

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего
образования

«Южно-Уральский государственный университет» (национальный
исследовательский университет)

ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

Кафедра «Экономика и управление на предприятиях сферы услуг, рекреации и
туризма»

ПРОЕКТ ПРОВЕРЕН

Рецензент, директор

_____/ С. Ю - З. Аминов/

« ____ » _____ 2017 г.

« ____ » _____ 2017 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой, к.э.н., доцент

_____/Т.А. Худякова /

Повышение эффективности деятельности ОАО Макфа на основе оценки и
совершенствования структуры капитала

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
ЮУрГУ – 38.03.02.62. 2017..ВКП

Руководитель, доцент, к.э.н

_____/ К.В. Айхель /

« ____ » _____ 2017 г.

Автор

студент группы ЭУ – 590

_____/ О.С. Старкова/

« ____ » _____ 2017 г.

Нормоконтролер, доцент, к.э.н

_____/ К.В. Айхель /

« ____ » _____ 2017 г.

Челябинск 2017

ВВЕДЕНИЕ

Определение соотношения собственного и заемного капиталов организаций является одной из ключевых проблем при принятии решений об их долгосрочном развитии. Структура капитала предприятия влияет на его финансовую устойчивость, потенциальные конфликты интересов между собственниками, менеджерами, кредиторами, а также на стоимость предприятия.

В экономической литературе до настоящего времени в недостаточной степени исследованы проблемы формирования структуры капитала российских предприятий: во–первых, существуют различные определения таких понятий, как «структура капитала», «оптимальная структура капитала», во–вторых, не в полной мере исследованы внутренние и внешние факторы, влияющие на структуру капитала российских предприятий; в–третьих, ограничено число эмпирических исследований в области формирования структуры капитала российских предприятий.

Особенности формирования структуры капитала российских предприятий определяются также спецификой функционирования российского рынка капитала на современном этапе. Последствия системного кризиса 2014–2015 гг. выявили ряд проблем в выборе источников формирования структуры капитала российских предприятий.

В частности, в области привлечения внешнего собственного источника капитала в виде выпуска акций, как в докризисном, так и в послекризисном периодах наблюдается нестабильность и высокий риск использования данного источника в связи с высокой степенью зависимости его рыночной стоимости от ряда внешних факторов, несовершенство и сложность юридических процедур выхода на фондовый рынок; в области привлечения заемных источников капитала в кризисном и послекризисном периодах выявляется сокращение объемов кредитования, банкротство банков, повышение процентных ставок по кредитам, ужесточение требований к заемщикам и др. Следовательно, исследование влияния

финансово–экономического кризиса на процесс формирования структуры капитала предприятий в современных условиях является также весьма значимым.

Особенности формирования структуры капитала российских предприятий определяются также спецификой функционирования российского рынка капитала на современном этапе. Последствия системного кризиса 2014–2015 гг. выявили ряд проблем в выборе источников формирования структуры капитала российских предприятий.

Таким образом, актуальность выпускной работы обусловлена необходимостью выявления особенностей формирования структуры капитала предприятия для реализации стратегий долгосрочного развития.

Цель работы – разработать мероприятия по совершенствованию структуры капитала предприятия ОАО «МАКФА».

Задачи работы:

- изучить сущность и виды капитала предприятия, методы оценки его структуры;
- определить показатели эффективности использования капитала предприятия;
- выявить особенности структуры капитала ОАО «МАКФА», оценить влияние структуры капитала на эффективность деятельности предприятия;
- определить направления оптимизации финансово–хозяйственной деятельности ОАО «МАКФА» на основе оценки структуры капитала;
- разработать мероприятия по совершенствованию структуры капитала ОАО «МАКФА», оценить эффективность их внедрения на предприятии.

Объект работы – является открытое акционерное общество «МАКФА»

Предмет работы – структура капитала и методы ее оценки.

Результаты работы рекомендуется использовать при разработке финансовой стратегии ОАО «МАКФА».

1 СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА

1.1 Влияние структуры капитала на хозяйственную деятельность предприятия

Теория структуры капитала имеет широкую область практического применения, представляя собой основу выбора определенных стратегических решений для успешного финансового развития предприятия.

Классическая концепция, нашедшая отражение в отечественной и зарубежной литературе, определяет структуру капитала как соотношение акционерного и долгосрочного заемного капитала [11, с. 273].

Другой подход, являющийся более поздним, в качестве структуры капитала рассматривает соотношение собственного капитала (обыкновенные и привилегированные акции) и заемного капитала, представленного облигационными займами, а так же различными видами банковского кредита [12, с. 971].

Поиск оптимальной структуры капитала оказывается скорее связанным с принятием компромиссных решений, зависящих от конкретной законодательной среды и условий налогообложения.

На современном этапе развития экономической мысли появились тенденции рассматривать заемный капитал во всех формах его привлечения, включая финансовый лизинг и товарный кредит (Бланк И. А., Брусов П. Н., Филатова Т. Е., Шохин Е. И., Бочаров В. В.). Наиболее полное определение дал Бланк И.А.: «структура капитала – соотношение всех форм собственных и заемных финансовых средств, используемых корпорацией в процессе своей хозяйственной деятельности для финансирования активов» [19, с. 365].

Таким образом, понятие «структура капитала» представляет собой соотношение всех форм собственного капитала предприятия и заемного капитала (долгосрочного и краткосрочного), привлекаемых для решения своих долгосрочных задач.

Оптимальная структура капитала организации представляет собой такое

соотношение использования собственных и заемных средств, которое обеспечивает максимальную рыночную оценку всего капитала, а, следовательно, и самого предприятия. Под капиталом предприятия понимаются, во-первых, ресурсная база, обеспечивающая финансирование хозяйственной деятельности предприятия, а во-вторых, основа стратегического развития предприятия. Капитал предприятия характеризуется многообразием видов по следующим признакам, представленным на рисунке 1.1.



Рисунок 1.1 – Классификация капитала предприятия

С точки зрения темы исследования выпускной работы интересно подразделение капитала по принадлежности – выделяют собственный (подразделяемый на внутренние и внешние источники) и заемный капитал [13, с. 59]. Различие состоит в праве собственности на источник.

Собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих на праве собственности и используемых им для формирования определенной части активов, именуемой также чистыми. Собственный капитал подразделяется на уставный, добавочный, резервный капитал, накопленная прибыль. В составе внутренних источников основное место принадлежит прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Данный источник обеспечивает прирост собственного капитала и рост рыночной стоимости предприятия. Определенную роль в составе внутренних источников играют также амортизационные отчисления, особенно его роль велика на предприятиях с высоким удельным весом основных средств в структуре баланса.

В составе внешних источников формирования собственного капитала основное место принадлежит привлечению предприятием дополнительного паевого или акционерного капитала [10, с. 15]. Для отдельных предприятий одним из внешних источников является предоставляемая им безвозмездная финансовая помощь. В число прочих внешних источников входят бесплатно передаваемые предприятию материальные и нематериальные активы, включаемые в состав его баланса. Заемный капитал характеризует денежные средства или другие имущественные ценности, привлекаемые предприятием на возвратной основе. Источники заемного капитала подразделяются на две группы – долгосрочные и краткосрочные. К долгосрочным относятся источники со сроком погашения свыше 12–ти месяцев. В условиях рыночной экономики основным источником долгосрочного кредитования предприятия являются коммерческие банки. К краткосрочным относятся источники со сроком погашения меньше 12 месяцев и кредиторская задолженность [10, с. 19]. Специфика современного предприятия состоит в том, что подавляющая часть его ресурсов формируется не за счет

собственных, а за счет заемных средств. И именно поэтому наиболее сильным влиянием на структуру капитала предприятия оказывает рыночная среда, поскольку возможности предприятия в привлечении средств не безграничны и зависят от развития национальной экономики, состояния банковского сектора, кредитной политики системообразующих банков.

Практически все зарубежные и отечественные экономисты, рассматривающие проблему формирования структуры капитала предприятий, отмечают, что значительная доля заемных средств в структуре капитала предприятия обусловлена эффектом финансового рычага. Действие его проявляется в том, что предприятие, рационально использующее заемные средства, несмотря на их платность, имеет более высокую рентабельность собственных средств. Иными словами, финансовый рычаг представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала.

Таким образом, в качестве оценочного показателя структуры капитала предприятия используется коэффициент финансового рычага, представляющий собой соотношение заемных и собственных средств предприятия.

Одной из центральных проблем современной теории структуры капитала является выбор факторов, определяющих решения предприятий в области формирования той или иной структуры капитала.

Исследование факторов структуры капитала предприятий необходимо для более глубокого понимания мотивов такого выбора и обоснования стратегических планов, а также для развития новых механизмов контроля со стороны собственников предприятия.

Представленная на рисунке 1.2 классификация факторов, влияющих на структуру капитала, разделена на две группы – внутренние и внешние факторы. В основе классификации внутренних факторов лежат наиболее известные современные концепции структуры капитала предприятий.

Данная группа факторов полностью зависит от деятельности предприятия,

характера принимаемых решений, его финансовой стратегии, а, следовательно, поддается влиянию и изменению со стороны предприятия. В ходе проведенного исследования выявлено, что согласно компромиссной концепции, суть которой заключается в том, что решение о выборе оптимальной структуры капитала определяется как компромисс между выгодами от налогового щита, возникающего при выплате процентов по заемному капиталу и издержками финансовых затруднений (или косвенными издержками банкротства), основными влияющими факторами являются: уровень налогообложения прибыли и уровень издержек банкротства.



Рисунок 1.2 – Классификация факторов, влияющих на структуру капитала

российских предприятий

В ходе проведенного исследования выявлено, что согласно компромиссной концепции, суть которой заключается в том, что решение о выборе оптимальной структуры капитала определяется как компромисс между выгодами от налогового щита, возникающего при выплате процентов по заемному капиталу и издержками финансовых затруднений (или косвенными издержками банкротства), основными влияющими факторами являются: уровень налогообложения прибыли и уровень издержек банкротства.

Согласно концепции иерархии, в которой между внешними инвесторами и менеджерами предприятий существуют информационные асимметрии, приводящие к тому, что предприятия предпочитают, прежде всего, внутренние источники (за счет собственных средств), и только потом внешние (займы и дополнительный выпуск акций), существенными влияющими факторами установлены: рентабельность активов, финансовая гибкость, доля основных средств в активах, масштаб деятельности, текущая ликвидность активов, изменчивость доходов.

Согласно концепции отслеживания рынка, основная идея которой заключается в отслеживании положения дел на финансовом рынке и принятии определенных действий в связи с установившимся положением (в период, когда рынок переоценивает акции, необходимо эмитировать как можно большее количество акций, а когда акции недооценены рынком, следует использовать долговое финансирование, при этом временно свободные денежные средства направлять на выкуп обыкновенных акций, обращающихся на открытом фондовом рынке), значимыми факторами данной концепции являются: степень переоценки (недооценки) стоимости акций организации, степень влияния организации—лидера.

Концепция агентских отношений описывает как сами отношения, так и связанные с ними издержки, которые возникают в том случае, когда владельцы капитала (акционеры и кредиторы) передают права на принятие и реализацию

управленческих решений наемным менеджерам, что создает потенциальный конфликт интересов, который приводит к снижению текущей рыночной стоимости организации и для решения которого можно использовать структуру капитала предприятия. Значимыми факторами в рамках данной концепции выступают степень контроля управления организации собственником, степень контроля управления предприятием кредитором.

На основе исследования наиболее известных концепций структуры капитала, а также определения факторов, влияющих на структуру капитала в рамках каждой из них, произведен эмпирический анализ выявления наиболее значимых факторов, влияющих на структуру капитала российских предприятий.

Установлено, что экономика Российской Федерации в 2015 году характеризовалась неоднозначными явлениями: во–первых, отмечено сокращение числа кредитных организаций в 2015 году 93 банка было лишено лицензий на ведение банковской деятельности (в 2014 году соответственно 87 банков) [28], во–вторых, произошло незначительное снижение процентным ставок по кредитам нефинансовым организациям, включая субъектов малого и среднего предпринимательства. Динамика представлена на рисунке 1.3.

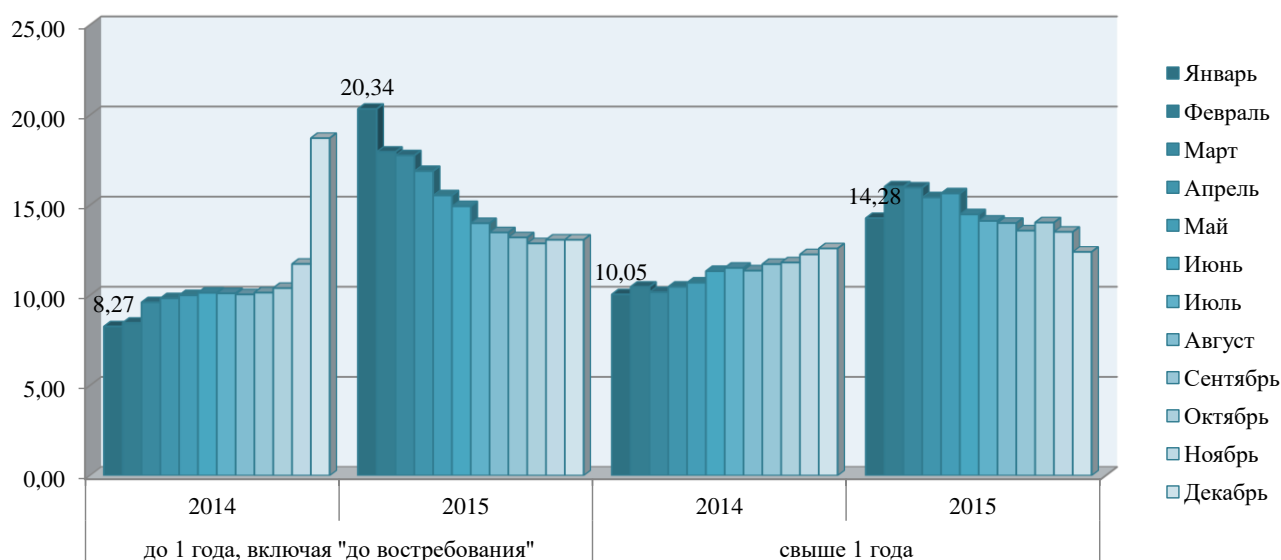


Рисунок 1.3 – Динамика средневзвешенных процентных ставок по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (по 30 крупнейшим банкам) в 2014–2015гг. [28]

Дадим пояснение к рисунку 1.3. Средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении рассчитываются Банком России исходя из годовых процентных ставок, установленных в кредитных договорах, и объемов предоставленных кредитов в отчетном месяце. Динамика показателя определяется как уровнем процентных ставок, так и объемом размещенных средств. Составлена автором выпускной работы самостоятельно на основе табличных данных сайта Банка России.

В 2016 году в стране продолжают сохраняться высокими и темпы инфляции, и темпы девальвации национальной валюты, и падение стоимости нефти. Темы инфляции представлены на рисунке 1.4. В современных условиях вряд ли стоит ожидать серьезной кредитной поддержки российских промышленных и торговых предприятий, и именно поэтому в экономических расчетах руководство предприятий ищет пути расширения ресурсного потенциала за счет относительно стабильного ресурса – кредиторской задолженности.

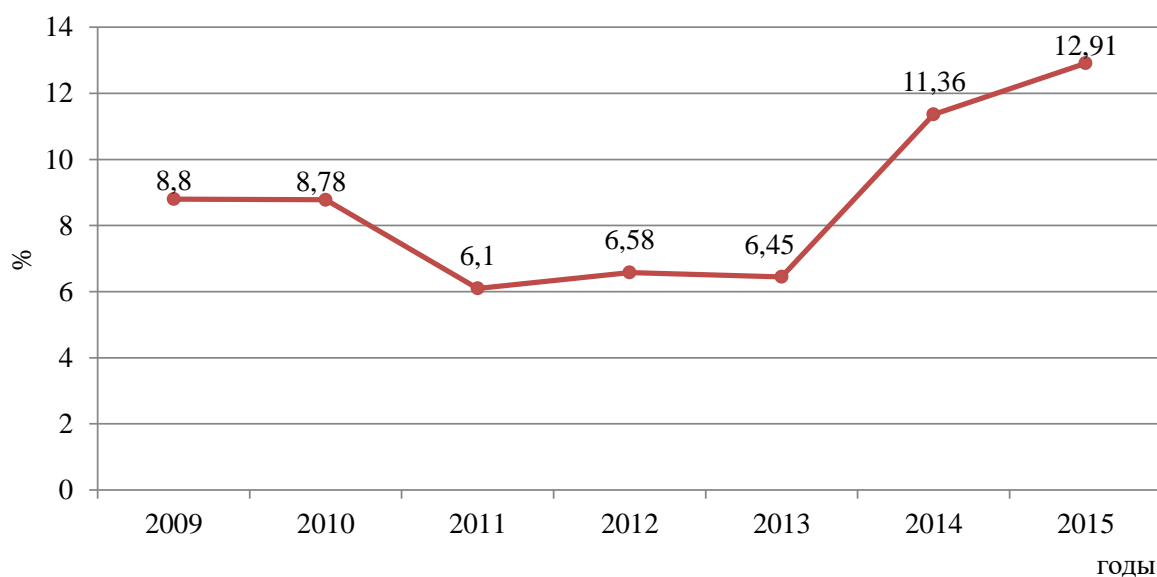


Рисунок 1.4 – Динамика среднегодового уровня инфляции в России с 2009 по 2015 гг. [28]

В то же время сама специфика функционирования ряда российских предприятий оказывает самое непосредственное влияние на принятие собственником или инвестором решения в отношении предприятия,

следовательно, влияет и на его структуру капитала, она может быть полезна потенциальному собственнику, т.е. способна удовлетворять его ожидаемые потребности в течение определенного времени. При этом очевидно, что полезность будет для каждого потребителя индивидуальна как количественно, так и качественно.

Также одним из факторов, влияющих на структуру капитала предприятия, является конкуренция. Так, например, если ожидается обострение конкурентной борьбы, то при прогнозировании прибыли, а соответственно и размера собственного капитала, данный фактор можно учесть либо за счет прямого уменьшения потока доходов, либо путем увеличения фактора риска, что опять же снизит стоимость будущих доходов.

1.2 Наиболее известные методы оценки структуры капитала

Наиболее известные методы оценки структуры капитала предприятия и их характеристики представлены в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Методы оценки структуры капитала [24]

Наименование метода	Ключевые позиции (характеристики) метода
Коэффициентный анализ структуры капитала	Рассчитываются коэффициенты финансовой устойчивости
Средневзвешенная стоимость капитала	Базовое уравнение описывает ситуацию для однородных собственного и заемного капитала. Поскольку измеряется ожидаемая стоимость нового (или привлекаемого) капитала, необходимо использовать рыночные оценки стоимости каждой из составляющих, а не данные из бухгалтерской отчетности
Теорема Модильяни–Миллера	Использование эффекта налогового щита
Формула Дюпона	Предусматривает разложение формулы расчета доходности собственного капитала на факторы, влияющие на эту доходность
Рентабельность собственного и инвестированного капитала	Рентабельность собственного капитала повышается за счет привлеченных финансовых обязательств

Коэффициентный анализ. В процессе оценки структуры капитала предприятия достаточно часто экспертами оценивается финансовая устойчивость, представляющая собой способность маневрировать собственными средствами. Показатели (коэффициенты) финансовой устойчивости условно они

подразделяются на два типа: показатели, определяющие состояние оборотных средств и показатели, определяющие состояние основных средств.

Состояние оборотных средств отражается в следующих показателях: обеспеченность материальных запасов собственными оборотными средствами; коэффициент маневренности собственных средств.

Состояние основных средств измеряется: коэффициентом долгосрочного привлечения заемных средств; коэффициентом накопления износа; коэффициентом реальной стоимости имущества. Кроме того, еще два показателя отражают степень финансовой независимости предприятия в целом: коэффициент автономии; коэффициент соотношения заемных и собственных средств.

Фактически, если предприятие не пользуется долгосрочными источниками финансирования своей деятельности, то сумма коэффициента маневренности собственных средств и индекса постоянного актива будет равна единице. Это обусловлено тем, что собственными источниками покрываются внеоборотные и оборотные активы и именно поэтому сумма внеоборотных активов и собственных оборотных средств при отсутствии в составе источников долгосрочных заемных средств равна величине собственных средств. Увеличение коэффициента маневренности становится возможным только посредством снижения индекса постоянного актива.

Такая ситуация возникает в жизнедеятельности каждого предприятия, не пользующегося кредитными источниками финансирования капитальных вложений.

Наглядно представленные соотношения будут выглядеть следующим образом:

$$K_M + K_{\Pi} = 1 + \frac{DK}{C_C}, \quad (1.1)$$

где DK – сумма долгосрочного кредита;

C_C – собственные средства;

K_M – коэффициент маневренности;

K_{Π} – индекс постоянного актива.

Соотношение ($Dk Cc$) или коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств также является показателем финансовой устойчивости в части оценки основных средств. Диапазон его изменений находится в пределах роста коэффициента маневренности без снижения индекса постоянного актива.

Экономическое значение этого показателя состоит не только в том, что увеличивает коэффициент маневренности собственных средств, а в том, что помогает оценить интенсивность использования предприятием заемных средств в целях обновления и расширения производства.

Информативным, в условиях кризисных явлений российской экономики, показателем финансовой устойчивости является и коэффициент реальной стоимости имущества. Экономическое значение этого показателя состоит в нахождении доли средств производства в стоимости имущества.

Наиболее актуальным расчет этого показателя является для производственных предприятий (как для объекта исследования выпускной работы – ОАО «МАКФА»), поскольку он рассчитывается как частное от деления суммарной величины основных средств, производственных запасов, незавершенного производства и малоценных и быстроизнашивающихся предметов на валюту баланса предприятия.

Фактически, этот коэффициент определяет уровень производственного потенциала организации, обеспеченность производственного процесса средствами производства. Обновление не является единовременным изменением в структуре капитала или в производстве. Данный процесс должен быть увязан со спецификой предприятия, базироваться на четком построении целей и приоритетов.

Предприятиям экономически эффективно техническое перевооружение и реконструкция имеющихся производственных фондов, поскольку капитальные и, как правило, крупномасштабные инвестиции целесообразны для перспективных и инновационных продуктов. Наглядным отражением зависимости организации от заемных средств является и расчет коэффициента соотношения заемных и

собственных средств. Логика этого показателя такова: чем больше коэффициент превышает единицу, тем больше зависимость предприятия от заемных средств.

С точки зрения оценки влияния структуры капитала на финансовые результаты деятельности предприятия, расчет этого показателя будет информативным за ряд периодов. Практика показывает, что разброс значений этого показателя зависит не только от рода деятельности организации, который в свою очередь предопределяет скорость оборота авансированных средств, но и платежной дисциплиной основных покупателей и клиентов предприятия.

Например, на практике, может возникнуть «идеальная» для предприятия, ситуация: при высокой скорости оборачиваемости материальных оборотных средств и еще более высокой скорости оборачиваемости дебиторской задолженности коэффициент соотношения заемных и собственных средств может значительно превышать единицу. Эффект от привлечения заемных средств в данном случае заключается в ускорении финансового цикла предприятия.

Кроме того, при оценке нормального для организации уровня этого коэффициента надо сопоставить его с рассмотренным выше коэффициентом обеспеченности запасов собственными оборотными средствами. Если последний высок, следовательно, материальные запасы покрыты в основном собственными источниками, то заемные средства покрывают в основном дебиторскую задолженность. Условием уменьшения заемных средств в этом случае является возврат предприятию дебиторской задолженности.

В то же время коэффициент обеспеченности, как правило, невысок в организациях, где в структуре имущества большой удельный вес занимают материальные средства, представляющая собой не самую мобильную часть имущества, даже при одинаковом соотношении заемных и собственных средств.

Анализ всех перечисленных показателей ведется в динамике, также используется методология факторного анализа с целью количественной оценки воздействия факторов на финансовую устойчивость.

Устойчивость финансового состояния может быть восстановлена: ускорением оборачиваемости капитала в текущих активах, в результате чего произойдет относительное его сокращение на рубль товарооборота, выручки; обоснованным уменьшением запасов (до норматива); пополнением собственного оборотного капитала из внутренних и внешних источников.

Относительные показатели финансовой устойчивости представлены в таблице 1.2.

