

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации  
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования  
«Южно-Уральский государственный университет  
(национальный исследовательский университет)»  
Высшая школа экономики и управления  
Кафедра «Финансовые технологии»

РАБОТА ПРОВЕРЕНА

Рецензент, гл. бухгалтер

\_\_\_\_\_ Т.С. Муллина  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20 \_\_\_\_ г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Заведующий кафедрой, д.э.н., проф.

\_\_\_\_\_ И.А. Баев  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20 \_\_\_\_ г.

Разработка рекомендаций по совершенствованию финансового планирования  
на предприятии

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА МАГИСТРА  
ЮУрГУ – 38.04.08.2019.(301/134).ВКР

Руководитель работы, профессор

\_\_\_\_\_ М.С. Кувшинов

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

Автор

студент группы ВШЭУ – 245

\_\_\_\_\_ К.Е. Нестеров

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

Нормоконтролёр, ст. преподаватель

\_\_\_\_\_ Е.Ю. Куркина

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

Челябинск 2019

## АННОТАЦИЯ

Нестеров К.Е. Разработка рекомендаций по совершенствованию финансового планирования на предприятии. – Челябинск: ЮУрГУ, ВШЭУ–245, 116 с., 21 ил., 28 табл., библиограф. список – 40 наим., 8 прил.

В работе рассмотрены теоретические основы финансового планирования на предприятии, включая его основные инструменты. Проведен обзор изданий, посвященных существующим методам финансового планирования, российских и зарубежных исследователей.

В процессе исследования проведён комплексный анализ деятельности предприятия АО «Обувная фирма «Юничел», включающий: анализ рынка, на котором работает предприятие, финансовый анализ, выявление недостатков финансового планирования.

Основной недостаток текущего процесса финансового планирования на предприятии состоит в невозможности точно оценить степень воздействия различных изменений факторов рынка сбыта и рынка поставок, а именно: изменения цен на продукцию конкурентов, общего изменения цен на рынке, изменения цен на сырьё и материалы, используемые в производстве. Были предложены три новых инструмента планирования, которые учитывают элементы операционного анализа и факторов макросреды, изменения в размере различных статей переменных затрат, а также используются в планировании инвестиционной деятельности. Эти инструменты позволяют оценить степень воздействия на операционную прибыль различных рисков и, как следствие, предоставляют возможность принятия управленческих решений, направленных на снижение потерь.

## ANNOTATION

Nesterov K. E. Development of recommendations for improving financial planning at the enterprise. – Chelyabinsk: SUSU, HSEM–245, 96 pages, 21 drawings, 28 tables, bibliographic – 40 names, 8 applications.

In master's graduation thesis theoretical basics of financial planning at the enterprise, including its main tools are covered. The review of the editions devoted to the existing methods of financial planning, of the Russian and foreign researchers is carried out.

In the course of the research the complex analysis of activity of the JSC Shoe Firm Yunichel enterprise was carried out including: the analysis of the market at which the enterprise works, the financial analysis, the identification of shortcomings of financial planning .