Таблица 1.2– Относительные показатели финансовой устойчивости коммерческой организации

Показатели	Методика расчета	Экономическая характеристика	Норм. значение
1. Коэффициент финансовой устойчивости	$K_{\text{фин.уст.}} = (СК + ДО) / А$	Показывает удельный вес тех источников финансирования, которые организация может использовать в своей деятельности длительное время	0,5 – 0,7
2. Коэффициент автономии	$K_{\text{авт.}} = СК / А$	Показывает долю средств, вложенных собственниками в общую стоимость имущества организации. Он указывает, насколько организация может уменьшить величину активов без нанесения ущерба интересам кредиторов.	$\geq 0,6$
3. Коэффициент финансовой зависимости	$K_{\text{фин.зав.}} = А / СК$	Показывает долю заемных средств в активах	2
4. Коэффициент финансовой активности (плечо финансового рычага)	$K_{\text{фин.акт.}} = ЗК / СК$	Характеризует структуру финансовых источников организации, степень зависимости от заемных источников, показывает величину заемных средств, привлеченных предприятием на 1 руб. вложенных в активы собственных средств.	$< 0,7$
5. Коэффициент финансирования	$K_{\text{фин.}} = СК / ЗК$	Показывает какая часть деятельности организации финансируется за счет собственных средств, а какая – за счет заемных.	$> 0,7$
6. Коэффициент маневренности	$K_{\text{ман.}} = (СК + ДО - ВнА) / СК$	Показывает, какая часть оборотных средств находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать ими.	$\geq 0,5$
7. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_{\text{обесп.СОС}} = СОС / ТА$	Характеризует степень обеспеченности организации собственными оборотными средствами, необходимую для финансовой устойчивости.	0,1 – 0,5

Для повышения финансовой устойчивости предприятию необходимо

изыскивать резервы по увеличению темпов накопления собственных источников, обеспечению материальных оборотных средств собственными источниками. Кроме того, необходимо находить наиболее оптимальное соотношение финансовых ресурсов, при котором предприятие, свободно маневрируя денежными средствами, способно путем эффективного их использования обеспечить бесперебойный процесс производства и реализации продукции, а также затраты по его расширению и обновлению.

Средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC) применяется и в финансовом анализе и в оценке бизнеса и может быть рассчитана как:

$$WACC = \left(\frac{E}{(E + TD)} \right) \times r + \left(\frac{TD}{(E + TD)} \right) \times i \times (1 - t), \quad (1.2)$$

где E (*Equity*) – величина собственного капитала;

TD (*Total debt*) – величина заемного капитала;

r (*equity rate of return*) – требуемая норма доходности от собственного капитала;

i (*interest rate*) – процентная ставка по заемному капиталу;

t (*tax rate*) – ставка налога на прибыль.

Основная цель расчета средней цены капитала предприятия заключается не столько в оценке фактически сложившегося положения, сколько в определении стоимости вновь привлекаемой денежной единицы с последующим использованием его значения в качестве коэффициента дисконтирования при составлении бюджета капиталовложений. Для этого проводят взвешивание по рыночной стоимости источников капитала: рыночную стоимость каждого источника делят на общую рыночную стоимость всех источников. Этот метод является более точным по сравнению с предыдущим, так как учитывает реальную конъюнктуру фондового рынка и многие другие факторы.

Цена отдельных источников формирования капитала предприятия и его структура постоянно изменяются под воздействием целого комплекса факторов,

таких как внутренние условия деятельности предприятия и внешние, например, конъюнктура финансового рынка.

В 1976 г. М. Миллер разработал модель, показывающую влияние заемного финансирования на стоимость предприятия с учетом налогов на физических и юридических лиц. По теории Ф. Модильяни и М.Миллере заемное финансирование становится привлекательным (эффект налогового щита) в силу того, что заемный капитал дешевле, чем собственный, так как обязательства по нему погашаются в первую очередь, и риски потерь кредитора по сравнению с рисками потерь собственника малы.

Основные положения теории структуры капитала Модильяни–Миллера подвергаются критике, поскольку в теории не учтены брокерские затраты, затраты, связанные с финансовыми затруднениями, агентские издержки, реальное состояние рынка и др.

Это привело к появлению компромиссных моделей. Затраты, связанные с финансовыми затруднениями представляют собой дополнительные затраты предприятия, осуществляемые при возникновении угрозы его банкротства. Финансовые затруднения повышают цену капитала предприятия за счет увеличения ожидаемой доходности акционерного капитала и уменьшают стоимость предприятия. Агентские затраты представляют собой расходы по обеспечению управления компанией и контроля за его эффективностью.

Оценка структуры капитала в данном случае производится с учетом достижения дополнительной экономии за счет налогов, обеспечиваемым путем привлечения заемных средств, и увеличения затрат, связанных с потенциальными финансовыми трудностями и агентскими расходами, вызванными ростом доли заемного капитала в общей структуре капитала.

Важное значение при выборе источников финансового обеспечения имеет размер ставки налогообложения предприятия. Предприятия с высокой налоговой ставкой имеют и больший размер экономии при использовании заемного

капитала, чем предприятия с небольшой ставкой, поэтому могут привлекать больше заемных средств.

В модели фирмы Дюпон показатели структуры капитала были увязаны вместе и приведены в виде треугольной структуры, в вершине которой находится коэффициент рентабельности совокупного капитала ROA как основной показатель, характеризующий отдачу, получаемую от средств, вложенных в деятельность фирмы, а в основании два факторных показателя – рентабельность продаж (NPM) и ресурсоотдача (TAT) [15, с. 486]. В основу данной модели была заложена зависимость:

$$\frac{P_n}{A} = \frac{P_n}{S} \times \frac{S}{A} \text{ или } ROA = NPM \times TAT, \quad (1.3)$$

где P_n – чистая прибыль;

A – сумма активов организации;

S – (объем производства) выручка от реализации [17, с. 92].

Исходное представление модели Дюпон представлено на рисунке 1.5.

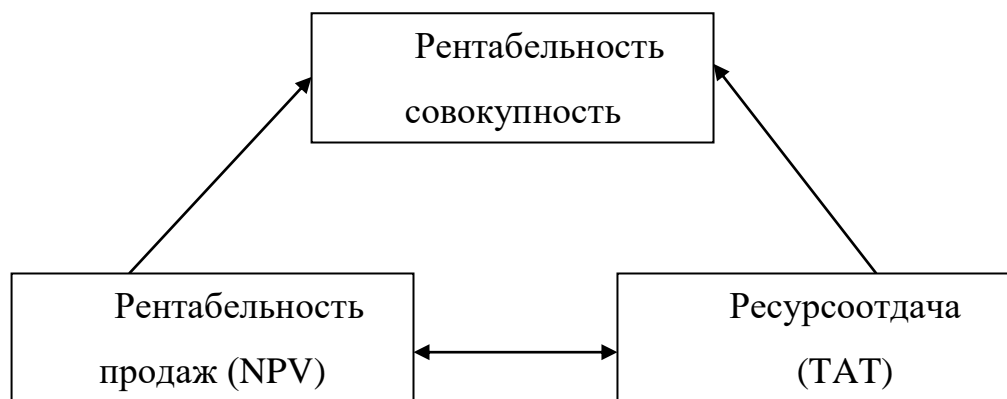


Рисунок №1.5 – Схема модели Дюпон

В дальнейшем эта модель была развернута в модифицированную факторную модель, представленную в виде древовидной структуры, в вершине которой находится показатель рентабельности собственного капитала, а в основании – признаки, характеризующие факторы производственной и финансовой деятельности предприятия.

Современное представление модифицированной модели Дюпон имеет вид:

$$P_{СК} = \frac{ЧП}{ВР} \times \frac{ВР}{А} \times \frac{А}{СК}, \quad (1.4)$$

где $P_{СК}$ – рентабельность собственного капитала;

$ЧП$ – чистая прибыль;

$А$ – сумма активов организации;

$ВР$ – (объем производства) выручка от реализации.

$СК$ – собственный капитал организации.

Из представленной модели видно, что рентабельность собственного капитала зависит от трех факторов: рентабельности продаж, оборачиваемости активов и структуры авансированного капитала [17, с. 93]. Значимость выделенных факторов объясняется тем, что они в определенном смысле обобщают все стороны финансово–хозяйственной деятельности предприятия, его статику и динамику, в частности бухгалтерскую отчетность: первый фактор обобщает форму №2 «Отчет о финансовых результатах», второй – актив баланса, третий – пассив баланса.

Теперь охарактеризуем каждый из основных показателей, входящих в модель Дюпон.

Рентабельность собственного капитала рассчитывается по формуле:

$$P_{СК} = \frac{ЧП}{(СК_{НП} + СК_{КП})/2}, \quad (1.5)$$

где $СК_{НП}, СК_{КП}$ – величина собственных средств на начало и на конец периода.

Оборачиваемость активов (ресурсоотдача) имеет вид:

$$O_A = \frac{ВР}{(A_{НП} + A_{КП})/2}, \quad (1.6)$$

где $ВР$ – выручка от реализации за расчетный период;

$A_{НП}, A_{КП}$ – величина активов на начало и конец периода.

Этот показатель можно интерпретировать двояко. С одной стороны, оборачиваемость активов отражает, сколько раз за период оборачивается капитал, вложенный в активы предприятия, т. е. оценивает интенсивность использования

всех активов независимо от источников их образования. С другой стороны, ресурсоотдача показывает, сколько рублей выручки предприятие имеет с рубля, вложенного в активы. Рост данного показателя говорит о повышении эффективности их использования [3, с. 63].

Недостатком показателя оборачиваемости активов (формула 1.6) является то, что она не учитывает что часть активов может быть «омертвевшей», то есть не участвовать в производственном процессе, и не влиять на сумму полученной выручки.

Рентабельность продаж также является одним из важнейших показателей эффективности деятельности компании. Он рассчитывается как:

$$P_{PP} = \frac{ЧП}{BP}, \quad (1.7)$$

где BP – выручка от реализации продукции,

$ЧП$ – чистая прибыль предприятия.

Этот коэффициент показывает, какую сумму чистой прибыли получает предприятие с каждого рубля проданной продукции. Показатель рентабельности продаж характеризует важнейший аспект деятельности – реализацию основной продукции, а также позволяет оценить долю себестоимости в продажах [1, с. 333].

Показатель рентабельности активов рассчитывается по следующей формуле:

$$P_A = \frac{ЧП}{(A_{НП} + A_{КП})/2} \quad (1.8)$$

где $ЧП$ – чистая прибыль предприятия;

$A_{НП}, A_{КП}$ – величина активов на начало и конец периода.

Рентабельность активов – это показатель эффективности оперативной деятельности предприятия. Он является основным производственным показателем, отражает эффективность использования инвестированного капитала. С точки зрения бухгалтерской отчетности этот показатель связывает баланс и отчет о финансовых результатах, то есть основную и инвестиционную деятельность предприятия, поэтому он является весьма важным и для

финансового управления. Так, А.Ф.Черненко в статье «Критическая оценка «Золотого правила экономики», акцентирует внимание на том, что «увеличение дохода на единицу стоимости имущества является положительной тенденцией в развитии предприятия только в том случае, если это происходит за счет увеличения прибыли, а не увеличения себестоимости и, соответственно, цены продукции без увеличения прибыли» [25, с.55].

Финансовый рычаг (леверидж) отражает структуру капитала, авансированного в деятельность предприятия [1, с. 334]. Он рассчитывается как отношение всего авансированного капитала предприятия к собственному капиталу:

$$K_{\Phi\Pi} = \frac{AK}{СК}, \quad (1.9)$$

где AK – авансированный капитал,

$СК$ – собственный капитал.

Уровень финансового левериджа можно трактовать, с одной стороны, как характеристику финансовой устойчивости и рискованности бизнеса, и с другой стороны, как оценку эффективности использования предприятием заемных средств.

Данная формула (1.9) не учитывает того факта, что привлечение авансированного капитала может стоить предприятию значительных ресурсов, что несомненно приведет к снижению собственного капитала (знаменателя формулы), и следовательно данную формулу можно считать не совсем верной, поскольку оба показателя взаимозависимы.

С точки зрения ученых–аналитиков рентабельность собственного капитала должна всегда превышать рентабельность активов, то есть рентабельность собственного капитала повышается за счет привлеченных финансовых обязательств.

Рентабельность капитала может повышаться при неизменном значении рентабельности реализованной продукции и увеличении объема реализации, опережающем рост оборачиваемости активов. И, наоборот, при неизменной

оборачиваемости активов рентабельность капитала может расти за счет роста рентабельности реализованной продукции.

Значение имеет оценка внешних факторов повышения рентабельности капитала. Так, например, если продукция предприятия обладает высокой конкурентоспособностью на рынке, то рентабельность продаж можно будет увеличить путем повышения цен. При анализе рентабельности капитала необходимо также принимать во внимание роль отдельных его элементов – как в активах, так и в источниках средств.

Выводы по главе.

Учитывая изложенный материал и проведенное исследование внешних факторов, влияющих на структуру капитала российских предприятий, можно сделать вывод о высокой практической значимости управления структурой капитала в системе финансового менеджмента предприятия, так как оптимизация структуры капитала позволяет сформировать необходимое соотношение собственного и заемного капитала, способствующее в конечном итоге максимизации стоимости бизнеса.

На мой взгляд, наилучшей методикой оценки структуры капитала является метод расчета средневзвешенной стоимости капитала предприятия, поскольку ключевыми показателями формулы расчета являются рентабельность активов (эндогенный фактор, позволяющий оценить структуру капитала предприятия с позиции приносимого дохода) и стоимость привлечения заемных средств (экзогенный фактор, позволяющий оценить структуру капитала предприятия с позиции влияния внешней среды). Таким образом, выбранный метод наиболее точно и полно дает информацию о структуре капитала предприятия и адекватен изменению внешней и внутренней среды деятельности предприятия, меняющей структуру его капитала.

2 АНАЛИЗ РЫНКА ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

2.1 Исследование общемировых тенденций развития рынка макаронных изделий

Ежегодно потребление функциональных продуктов питания значительно увеличивается, поскольку помимо пищевой ценности продуктов, функциональное питание учитывает их полезность (функциональность) или биологическую ценность. Данный вид продукции пользуется все большей популярностью и в нашей стране. Несмотря на слабое развитие рынка функциональных пищевых продуктов, многие предприятия сегодня наращивают выпуск таких товаров. В настоящей статье анализируются экономические факторы развития рынка функциональных пищевых продуктов в России и мире. Выявлена специфика развития функциональных пищевых продуктов как «рынка продавца» и «рынка покупателя», а также перспективы развития данного рынка в свете общемировой тенденции становления индустрии здорового питания. Отмечается слабость развития российского сегмента рынка, его зависимость от иностранных инвесторов и импортеров, высокие инвестиционные риски, изменчивая законодательная база регистрации новых продуктов и низкий технологический уровень российских предприятий, которые выступают ограничителями развития рынка функциональных пищевых продуктов со стороны производителя. Также в силу того, что функциональные пищевые продукты не являются товарами массового потребления, особую роль в развитии данного рынка играет маркетинг, призванный развивать рынок функциональных пищевых продуктов на основе продуманной стратегии продвижения, прямых продаж и соответствующих средств маркетинговых коммуникаций. Авторы приходят к выводу, что развитие производства функциональных продуктов питания, которые являются эффективным с социальной, технологической, экономической и гигиенической точек зрения способом решения проблемы здорового питания, окажет положительное влияние на социально–экономическое развитие России.

Макаронные изделия – привычный и популярный продукт для россиян. Его употребляют почти в каждой семье, макароны любят за их удобство в

употреблении, сытность, приятный вкус и доступную цену. С детства нам знакомы макароны как одно из любимых блюд в детском садике, затем в школе и в университетской столовой. Рассмотрим основные понятия. Макаронные изделия (как правило, просто макароны) — длинные, напоминающие волокна изделия из теста (чаще всего из пшеничной муки с водой). Как правило, макаронные изделия хранятся в сухом виде и отвариваются перед употреблением. В тесто могут быть добавлены и другие ингредиенты, такие как красители (томат–паста, шпинат, чернила каракатиц и другие) или яйца. В переводе с итальянского макаронные изделия означают тесто (итал. Pasta), но в русском языке это слово принимает другое значение. Русский термин «макаронные изделия» образован от греческого слова «макария», что переводится как «кушанье из ячменной муки», но в русском языке этот термин применяется в общем для макаронных изделий. Зачастую на упаковках можно встретить следующие надписи: «изготовлено из муки высшего сорта» или «используются твердые сорта пшеницы». В первом случае основная составляющая получается путем помола частей зерна, а во втором — из цельной пшеницы. Преимущество твердых сортов пшеницы в том, что они обладают большим содержанием клейковины и меньшим содержанием крахмала по сравнению с мягкими. Также макаронные изделия, изготовленные из твердых сортов, имеют более низкий гликемический индекс. В некоторых странах (например, в Италии) макаронные изделия разрешено изготавливать исключительно из твёрдых сортов пшеницы. В России они соответствуют группе А. Рынок макаронных изделий развивается динамично, поэтому необходимо рассмотреть более подробно тенденции в динамике предложения. В период кризиса 1998 года российские производители макаронных изделий достигли весьма динамичного производства. В те времена продукция раскупалась очень быстро, вне зависимости от ее качества. Это было связано с тем, что потребители закупали продукты на длительное время, опасаясь инфляции. В тот период можно было за 2–3 тысячи долларов запустить производство макаронных изделий. Такие факторы, как сравнительная простота технологического процесса, небольшие

сроки окупаемости и рентабельность макаронного бизнеса, привели к резкому росту производителей. В результате, за 2–3 года предложение значительно превысило спрос и возникло перенасыщение рынка, и многие компании стали убыточными. В 2007 году произошло существенно падение объемов производства, связанное с тем, что главный импортер пшеницы (Казахстан) значительно увеличил расценки на поставляемое сырье¹. В тот период, по данным Росстата, оно составило 2,2% или 1,01 млн тонн². С 2011 года, продажи дешевых развесных макарон очень постепенно возросли на 10%, а потребление продукции премиум–класса сократилось.

В России макаронные изделия производят более 900 предприятий. Что касается географического распределения производства макаронных изделий, производственная структура макаронной продукции охватила все 8 федеральных округов. Максимальные производственные мощности сосредоточены в Центральном федеральном округе (40–41% в общероссийском производстве макаронных изделий). На втором месте Уральский регион (17%), на третьем – Приволжский (16%). На 3 эти округа приходится порядка 73–74% от общего производства макаронных изделий на территории России. В настоящее время на рынке макаронных изделий функционирует около 150 производителей, выпускающих в большей степени продукцию среднего ценового сегмента. Среди основных лидеров российского рынка макаронных изделий можно выделить Челябинскую фабрику «Макфа» и Московскую «Экстра М», которые занимают по разным оценкам от 18 до 25% на рынке макаронных изделий. ОАО «Экстра М» производит около 60 тыс. т макаронных изделий свыше 30 различных наименований ежегодно, причем на рынке г. Москвы она занимает более 30% рынка г. Москвы. Ежегодные объемы производства макарон «Макфы» составляют более 70 тыс. т в год. Торговые марки «Макфа» и «Экстра М» конкурируют как на рынках крупных городов, и в особенности на столичном рынке, так и на рынках регионов.

В 2011 году ОАО «МАКФА» занимала 3-е место по объему производства макарон в натуральных показателях (тн) среди мировых производителей макаронных изделий. Стоит рассмотреть особенности товарного спроса на российском рынке макаронных изделий. Макароны по праву можно назвать товарами повседневного спроса. По данным специалистов ROMIR Monitoring, в настоящее время потребителями макарон являются 94% населения России старше 18 лет. То есть всего 6 % совсем не употребляют макароны. В среднем потребление макарон на душу населения составляет 7,2–7,8 кг в год. За 2011–2013 гг. спрос увеличился на 5,8 %, несмотря на относительно невысокие темпы роста благосостояния населения. Это можно объяснить тем, что макароны – не дорогой продукт, который доступен подавляющему большинству потребителей.

2.2 Анализ развития отрасли пищевой промышленности макаронных изделий в РФ

Пищевая промышленность — это производство готовых пищевых продуктов или полуфабрикатов, а также чая, мыла, табачных изделий и моющих средств. В системе АПК пищевая промышленность тесно связана с поставщиком сырья – сельским хозяйством – и с торговлей, которая реализует продукты и полуфабрикаты. Движущая сила отрасли – это создание новых технологий. Она помогает создавать более совершенную техническую базу, правильно экономически обосновывать процессы. Технический прогресс, движущий вперед производственные процессы пищевой промышленности опирается на огромное количество научно– исследовательских, проектных и конструкторских организаций. На пищевых промышленных предприятиях трудится огромное количество специалистов. Значение многочисленных отраслей пищевой промышленности в системе общественного производства определяется прежде всего тем, что их продукция предназначена для воспроизводства главной производительной силы общества — рабочей силы. Важная роль пищевой промышленности заключается и в том, что она облегчает домашний труд; ведётся

фабричное производство пищевых продуктов в расфасованном и упакованном виде, сокращаются затраты труда работников торговли, время потребителей на приобретение продуктов.

Пищевая промышленность России – одна из важнейших стратегических отраслей экономики, которая призвана обеспечить устойчивое снабжение населения необходимыми продуктами питания в объемах и ассортименте, достаточном для формирования правильного и сбалансированного рациона питания на уровне рекомендуемых норм потребления. Пищевую промышленность не зря считают одной из важнейших и значимых отраслей в промышленности. Это не удивительно, так как она производит необходимые пищевые продукты для людей. Пищевая промышленность нуждается в особом внимании с точки зрения оценки ее долгосрочной эффективности, поскольку является социально значимой отраслью, производящей продукты питания. Достигнутый уровень конкурентоспособности пищевой промышленности и перспективы ее развития в условиях глобальной конкуренции оказывают непосредственное влияние на уровень жизни населения, стоимость потребительской корзины, условия и качество воспроизводства рабочей силы в национальной экономике. Доля пищевой промышленности в общем объеме промышленного производства составляет 14%. В отраслевой структуре промышленного производства она занимает 3–е место после топливной промышленности (20%) и машиностроения (19%) и входит в число лидеров по выпуску промышленной продукции. Пищевая промышленность включают в себя ряд отраслей и подотраслей: мясная, молочная, хлебопекарная, плодовоовощная и консервная, масложировая, кондитерская, комбикормовая, мукомольно–крупяная, пивоваренная и безалкогольных напитков и т.д. Каждая отрасль представляет собой совокупность предприятий и производств, обладающих общностью производимой продукции, технологии и удовлетворяемых потребностей[5]. Наглядно структура отраслей пищевой промышленности в общей структуре пищевой промышленности изображена на рисунке 1.

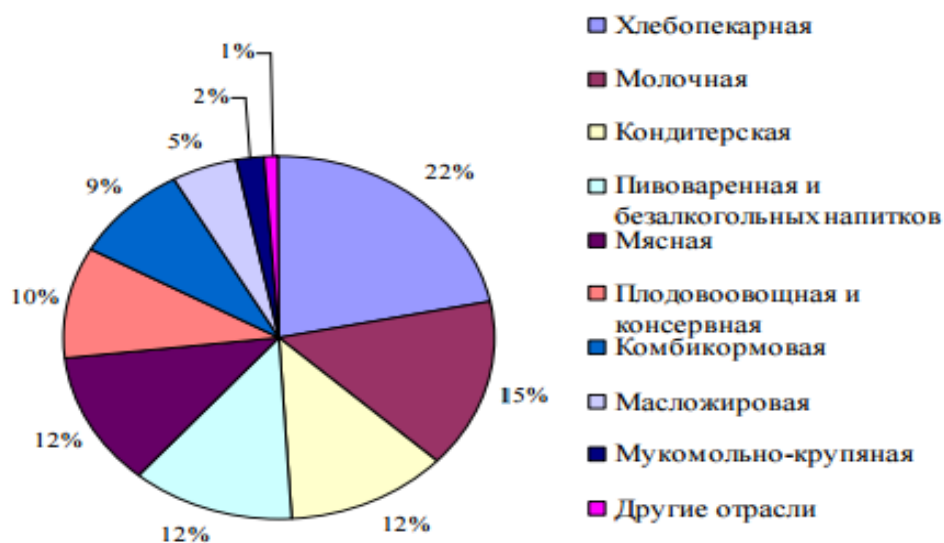


Рисунок 2.1.– Структура отраслей пищевой промышленности, %

Пищевая промышленность России на данный момент включает около 30 отраслей, объединяющих более 51 тыс. действующих предприятий с общей численностью занятых около 1,5 млн. человек. Одна из них макаронные изделия.

Рынок макаронных изделий развивается динамично, поэтому необходимо рассмотреть более подробно тенденции в динамике предложения. В период кризиса 1998 года российские производители макаронных изделий достигли весьма динамичного производства. В те времена продукция раскупалась очень быстро, вне зависимости от ее качества. Это было связано с тем, что потребители закупали продукты на длительное время, опасаясь инфляции. В тот период можно было за 2–3 тысячи долларов запустить производство макаронных изделий. Такие факторы, как сравнительная простота технологического процесса, небольшие сроки окупаемости и рентабельность макаронного бизнеса, привели к резкому росту производителей. В результате, за 2–3 года предложение значительно превысило спрос и возникло перенасыщение рынка, и многие компании стали убыточными. В 2007 году произошло существенно падение объемов производства, связанное с тем, что главный импортер пшеницы (Казахстан) значительно увеличил расценки на поставляемое сырье. В тот период, по данным Росстата, оно составило 2,2% или 1,01 млн тонн. С 2011 года, продажи дешевых

развесных макарон очень постепенно возросли на 10%, а потребление продукции премиум–класса сократилось. По данным маркетинговых исследований Департамента консалтинга РБК, в 2011–2013 годах прирост объема выпуска макаронных изделий составил 5,3%. В 2012 году объем рынка составил 1,12 млн. т. – рост на 1,9%. Объем рынка в денежном выражении в 2012 г. составил 144 млрд. руб. Однако в 2013 г. было зафиксировано снижение в динамике производства макаронных изделий. За январь–июнь 2013 года было изготовлено 498,7 тыс. тонн макарон – сокращение производства на 4,3%. Тенденцию к снижению производства данного продукта можно объяснить ростом уровня благосостояния россиян и появлением новых продуктов, потребляемых в качестве основного гарнира к блюду. С января по апрель 2014 года наблюдался рост в производстве макаронных изделий (в январе было произведено 71792 тонн, а в мае – 94962 тонны), в мае было зафиксировано небольшое снижение (произведено 85181 тонны). Среди причин роста продаж макаронных изделий можно выделить повышение цен на другие продукты, употребляемые россиянами как гарниры, а именно на картофель, гречневую крупу, рис, капусту. Макароны в этом случае становятся альтернативой, более доступной по цене.

Доля импортируемых в Россию готовых макаронных изделий в период 2011–2013 гг. снизилась, и в 2013 г. составила 4,2% от общего объема предложения. Так, объем импорта макаронных изделий за январь–май 2013 года составил 49,2 млн долларов США, а экспорта – 19,2 млн. долларов. Импортируются в основном спегетти и паста. В 2013 году, по оценкам Intesco Research Group, в страну ввезли около 67 000 т макарон без начинки. В 2014 году ожидается рост импорта на 9%, до 70 000 т, прикидывает руководитель отдела маркетинговых исследований Intesco Research Group Юлия Шпонкина, в стоимостном выражении прирост будет более существенным – 11% по сравнению с 2013 годом. По оценкам Министерства сельского хозяйства Российской Федерации в 2014 году ожидается рост импорта макаронных изделий на 15 %. Это можно объяснить наметившейся тенденцией повышения спроса на макароны премиального класса, значительная

доля которых производится иностранными компаниями. География поставок выглядит следующим образом: на долю Италии в общем стоимостном импорте макарон приходится 39,7%, Украины – 10,3%, Республики Кореи – 8,3%. Также среди стран–поставщиков выделяются Вьетнам, Китай, Германия, Литва, Казахстан, Бразилия и Чехия. Главные экспортирующие страны макаронных изделий в стоимостном выражении: Узбекистан – 27,3%, Украина – 21,4%, Таджикистан – 16,3%. По словам генерального директора компании inFOLIO Research Group Олега Клепикова в 2012 г. российские производители контролировали менее 93% рынка. Однако уже к 2015 г. мы прогнозируем усиление позиций зарубежных компаний, которые отвоюют как минимум еще два процентных пункта. В России макаронные изделия производят более 900 предприятий. Что касается географического распределения производства макаронных изделий, производственная структура макаронной продукции охватила все 8 федеральных округов. Максимальные производственные мощности сосредоточены в Центральном федеральном округе (40–41% в общероссийском производстве макаронных изделий). На втором месте Уральский регион (17%), на третьем – Приволжский (16%). На 3 эти округа приходится порядка 73–74% от общего производства макаронных изделий на территории России. В настоящее время на рынке макаронных изделий функционирует около 150 производителей, выпускающих в большей степени продукцию среднего ценового сегмента. Среди основных лидеров российского рынка макаронных изделий можно выделить Челябинскую фабрику «МАКФА» и Московскую «Экстра М», которые занимают по разным оценкам от 18 до 25% на рынке макаронных изделий. ОАО «Экстра М» производит около 60 тыс. т макаронных изделий свыше 30 различных наименований ежегодно, причем на рынке г. Москвы она занимает более 30% рынка г. Москвы. Ежегодные объемы производства макарон «Макфы» составляют более 70 тыс. т в год. Торговые марки «Макфа» и «Экстра М» конкурируют как на рынках крупных городов, и в особенности на столичном рынке, так и на рынках регионов. Суммарные

производственные мощности компании ОАО «МАКФА» – более 180 тыс. тонн в год, что превышает 20 % общего производства макаронных изделий в РФ, в частности макарон из твердых сортов пшеницы – более 35 %.

В 2011 году ОАО «МАКФА» занимала 3-е место по объему производства макарон в натуральных показателях среди мировых производителей макаронных изделий. Стоит рассмотреть особенности товарного спроса на российском рынке макаронных изделий. Макароны по праву можно назвать товарами повседневного спроса. По данным специалистов ROMIR Monitoring, в настоящее время потребителями макарон являются 94% населения России старше 18 лет. То есть всего 6 % совсем не употребляют макароны. В среднем потребление макарон на душу населения составляет 7,2–7,8 кг в год. За 2011–2013 гг. спрос увеличился на 5,8 %, несмотря на относительно невысокие темпы роста благосостояния населения. Это можно объяснить тем, что макароны – не дорогой продукт, который доступен подавляющему большинству потребителей. Однако в 2014 году ожидается рост цен на пасту и спагетти, вызванный неурожаем пшеницы твердых сортов в Канаде и США. Неурожай был вызван проливными дождями в Канаде и засухой в США, а в этих странах производится около 40 % мирового объема данных зерновых культур. Bloomberg сообщают о том, что в 2014 году в мире ожидается минимальный за последние 13 лет сбор пшеницы твердых сортов, используемой для изготовления традиционных итальянских блюд – пасты и спагетти. Экспортные цены на пшеницу твердых сортов в Канаде возросли с начала года в два раза – на 31 октября, согласно данным правительства Канады, стоимость тонны пшеницы составила 560 канадских долларов (\$500). «Пшеница твердых сортов содержит большое количество глютена, который предотвращает спагетти и пасту от разваривания. Поэтому в их изготовлении используется только этот сорт зерна», – рассказал Bloomberg Патрик Рейган, председатель правления «Национальной ассоциации производителей пасты США». Мировые цены на спагетти и пасту в 2014 году уже заметно выросли. В США потребители вынуждены платить на 6,9% больше по сравнению с началом года: в августе цена

достигла рекордные \$1,4 за 450 г (по сообщению Bloomberg со ссылкой на данные правительства. За период с 18 по 24 ноября 2014г. в России по оценке Росстата макаронные изделия подорожали на 0,5–1,0%. Цены, установленные производителями на фигурные макаронные изделия, в 2014 году различаются по федеральным округам Российской Федерации. Максимально высокие цены на фигурные макаронные изделия установлены в Северо–Западном федеральном округе (выше средней по России цены на 115,8%). Рынок макаронных изделий обладает сезонной зависимостью: объем потребления увеличивается весной и достигает своего пика в мае–июне, затем следует стабилизация и небольшое снижение. В начале осени наблюдаются минимальные продажи. Данные сезонные колебания спроса обусловлены уборкой овощей, которая производится в конце лета – начале осени, и которые успешно заменяют макаронные изделия. Необходимо также рассмотреть распределение потребления макаронных изделий по ценовым сегментам. В 2013 году доли сегментов в натуральном объеме российского рынка макаронных изделий были распределены следующим образом: доля макаронных изделий эконом–класса – 46%, среднеценового сегмента – 29%, доля сегмента «средний плюс» составила 19%, премиального сегмента – 6% (см. Рисунок 2.2).

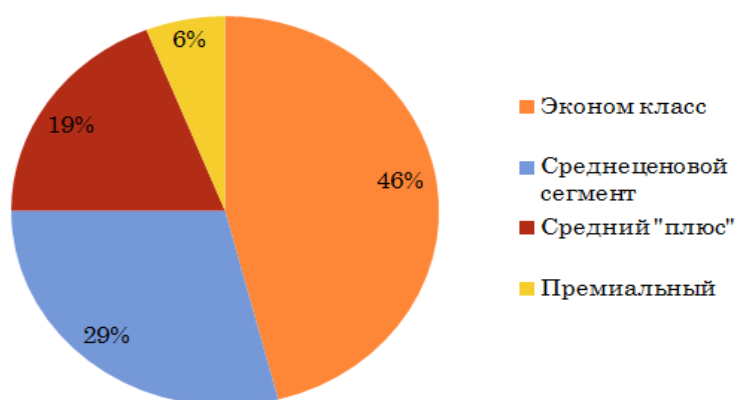


Рисунок 2.2. – Доли сегментов в натуральном объеме российского рынка макаронных изделий в 2013г.

Структура спроса в 2012 г. была представлена следующим образом: немного меньше половины всего рынка представлено развесными макаронными

изделиями, 28% занимает расфасованная продукция, произведенная из мягких сортов пшеницы, 16% составляет расфасованная продукция из твердых сортов пшеницы. Частота потребления макаронных изделий в 2011 году среди жителей России была такова: 40% населения потребляли макароны 2–3 раза в неделю, 34% – 1 раз в неделю, 12% – 1 раз в 2 недели. Почти каждый день макаронные изделия употребляют 7% граждан, 1 раз в месяц – 4% и всего 1% россиян потребляют макаронные изделия реже одного раза в месяц. По оценке специалистов ROMIR Monitoring, представители определенных социальных групп употребляют макароны чаще, чем остальные, т.е. каждый день или 2–3 раза в неделю. К ним относятся служащие без высшего образования, военнослужащие и студенты. Самым предпочитаемым видом макарон являются длинные прямые макаронные изделия (спагетти, вермишель). Этот вид выбирают 76,3% россиян.

Кудрявые и извилистые макаронные изделия, среди которых можно отметить яичную лапшу, спиральки, фузилли, предпочитают 65% населения. Полые макаронные изделия, в частности рожки, приобретают 35,7% россиян. Макароны с начинками потребляет только 1%. Наиболее популярными критериями отбора макаронных изделий стали доступная цена и высокое качество, согласно опросу эти факторы отметили соответственно 44 и 36% опрошенных. Индивидуальные вкусовые предпочтения важны для 34% россиян. Компания–производитель, а также советы друзей и знакомых выделили соответственно 13 и 8% респондентов. Известность марки как один из критериев при выборе макарон выделили 5, а новизну марки и страну–производителя отметили лишь 1% респондентов. В ходе проведения исследования рынка макаронных изделий был проведен опрос для сопоставления полученных результатов с общероссийскими данными. Исходя из данных общероссийской статистики, можно выдвинуть следующие гипотезы: большинство опрошенных употребляют макароны; большинство употребляют макароны 2–3 раза в неделю; доля потребителей макарон из твердых сортов будет выше, чем из мягких; наибольшая доля опрошенных предпочтет изделия в экономичном ценовом

сегменте; самыми популярными видами будут спагетти и вермишель; при выборе макарон опрошенные в большей степени будут ориентироваться на доступную цену и высокое качество; самыми популярными торговыми марками будут «Макфа» и «Экстра–М». Всего в опросе приняли участие 52 человека. Среди них 40 женщин (77 %) и 12 мужчин (23 %) (см. рис 1).

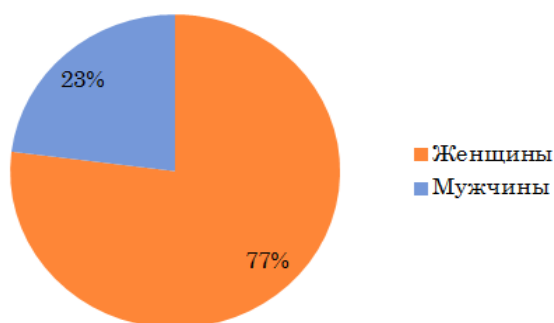


Рисунок 2.3 – Половой состав опроса

Было опрошено 34 студента (65 %), 6 школьников (12%), 4 служащих (8 %), 3 пенсионера (6 %), 2 домохозяйки (4 %), 2 предпринимателя (4 %) и 1 рабочий (2 %). (см. рис. 2)

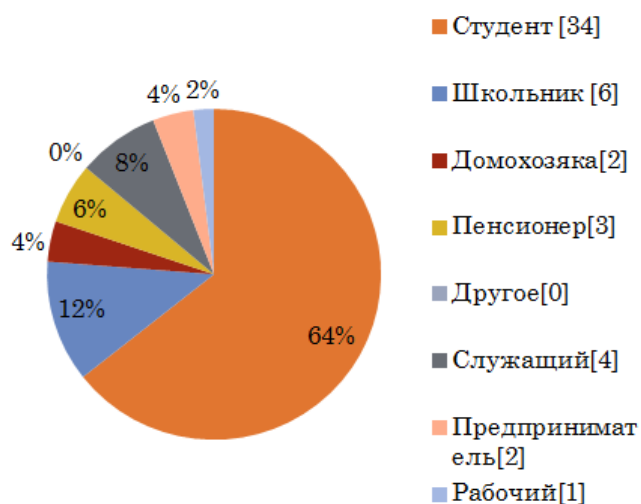


Рисунок 2.4. – Социальный статус опрошенных

Среди опрошенных: 8 человек в возрасте до 18 лет (15 %), 34 человека в возрасте от 18 до 25 лет (65 %), 2 человека в возрасте от 26 до 35 лет (4 %), 1

человек в возрасте от 35 до 45 лет (2 %), 3 человека в возрасте от 45 до 60 лет (6 %) и 4 в возрасте свыше 60 (8 %) (см. рис. 3).

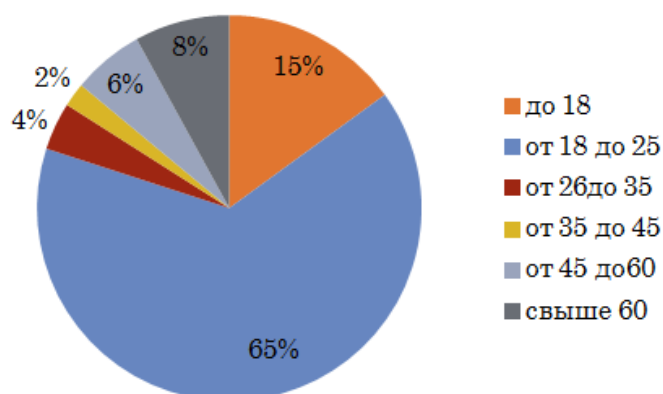


Рисунок 2.5. – Возрастной состав опрошенных

В опросе приняли участие 22 человека с доходом до 5 тыс. руб. (42 % опрошенных), 7 человек с доходом от 6 до 10 тыс. руб. (13 %), 8 человек с доходом от 11 до 22 тыс. руб. и столько же с доходом от 40 до 60 тыс. руб. (по 6 %) и 4 человека с уровнем дохода свыше 60 тыс. руб (см. рис. 4).

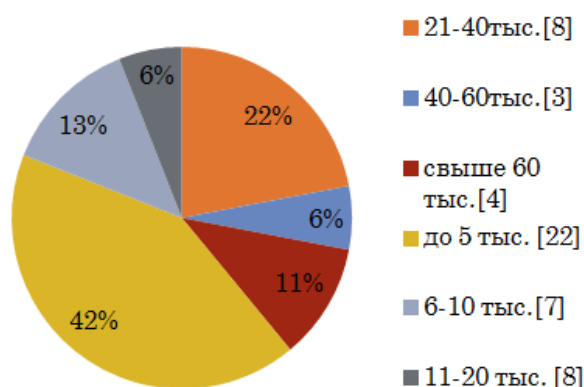


Рисунок 2.6. – Уровень дохода

Способ связи с аудиторией: распространение вопросов на бумажном носителе и размещение google-формы в сети Интернет. Было выявлено, что среди опрошенных подавляющее большинство употребляют макароны (96 %), соответственно всего 4 % их не употребляют (см. рис. 5)

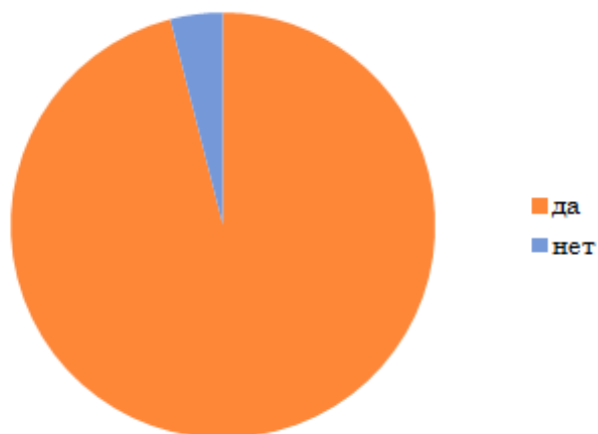


Рисунок 2.7. – Доля употребляющих макароны

На вопрос, как часто вы употребляете макароны, большинство ответили раз в две недели (42 %). 18 респондентов ответили, что употребляют макароны несколько раз в неделю (35 %), 15 % употребляют раз в месяц, 4 респондента указали другое. Интересно, что ни один человек не указал, что употребляет макароны каждый день (см. рис. 6).

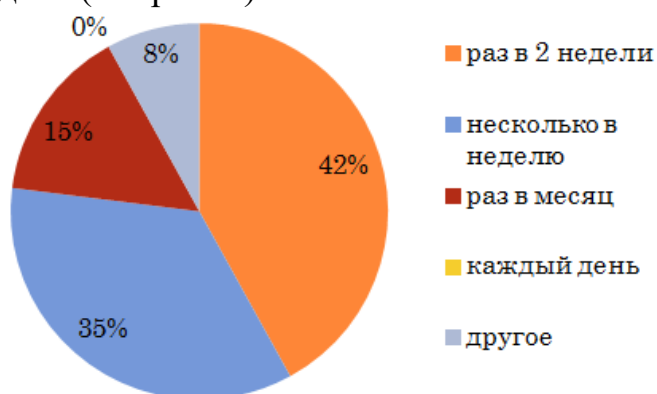


Рисунок 2.8. – Частота употребления макарон

Большинство опрошенных предпочитают макароны из твердых сортов пшеницы (79 %), в то время как мягкие сорта выбрали только 21 % (см.рис.7).

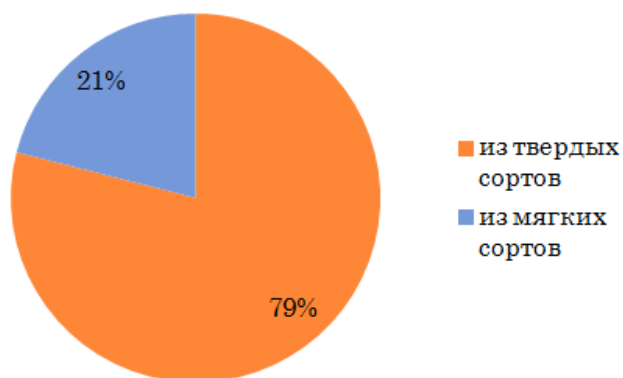


Рисунок 2.9. – Предпочтения по сортам

Что касается предпочтений в выборе сорта макарон, то самыми популярными оказались спагетти (их указали 63 % опрошенных). Также довольно популярны рожки (выбрали 37 %), спирали (35 %) и трубчатые макароны (31 %). Наименее востребованы оказались звездочки и колечки (8 и 6 % соответственно) (см. рис. 8)

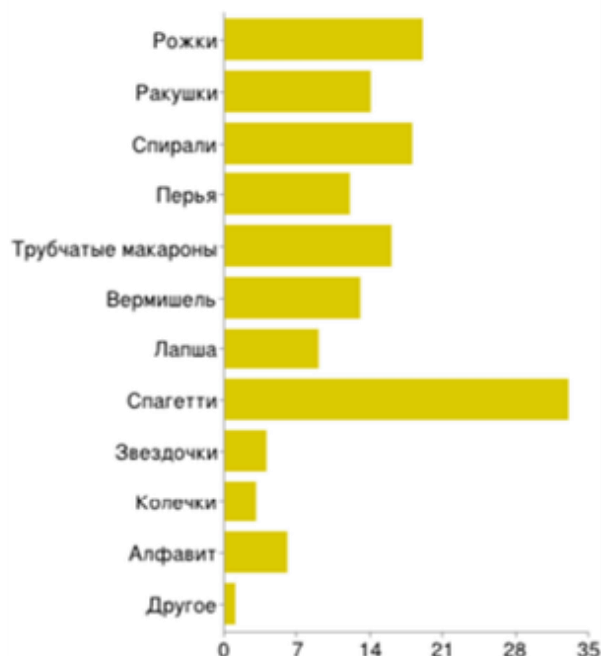


Рисунок 2.10. – Предпочтения по форме

Самыми популярными торговыми марками оказались Макфа (62 %), Barilla (37 %), Щебекенские и Pasta Zara (по 25 %) (см. рис. 9).

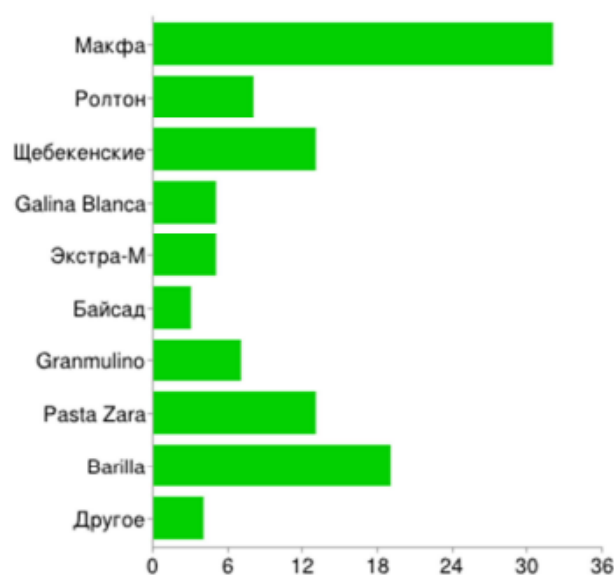


Рисунок. 2.11. – Предпочтения по торговой марке

Относительно ценовых категорий ситуация сложилась следующим образом: большинство опрошенных приобретают макароны по цене свыше 50 руб. за пачку (46 %). Еще 40 % чаще всего покупают макароны по цене от 30 до 50 руб. за пачку. Всего 8 % покупают по цене до 30 руб. и 6 % предпочитают макароны в развес. Таким образом, большинство предпочитают макароны премиального сегмента и сегмента «средний плюс». Прослеживается тенденция, что люди не стремятся экономить на макаронах и заботятся о качестве продукта (см. рис. 10).

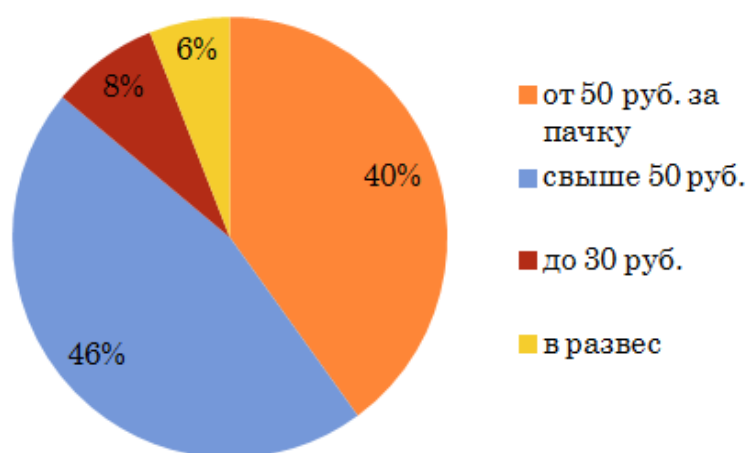


Рисунок 2.12. – Ценовые сегменты

Рассматривая факторы, которые оказывают влияние при выборе макарон, стоит отметить, что большинство выбрали качество продукта (этот фактор отметили 88 % опрошенных). Ранее было сказано, что самым популярным ценовым сегментом оказался премиальный. Выбор качества, как главного критерия при выборе макарон, подтверждает то, что люди не стремятся экономить на макаронных изделиях. Также значительное влияние при покупке макарон на потребителя оказывают цена и известность марки (42 и 31 % соответственно) (см. рис. 11).