The main lack of the current process of financial planning at the enterprise consists in the impossibility to precisely estimate extent of impact of various changes of factors of sales market and market of deliveries, namely: the changes in price for products of competitors, the general change in price in the market, the changes in price for raw materials and the materials which used in production. Three new instruments of planning were offered which consider elements of the operational analysis and factors of macro environment, change in the size of various articles of variable costs and also are used in planning of investment activities. These tools allow to estimate extent of impact on the operating profit of various risks and, as a result, give an opportunity for adoption of the management decisions directed to decrease in losses.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	8
1 ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЕМ .....	10
1. 1. Теория планирования показателей производственной деятельности	10
1. 1. 1 Понятие финансового планирования, классификация и основные направления .....	10
1. 1. 2 Теоретические аспекты планирования прибыли и рентабельности .	13
1. 1. 3 Теоретические аспекты планирования издержек производства и обращения .....	16
1. 2 Основные инструменты финансового планирования на предприятии	20
1. 2. 1 Метод процента от продаж .....	20
1. 2. 2 Модель Дюпона .....	25
1. 2. 3 Формула Хиггинса .....	27
1. 2. 4 Операционный анализ .....	30
1. 2. 5 Анализ безубыточности.....	32
1. 2. 6 Сила и эффект финансового рычага.....	35
2 АНАЛИЗ ТЕКУЩЕГО СОСТОЯНИЯ АО «ОБУВНАЯ ФИРМА «ЮНИЧЕЛ» .	40
2.1 Анализ рынка.....	40
2.2 Конкурентный анализ .....	46
2.3 Финансовый анализ.....	52
3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ	75
3. 1 Финансовое планирование с учётом элементов операционного анализа и факторов макросреды .....	75
3. 2 Учёт изменения различных статей переменных затрат в процессе финансового планирования на предприятии .....	79
3. 3 Использование финансовых инструментов в процессе планирования инвестиционной деятельности .....	85
3. 4 Разработка инструментов по расчёту ответных мер на угрозы со стороны конъюнктуры рынка, на котором конкурирует предприятие.....	90
3. 5 Разработка инструментов по расчёту ответных мер на угрозы со стороны конъюнктуры рынка поставок сырья и материалов .....	94
3. 6 Разработка инструментов по расчёту условий состоятельности реализации инвестиционного проекта в текущем отчётном периоде .....	96
ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	100
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК .....	104
ПРИЛОЖЕНИЯ	108
ПРИЛОЖЕНИЕ А .....	108
ПРИЛОЖЕНИЕ Б .....	111
ПРИЛОЖЕНИЕ В .....	115

## ВВЕДЕНИЕ

В управлении предприятием значительную роль занимает финансовое планирование и, в особенности, планирование будущей прибыли. Так же организациям необходима оценка влияния на изменение итогового финансового результата факторов, воздействующих на их основную деятельность. С этой целью помимо непосредственно бухгалтерского учёта необходимо использовать различные инструменты, позволяющие оперативно рассчитать изменения прибыли в случае появления различных изменений в издержках или доходах. Если у управленческого персонала не будет этих инструментов или же имеющиеся на данный момент оценивают далеко не все факторы рынков, на которых выступает данное предприятие (в качестве производителя или же в качестве потребителя), то это может привести к тому, что у предприятия будут постоянно происходить ситуации, ставящие под удар финансовый результат его деятельности. Данные инструменты будут позволять руководству оценить потери в случае возникновения и реализации тех или иных рисков. Это могут быть риски ценового демпинга со стороны конкурентов, общее снижение ёмкости рынка, падение платёжеспособности клиентов рынка. Так же существуют риски повышения издержек в связи с ростом цен на поставки по всему рынку в целом или же, из-за решений принятых конкретным поставщиком.

Актуальность выбранной темы выпускной квалификационной работы обусловлена существующей потребностью разработки инструментов совершенствования механизма финансового планирования на предприятиях.

Цель выпускной квалификационной работы - разработка рекомендаций по совершенствованию механизма финансового планирования на предприятии.

Чтобы достигнуть поставленной цели работы и предложить руководству предприятия использование различных инструментов финансового планирования необходимо решить следующие задачи:

1. Проанализировать уже существующие инструменты расчёта будущих финансовых показателей.

2. Выполнить анализ рынка, на котором работает предприятие.
3. Провести финансовый анализ деятельности самого предприятия.
4. Выявить недостатки в деятельности предприятия вследствие принятия его руководством неверных решений, обусловленных отсутствием инструментов, позволяющих более точно оценить те риски, в связи с которыми были приняты неверные решения.
5. Разработать и предложить предприятию инструменты, позволяющие ему избежать решений, которые бы ухудшили его финансовые показатели.

Объект исследования - деятельность АО «Обувная фирма «Юничел».

Предмет исследования - изыскание возможностей совершенствования механизма финансового планирования на АО «Обувная фирма «Юничел».

Расширение базы используемых для расчёта в финансовом планировании инструментов позволит улучшить финансовую устойчивость и положение предприятия на рынке на основе использования дополнительных показателей его деятельности.