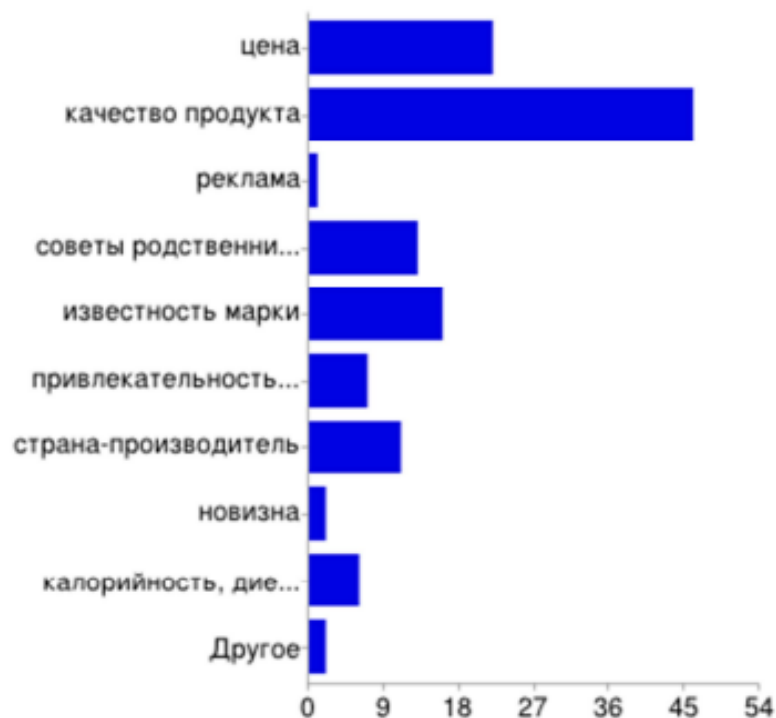


Рисунок 2.13. – Факторы выбора

Самым популярным местом покупки макарон среди опрошенных является супермаркет (87 %), на втором месте – продуктовый магазин (13 %). Интересно, что никто не покупает макароны на рынке и в палатке. Это можно объяснить тем, что большинство опрошенных – студенты, а для этой группы населения такие места как рынок и палатки не очень популярны (см. рис. 12).

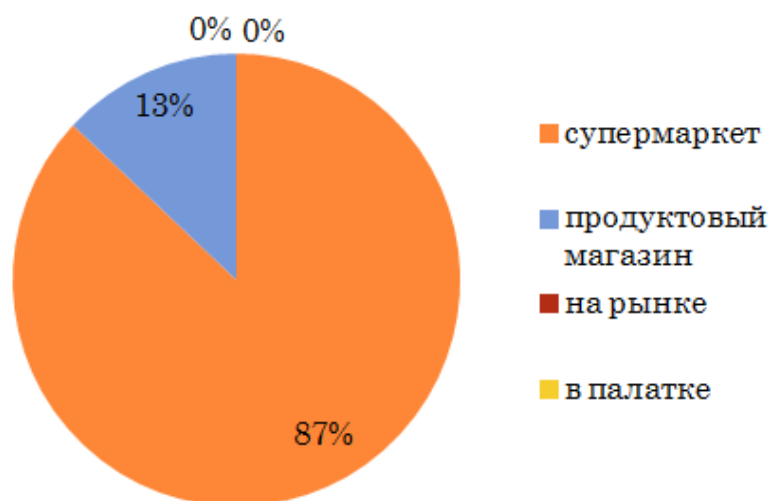


Рисунок 2.14. – Место покупки

В результате проведенного опроса можно сделать следующие выводы:
 1) Макароны являются очень популярным продуктом среди населения, его

употребляют 96 % опрошенных, гипотеза подтвердилась, полученные данные не противоречат общероссийским; 2) Большинство участников моего опроса употребляют макароны раз в две недели, что реже, чем в среднем по России, гипотеза не подтвердилась; 3) Наблюдается тенденция предпочтения макарон из твердых сортов пшеницы и постепенное вытеснение макаронных изделий из мягких сортов, гипотеза подтвердилась. 4) Среди ценовых сегментов доминирующим является премиальный. Гипотеза о том, что доминирующим будет экономичный ценовой сегмент не подтвердилась. Это можно объяснить тем, что опрос был проведен среди жителей Москвы и Московской области, а в этих регионах уровень доходов населения значительно выше, чем в среднем по России. Стоит отметить, что в настоящее время намечается тенденция увеличения доли премиального сегмента и по России. 5) Самая популярная форма макаронных изделий – спагетти (лидирует с большим отрывом), однако вермишель лишь на 5-ом месте, гипотеза частично подтвердилась. 6) При выборе макаронных изделий потребители больше всего обращают внимание на качество продукта и цену продукта, гипотеза подтвердилась, однако проведенном опросе среди критериев лидирует качество продукта, а в общероссийском – цена. При этом люди с наименьшим доходом также смотрят на торговую марку, а с наивысшим доходом – учитывают диетические свойства и страну-производителя. 7) Среди торговых марок популярностью пользуются как отечественных, так и импортные производители, но лидирует все же отечественный производитель – торговая марка Макфа. Гипотеза частично подтвердилась (торговая марка «Экстра-М» лишь на 5-ом месте). Подводя итоги, стоит сказать, что макаронные изделия – очень популярный продукт среди населения нашей страны. При этом большее предпочтение население отдает макаронам из твердых сортов пшеницы, что соответствует общемировым тенденциям. Это основная тенденция российского рынка макаронных изделий, которую эксперты наблюдали на протяжении последних лет. Самый главный критерий выбора макарон – качество продукта. Возрастание доли премиального

сегмента – одна из общероссийских тенденций. Таким образом, главный потенциал роста рынка – в среднем и верхнем ценовом сегментах.

2.3 Оценка развития рынка макаронных изделий Челябинского региона

Исследованиям рынка продуктов питания и разработке пищевых продуктов уделяется значительное внимание [3–6]. В продуктовом балансе России макаронные изделия занимают устойчивую позицию. С увеличением объема рынка продуктов здорового питания, новых технологий их производства и контроля качества необходимость исследования потребительских предпочтений макаронных изделий возрастает [1, 2]. Зимой 2017 г. среди студентов ЮУрГУ было проведено исследование поведения потребителей макаронных изделий. В ходе работы изучались предпочтения потребителей макаронных изделий к качеству, форме и другим параметрам макарон. Обобщив результаты опроса, были составлены диаграммы по каждому из заданных вопросов. На вопрос «Макаронны, какой формы вы чаще покупаете?» респонденты ответили в следующем процентном соотношении (рисунок 1). Из диаграммы видно, что 42 % предпочитают покупать рожки, 12 % лапшу, 29 % Ракушки, 12 % — вермишель.

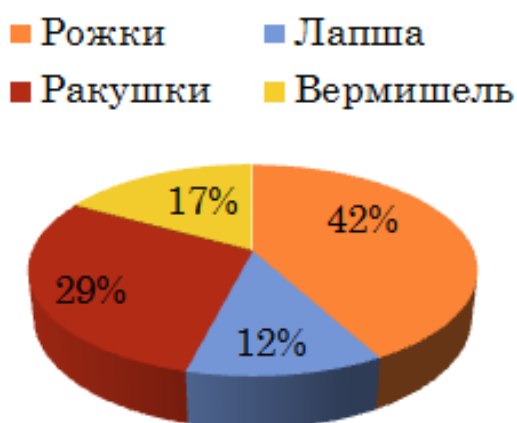


Рисунок 2.15 – Потребительские предпочтения по форме макаронных изделий

На вопрос «Сколько рублей вы, в среднем, тратите на макаронные изделия в месяц?» респонденты ответили в следующем процентном соотношении (рисунок 2).

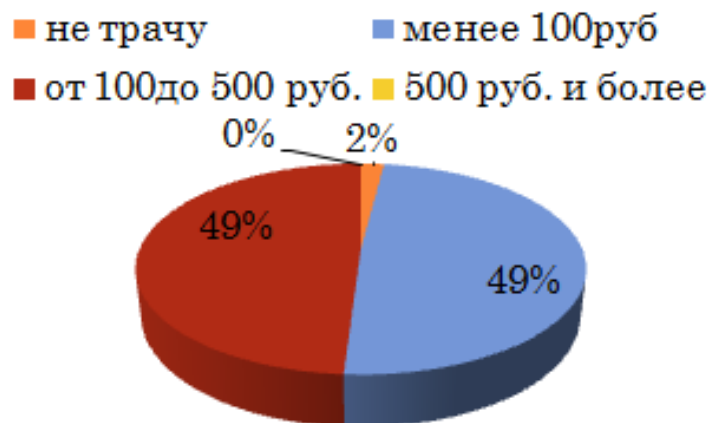


Рисунок 2.16. – Ежемесячные потребительские затраты на покупку макаронных изделий

Из диаграммы видно что, только 2 % населения не тратятся на покупку макаронных изделий, Примерно половина населения — 49 % расходует на приобретение макаронных изделий менее 100 руб. в месяц. Вторая половина, также 49 % тратят от 100 до 500 руб. в месяц, и никто не приобретает макаронные изделия на сумму 500 и более руб. в месяц. На вопрос «Как часто вы употребляете макароны в пищу?» респонденты ответили в следующем процентном соотношении (рисунок 3).



Рисунок 2.17. –Частота употребления макаронных изделий потребителями

Из рисунка 3 видно, что основная часть населения — 51 % употребляет макаронные изделия один раз в неделю, 2–3 раза в неделю 35 %, и нет ни одного жителя, употребляющего макароны ежедневно. На вопрос «Макароны каких

фирм–производителей вы предпочитаете?» респонденты ответили в следующем процентном соотношении (рисунок 4).

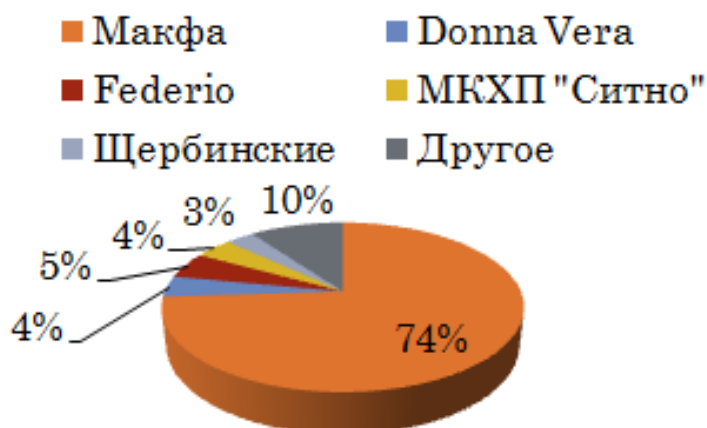


Рисунок 2.18. – Потребительские предпочтения по фирмам — производителям макаронных изделий

Из рисунка видно, что 74 % предпочитают макаронные изделия фирмы Макфа, 3 % Donna Vera, 5 % Ferdericci, 3 % МКХП СИТНО, 3 % Щербинские, и 10 % предпочитают другие марки макаронных изделий. Несомненным лидером по производству самых востребованных макаронных изделий является предприятие «Макфа». На вопрос «Чем вы руководствуетесь при покупке макаронных изделий?» респонденты ответили в следующем процентном соотношении (рисунок 5).



Рисунок 2.19 – Признак, располагающий потребителя к покупке макаронных изделий

Из рисунка 5 видно, что основная часть населения — 54 % — отдаёт предпочтение качеству макаронных изделий. Для 23 % населения важным фактором при покупке макарон является цена. Для 12 % населения преимущественным значением при выборе макарон является форма изделия, и только 8 % обращают внимание на упаковку. На вопрос «Какую упаковку макаронных изделий вы предпочитаете?» респонденты ответили в следующем процентном соотношении (рисунок 6).



Рисунок 2.20. – Потребительские предпочтения по материалу упаковки макаронных изделий

Из рисунка 6 видно, что 80 % предпочитают макаронные изделия, упакованные в полимерную плёнку, 12 % в картонную коробку и 8 % предпочитают в качестве упаковки бумажный пакет. Можно сделать вывод о том, что упаковка имеет большое значение для потребителя и полимерная плёнка является самой удобной для большинства населения.

Таким образом, анализ потребительских предпочтений макаронных изделий в г. Челябинске показал, что основными признаками, влияющими на выбор покупателей, являются: форма макаронных изделий, частота употребления, цена, качество, материал упаковки.

3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ ОАО «МАКФА»

3.1 Оценка текущего состояния структуры капитала ОАО «МАКФА»

Объектом исследования выпускной работы является открытое акционерное общество «МАКФА» (далее в работе ОАО «МАКФА»).

Юридический адрес и местонахождение предприятия: 456513, Челябинская обл., Сосновский р-н, Челябинск, п.Рошино.

ОАО «МАКФА» было создано в 1937 г.

С самого первого дня создания развитие ОАО «МАКФА» характеризуется интенсивной инновационной и инвестиционной деятельностью.

В 1937 г. фабрика оснащается мощным и передовым оборудованием: гидравлическими макаронными прессами и лапшерезкой. Ассортимент включает макароны, вермишель и лапшу – все возможные форматы, которые в то время выпускала пищевая промышленность. Производственная мощность составляла 17 тыс. т макаронных изделий в год. Уже в декабре 1937 г. первая партия продукции поступает к покупателям.

В 50-е гг. на фабрике проходит первая реконструкция, в ходе которой устанавливаются шнековые прессы и ленточные сушилки. Производство становится все более экологичным – газифицируется угольная котельная. Вводится новый ассортимент – «ракушки». В 1965 г. здесь появляются фасовочные автоматы, в 1969 г. строится цех по производству гофрированной тары. Благодаря модернизации оборудования производственная мощность предприятия увеличивается до 30 000 тонн в год.

Следующий значительный рост мощности фабрики – до 40 000 тонн был достигнут в 1992 г. со строительством цеха макаронных изделий «соломка», для выпуска которых была установлена итальянская линия Braibanti.

Новейшая история макаронной фабрики связана с работой новой профессиональной команды специалистов.

1996 – 1997 гг. становятся временем качественного обновления технологии:

новые упаковочные материалы, импортное фасовочное оборудование, линия производства коротких макаронных изделий, неизменно качественное сырье и новые методы коммерческой службы по реализации продукции в условия рынка открывают возможности для дальнейшего прогрессивного развития ОАО «МАКФА».

В 1999 г. начинается строительство цеха по производству макаронных изделий на 12 линий. С этого момента стремительное развитие предприятия только набирает обороты. Стратегия маркетинга ориентируется на рынки сбыта, ставя во главу угла потребности покупателей.

В августе 1999 г. вводится в эксплуатацию новейшая мельница для твердой пшеницы фирмы Procor. Твердая пшеница – идеальное сырье для производства качественной продукции. Макароны из этой муки получают приятного солнечного оттенка, лучше других сохраняют форму и вкусовые качества при варке. Именно из этой пшеницы и производятся макаронные изделия под ТМ Makfa. Контроль за качеством сырья, материалов, готовой продукцией ведется производственно–технологической лабораторией, оснащенной современным оборудованием.

В марте 1999 г. в Москве открывается собственный торговый филиал. Продукция поставляется более чем в 60 субъектов России, расширяется дилерская сеть. Сегодня продукция поставляется в каждый регион России, 20 стран мира.

Важнейшим условием выполнения стратегических планов становятся ритмичность, взаимосвязь и эффективное взаимодействие производственных площадок. В 2001 г. Челябинская макаронная фабрика и Сосновский КХП объединяются в ОАО «МАКФА».

Производительность ОАО «МАКФА» продолжает расти и составляет 80 тыс. тонн макаронных изделий в год. Продукция представлена уже 40 различными видами.

В 2001 г. вводится в эксплуатацию цех по фасовке круп, для которого

приобретается оборудование, позволяющее производить крупы высочайшего качества очистки различной фасовки, в том числе в пакетиках для варки.

В этом же году «МАКФА» получает первую премию «Товар года», становясь ее бессменным победителем до настоящего времени.

Развитие фабрики продолжается высокими темпами, модернизация затрагивает все сферы производства. В период с 2002 г. по 2009 г. вводятся в эксплуатацию современных итальянских линий. В 2002–2003 гг. – запуск 2–х линий Ravan по производству короткорезанных макаронных изделий. В ассортименте появляется необычный для российского рынка продукт с натуральными пищевыми добавками – томатом, шпинатом, который выпускается под общим наименованием «Фантазия». В 2002 г. «МАКФА» начинает экспортную деятельность. Первыми зарубежными партнерами предприятия становятся страны СНГ. В этом же году начинаются поставки продукции предприятия на рынки дальнего зарубежья. Сегодня экспортная география ОАО «МАКФА» охватывает страны СНГ, США, Бразилию, Бельгию, Израиль, Китай, ОАЭ и др.

В 2003 году «МАКФА» проходит сертификацию системы менеджмента качества по стандарту ГОСТ Р ИСО 9001. Весной 2003 г. открывается на Украине, в г. Харьков открывается предприятие–партнер ООО «Макфа–Украина».

В 2004 г. «МАКФА» становится лауреатом премии «Народная марка», впоследствии неизменно побеждая в конкурсе в номинации «Макаронны».

В 2005 г. осуществляется монтаж и запуск линии по производству длиннорезанных макарон. В 2006 г. – на фоне роста экспортных продаж и расширения рынков сбыта успешно осуществляется запуск второй линии Ravan по производству короткорезанных макаронных изделий.

Весной 2006 года вводится в строй новая мельница макаронного помола Ostim, а мельничный комплекс «МАКФА» по переработке твердой пшеницы становится крупнейшим в России и Восточной Европе, и остается им до сих пор.

Осенью 2006 г. на рынок выводится новая торговая марка: Grand di Pasta –

первый в России федеральный бренд в сегменте премиум. Также в 2006 году общий объем производства макаронных изделий достигает 150 тыс. тонн в год

В 2007 г. на фоне роста потребительского спроса принимается стратегическое решение о производстве специальных форматов. В сентябре 2007 г. осуществляется запуск линии по производству макарон формата «гнезда».

В 2008 г. – уже являясь лидером отрасли, ОАО «МАКФА» не останавливается на достигнутых результатах и предлагает рынку новый формат макаронных изделий. В июле 2008 года вводится в строй еще одна линия по производству специальных макаронных изделий крупного формата. Оборудование соответствует наивысшему уровню технологии, существующей в Италии. Производитель – итальянская фирма ANSELMO S.r.l.

«Изюминкой» линии становится новый востребованный формат продукции – теперь ассортиментный ряд макаронных изделий компании представлен крупноформатными изделиями: «ракушки», «бантики» и другими видами макарон. На этой же линии производится детский ассортимент макаронных изделий ТМ Makfa под названием «Макфики».

В 2009 г. – на ОАО «МАКФА» установлена и запущена уже 14-я по счету линия по производству макаронных изделий. Компания выводит на рынок уникальный продукт – макароны быстрого приготовления «Экспресс», где быстрота варки достигается за счет технологии пропаривания в отличие от распространенного способа – обжарки в пальмовом масле.

В 2012 г. «МАКФА» запускает в эксплуатацию новейший мельничный комплекс хлебопекарного помола годовой производительностью почти 150 тыс. т. Производственные мощности нового комбината позволяют перерабатывать до 400 т зерна в сутки. Уровень автоматизации нового производства – порядка 90%. Гибкая технология обеспечивает выход продукции регулируемой сортности и назначения в зависимости от потребностей клиентов. На мельнице установлено оборудование известных немецких и итальянских производителей, лидеров в своих отраслях.

Важнейшим условием выполнения стратегических планов становятся ритмичность, взаимосвязь и эффективное взаимодействие производственных площадок. В 2001 г. Челябинская макаронная фабрика и Сосновский КХП объединяются в ОАО «МАКФА».

Несмотря на кризисное состояние российской экономики развитие предприятия не останавливается. Экономика и развитие предприятия не останавливается. Регулярно на рынок выводятся новинки продукции, увеличивается производительность, расширяются рынки сбыта продукции. ОАО «МАКФА» входит в первую пятерку крупнейших мировых производителей макаронных изделий. Мука, крупы и макароны под торговыми марками Makfa, Grand di Pasta, «Смак» отличаются отменным качеством и известны далеко за пределами России. Высокое качество продукции ОАО «МАКФА» неоднократно подтверждалось и подтверждается наградами престижных международных выставок, экспертных и потребительских конкурсов.

В 2015 году суммарные производственные мощности ОАО «МАКФА» превышают 180 000 тонн в год, что составляет 20,0% всего производства макаронных изделий в Российской Федерации, в том числе макарон из твердых сортов пшеницы – около 32,0%. Годовой объем производства выпускаемой муки всех сортов превышает свыше 450 000 тонн. Крупяное производство интенсивно развивается, в 2015 году его объемы составляют 10 000 т в год.

Высокая квалификация специалистов, усовершенствованная технология, современное оборудование, мощное техническое оснащение позволяют производить макароны, муку и крупы высокого качества.

Таким образом, можно сделать вывод, что ОАО «МАКФА» это устойчивая инновационная организация, состоящая из команды профессионалов с творческим и предпринимательским потенциалом, нацеленных на успех.

Организационная структура предприятия представлена на рисунке 3.1.

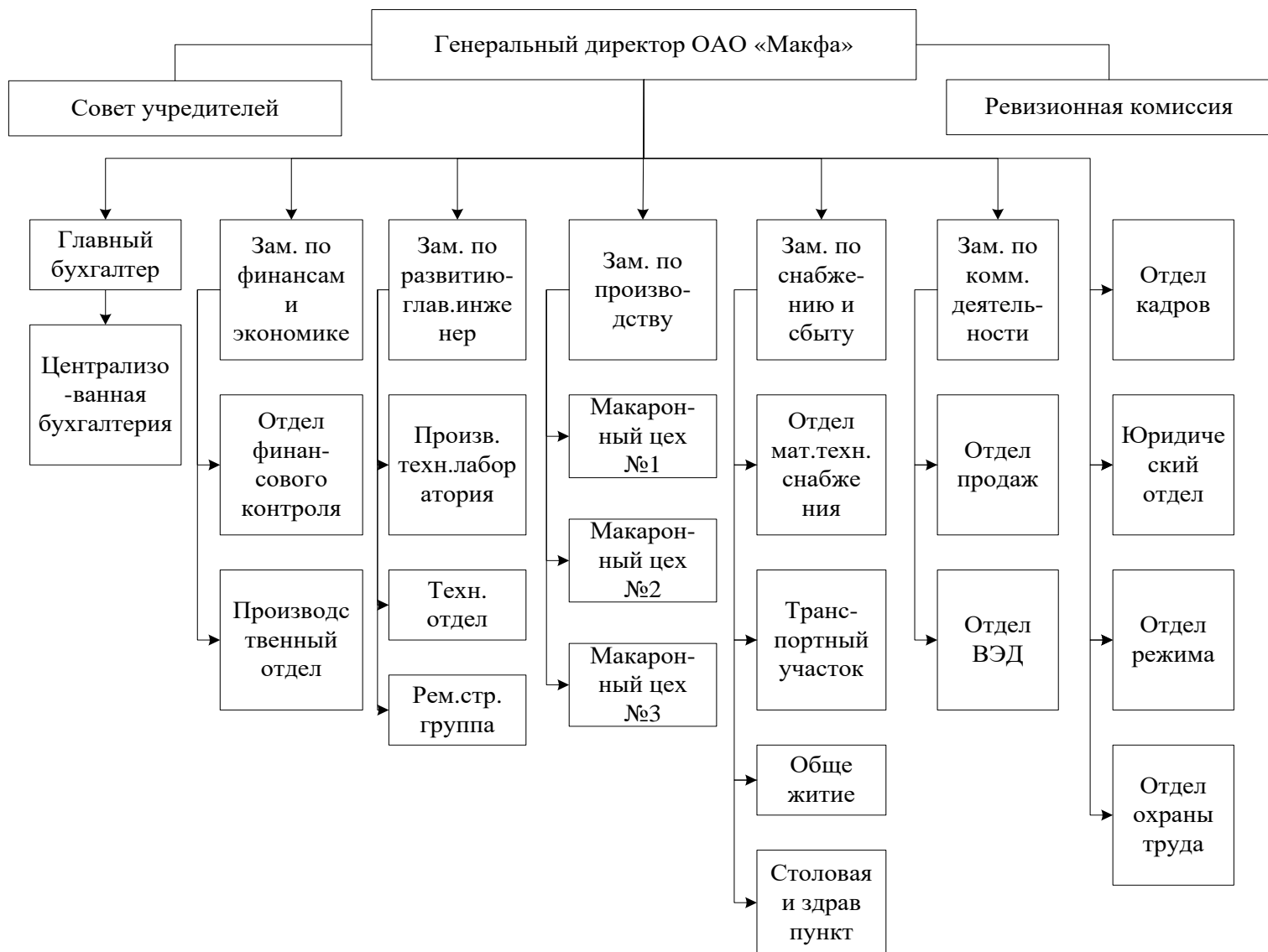


Рисунок №3.1 – Организационная структура ОАО «МАКФА»

Организационная структура ОАО «МАКФА» по большей части является типовой для предприятий, осуществляющих производство: тип организационной структуры определяется как линейно–функциональная.

Линейная–функциональная структура обеспечивает максимальную стабильность организации и создает наиболее благоприятную основу для формальной регламентации полномочий и ответственности.

Важнейшим условием выполнения стратегических планов становятся ритмичность, взаимосвязь и эффективное взаимодействие производственных площадок.

Высокая квалификация специалистов, усовершенствованная технология, современное оборудование, мощное техническое оснащение позволяют производить макароны, муку и крупы высокого качества.

Данная структура не всегда обладает необходимой гибкостью и приспособляемостью при возникновении новых задач, не обеспечивает координацию деятельности по внедрению новых программ. Макароны из этой муки получают приятного солнечного оттенка, лучше других сохраняют форму и вкусовые качества при варке. Экономика и развитие предприятия не останавливается.

Для ОАО «МАКФА» сложность оказания услуг определяется в основном многообразием способов воздействия на предметы труда, необходимых для получения готовой услуги – производственные участки – это те структурные подразделения ОАО, которые несут ответственность за доведение каждой единицы продукции до готового продукта.

Высокая квалификация специалистов, усовершенствованная технология, современное оборудование, мощное техническое оснащение позволяют производить макароны, муку и крупы высокого качества.

Таким образом, можно сделать вывод, что ОАО «МАКФА» это устойчивая инновационная организация, состоящая из команды профессионалов с творческим и предпринимательским потенциалом, нацеленных на успех.

Дополним организационную характеристику анализом основных технико–экономических показателей финансово–хозяйственной деятельности в таблице 1. Расчет выполнен на основе данных бухгалтерской отчетности предприятия за 2014–2016 гг., приведенной в Приложении А.

Таблица 3.1 – Основные экономические показатели деятельности ОАО «МАКФА» за 2014–2016гг.

Показатели	2014г.	2015г.	2016г.	Абсолютное изменение, тыс. руб. (+,-)			Изменение, % (темп роста)		
				2015г. к 2014г.	2016г. к 2015г.	2016г. к 2014г.	2015г. к 2014г.	2016г. к 2015г.	2016г. к 2014г.
Выручка от продажи товаров и услуг, тыс.руб.	10658548	12771742	14393967	10658548	1622225	3735419	119,83	112,70	135,05
Себестоимость реализованной продукции, тыс.руб.	6539561	8489083	8903169	1949522	414086	2363608	129,81	104,88	136,14
Валовая прибыль, тыс.руб.	4118987	4282659	5490798	163672	1208139	1371811	103,97	128,21	133,30
Прибыль от продаж, тыс.руб.	2205187	2156061	2837755	-49126	681694	632568	97,77	131,62	128,69
Чистая прибыль, тыс.руб.	1325101	1193541	1551293	-131560	357752	226192	90,07	129,97	117,07
Чистая прибыль на 1 рубль продаж, отн.ед.	0,12	0,09	0,11	-0,03	0,01	-0,02	75,17	115,33	86,69
Среднесписочная численность работников, чел.	2171	2176	2180	5	4	9	100,23	100,18	100,41
Производительность труда, тыс. руб. на чел.	4909,51	5869,37	6602,74	960	733	1693	119,55	112,49	134,49
Затраты на 1 руб. товарной продукции, коп.	0,61	0,66	0,62	0,05	-0,05	0,00	108,33	93,06	100,81
Среднегодовая стоимость основных средств, тыс. руб.	2003720	2636221,5	3430250,5	632502	794029	1426531	131,57	130,12	171,19
Фондоотдача, отн.ед.	5,32	4,84	4,20	-0,47	-0,65	-1,12	91,08	86,61	78,88
Фондоёмкость, отн.ед.	0,19	0,21	0,24	0,02	0,03	0,05	109,80	115,46	126,77
Фондовооруженность, тыс.руб. на чел.	922,95	1211,50	1573,51	288,55	362,01	650,56	131,26	129,88	170,49

По данным таблицы 3.1 за 2016 год ОАО «МАКФА» получило прибыль от продаж в размере 2837755 тыс. руб. Если сравнить с аналогичным периодом прошлого года то прибыль от продаж снизилась на 2659 тыс.руб .

По таблице 3.1 видно, что изменение выручки от реализации продукции, работ и услуг в абсолютном и относительном измерении по сравнению с предыдущим годом: в 2015 году составило 10 658 548 тыс. руб. или 19,83%, а в 2016 году рост был меньше, изменение составило 3 735 419 тыс. руб. или 12,70% от показателя 2015 года.

Причинами повышения темпов прироста выручки от реализации ОАО «МАКФА» является реализация продукции на экспорт, в 2015–2016гг. произошло значительное падение стоимости национальной валюты (рубля), то есть продажи за рубежом по факту были проиндексированы на стоимость роста валюты к рублю, затраты же на производство продукции на экспорт осуществлялись в рублях. Этими причинами можно объяснить значительный прирост финансовых результатов в 2016 году.

Темп роста себестоимости не соответствует темпам изменения выручки от реализации, так в 2015 году себестоимость повысилась на 1 949 522 тыс.руб. или 29,81%, а в 2016 году повысилась на 414 086 тыс. руб. или на 4,88% по отношению к величине 2014 года.

Эффективность функционирования ОАО «МАКФА» во многом зависит от стабильности поступления оплаты от покупателей на расчетный счет предприятия.

По оценкам таблицы 3.1 снижение чистой прибыли в 2015 году по отношению к 2014 году составило 131 560 тыс. руб., а в 2016 году чистая прибыль выросла на 357 752 тыс. руб., превысив уровень 2014 года на 17,07%.

В таблице 2.1 также представлен анализ эффективности использования трудовых ресурсов, он показал прирост производительности труда (интенсивного показателя) в 2015 году на 19,55% и в 2016 году на 12,49% при приросте экстенсивного показателя (численности) на 0,23% и 0,18% соответственно. Такой

прирост положительно характеризует использование трудовых ресурсов акционерного общества.

Расчетные значения показателей эффективности использования основных производственных фондов акционерного общества (в таблице 1 они обозначены как фондоотдача, фондоемкость, фондовооруженность) несомненно указывают на высокую эффективность инвестиций общества.

В целом, по данным анализа основных технико–экономических показателей, можно заметить, что финансовое состояние ОАО «МАКФА» улучшилось за исследуемый период. Результативность финансово–хозяйственной деятельности зависит от двух ключевых факторов: спрос на продукцию предприятия (а он неизменен, поскольку продукция предприятия обладает неэластичны спросом); постоянный рост затрат вследствие изменения конъюнктуры рынка.

Рост затрат был нивелирован ростом валюты, а это выгодно для исследуемого предприятия, поскольку часть продукции реализуется на экспорт. Предприятие имеет большую свободу в отношении длительности воздействия оборота своих средств, в зависимости от применяемой ценовой политикой, структуры активов, методики оценки товарно–материальных запасов.

В следующем разделе проведем анализ структуры капитала ОАО «МАКФА» для того, чтобы установить насколько эффективно предприятие организует свою деятельность и с помощью каких источников оно смогло добиться роста финансовых результатов.

– Анализ структуры и рентабельности капитала

Для анализа структуры и рентабельности капитала предприятия используются методы сравнительного анализа, базирующиеся на расчете соотношения различных показателей финансовой деятельности предприятия между собой.

Для анализа рентабельности капитала использована методика Дюпона и расчет средневзвешенной стоимости капитала.

Анализ структуры капитала позволяет оценить степень обеспеченности деятельности предприятия финансовыми ресурсами, которые требуются для

постоянного бесперебойного функционирования и эффективностью использования и размещения временно свободных финансовых ресурсов.

Анализ структуры капитала начинается с общей оценки структуры средств хозяйствующего субъекта и источников их формирования.

Анализ имущественного положения складывается из следующих компонентов:

- анализ активов и пассивов баланса;
- анализ показателей имущественного положения.

В этой ситуации используются методы вертикального, горизонтального и трендового анализа данных.

Для общей оценки структуры средств необходимо проанализировать активы (имущество) и пассивы (источники формирования имущества) ОАО «МАКФА» по среднегодовым значениям, результаты расчетов представлены в Приложении Б.

Как показали данные Приложения Б и проведенный анализ состояния имущества (активов) организации, за исследуемый период достаточно значительные средства ОАО «МАКФА» были отвлечены во внеоборотные активы и в основном в долгосрочные финансовые вложения. Структура активов ОАО «МАКФА» в динамике за 2014–2016 гг. представлена на рисунке 3.2.

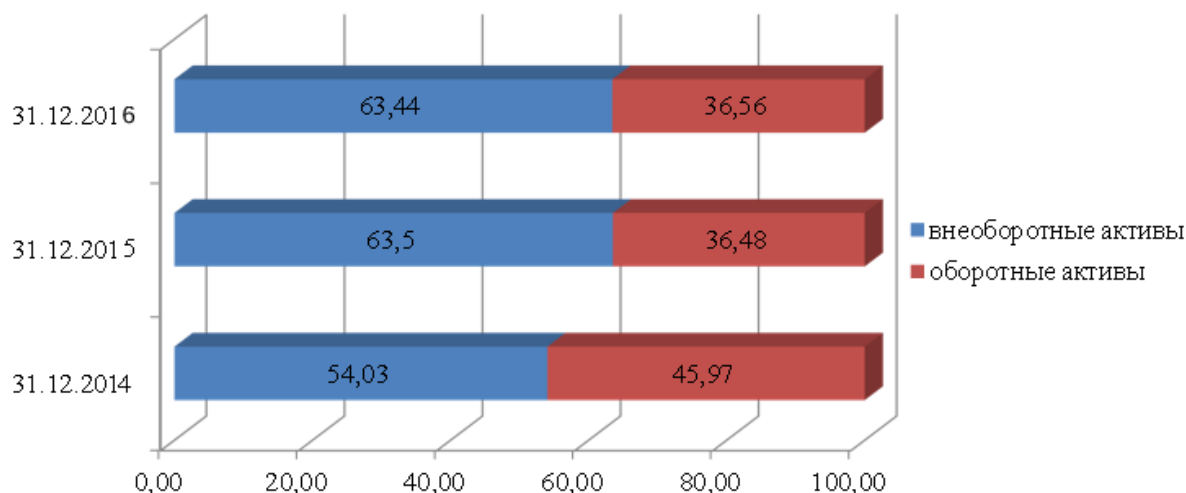


Рисунок №3.2 – Структурно–динамический анализ активов ОАО «МАКФА» в 2014–2016гг.

Приведенные в Приложении Б данные показывают, что в 2014 году удельный вес внеоборотных активов в балансе предприятия составлял 54,03%, то в 2016 году он составил 63,44%. Прирост внеоборотных активов составил в 2015 году 841 619 тыс.руб. или 11,72% к величине 2014 года, в 2016 году увеличение составило 2 613 712 тыс.руб. или 32,59% к величине 2015 года. Значение внеоборотных активов увеличилось из-за увеличения долгосрочных финансовых вложений, что наглядно представлено на рисунке 3.3.

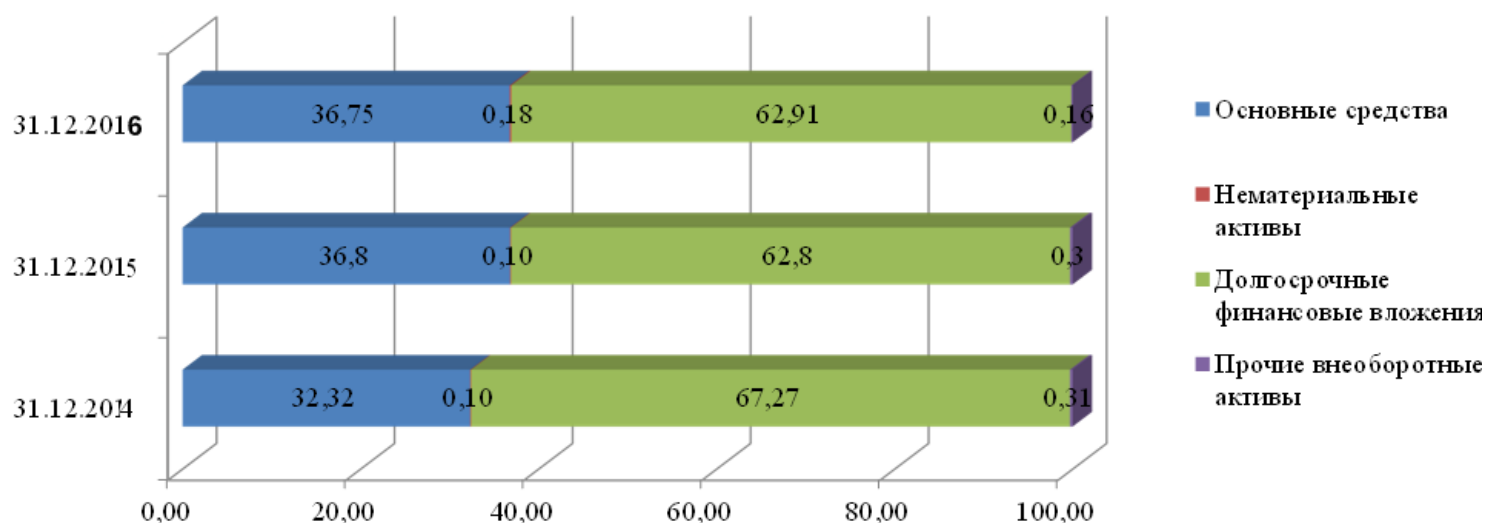


Рисунок 3.3 – Структурно–динамический анализ внеоборотных активов
ОАО «МАКФА» в 2014–2016гг.

Так, если их удельный вес во внеоборотных активах составлял в 2014 году 67,27%, то в 2016 году он составил 62,91%. Прирост долгосрочных финансовых вложений составил в 2014 году 207 416 тыс.руб. или 4,29% к величине 2014 года, в 2016 году увеличение долгосрочных финансовых вложений(например: запасы материалов и товарно–материальные ценности) составило 2 1 653 330 тыс.руб. или 32,82% к величине 2016 года. В составе оборотных активов наибольшим удельным весом обладают запасы материалов и товарно–материальных ценностей. Структура оборотных активов представлена на рисунке 3.4.

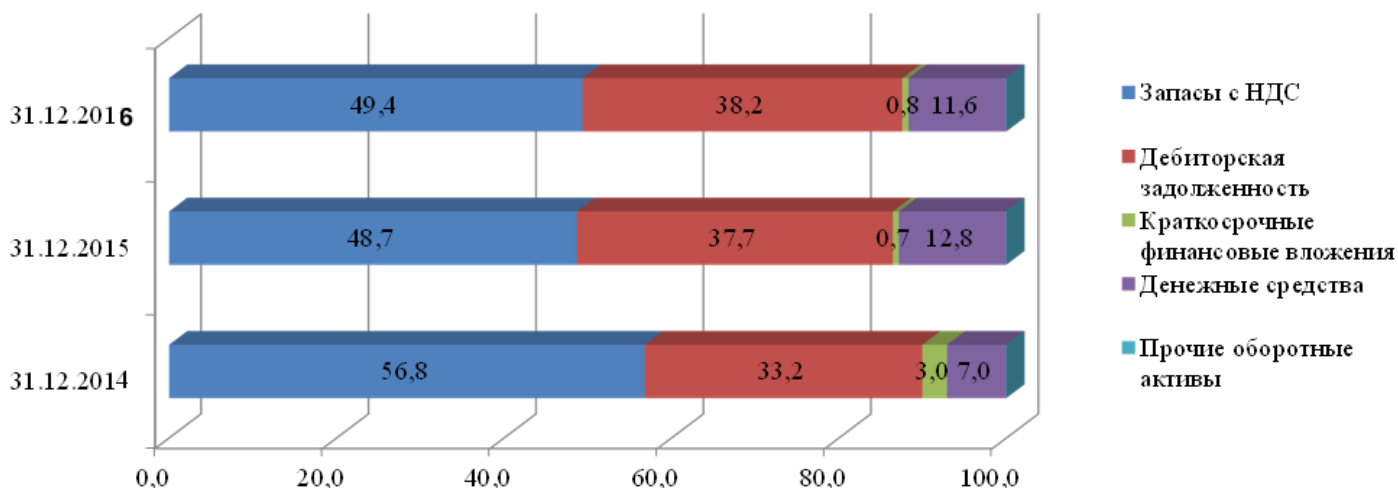


Рисунок 3.4 – Структурно–динамический анализ оборотных активов
ОАО «МАКФА» в 2014–2016гг.

Приведенные на рисунке 2.4 данные показывают, что в 2014 году удельный вес запасов с НДС в оборотных активах предприятия составлял 56,8%, в 2016 году он составил 49,4%. В 2015 году величина запасов снизилась на 1 224 970 тыс.руб. или на 35,30% к величине 2014 года, в 2016 году напротив увеличение составило 781 757 тыс.руб. или 34,83% к величине 2015 года.

Дебиторская задолженность составляла примерно одну треть оборотных активов предприятия, ее снижение в 2015 году составило 287 135 тыс.руб. или на 14,18% к величине 2014 года, в 2016 году дебиторская задолженность увеличилась на 602 981 тыс.руб. или 34,69% к величине 2015 года.

В составе оборотных активов мобильные активы, имеющие низкую степень риска (денежные средства и краткосрочные финансовые вложения) составляли примерно 10%, что свидетельствует о достаточном запасе платежных средств.

Структура капитала предприятия наглядно представлена на рисунке 3.5. Анализ структуры капитала, характеризующего источники средств, показывает, что в 2014–2016гг. основными их видами являются собственные источники финансирования, а именно нераспределенная прибыль акционерного общества – ее доля в пассивах баланса составляла в 2014 году 62,63%, а в 2016 году 62,52%.

По результатам анализа данных рисунка 3.5 следует, что в 2016 году выросла доля финансирования основной деятельности за счет краткосрочных заемных источников – этот факт означает незначительный рост финансовой зависимости ОАО «МАКФА»

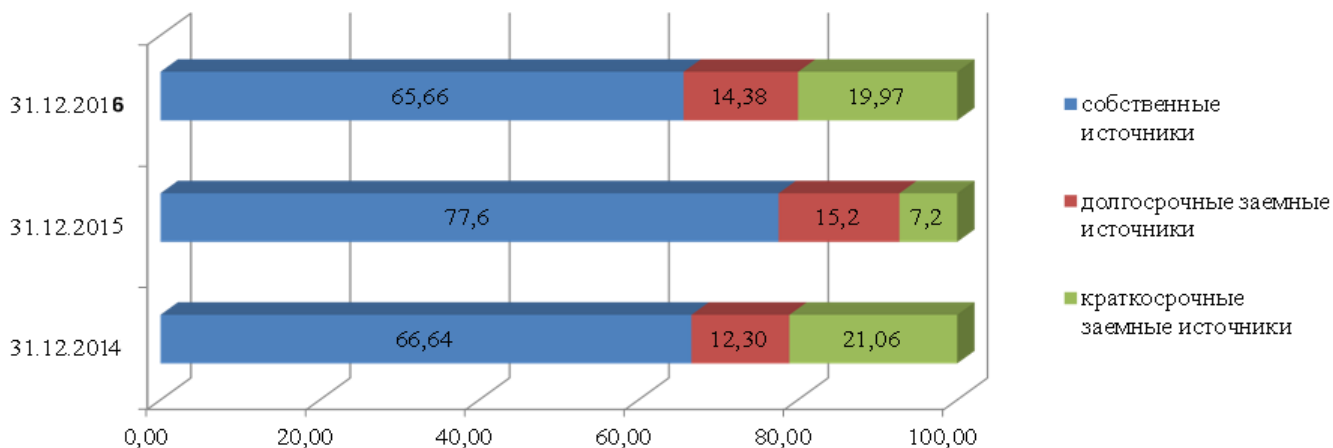


Рисунок 3.5 – Структурно–динамический анализ капитала ОАО «МАКФА» в 2014–2016гг.

ОАО «МАКФА» пользуется кредитными средствами как долгосрочного, так и краткосрочного характера. Структура заемного капитала акционерного общества представлена на рисунке 3.6.

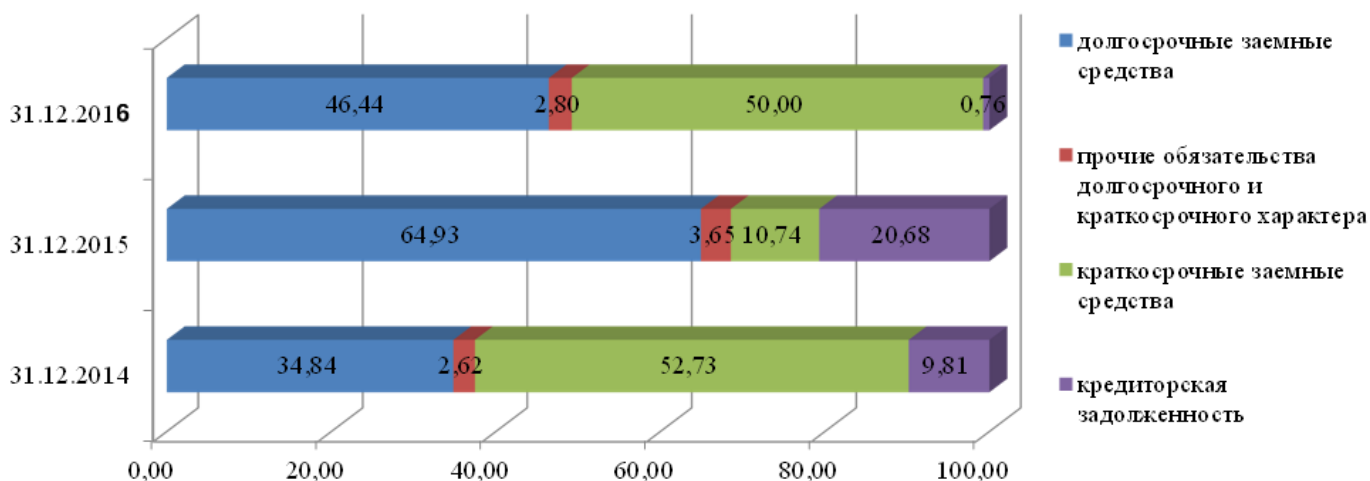


Рисунок 3.6 – Структурно–динамический анализ заемного капитала ОАО «МАКФА» за 2014–2016гг.

Из рисунка 3.6 четко видна структура финансирования деятельности предприятия: долгосрочные и краткосрочные кредиты составляют примерно равные величины, это отрицательный факт хозяйствования, снижающий его платежеспособность и финансовую устойчивость, поскольку относительно «бесплатным» заемным капиталом в виде кредиторской задолженности, акционерное общество практически не пользуется.

Долгосрочные заемные средства составляли примерно половину заемного капитала предприятия, их увеличение в 2015 году составило 293 660 тыс.руб. или

на 19,01% к величине 2014 года, в 2016 году долгосрочные заемные средства увеличились на 470 429 тыс.руб. или 25,59% к величине 2015 года.

Краткосрочные заемные средства также составляли примерно половину заемного капитала предприятия, их снижение в 2015 году составило 2 033 385 тыс.руб. или на 87,0% к величине 2014 года, в 2016 году краткосрочные заемные средства увеличились на 2 181 835 тыс.руб. или 717,87% к величине 2015 года.

Это отрицательный факт изменения структуры капитала, поскольку краткосрочные заемные ресурсы обладают как известно большей ценой привлечения на рынке.

Следующим важным в оценке структуры капитала предприятия является оценка реальности соотношения собственных и заемных средств и анализ финансовой устойчивости и независимости предприятия.

Важным вопросом в структуре источников средств является оценка реальности соотношения собственных и заемных средств:

Оборотные активы < Собственный капитал x 2 – Внеоборотные активы.

Проверка соблюдения соотношения представлена в таблице 3.2.