# 1 ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЕМ

Планирование — это проекция в будущее для достижения поставленной цели при определенных условиях и возможностях. Прогноз — это документ, отражающий поиск реального и экономически оправданного решения.

Поскольку планирование считается одним из главных элементов управления финансами, то его значение состоит в следующем:

1. Определении стратегических корпоративных целей, отражаемых в финансово-экономических показателях.
2. Определении потребности в финансовых ресурсах, необходимых для реализации планов компании.
3. Формировании финансовых планов исходя из имеющейся в распоряжении менеджмента компании информации.
4. Подготовки корпоративной стратегии на основе оперативных планов.

Планирование может быть выполнено с разным (в зависимости от потребности) уровнем детализации [1]. Составление комплекса этих документов — один из наиболее широко используемых подходов в практике финансового планирования и прогнозирования.

## 1. 1. Теория планирования показателей производственной деятельности

### 1. 1. 1 Понятие финансового планирования, классификация и основные направления

Финансовое планирование — это совокупность взаимосвязанных решений по управлению процессами формирования, перераспределения и использования финансовых ресурсов, реализующихся в детализированных финансовых планах.

Субъектами финансового планирования в системе финансового менеджмента выступают собственники, руководители, финансовые менеджеры, соответствующие службы и организационные структуры компании (предприятия,

организации). Главным субъектом планирования с позиции управления и контроля является собственник компании.

Финансовый план является обобщенным финансовым документом, который отображает поступление и распределение денежных средств в краткосрочном и долгосрочном периоде [2].

Финансовый план необходим, чтобы:

1. Получить соответствующий прогноз будущих денежных поступлений;
2. Сформировать текущий и капитальный бюджет;
3. Спрогнозировать финансовые ресурсы на плановый период.

Финансовое планирование, являющееся системным процессом, предполагает проведение анализа финансовых возможностей компании;

1. Прогнозирование последствий реализации финансовых и иных планов и управленческих решений;
2. Обоснование выбора оптимального варианта из ряда возможных и включение в состав соответствующего плана;
3. Оценку результатов и сопоставление с параметрами плана.

Финансовый план необходим, чтобы:

1. Получить соответствующий прогноз будущих денежных поступлений;
2. Сформировать текущий и капитальный бюджет;
3. Спрогнозировать финансовые ресурсы на плановый период.

Основная цель финансового планирования состоит в определении объема финансов, достаточных чтобы достигнуть определенных корпоративных целей.

Виды корпоративного финансового планирования:

1. Реактивное планирование (вертикальный патернализм на основе исторических оценок).
2. Инактивное планирование (приспособление к настоящему).
3. Преактивное планирование (прогнозирование).
4. Интерактивное планирование (на основе мобилизации обратной связи с инициативными группами).



5. Стратегическое планирование.

6. Оперативное планирование (тактическое, текущее).

Основные функции корпоративного финансового планирования:

1. Прогнозирование — как взгляд в будущее, оценка возможных путей развития ситуации, последствий принимаемых решений и любых событий;

2. Планирование состоит в разработке последовательности действий, позволяющей достигнуть желаемого, завершающаяся принятием какого (управленческого, потребительского) решения;

Направления корпоративного финансового планирования (рисунок 1) включают операционную, инвестиционную и финансовую деятельность компаний, предприятий, организаций [3].



Рисунок 1 - Направления корпоративного финансового планирования

Объектами корпоративного финансового планирования являются финансовые и иные ресурсы компании:

1. Доход от реализации продукции, товаров и услуг;
2. Прибыль и пути ее распределения;
3. Фонды специального назначения, его использование;
4. Налоги и сборы в бюджет;
5. Взносы во внебюджетные государственные фонды;
6. Заемные средства;
7. Капиталовложения.