Таблица 3.2 – Первичная проверка финансовой устойчивости ОАО «МАКФА»

Наименование показателя	На 31.12.2014г.	На 31.12.2015г.	На 31.12.2016г.
Внеоборотные активы, тыс.руб.	7 179 361	8 020 980	10 634 692
Оборотные активы, тыс.руб.	6 107 756	4 607 150	6 129 458
Собственный капитал, тыс.руб.	8 854 561	9 797 450	11 006 577
Проверка соблюдения соотношения	да, 6107756 < 8854561 * 2 - 7179361	да, 4607150 < 9797450 * 2 - 8020980	да, 6129458 < 11006577 * 2 - 10634692

Соотношение собственных и заемных средств по результатам таблицы оценено как реалистичное.

В ходе анализа финансовой устойчивости применяются как абсолютные, так и относительные показатели. Последние более предпочтительны при проведении

анализа, поскольку позволяют упростить процесс сравнения данных за разные периоды или по разным организациям.

Из Приложения В видно, что многие ученые выражают финансовую устойчивость через показатели структуры капитала. По их мнению, основной задачей анализа финансовой устойчивости является оценка степени финансовой независимости на основе тесной взаимосвязи между разделами и статьями бухгалтерского баланса. В качестве дополнения следует отметить, что практически все авторы выделяют типы финансовой устойчивости (абсолютная финансовая устойчивость, нормальная устойчивость, неустойчивое финансовое состояние, кризисное финансовое состояние) на основании соотношения запасов и затрат и источников их финансирования. Теперь определим тип финансовой устойчивости за период с 2014 – 2016 годы в таблице 3.3.

Таблица 3.3 – Абсолютные показатели финансовой устойчивости ОАО «МАКФА»

Наименование показателя	На 31.12.2014г.	На 31.12.2015г.	На 31.12.2016г.
Собственные оборотные средства (СОС), тыс.руб.	1619150	1726742	317682
Собственные и долгосрочные заемные средства (СДОС), тыс.руб.	3253501	3642678	2727805
Источники формирования запасов и затрат (ИФЗ), тыс.руб.	6051706	4557422	6075255
Запасы и затраты (ЗЗ), тыс.руб.	3469734	2244764	3026521
Ф1= СОС – ЗЗ, тыс.руб.	-1850584	-518022	-2708839
Ф2= СДОС – ЗЗ, тыс.руб.	-216233	1397914	-298716
Ф3= ИФЗ – ЗЗ, тыс.руб.	2581972	2312658	3048734
Тип финансовой устойчивости Ф1, Ф2 < 0; Ф3 > 0	Неустойчивое финансовое положение	Неустойчивое финансовое положение	Неустойчивое финансовое положение

Из таблицы 3.3 видно, что ОАО «МАКФА» обладает неустойчивым финансовым положением в 2014 году, в 2015 и в 2016 году, несмотря на

положительные значения собственного оборотного капитала, его значение имело максимальное значение в 2015 году.

Для обеспечения финансовой устойчивости предприятие должно обладать гибкой структурой капитала и уметь организовать его движение таким образом, чтобы обеспечить постоянное превышение доходов над расходами с целью сохранения платежеспособности и создания условий для нормального функционирования.

Собственные оборотные средства организации с 2014 года к 2016 году увеличились на 19,62% и составили 317682 тыс. руб.

Результаты расчета относительных показателей финансовой устойчивости ОАО «МАКФА» приведены в таблице 2.4.

Коэффициент финансовой независимости – это отношение собственного капитала к активу. На начало анализируемого периода он составил 0,0,682, на конец 0,708. Такое значение коэффициента означает, что как и ранее, большая часть имущества организации формируется за счет собственного капитала. Это означает, что ОАО «МАКФА» сможет погасить свои долговые обязательства, риск зависимости от кредиторов на конец исследуемого периода снизился. Коэффициент соответствует рекомендуемому уровню в 0,5.

Коэффициент финансового рычага показывает сколько заемных средств привлекло предприятие на 1 руб. вложенных в активы собственных средств. В данном случае отмечается снижение коэффициента, его значение соответствует рекомендуемому $<0,7$; что говорит о независимости предприятия от заемных средств. Проведенные расчеты свидетельствует об улучшении финансового состояния ОАО «МАКФА», снижается зависимость от заемных источников финансирования.

Таблица 3.4 – Динамика показателей финансовой устойчивости и независимости ОАО «МАКФА»

Наименование показателя	Норматив. значение	На 31.12. 2014г.	На 31.12. 2015г.	На 31.12. 2016г.	Изменение в 2015 году	Изменение в 2016 году
Финансовой независимости (автономии), отн.ед.	> 0,50	0,68	0,72	0,70	0,03	-0,01
Коэффициент финансового рычага, отн.ед.	<0,70	0,46	0,38	0,41	-0,07	0,02
Коэффициент обеспеченности, отн.ед.	>0,10	0,23	0,31	0,19	0,07	-0,12
Коэффициент финансовой маневренности, отн.ед.	>0,50	1,46	1,38	1,41	-0,07	0,02

Коэффициент обеспеченности собственными средствами показывает, хватит ли собственных средств, то есть чистых активов (иначе говоря, собственный капитал предприятия, состоящий из уставного капитала + резервов (нераспределенная прибыль либо непокрытый убыток) за минусом стоимости основных средств) на обеспечение как минимум 10% текущих активов. У ОАО «МАКФА» коэффициент 0,234 в 2014 году, и 0,190 в 2016 году, что выше норматива >0,1. Динамика этого коэффициента в течение трех лет незначительно ухудшилась, но на данном этапе предприятию хватает собственных средств.

Коэффициент маневренности характеризует долю собственного капитала и долгосрочных обязательств, инвестированного в оборотные активы за минусом внеоборотных активов, в общей сумме собственного капитала предприятия. Значения коэффициента составили 1,466 в 2014 году и 1,413 в 2016 году. За исследуемый период показатель выше нормативного уровня в >0,5, но в течение трех лет динамика незначительно ухудшилась.

В целом, структура капитала ОАО «МАКФА» характеризуется относительно стабильными показателями, характеризующим рост финансовой независимости общества. Определить стоимость капитала можно условно через проценты к

уплате, их динамика приведена на рисунке 3.7.

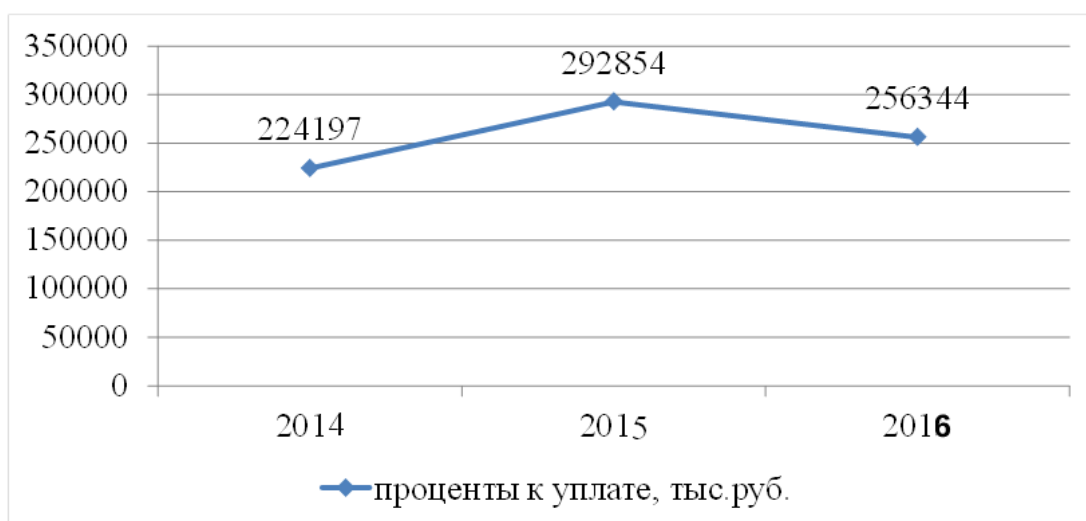


Рисунок 3.7 – Динамика процентов к уплате ОАО «МАКФА» в 2014–2016 гг.(по данным отчета о финансовых результатах)

Отношение процентов к уплате к стоимости заемного капитала (без кредиторской задолженности) даст стоимость привлечения заемного капитала.

В 2014 году она составила:

$$224197/3881686*100\%=5,78\%$$

В 2014 году она составила:

$$292854/2141961*100\%=13,67\%$$

В 2015 году она составила:

$$256344/ 4794225*100\%=5,35\%$$

Далее проведен анализ рентабельности предприятия.

Рентабельность предприятия (бизнеса) – это показатель, характеризующий доходность его деятельности, или, другими словами, показатель экономической эффективности. Показатели рентабельности измеряют доходность предприятия с различных позиций и выражаются в коэффициентах или процентах, отражая долю прибыли с каждой денежной единицы затрат. Анализ показателей рентабельности представлен в таблице 3.5.

Таблица 3.5 – Анализ показателей рентабельности ОАО «МАКФА» за 2014–2016гг.

Наименование показателя	2014г.	2015г.	2016г.	Абсолютное изменение		
				2015г. к 2014г.	2016г. к 2015г.	2016г. к 2014г.
Рентабельность всего капитала, %	11,42	9,21	10,55	-2,21	1,34	-0,86
Рентабельность собственного капитала, %	16,74	12,79	14,91	-3,95	2,11	-1,83
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	12,43	9,34	10,77	-3,08	1,43	-1,65
Рентабельность продаж по прибыли от реализации, %	20,68	16,88	19,75	-3,80	2,83	-0,97

Данные таблицы 3.5 свидетельствуют, что за исследуемый период рентабельность всего капитала предприятия снизилась на 0,866%, рентабельность собственного капитала на 1,835%, рентабельность продаж по чистой прибыли на 1,655%, рентабельность продаж по прибыли от реализации снизилась на 0,974%. Поэтому целесообразно определить факторы, повлиявшие на снижение рентабельности собственного капитала. Для этого используем метод Дюпона, описанный в первой главе выпускной работы. Результаты расчетов представлены в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Факторный анализ рентабельности собственного капитала ОАО «МАКФА» и оценка влияния факторов на ее изменение

Наименование показателя	2014г.	2015г.	Изменение в 2015г. к 2014г.	2016г.	Изменение в 2016г. к 2015г.
1	2	3	4	5	6
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода, тыс.руб.	1325101,00	1193541,00	-131560,00	1551293,00	357752,00
Среднегодовое значение всех активов, тыс.руб.	11601511,00	12957623,50	1356112,50	14696140,00	1738516,50
Среднегодовое значение собственного капитала, тыс.руб.	7911724,00	9326005,50	1414281,50	10402013,50	1076008,00

Окончание таблицы 3.6

1	2	3	4	5	6
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг, тыс.руб.	10658548,00	12771742,00	2113194,00	14393967,00	1622225,00
Рентабельность собственного капитала, %	16,75	12,80	-3,95	14,91	2,12
Рентабельность продаж, %	12,43	9,35	-3,09	10,78	1,43
Коэффициент оборачиваемости активов, оборот	0,92	0,99	0,07	0,98	-0,01
Доля активов на 1 руб. собственного капитала коэф. п.2/п.3	1,47	1,39	-0,08	1,41	0,02
Влияние на изменение рентабельности собственного капитала факторов:					
– рентабельности продаж, %	x	x	-4,15	x	1,96
– коэффициента оборачиваемости активов	x	x	0,91	x	-0,09
– доли активов на 1 руб. собственного капитала	x	x	-0,70	x	0,24
Баланс отклонений	x	x	-3,95	x	2,11

Данные таблицы 3.6 свидетельствуют о следующих изменениях рентабельности собственного капитала.

В 2015 году уменьшение показателя рентабельности собственного капитала обусловлено снижением эффективности продаж были не такими эффективными – влияние рентабельности продаж снизило рентабельность собственного капитала на 4,159%.

В 2016 году увеличение рентабельности собственного капитала также было вызвано приростом рентабельности продаж– влияние рентабельности продаж увеличило рентабельность собственного капитала на 1,961%.

Проведенный факторный анализ рентабельности собственного капитала показал, что наметилась тенденция к снижению объема реализации продукции в стоимостном выражении. Данные факты также повлияли на уменьшение показателей рентабельности. Прослеживается тенденция увеличения расходов над доходами от прочих операций. Также за анализируемый период увеличились коммерческие и управленческие расходы, платежи по налогу на прибыль, что отрицательно повлияло на финансовые результаты предприятия.

Теперь по данным стоимости привлечения заемного капитала и значения рентабельности собственного капитала, а также данных об источниках финансирования деятельности (пассивы) (Приложение А) возможно рассчитать средневзвешенную стоимость капитала (WACC) ОАО «МАКФА» по формуле, приведенной в первой главе выпускной работы.

В 2014 году WACC составила:

$$WACC=0,6664*0,1675+0,3336*0,0578 = 13,09\%$$

В 2015 году WACC составила:

$$WACC=0,776*0,1280+0,224*0,1367= 12,99\%$$

В 2016 году WACC составила:

$$WACC=0,6566*0,1491+0,3434*0,0535= 11,63\%$$

Тот факт, что средневзвешенная стоимость капитала находится примерно на одном уровне положительно характеризует финансовое управление ОАО «МАКФА».

Выводы по главе.

По данным анализа ОАО «МАКФА» установлено, что структура капитала данной организации достаточно стабильна. Величина WACC говорит о том, что средневзвешенная стоимость капитала низка, тем не менее имеются резервы еще большего уменьшения. Исследование результатов финансово-хозяйственной деятельности позволило выявить положительные тенденции в развитии предприятия, а исследование структуры капитала дает понять, что предприятие

финансово устойчиво на рынке. Расчет средневзвешенной стоимости капитала показал тенденцию к ее поддержанию примерно на одном уровне, что характеризует финансовое управление предприятием как высокоэффективное.

3.2 Мероприятия по улучшению структуры капитала предприятия

Оптимизация структуры капитала остается одной из нерешенных загадок финансового менеджмента. На протяжении последних пятидесяти лет ученые так и не пришли к выводу о том, какое соотношение собственных и заемных средств является оптимальным для предприятия. Проблемы оптимизации лeverиджа актуальны и для российских предприятий всех форм собственности. Повышенная волатильность на финансовых рынках, характерная для развивающихся стран, в сочетании с постоянно меняющимися ценами на ключевые ресурсы и энергоносители создают как угрозы, так и возможности по гибкой «настройке» долговой нагрузки российских предприятий.

Также актуально, но практически не исследовано в российской финансовой литературе соотношение между макроэкономическими циклами и лeverиджем организаций. Включение в расчеты оптимального лeverиджа предприятия третьего измерения, времени, является одним из перспективных направлений развития теорий оптимизации лeverиджа по ряду причин.

Первой, и ключевой из них, является возможность наглядной визуализации изменений макроэкономической конъюнктуры и прямая оценка воздействия таких изменений на оптимум структуры капитала предприятия. Второй, не менее существенной причиной, является возможность прямого моделирования стоимости предприятия через оценку средневзвешенной стоимости капитала и расчет свободного денежного потока.

Свободный денежный поток представляет наиболее точную оценку денежных средств, которые остаются поставщикам капитала после осуществления всех необходимых инвестиций на предприятие. Денежный поток возможно оценить как для собственников предприятия (FCFE – денежный поток на собственный капитал), так и применительно ко всем поставщикам капитала (FCFF – свободный

денежный поток предприятия).

Поскольку, как правило, в расчетах применяется показатель средневзвешенной стоимости капитала (WACC), то следует использовать денежный поток для всех поставщиков капитала, как собственного, так и заемного.

Оценка свободного денежного потока осуществляется по формуле:

$$FCFF = NI + A - \Delta((CA - Cash - STI) - (CL - STD)) - \Delta CAPEX, \quad (3.1)$$

где *FCFF* – свободный денежный поток;

NI – чистая прибыль;

A – амортизация;

CA – текущие активы (оборотные средства);

Cash – наличные денежные средства, средства на расчетных счетах;

STI – краткосрочные финансовые вложения;

CL – текущие обязательства (краткосрочные обязательства);

STD – краткосрочный долг и текущая часть долгосрочного долга со сроком погашения менее 12 мес.;

CAPEX – капитальные затраты предприятия.

По сути, формула расчета включает покомпонентную корректировку полученной чистой прибыли, во-первых, на амортизацию, представляющую неденежные затраты организации, во-вторых, на чистое изменение (увеличение или уменьшение) оборотного капитала, в-третьих, на чистое изменение капитальных затрат организации за период.

Оценка свободного денежного потока ОАО «МАКФА» производилась на основе ежегодных данных, поскольку квартальные величины слишком волатильны (изменчивы) для подобных расчетов.

Для расчета свободного денежного потока из годового бухгалтерского баланса взяты среднегодовые значения (сравнивать значение на начало или на конец года с годовой величиной, например, чистой прибыли из отчета о финансовых результатах некорректно), из данных форм 3,4,5 взяты значения амортизации и инвестиций (как капитальных вложений акционерного общества).

Они сведены в таблицу, где и произведен расчет свободного денежного потока ОАО «МАКФА» в динамике за 2014–2016 гг.

Расчеты представлены в таблице 3.7.

Таблица 3.7 – Расчет свободного денежного потока ОАО «МАКФА», тыс.руб.

Наименование показателя (условное обозначение по формуле)	2014	2015	2016	Изменени е в 2015 году	Изменени е в 2016 году
Чистая прибыль (NI)	1325101	1193541	1551293		
Амортизация (A) (форма 5– приложение к бухгалтерскому балансу)	186582	243428	289021		
Текущие активы (оборотные средства, CA)	4876828,5	5357453	5368304	480624,5	10851
Наличные денежные средства, средства на расчетных счетах (Cash)	296744,5	508508	649753	211763,5	141245
Краткосрочные финансовые вложения (STI)	141116	106822,50	39688	–34293,5	–67134,50
Текущие обязательства (краткосрочные обязательства, CL)	548814	510114,50	704731	–38699,5	194616,50
Краткосрочный долг и текущая часть долгосрочного долга со сроком погашения менее 12 мес. (STD)	1456114,50	1320623,50	1394849	–135491	74225
Капитальные затраты предприятия (CAPEX)– взяты из отчета о движении денежных средств как платежи в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов	668870	690074	1008936	21204	318862
Свободный денежный поток (FCFF)				1015819	1464320

Расчет FCFF для 2015 года:

$$FCFF_{2015} = 1193541 + 243428 - \Delta((480624,5 - 211763,5 - (-34293,5)) - ((-38699,5 - (-135491)))) - 21204 = 1015819$$

Расчет FCFF для 2016 года:

$$FCFF_{2016} = 1551293 + 289021 - \Delta((10851 - 141245 - (-67134,5)) - (194616,5 - 74225)) - 318862 = 1464320$$

Представим свободный денежный поток ОАО «МАКФА» на рисунке 3.1.

Как видно из данных рисунка 3.1 и расчетных данных таблицы 3.1 на увеличение свободного денежного потока ОАО «МАКФА» на 448501 тыс.руб. или на 44,15% оказало влияние увеличение, краткосрочных обязательств и краткосрочного долга, которые позволили свободную денежных наличность акционерного общества.

Таким образом, рекомендуется воздействовать в первую очередь, на эти два элемента формирования свободного денежного потока предприятия с целью оптимизации структуры капитала ОАО «МАКФА».

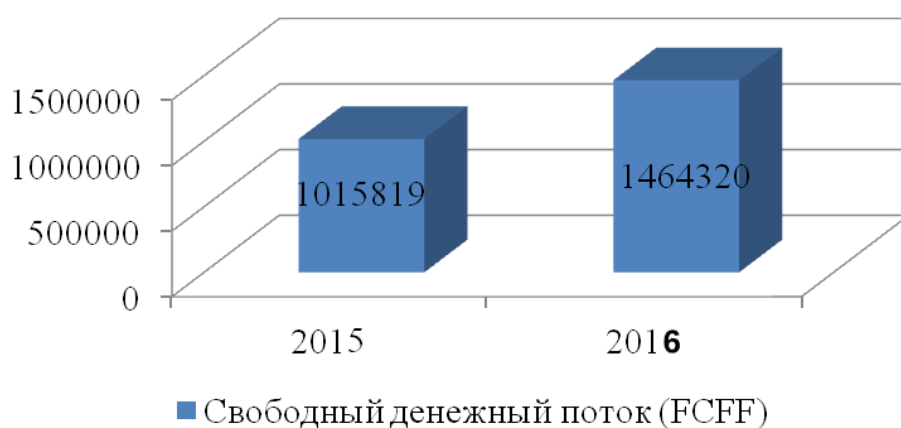


Рисунок 3.8 – Динамика свободного денежного потока ОАО «МАКФА»

Далее, при анализе структуры капитала представляется интересным сравнить конечное поведение стоимостной оценки всего предприятия ОАО «МАКФА» при различных уровнях долговой нагрузки, а также в зависимости от макроэкономического цикла. Представим стоимостную оценку ОАО «МАКФА» в расчетах простым соотношением между свободным денежным потоком и средневзвешенной стоимостью капитала:

$$Value = \frac{FCFF_i}{WACC_l}, \quad (3.2)$$

где $FCFF_i$ — свободный денежный поток за год i ;

$WACC$ — средневзвешенная стоимость капитала,

l – значение конкретной долговой нагрузки (от 0 до 90 % от активов предприятия, рассчитываемый как долг, деленный на активы)

Построим двухмерную плоскость стоимости предприятия. Она представляет в

пространстве зеркальное отображение плоскости WACC (значение WACC получено во 2 главе выпускной работы) с учетом полученного предприятием свободного денежного потока. В столбцах (_1м, _2м) произведено моделирование долговой нагрузки, изменена структура капитала в пользу заемного капитала.

Таблица 3.8 – Расчет текущей стоимости ОАО «МАКФА» с элементами моделирования долговой нагрузки, тыс.руб.

Наименование показателя	2015 факт	2015_1м	2015_2м	2016факт	2016_1м	2016_2м
Удельный вес СК в активах	0,776	0,4	0,2	0,6566	0,4	0,2
Удельный вес ЗК в активах	0,128	0,128	0,128	0,1491	0,1491	0,1491
Стоимость СК (рентабельность СК)	0,224	0,6	0,8	0,3434	0,6	0,8
Стоимость ЗК	0,1367	1,1367	2,1367	0,0535	0,0535	0,0535
WACC	0,191	0,385	0,433	0,233	0,248	0,168
Свободный денежный поток (FCFF)	1015819	1015819	1015819	1464320	1464320	1464320
Стоимость предприятия	5309484,14	2635085,1	2343309	6272432	5905067	8717392

Необходимость корректного расчета FCFF на основе ежегодных, а не квартальных данных, несколько нивелирует точность получаемой плоскости стоимости, однако достоверность при этом многократно возрастает.

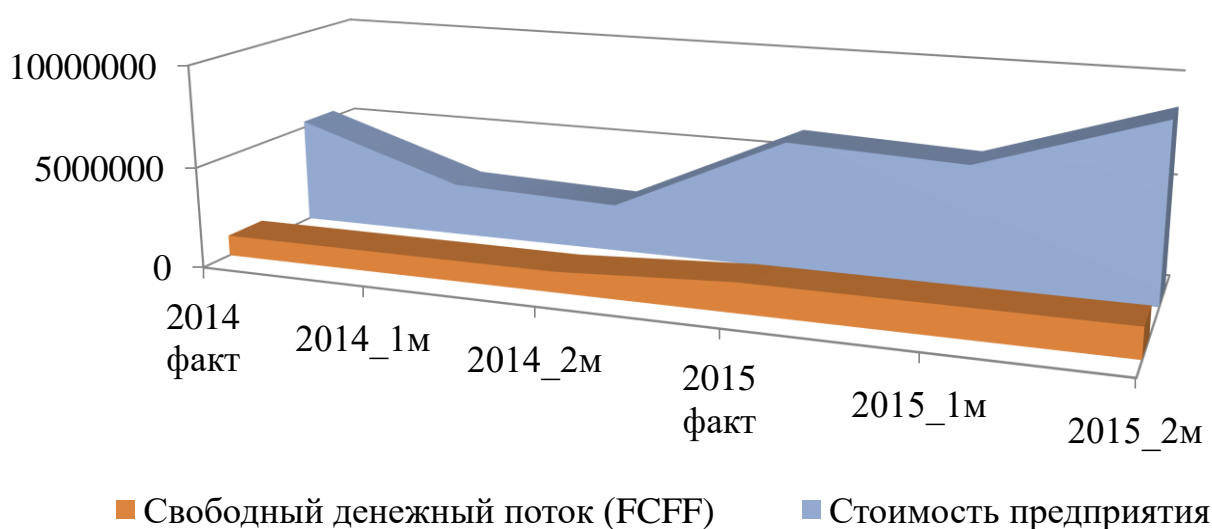


Рисунок 3.9 – Текущая стоимость ОАО «МАКФА»

По данным таблицы 3.8, при снижении удельного веса собственного

капитала при высокой стоимости привлечения предприятия в целом падает, а при низкой стоимости – растет. Следовательно, любое изменение стоимости привлечения капитала приводит к изменению стоимости акционерного общества в целом. Построение двумерной плоскости стоимости предприятия в зависимости от средневзвешенной стоимости капитала WACC и генерируемого свободного денежного потока позволит оперативно выявить скрытые резервы наращивания стоимости всего акционерного общества. В выпускной квалификационной работе разработан ряд рекомендаций, они представлены на рисунке 3.10.

Мобильные активы (текущие активы) – это наличные деньги, ценные бумаги, дебиторская задолженность и запасы товарно-материальных ценностей.

Труднореализуемые активы - активы, предназначенные для использования в хозяйственной деятельности в течение относительно продолжительного периода. В эту группу включаются статьи 1 раздела актива баланса «Внеоборотные активы».



Рисунок 3.10 – Выявленные недостатки и предлагаемые рекомендации по улучшению структуры капитала ОАО «МАКФА»

Рассмотрим предлагаемые мероприятия подробнее.

Первое мероприятие.

Реструктуризация кредитов. Рекомендуется полностью отказаться от краткосрочного кредита в пользу долгосрочного поскольку он обладает (судя по расчету WACC) более низкой стоимостью привлечения. Долгосрочный заемный капитал направляется на формирование внеоборотных активов, а также может быть использован на пополнение части оборотных средств. Долгосрочные займы и кредиты показываются в бухгалтерском балансе как долгосрочные обязательства со сроком погашения более чем через 12 месяцев после отчетной даты. В случае если числящиеся в бухгалтерском учете суммы кредитов и займов подлежат погашению в соответствии с договором в течение 12 месяцев после отчетной даты, непогашенные на конец отчетного периода их суммы отражаются по соответствующим статьям краткосрочных обязательств.

Во многих странах долгосрочный заемный капитал играет важную роль в инвестиционной деятельности, потому что компании нуждаются в больших объемах капитала для финансирования своего развития.

Для порядочных, ответственных, своевременно осуществляющих платежи заёмщиков, таких как ОАО «МАКФА», банки могут пойти на проведение такой процедуры, как реструктуризация кредиторской задолженности.

За 2015 год ОАО «МАКФА» погасило краткосрочный кредит перед банком на сумму 2033385 тыс.руб., в 2016 году напротив привлекло на сумму 2181835 тыс.руб. В каком банке берется краткосрочный займ в открытом доступе, такой информации нет.

Кредиторская же задолженность за этот же период выросла почти в 2 раза.

Реструктуризация кредиторской задолженности при помощи банка, в котором обслуживается ОАО «МАКФА» представляет собой пересмотр схемы кредитования заёмщика с целью снижения его ежемесячного долгового бремени— факторинговая операция, то есть по сути банк оплачивает счета

ОАО «МАКФА» перед поставщиками, кредитуя ОАО «МАКФА». Ставка по факторинговой операции меньше чем ставка по кредиту.

Такая операция предусматривает постепенную выплату банку задолженности.

Такая схема помогла бы ОАО «МАКФА» постепенно расплатиться по кредиторской задолженности без привлечения банковского кредита.

Таким образом, реструктуризация кредиторской задолженности поспособствует снижению заемной финансовой нагрузки на ОАО «МАКФА», даст возможность восстановить платежеспособность без появления просроченных выплат и улучшить финансовую устойчивость.

Второе мероприятие. В целях повышения финансовых результатов деятельности ОАО «МАКФА» предлагается оптимизировать структуру активов, разработав и внедрив мероприятия по снижению дебиторской задолженности.

Такие мероприятия будут следовать разработанному в выпускной работе регламенту работы с дебиторской задолженностью, представленному на рисунке 3.11.



Рисунок 3.11 – Регламент работы с дебиторской задолженностью

Сначала нужно провести инвентаризацию дебиторской задолженности. Для этого следует составить структуру дебиторской задолженности по срокам ее возникновения по группировке приведенной в таблице 3.3.

Таблица 3.9 – Оценка состава и давности образования дебиторской задолженности по состоянию на 01.01.17

Вид дебиторской задолженности	Сумма, тыс. руб.	В том числе				
		До 1 месяца	От 1 до 3 месяцев	От 3 до 6 месяцев	От 6 до 12 месяцев	Свыше года
Магнит	120700		120700			
Пятерочка	119000		119000			
Дикси	180520		180520			
Копейка	125000		125000			
Окей	230918		109836	121082		
Мосмарт	442400		246000	196400		
Незабудка	224600		112500	112100		
Прочие дебиторы	897793	145030	114500	123101	166332	348830
Итого	2340931	145030	1128056	552683	166332	348830
Удельный вес, %	100	6,20	48,19	23,61	7,11	14,90

Такая группировка позволяет отслеживать состояние расчетов с дебиторами и не допускать возникновения просроченной задолженности. Из данных таблицы 3.3 видно, что наибольший удельный вес составляет дебиторская задолженность сроком от 3 до 6 месяцев – 48,19%. Задолженность свыше 1 года следует передать коллекторскому агентству, ее размер составляет 348830 тыс.руб.

Считаю, что лучше долги, свыше одного года передать коллекторскому агентству, так как они специализируется на сборе долгов, в большинстве случаев агентство занимается возвратом долгов перед банками, а контрагент берут на себя известные обязательства по договору

Во-вторых, необходимо сосредоточить внимание на наиболее старых долгах и крупных суммах задолженности.

Далее на основании информации, полученной из структуры дебиторской задолженности, необходимо внедрить регламент мероприятий по сокращению

дебиторской задолженности, состоящих из следующих этапов.

Составление акта взаимной сверки со всеми дебиторами для уточнения суммы задолженности. Ответственное лицо – бухгалтер по отчетности;

Направление писем, телефонные звонки, персональные визиты. Ответственное лицо – бухгалтер, руководитель;

При возможности поиск дебиторов для составления трехсторонних взаимозачетов. Ответственное лицо – бухгалтер;

Претензионная работа. Претензии могут быть урегулированы до передачи дела в Арбитражный суд в соответствии с Положением о претензионном порядке урегулирования споров. Претензию составляют в письменной форме и отправляют факсом, заказным письмом либо другим способом или вручают под расписку. Претензия рассматривается в срок до 30 дней. Ответственное лицо – юрисконсульт.

Привлечение коллекторских агентств для работы с просроченной дебиторской задолженностью. Коллекторские агентства – это организации, предоставляющие услуги по взысканию задолженностей. При благоприятных условиях и возврате определенной суммы задолженности любыми, не противоречащими законодательству способами, коллекторское агентство получает вознаграждение в виде процента от выполненного задания. В зависимости от сложности дебиторской задолженности он колеблется от 2% до 5%.

Если предприятие–должник признано банкротом, необходимо направить письмо для включения организации в реестр кредиторов. При невозможности взыскания задолженности, она списывается.

Введение такого текущего регламента позволит проверить правильность отражения задолженности в балансе ОАО «МАКФА» без проведения актов сверки и дополнительной проверки выписки банка.

Данные оперативного учета поступления от дебиторов содержат управленческую информацию о суммах поступлений, и позволят отслеживать эффективность работы сотрудников предприятия с дебиторской задолженностью.

В следующем разделе оценим эффективность предложенных мероприятий.

3.3 Эффективность предложений по улучшению структуры капитала

Рассчитаем экономический эффект от предложенных в выпускной работе мероприятий.

С целью реструктуризации кредиторской задолженности предлагается проведение факторинговой операции.

В настоящее время большинство российских предприятий сталкиваются с такими проблемами, как высокая дебиторская задолженность, рост неплатежей, недостаточность капиталовооруженности предприятий. Для того чтобы справиться с этими проблемами предприятия могут воспользоваться одним из самых перспективных в современных условиях видом банковских услуг, которое носит название факторинг.

Факторинг представляет собой рискованный, но, тем не менее, высокоприбыльный бизнес, который наиболее приспособлен к современным процессам развития экономики. Факторинг является разновидностью посреднической деятельности, при которой факторинговая организация, или по-другому можно сказать фирма–посредник за определенную плату получает от предприятия право взыскивать и зачислять на его счет от покупателей суммы денег, тем самым факторинговая организация принимает на себя кредитные и валютные риски.

В Российском законодательстве под факторингом понимают договор финансирования под уступку денежного требования, по которому финансовый агент передает или обязан передать клиенту денежные средства в счет денежного требования клиента к третьему лицу – должнику. Денежное требование должно быть определено в договоре клиента с финансовым агентом так, чтобы позволить идентифицировать существующее требование в момент заключения договора, а будущее требование в момент его возникновения. Такой тип договора хорошо применяется в международной практике.

Согласно договору, факторингом можно считать операцию, удовлетворяющую хотя бы двум из четырёх требований, приведенных ниже: наличие кредитования; инкассирование задолженности поставщика; ведение его бухучета; наличие страхования от кредитных рисков.

В настоящее время под понятием «факторинг» понимают универсальную систему, по которой обслуживают поставщика. Как правило, в неё входят услуги информационного, бухгалтерского, страхового, сбытового, юридического и кредитного характера. Факторинг даёт возможность создавать поставщикам самые оптимальные условия для того, чтобы концентрировать усилия на основной для них производственной деятельности и ускорению оборотов собственного капитала. Это, соответственно, приводит к увеличению прибыли. Улучшается структура баланса, уменьшается его сумма благодаря увеличению показателя привлеченного и собственного капитала.

Поставщик (это все кредиторы ОАО «МАКФА») продаёт банку дебиторскую задолженность фирмы (это ОАО «МАКФА»), куда он поставлял товар. Банк ему перечисляет аванс, размер которого зачастую составляет около 76–90% от стоимости товара. В момент, когда подходит срок платежа, дебитором должна быть перечислена на факторинговый счёт производителя в банке оговоренная сумма за поставку товара. После этого банк переправляет ему деньги, вычитая из них проценты и ранее предоставленный аванс.

Необходимо отметить, что данная операция является достаточно выгодной для всех поставщиков, поскольку они получают свои деньги, в то же самое время продавец (ОАО «МАКФА» получает льготные кредитный каникулы) растягивает сроки выплат задолженности за товар. В свою очередь, банк получает свои комиссионные.

Реструктуризация кредиторской задолженности приведет к росту финансовой независимости ОАО «МАКФА».

Текущее значение кредиторской задолженности перед поставщиками составляет 823 943 тыс.руб. Следовательно общая потребность в таком финансировании составляет 823 943тыс.руб.

Банк проведет факторинговую операцию под 10%, погашением в течении 2–х лет, и льготным периодом полгода.

Анализ финансовых рынков показал, что если бы предприятие воспользовалось кредитом, то рыночная ставка по такому кредиту составила бы не менее 17% годовых.

Сума займа по факторинговой операции будет погашаться ОАО «МАКФА» ежемесячными равными платежами.

Найдем эффект (через грант–элемент) реструктуризации кредита для ОАО «МАКФА».

Грант–элемент – это условная потеря заимодавца, которая связана с применением более низкой процентной ставки, чем ставка кредитного рынка. Грант–элемент определяется в двух видах: абсолютной и относительной величины.

Размер абсолютного грант–элемента находим следующим образом:

$$W = D - G \quad (3.3)$$

где W – абсолютный грант–элемент;

D – сумма займа;

G – современная величина платежей, поступающих в счет погашения займа, рассчитанная по реальной ставке кредитного рынка/

Размер относительного грант–элемента находим следующим образом:

$$w = \frac{W}{D} = 1 - \frac{G}{D} \quad (3.4)$$

где w – относительный грант–элемент.

Для расчета относительного грант–элемента находим:

$$a_{1/2;17} = \frac{1 - 1,17^{-1/2}}{0,17} = 0,444116$$

в формуле использованы 17% рыночная ставка, полгода льготных каникул

$$a_{1/2;10} = \frac{1-1,10^{-1/2}}{0,10} = 0,465374$$

в формуле использованы 10% ставка по факторингу, полгода льготных каникул

Проценты в льготном периоде не выплачиваются, а присоединяются к основной сумме долга, следовательно относительный эффект реструктуризации кредиторской задолженности составит:

$$w = 1 - \frac{0,444116}{0,465374} \times \left(\frac{1,10}{1,17} \right)^{1/2} = 0,074668$$

Полученная сумма (банком погашена кредиторской задолженность ОАО «МФКФА») равна 823943 тыс.руб.

Тогда абсолютный грант–элемент, или выгода для ОАО «МАКФА», составит:

$$W = 823943 \times 0,074668 = 61522,18 \text{ тыс. руб.}$$

Расчет эффективности по 2 мероприятию. Рассчитаем эффект от внедрения регламента по работе с дебиторской задолженностью.

Собственными усилиями предприятия предлагается вернуть задолженность до 12–ти месяцев. Эффект ее возвращения отразится в естественном приросте выручки от реализации ОАО, поскольку работа без образования дебиторской задолженности для такого крупного предприятия невозможна.

Рассчитаем эффект от передачи части дебиторской задолженности коллекторскому агентству.

Сумма дебиторской задолженности передаваемой коллекторскому агентству составляет 348830 тыс.руб., в том числе:

Коллекторское агентство получает вознаграждение в виде процента от выполненного задания, в зависимости от сложности задания он составляет от 2 до 5%.

Сумма возвращенной дебиторской задолженности составит:

$$348830 \times (100-5)/100 = 331388,5 \text{ тыс.руб.}$$

Суммарный эффект по всем предлагаемым мероприятиям составит:

Первое мероприятие: снижение расходов (получение релевантных доходов – то есть будущих доходов, которые были вызваны принятием решения в текущем моменте времени) на обслуживание кредиторской задолженности на сумму 61522,18 тыс.руб.

Второе мероприятие: возврат дебиторской задолженности на сумму 331388,5 тыс.руб. (рост выручки от реализации), уменьшение дебиторской задолженности по балансу 348830 тыс.руб.

По данным предложенных в выпускной работе мероприятий составим прогнозный отчет о финансовых результатах (см. таблицу 3.4) и прогнозный баланс (см. таблицу 3.5).

Как видно из данных, приведенных в прогнозной бухгалтерской отчетности мероприятия нашли свое отражение в следующем виде.

В отчете о финансовых результатах:

выручка – поступление оплаты в счет дебиторской задолженности, учтено повышение на 348830 тыс.руб.

прочие расходы, коммерческие и управленческие расходы, себестоимость взяты на уровне 2016 года.

Таблица 3.10 – Прогнозный отчет о финансовых результатах (форма 2)

Наименование показателя	2016	Прогноз на 2017 год
Доходы и расходы по обычным видам деятельности		
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	14 393 967	14 742 797
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	8 903 169	8 903 169
Валовая прибыль	5 490 798	5 839 628
Сальдо коммерческих и управленческих расходов, а также прочих доходов и расходов, несвязанных с основной деятельностью	3 535 506	3 535 506
Прибыль (убыток) до налогообложения	1 955 292	2 304 122
Налоговая нагрузка (текущий налог на прибыль и расчеты по ПБУ 18/02)	403 999	476074
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	1 551 293	1 828 048

Налоговая нагрузка на прогнозируемый год рассчитана пропорционально 2016 году.

$$403\,999 / 1\,955\,292 * 100 = 20,66\%$$

Таблица 3.11 – Прогнозный бухгалтерский баланс (форма 1)

Активы	2016	Прогноз на 2017 год
1	2	3
I. Внеоборотные активы		
Итого по разделу I	10634692	10634692
II. Оборотные активы		
Запасы	2972318	2972318
НДС по приобретенным ценностям	54203	54203
Дебиторская задолженность	2340931	1533648
Краткосрочные финансовые вложения	46438	46438
Денежные средства	711108	1042497
Прочие оборотные активы	4460	4460
Итого по разделу II	6129458	5653564
Баланс	16764150	16288256
Пассивы		
III. Капитал и резервы		
Уставный капитал	2800	2800
Добавочный капитал	522694	522694
Резервный капитал	420	420
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	10480663	12 308 711
Итого по разделу III	11006577	12834625
IV. Долгосрочные обязательства		
Итого по разделу IV	2410123	1610123
V. Краткосрочные обязательства		
Займы и кредиты	2485766	1685766
Кредиторская задолженность	823943	120000
Прочие обязательства	37741	37741
Итого по разделу V	3347450	1843507
Баланс	16764150	16288255

По активам баланса.

сокращение дебиторской задолженности на сумму переданной задолженности
 поступление денежных средств по дебиторской задолженности от
 коллекторской организации.

По пассивам баланса.

Полученная прибыль отражена в увеличении собственного капитала сокращение кредиторской задолженности в результате совершения факторинговой операции, затем произошло погашение текущих обязательств ОАО по очередям – сначала персонал, потом бюджет, потом прочие кредиторы.

По данным таблиц 3.10 и 3.11 рассчитаем рост рентабельности и финансовой устойчивости ОАО «МАКФА» в таблице 3.12.

Таблица 3.12 – Прогноз изменения основных показателей структуры капитала и эффективности деятельности ОАО «МАКФА» после внедрения предложенных мероприятий

Наименование показателя	2017 год	Прогноз на 2017 год	Изменение	Темп прироста, %
1	2	3	4	5
Выручка	14 393 967	14 742 797	348 830,00	2,42
Себестоимость	8 903 169	8 903 169	0,00	0,00
Валовая прибыль	5 490 798	5 839 628	348 830,00	6,35
Чистая прибыль	1 551 293	1 828 048	276 755,36	17,84
Дебиторская задолженность	2340931	1533648	-807 283,00	-34,49
Кредиторская задолженность	823943	120000	-703 943,00	-85,44
Собственный капитал	11006577	12834625	1 828 048,36	16,61
Заемный капитал	4895889	3295889	-1 600 000,00	-32,68
Валюта баланса	16764150	16288255	-475 894,64	-2,84
Рентабельность предприятия	17,4	20,5	3,11	17,84
Рентабельность собственного капитала предприятия	14,1	14,2	0,15	1,06
Коэффициент автономии	0,66	0,79	0,13	20,02
Коэффициент финансовой устойчивости	0,95	0,99	0,04	4,40
Коэффициент соотношения заемного и собственного капитала (леверидж)	0,44	0,26	-0,19	-42,27

По данным таблицы 3.12 изменение выручки от реализации продукции, работ и услуг в абсолютном и относительном измерении по сравнению с предыдущим годом составило 348830 тыс.руб. или 2,42% (без учета естественного темпа прироста только по мероприятиям).

Рост валовой прибыли на 6,35%, рост чистой прибыли на 17,84%– и это только от возврата дебиторской задолженности и получения кредитных каникул (потом чистая прибыль распределена на погашение кредиторской задолженности а именно погашение кредиторской задолженности перед поставщиками).

По прогнозу, финансовая устойчивость предприятия станет выше как следствие оптимизации структуры капитала.

Предлагаемые мероприятия по улучшению финансового состояния помогут улучшить качество и структуру баланса ОАО «МАКФА» и увеличить финансовую устойчивость общества.

Дальнейшее применение предложенных мероприятий способно дать лучшие (более значимые) результаты, но для организации сейчас жизненно важно достичь равномерности поступления денежных потоков и успешного внедрения предложенных мероприятий.

Выводы по главе.

В третьей главе выпускной работы по проблемам, выявленным в ходе анализа финансового состояния ОАО «МАКФА» предложены мероприятия по улучшению структуры капитала: реструктуризация кредитов и кредиторской задолженности, активизация работ по погашению дебиторской задолженности, в том числе передача части задолженности коллекторскому агентству.

Первое мероприятие предполагает реструктуризацию кредиторской задолженности предприятия при помощи получения кредитных каникул. Расчет грант–элемента показал эффективность предлагаемого мероприятия.

Второе мероприятие предполагает сокращение дебиторской задолженности. Для этого необходимо осуществлять периодический контроль за своевременным погашением дебиторской задолженности. Для эффективного проведения контроля разработан регламент работы с дебиторской задолженностью.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В современных условиях ведения бизнеса становится очевидным, что предприятия независимо от форм собственности для выживания и сохранения долгосрочной конкурентоспособности должны постоянно корректировать свою деятельность с учетом требований окружающей действительности.

В настоящее время большинство отечественных предприятий испытывают финансовые затруднения, связанные как с внешними общегосударственными проблемами, так и с внутренними проблемами – неэффективный маркетинг, неэффективное использование средств, неэффективный производственный менеджмент, несбалансированность финансовых потоков. Кризисные ситуации могут возникнуть на любой стадии жизненного цикла предприятия, и это является особенностью существования хозяйствующих субъектов в рыночных условиях.

Важнейшей стороной финансовой деятельности предприятий любой формы собственности является оптимизация структуры капитала.

В первой главе исследованы сущность, ключевые функции и принципы формирования капитала предприятия.

Учитывая изложенный материал и проведенное исследование внешних факторов, влияющих на структуру капитала российских предприятий, можно сделать вывод о высокой практической значимости управления структурой капитала в системе финансового менеджмента предприятия, так как оптимизация структуры капитала позволяет сформировать необходимое соотношение собственного и заемного капитала, способствующее в конечном итоге максимизации стоимости бизнеса. Многие российские предприятия, формирующие структуру капитала согласно принципу иерархии, поступают рационально, исходя из условий экономики и комплекса рисков, обладающего высокой вероятностью реализации. Финансовая политика большинства российских предприятий оправданна, однако управление структурой компонент собственного и заемного капитала в целях повышения доли источников формирования активов, занимающих в настоящее время лишь малую долю в

структуре капитала, становится важнейшим вопросом темы обеспечения высокого уровня финансовой устойчивости, платежеспособности и максимизации стоимости предприятия в долгосрочной перспективе.

Во второй главе выпускной работы представлена организационно-экономическая характеристика объекта исследования, рассчитаны основные показатели деятельности ОАО «МАКФА» за 2013–2015гг. По результатам расчетов основных показателей установлено, что:

По данным анализа ОАО «МАКФА» установлено, что структура капитала данной организации достаточно стабильна. Величина показателя WACC говорит о том, что средневзвешенная стоимость капитала низка, тем не менее имеются резервы еще большего ее уменьшения.

Исследование результатов финансово-хозяйственной деятельности позволило выявить положительные тенденции в развитии предприятия, а исследование структуры капитала дает понять, что предприятие финансово устойчиво на рынке.

Расчет средневзвешенной стоимости капитала показал тенденцию к ее поддержанию примерно на одном уровне, что характеризует финансовое управление предприятием как высокоэффективное.

За 2013 – 2015гг. год произошли незначительные изменения в структуре капитала, соотношение между собственным и заемным капиталом в структуре пассивов на конец 2015 года составило 70% к 30% (что является характерным для организации, поскольку большая часть ресурсов отвлечена в оборот=запасы, и предприятие предпочитает финансировать оборот за счет привлеченного финансирования). Но существует тенденция в сторону роста заемного капитала, что может снизить финансовую устойчивость и способность предприятия к привлечению банковского кредита в случае необходимости.

Таким образом, базовая задача политики совершенствования структуры капитала для ОАО «МАКФА» состоит в формировании необходимого объема ресурсов для финансирования оборота, что и было доказано в третьей главе путем расчета свободного денежного потока.

Ключевыми направлениями совершенствования структуры капитала ОАО «МАКФА» являются: управление кредиторской задолженностью; планирование и контроль использования финансовых ресурсов; минимизация рисков предприятия при предоставлении отсрочки (товарного кредита) покупателям.

В третьей главе выпускной квалификационной работы разработаны предложения по совершенствованию структуры капитала ОАО «МАКФА», рассчитан эффект от предложенных мероприятий, проведено прогнозирование показателей финансовой устойчивости как барометра структуры капитала.

В третьей главе выпускной работы по проблемам, выявленным в ходе анализа финансового состояния ОАО «МАКФА» предложены мероприятия по улучшению структуры капитала: реструктуризация кредитов и кредиторской задолженности, активизация работ по погашению дебиторской задолженности, в том числе передача части задолженности коллекторскому агентству.

Первое мероприятие предполагает реструктуризацию кредиторской задолженности предприятия при помощи получения кредитных каникул. Расчет грант–элемента показал эффективность предлагаемого мероприятия.

Второе мероприятие предполагает сокращение дебиторской задолженности. Для этого необходимо осуществлять периодический контроль за своевременным погашением дебиторской задолженности. Для эффективного проведения контроля разработан регламент работы с дебиторской задолженностью.

Внедрение всех предложенных мероприятий обеспечит увеличение рентабельности собственного капитала, улучшение финансовой устойчивости акционерного общества.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1 Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 № 6–ФКЗ, от 30.12.2008 № 7–ФКЗ, от 05.02.2014 №2–ФКЗ, от 21.07.2014 № 11–ФКЗ)

2 Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51–ФЗ (ред. от 05.05.2014, с изм. от 23.06.2014) (с изм. и доп., вступ. в силу с 31.01.2016)

3 Бархатов, В.И., Хрусталева, Н.А. К вопросу выбора оптимальной структуры капитала компании // Молодой ученый. – 2014. – №18. – С. 332–334.

4 Благих, И.А., Булах, Е.В. Применение моделей внутрифирменного ценообразования при повышении инвестиционной активности // Научно–технические ведомости С.–Петерб. гос. политехнического ун–та. Экономические науки. – 2014. – №2. – С. 123–130.

5 Газарян, А.В. Значение анализа финансового состояния предприятия для выводов в аудиторском заключении // Бухгалтерский учет. – 2012. – №7. – С. 62–66.

6 Гиляровская, Л.Т. Экономический анализ: учебник / Л.Т.Гиляровская. – М.: ЮНИТИ, 2011 – 527 с.

7 Горпинюк, Ю.Н. Оптимизация структуры капитала компаний российского автомобильного рынка для достижения финансовой устойчивости // Молодой ученый. – 2015. – №15. – С. 362–366.

8 Графов, А.В. Оценка финансово–экономического состояния предприятия // Финансы. – 2013. – №7. – С. 64–71.

9 Грачев, А.В. Рост собственного капитала, финансовый рычаг и платежеспособность предприятия // Финансовый менеджмент. – 2013. – №2. – С. 25–27.

10 Дронов, Р.И., Резник, И., Бунина, Е.М. Оценка финансового состояния предприятия // Финансы. – 2013. – №4 – С. 15–21.

11 Дядюк, М.А., Круглова, Е.А., Фощан, В.В., Финансовый левэридж как инструмент оценки риска формирования финансовой структуры капитала торгового предприятия // Бизнес Информ. – 2014. – №9. – С. 272–278.

12 Жуковская, С.Л., Оборин, М.С. Основные подходы к анализу источников финансирования деятельности предприятия // Фундаментальные исследования. – 2014. – №6–5. – С. 969–973.

13 Канке, А.А., Кошечая, И.А. Анализ финансово–хозяйственной деятельности предприятия: учебник / под общ. ред. А.А.Канке. – М.: Инфра–М, 2012. – 501 с.

14 Колесников, С.Н. Управление ресурсами предприятия // Дайджест–директор. – 2013. – №3. – С. 43–46.

15 Корпоративные финансы [Электронный ресурс]: учебное пособие / А.Ф. Черненко, А.В. Башарина. – Челябинск: ЮУрГУ, 2012. – 216 с. – URL: http://www.lib.susu.ac.ru/ftd?base=SUSU_METHOD&key=000499837

16 Крейнина, М.Н. Финансовая устойчивость предприятия: оценка и принятие решений // Финансовый менеджмент. – 2012. – №2. – С. 3–13.

17 Крюков, А.Ф., Егорычев, И.Г. Анализ методик прогнозирования кризисной ситуации коммерческих организаций с использованием финансовых индикаторов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2012. – №2. – С. 91–93.

18 Курочкина, М. А. Оптимизация структуры капитала ОАО «МТС» как фактор роста стоимости компании // Молодой ученый. – 2015. – №24. – С. 483–487.

19 Максимова, Ю. Б. Формирование оптимальной структуры капитала как фактор обеспечения финансовой устойчивости компании // Молодой ученый. – 2014. – №1. – С. 390–396.

20 Мамишев, В.И. Структура капитала и ее влияние на стоимость компании // Проблемы современной экономики. – 2015. – №1 (53). – С. 91–95.

21 Синельников, Д.А. Оценка стоимости бизнеса // Финансовый менеджмент. – 2011. – № 1. – С. 67–69.

22 Теория анализа экономического потенциала организации [Электронный

ресурс]: учебное пособие / А.Ф. Черненко, Ю.В. Боровкова. – Челябинск: ЮУрГУ, 2012. – 44 с. – URL: http://www.lib.susu.ac.ru/ftd?base=SUSU_METHOD&key=000499836.

23 Титов, В.А., Долгополов, А.А. Взаимозависимость структуры капитала и стадии жизненного цикла производственной компании // *Фундаментальные исследования*. – 2014. – № 6–5. – С. 1018–1022; URL: <http://www.fundamental-research.ru/ru/article/view?id=34284> (дата обращения: 26.03.2016).

24 Цена и структура капитала [Электронный ресурс] http://www.e-college.ru/xbooks/xbook144/files/course/Shohin_Glava_10.pdf 4.

25 Черненко, А.Ф. Критическая оценка «Золотого правила экономики» // *Экономика: вчера, сегодня, завтра*. – 2015. – № 8–9. – С. 53–62.

26 Чупров, С.В. Прогнозирование кризисного развития предприятий // *Проблемы прогнозирования*. – 2013. – №6. – С. 150–157.

27 Шарикова, О.В. Особенности формирования структуры капитала российских организаций [Электронный ресурс] http://www.fa.ru/dep/upanpk/dissertation_councils/referats/Documents/2013_04/автореферат%20Шарикова%20О.В.pdf

28 <http://www.cbr.ru> – официальный сайт Банка России.

29 Ионова, А.Ф. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации / А.Ф. Ионова. – М.: Инфра, 2010. – 312с.

30 Как работает реклама с платой за клик [Электронный ресурс] // <https://www.google.ru/adwords/how-it-works>. (дата обращения 28.05.2017)

31 Калининкова, Е.В. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие / Е. В. Калининкова. – Ульяновск : УлГТУ, 2011. – 147 с.

32 Карлик, П.Н. Экономика предприятия: Учебное пособие – М.: Феникс, 2002. – 58с.

33 Кибанов, А.Я. Оценка экономической эффективности совершенствования управления предприятием. - М.: Инфра, 2010. – 106с.

34 Киреева, Н.В. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебное пособие: В 3 ч. / Урал. Соц.-эк. ин-т АТиСО. – Челябинск, 2014. – Часть III. – 160с. 76

35 Кожухар, В.М. Практикум по экономической оценке инвестиций: учебное пособие / В. М. Кожухар. – 3-е изд. - М.: Дашков и К, 2013. – 147с.

36 Колтынюк, Б.А. Инвестиционные проекты: учебник – М.: 2010. – 33с.

37 Кондратьева, З.А. Роль и значение индивидуального инвестирования в решении задач экономического роста // Финансы и кредит. 2011. – 404 с.

38 Литвин, М.И. Прогнозирование прибыли на основе факторной модели. // Финансовый менеджмент, № 6, 2009. – 206 с.

39 Лопарева, А.М. Экономика организации (предприятия) : учебно-методический комплекс / А.М.Лопарева. – М. : ФОРУМ : ИНФРА-М, 2013. – 400 с. – (Высшее образование. Бакалавриат).

40 Любушин, Н.П. Анализ финансового состояния организации / Н.П. Любушин. – М.: Эксмо, 2011. – 308 с.

41 Марголин, А.М. Инвестиционный анализ. – М.: РАГС, 2012. – 139с.

42 Маренков, Н.Л. Основы управления инвестициями. Учебник для ВУЗов – М: Эдиториал, 2013 – 480с.

43 Маркин, Ю.П. Экономический анализ / Ю.П. Маркин. – М.: Омега-Л, 2010. – 315 с.

44 Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7 "Отчет о движении денежных средств" (ред. от 07.05.2013) [Электронный ресурс] // http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_123286/ (дата обращения 14.04.2016)

45 Петров, А.Н. Стратегии менеджмента. – СПб.: Питер, 2005. – 496 с. 77

ПРИЛОЖЕНИЕ А. БУХГАЛТЕРСКАЯ (ФИНАНСОВАЯ) ОТЧЕТНОСТЬ

ОАО «МАКФА»

						Приложение № 1 к Приказу Министерства финансов Российской Федерации от 02.07.2010 № 66н (в ред. Приказов Минфина России от 05.10.2011 № 124н, от 06.04.2015 № 57н)		
Формы бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах								
Бухгалтерский баланс								
на 31 декабря 2014 г.						Коды		
						0710001		
						19 3 2015		
Организация <u>ОАО "Макфа"</u>						по ОКПО		
Идентификационный номер налогоплательщика						ИНН		
Вид экономической деятельности <u>производство муки из зерновых и растительных культур</u>						по ОКВЭД		
и готовых мучных смесей и теста для выпечки						15.61.2		
Организационно-правовая форма/форма собственности <u>открытые акционерные общества /частная собственность</u>						по ОКОПФ/ОКФС		
						47 16		
Единица измерения: руб. (млн. руб.) тыс.руб.						по ОКЕИ		
						384		
Местонахождение (адрес) <u>456513, Челябинская обл., Сосновский р-н, Челябинск п.Рошино</u>								
Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31.12 2014 г. ³	На 31 декабря 2013 г. ⁴	На 31 декабря 2012 г. ⁵			
	АКТИВ							
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
	Нематериальные активы	1110	7733	6936	7275			
	Результаты исследований и разработок	1120						
	Нематериальные поисковые активы	1130						
	Материальные поисковые активы	1140						
	Основные средства	1150	2951994	2320449	1686991			
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	864	10254	13501			
	Финансовые вложения	1170	5037185	4829769	4553477			
	Отложенные налоговые активы	1180	23204	11953	8760			
	Прочие внеоборотные активы	1190						
	Итого по разделу I	1100	8020980	7179361	6270004			
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
	Запасы	1210	2195036	3413684	2150609			
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	49728	56050	40323			
	Дебиторская задолженность	1230	1737950	2025085	1185657			
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	32938	180707	101525			
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	588398	428618	164871			
	Прочие оборотные активы	1260	3100	3612	2916			
	Итого по разделу II	1200	4607150	6107756	3645901			
	БАЛАНС	1600	12628130	13287117	9915905			

ПРОДОЛЖЕНИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ А

Форма 0710001 с. 2					
Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31.12	На 31 декабря	На 31 декабря
			20 14 г. ³	20 13 г. ⁴	20 12 г. ⁵
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ ⁶				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	2800	2800	2800
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	() ⁷	()	()
	Переоценка внеоборотных активов	1340	170129	173487	133700
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	355802	355802	355802
	Резервный капитал	1360	280	280	280
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	9268439	8322192	6476305
	Итого по разделу III	1300	9797450	8854561	6968887
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	1838030	1544370	1609439
	Отложенные налоговые обязательства	1420	77906	89981	72665
	Оценочные обязательства	1430			
	Прочие обязательства	1450			
	Итого по разделу IV	1400	1915936	1634351	1682104
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	303931	2337316	574913
	Кредиторская задолженность	1520	585519	434710	662918
	Доходы будущих периодов	1530			
	Оценочные обязательства	1540	25294	26179	26335
	Прочие обязательства	1550			748
	Итого по разделу V	1500	914744	2798205	1264914
	БАЛАНС	1700	12628130	13287117	9915905
Руководитель _____ (подпись) (расшифровка подписи) " ____ " _____ 20 ____ г.					

ПРОДОЛЖЕНИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ А

Приложение № 1 к Приказу Министерства финансов Российской Федерации от 02.07.2010 № 66н (в ред. Приказов Минфина России от 05.10.2011 № 124н, от 06.04.2015 № 57н)						
Формы бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах						
Бухгалтерский баланс на 31 декабря 20 15 г.						
				Коды		
				0710001		
				21	3	2016
Организация ОАО "Макфа"				Форма по ОКУД Дата (число, месяц, год)		
				53861535		
Идентификационный номер налогоплательщика				7438015885		
Вид экономической деятельности производство муки из зерновых и растительных культур по деятельности и готовых мучных смесей и теста для выпечки				15.61.2		
ОКВЭД						
Организационно-правовая форма/форма собственности обществу / частная собственность				47	16	
по ОКOPФ/OKFC						
Единица измерения: руб. (млн. руб.) тыс.руб.				384		
по ОКЕИ						
Местонахождение (адрес) 456513, Челябинская обл., Сосновский р-н, Челябинск п.Роцино						
Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31.12 20 15 г. ³	На 31 декабря 20 14 г. ⁴	На 31 декабря 20 13 г. ⁵	
	АКТИВ					
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Нематериальные активы	1110	19002	7733	6936	
	Результаты исследований и разработок	1120				
	Нематериальные поисковые активы	1130				
	Материальные поисковые активы	1140				
	Основные средства	1150	3908507	2951994	2320449	
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	3575	864	10254	
	Финансовые вложения	1170	6690515	5037185	4829769	
	Отложенные налоговые активы	1180	13093	23204	11953	
	Прочие внеоборотные активы	1190				
	Итого по разделу I	1100	10634692	8020980	7179361	
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Запасы	1210	2972318	2195036	3413684	
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	54203	49728	56050	
	Дебиторская задолженность	1230	2340931	1737950	2025085	
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	46438	32938	180707	
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	711108	588398	428618	
	Прочие оборотные активы	1260	4460	3100	3612	
	Итого по разделу II	1200	6129458	4607150	6107756	
	БАЛАНС	1600	16764150	12628130	13287117	

ПРОДОЛЖЕНИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ А

Форма 0710001 с. 2

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На	31.12	На 31 декабря	На 31 декабря
			20	15	20	14
			г. ³	г. ³	г. ⁴	г. ⁵
	ПАССИВ					
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ ⁶					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	2800	2800	2800	2800
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	() ⁷	() ⁷	()	()
	Переоценка внеоборотных активов	1340	166892	170129	173487	173487
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	355802	355802	355802	355802
	Резервный капитал	1360	420	280	280	280
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	10480663	9268439	8322192	8322192
	Итого по разделу III	1300	11006577	9797450	8854561	8854561
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1410	2308459	1838030	1544370	1544370
	Отложенные налоговые обязательства	1420	101664	77906	89981	89981
	Оценочные обязательства	1430				
	Прочие обязательства	1450				
	Итого по разделу IV	1400	2410123	1915936	1634351	1634351
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	2485766	303931	2337316	2337316
	Кредиторская задолженность	1520	823943	585519	434710	434710
	Доходы будущих периодов	1530				
	Оценочные обязательства	1540	36200	25294	26179	26179
	Прочие обязательства	1550	1541			
	Итого по разделу V	1500	3347450	914744	2798205	2798205
	БАЛАНС	1700	16764150	12628130	13287117	13287117

Руководитель		
	(подпись)	(расшифровка подписи)
"		20
"		г.

ПРОДОЛЖЕНИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ А

(в ред. Приказа Минфина России
от 06.04.2015 № 57н)

Отчет о финансовых результатах				Коды		
за 12 месяцев 20 14 г.				0710002		
		Дата (число, месяц, год)		19 03 2015		
Организация ОАО "Макфа"		по ОКПО		53861535		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН		7438015885		
Вид экономической деятельности производство муки из зерновых и растительных культур и готовых мучных смесей и теста для выпечки		по ОКВЭД		15.61.2		
Организационно-правовая форма/форма собственности открытые акционерные общества /частная собственность		по ОКОПФ/ОКФС		47 16		
Единица измерения: руб. (млн. руб.) тыс.руб.		по ОКЕИ		384		
Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	За 12 мес. 20 14 г. ³		За 12 мес. 20 13 г. ⁴	
			20 14	г. ³	20 13	г. ⁴
	Выручка ⁵	2110	12771742		10658548	
	Себестоимость продаж	2120	(8489083)		(6539561)	
	Валовая прибыль (убыток)	2100	4282659		4118987	
	Коммерческие расходы	2210	(1732689)		(1585353)	
	Управленческие расходы	2220	(393909)		(328447)	
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	2156061		2205187	
	Доходы от участия в других организациях	2310				
	Проценты к получению	2320	81070		45388	
	Проценты к уплате	2330	(292854)		(224197)	
	Прочие доходы	2340	818635		499606	
	Прочие расходы	2350	(1251179)		(852935)	
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	1511733		1673049	
	Текущий налог на прибыль	2410	(318192)		(347948)	
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421				
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	()		()	
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	()		()	
	Прочее	2460	0		0	
	Чистая прибыль (убыток)	2400	1193541		1325101	

ПРОДОЛЖЕНИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ А

(в ред. Приказа Минфина России
от 06.04.2015 № 57н)

Отчет о финансовых результатах						
за 12 месяцев 20 15 г.			Коды			
			0710002			
			21 03 2015			
Организация ОАО "Макфа"			по ОКПО 53861535			
Идентификационный номер налогоплательщика			ИНН 7438015885			
Вид экономической деятельности производство муки из зерновых и растительных культур и готовых мучных смесей и теста для выпечки			по ОКВЭД 15.61.2			
Организационно-правовая форма/форма собственности открытые акционерные общества /частная собственность			по ОКОПФ/ОКФС 47 16			
Единица измерения: руб. (млн. руб.) тыс.руб.			по ОКЕИ 384			
Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	За 12 мес. 20 15 г. ³		За 12 мес. 20 14 г. ⁴	
	Выручка ⁵	2110	14393967		12771742	
	Себестоимость продаж	2120	(8903169)		(8489083)	
	Валовая прибыль (убыток)	2100	5490798		4282659	
	Коммерческие расходы	2210	(2198281)		(1732689)	
	Управленческие расходы	2220	(454762)		(393909)	
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	2837755		2156061	
	Доходы от участия в других организациях	2310				
	Проценты к получению	2320	52214		81070	
	Проценты к уплате	2330	(256344)		(292854)	
	Прочие доходы	2340	632265		818635	
	Прочие расходы	2350	(1310598)		(1251179)	
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	1955292		1511733	
	Текущий налог на прибыль	2410	(403999)		(318192)	
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421				
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	()		()	
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	()		()	
	Прочее	2460	0		0	
	Чистая прибыль (убыток)	2400	1551293		1193541	

ПРИЛОЖЕНИЕ Б. ГОРИЗОНТАЛЬНЫЙ И ВЕРТИКАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ БУХГАЛТЕРСКОГО БАЛАНСА ОАО «МАКФА»

Наименование показателя	На конец 2013 года		На конец 2014 года		Изменения за 2015 год			На конец 2015 года		Изменения за 2015 год		
	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Уд. вес, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
АКТИВ												
I. Внеоборотные активы, всего	7179361	54,03	8020980	63,5	841619	11,72	9,48	10634692	63,44	2613712	32,59	-0,08
Нематериальные активы	6936	0,05	7733	0,1	797	11,49	0,01	19002	0,11	11269	145,73	0,05
Основные средства	2320449	17,46	2951994	23,4	631545	27,22	5,91	3908507	23,31	956513	32,40	-0,06
Долгосрочные финансовые вложения	4829769	36,35	5037185	39,9	207416	4,29	3,54	6690515	39,91	1653330	32,82	0,02
Прочие внеоборотные активы	22207	0,17	24068	0,2	1861	8,38	0,02	16668	0,10	-7400	-30,75	-0,09
II. Оборотные активы, всего	6107756	45,97	4607150	36,5	-1500606	-24,57	-9,48	6129458	36,56	1522308	33,04	0,08
Запасы с НДС	3469734	26,11	2244764	17,8	-1224970	-35,30	-8,34	3026521	18,05	781757	34,83	0,28
Дебиторская задолженность	2025085	15,24	1737950	13,8	-287135	-14,18	-1,48	2340931	13,96	602981	34,69	0,20
Краткосрочные финансовые вложения	180707	1,36	32938	0,3	-147769	-81,77	-1,10	46438	0,28	13500	40,99	0,02
Денежные средства	428618	3,23	588398	4,7	159780	37,28	1,43	711108	4,24	122710	20,85	-0,42
Прочие оборотные активы	3612	0,03	3100	0,0	-512	-14,17	0,00	4460	0,03	1360	43,87	0,00
БАЛАНС	13287117	100,00	12628130	100,0	-658987	-4,96	0,00	16764150	100,00	4136020	32,75	0,00
ПАССИВ												
III. Капитал и резервы, всего	8854561	66,64	9797450	77,6	942889	10,65	10,94	11006577	65,66	1209127	12,34	-11,93
Уставный капитал	2800	0,02	2800	0,0	0	0,00	0,00	2800	0,02	0	0,00	-0,01
Резервный, добавочный (с переоценкой) капитал	529569	3,99	526211	4,2	-3358	-0,63	0,18	523114	3,12	-3097	-0,59	-1,05
Нераспределенная прибыль	8322192	62,63	9268439	73,4	946247	11,37	10,76	10480663	62,52	1212224	13,08	-10,88
IV Долгосрочные обязательства, всего	1634351	12,30	1915936	15,2	281585	17,23	2,87	2410123	14,38	494187	25,79	-0,80
Заемные средства	1544370	11,62	1838030	14,6	293660	19,01	2,93	2308459	13,77	470429	25,59	-0,78
Прочие долгосрочные	89981	0,68	77906	0,6	-12075	-13,42	-0,06	101664	0,61	23758	30,50	-0,01

обязательства												
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

ПРОДОЛЖЕНИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ Б

Наименование показателя	На конец 2013 года		На конец 2014 года		Изменения за 2015 год			На конец 2015 года		Изменения за 2015 год		
	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, %	Сумма, тыс. руб.	Темп прироста, %	Уд. вес, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
V. Краткосрочные обязательства, всего	2798205	21,06	914744	7,2	-1883461	-67,31	-13,82	3347450	19,97	2432706	265,94	12,72
Заемные средства	2337316	17,59	303931	2,4	-2033385	-87,00	-15,18	2485766	14,83	2181835	717,87	12,42
Кредиторская задолженность	434710	3,27	585519	4,6	150809	34,69	1,36	823943	4,91	238424	40,72	0,28
Прочие краткосрочные обязательства	26179	0,20	25294	0,2	-885	-3,38	0,00	37741	0,23	12447	49,21	0,02
БАЛАНС	13287117	100,00	12628130	100,0	-658987	-4,96	0,00	16764150	100,00	4136020	32,75	0,00

**ПРИЛОЖЕНИЕ В. СИСТЕМАТИЗАЦИЯ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ
ПРЕДПРИЯТИЯ**

Авторы	Показатели, включаемые в оценку финансовой устойчивости
1. Донцова Л. В., Никифорова Н. А.	1. Коэффициенты капитализации (К концентрации собственного капитала, К концентрации привлеченных средств, К маневренности собственного капитала, К структуры покрытия долгосрочных вложений, К структуры долгосрочных источников финансирования, К привлечения собственных и заемных средств и др.) 2. Коэффициенты покрытия [К обеспеченности процентов к уплате (ТПЕ), К покрытия постоянных финансовых расходов (FCC)]
2. Шеремет А. Д., Негашев Е. В.	1. Прирост (отвлечение) собственного капитала после образования организации = разница реального собственного капитала (чистые активы) и уставного капитала 2. Коэффициенты (К маневренности, К автономии источников формирования запасов, К обеспеченности запасов собственными источниками, К обеспеченности собственными средствами)
3. Савицкая Г. В.	1. Коэффициенты финансовой структуры капитала (К концентрации собственного капитала, К концентрации заемного капитала, К финансовой зависимости, К текущей задолженности, К устойчивого финансирования, К платежеспособности, К финансового риска и др.) 2. Уровень операционного рычага (производственный рычаг, безубыточный объем продаж, запас финансовой прочности) 3. Оценка финансовой устойчивости по функциональному признаку (собственный оборотный капитал, К обеспеченности собственными оборотными средствами, К маневренности собственного капитала)
4. Гиляровская Л. Т.	К автономии, К финансовой устойчивости, К финансовой зависимости, К финансирования, К инвестирования, К постоянного актива, К маневренности, К обеспеченности оборотных активов собственными средствами, К соотношения мобильных и иммобилизованных средств, финансовый рычаг, К соотношения кредиторской и дебиторской задолженности
5. Бородина Е. И.	1. Абсолютные показатели денежных потоков (приток денежных средств, отток, чистый денежный поток, структура денежного потока по трем основным сферам, наличие денежных средств на счете) 2. Относительные показатели денежного потока (рентабельность на основе денежного потока ($R_{ДП} = ДП / ВР * 100\%$, где ДП – денежный поток, ВР – выручка); К самофинансирования ($КСФ = ДП / ИНВ * 100\%$, где ИНВ – сумма инвестиций ($КОКИ = ИНВ / ДП * 100\%$), К обслуживания долга ($КОД = ЗК / ОДП * 100\%$, где ЗК – заемный капитал, ОДП – операционный денежный поток), экономическая добавленная стоимость ($ЭДС = ЧП - ФИ$, где ЧП – чистая прибыль, ФИ – финансовые издержки в связи с использованием суммарного капитала)

<p>6. Черненко А.Ф., Башарина А.В.</p>	<p>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 характеристики его составляющих.</p>
--------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------