### 1. 1. 2 Теоретические аспекты планирования прибыли и рентабельности

Основные и вспомогательные функции бизнеса определяют необходимость разработки функциональных планов. Ряд таких планов, имеющих для компании основное значение в удовлетворении общественных потребностей и связанных с выполнением функции маркетинга, был рассмотрен ранее. К другим функциональным планам относятся: план прибыли и рентабельности; план издержек производства и обращения; план персонала; финансовый план и др. Компания самостоятельно определяет, какие функциональные планы ей необходимы. Финансовое планирование играет особую роль, его значение неизмеримо возрастает в условиях рынка. Поэтому финансовое планирование изучается будущими специалистами в области экономики отдельно [4].

Все функциональные планы направлены на достижение маркетинговой и, соответственно, общей (базовой) стратегии компании. Они экономически обосновывают выбор наиболее эффективных путей достижения долгосрочных целей деятельности компании.

Первым в ряду функциональных планов следует назвать план прибыли и рентабельности. Этот план может рассматриваться, с одной стороны, как функция маркетинга, связанная с общепринятой хозяйственной деятельностью людей и определяющая экономический результат планируемой работы

компании, направленной на удовлетворение потребностей рынка, а с другой — как основной в цепи экономических интересов компании в силу значимости показателей прибыли и рентабельности в стимулировании труда, в укреплении конкурентоспособности и стабильности функционирования любого экономического объекта [5]. Таким образом, план прибыли и рентабельности характеризует предполагаемые действия по достижению основной экономической цели предпринимательства. Но достижение этой цели носит опосредованный характер, то есть она достигается лишь посредством достижения общественных целей: удовлетворения потребностей общества. Поэтому план прибыли и рентабельности условно можно отнести к функциональным.

План прибыли и рентабельности имеет первоочередное значение для собственников компании. Он отражает обоснование экономических результатов всех сторон деятельности компании. И если план маркетинга можно рассматривать как основной для деятельности компании, то план прибыли — это ее основной экономический план, подтверждающий эффективность выбранных видов деятельности и шагов по достижению стратегических целей. Поэтому только в плане прибыли отражаются все аспекты функционирования компании и ее подразделений, выраженные результирующим экономическим показателем.

В бизнесе решения и действия основаны на представлениях о будущей прибыли. Но так как опыт прошлого не всегда распространяется на будущее, то в основе будущего поведения компании должно быть ее новое представление о размере ожидаемой прибыли. Компания из разных вариантов проекта плана прибыли обычно выбирает тот, который содержит максимум прибыли или рентабельности. Иногда экономической целью бизнеса бывает максимизация прибыли, иногда — максимизация рентабельности. Современные подходы к обоснованию максимума этих показателей позволяют четко это разграничивать.

Функциональные планы могут быть различными по времени: от оперативного до долгосрочного. Компания может иметь как прогноз, так и план по функции деятельности. Однако с позиции природы экономического предвидения, в частности необходимости волевых и осознанных действий по достижению поставленных целей, компания обязательно должна иметь планы показателей функционирования. Таким образом, можно представить несколько вариантов обоснования плана прибыли и рентабельности:

1. Посредством прогнозирования;
2. Посредством планирования;
3. Посредством прогнозирования и планирования.

План прибыли составляется на несколько лет, на год и кварталы. Относительно редко, но все же составляется план прибыли на месяц, что позволяет компании лучше контролировать результаты своей работы.

Стратегический план прибыли предусматривает выбор цели. Как правило, целью может быть постоянный стабильный рост прибыли, максимизация прибыли, максимизация рентабельности, достижение определенной величины прибыли или рентабельности [6].

Задачами планирования прибыли и рентабельности являются:

1. Экономическое доказательство выгодности предпринимательских действий по достижению стратегических целей;
2. Экономическая оценка плана маркетинга и функциональных планов компании;
3. Перспективное стимулирование собственников и трудового коллектива компании.

Плановое обоснование прибыли и рентабельности построено на грамотном использовании экономической теории, в частности влиянии на прибыль и рентабельность таких факторов, как объем деятельности, издержки производства и обращения (постоянные и переменные), составляющие прочей прибыли, оборачиваемость капитала, цены и доходность, доля рынка товара и др.

Различают следующие основные методы прогнозирования и планирования прибыли:

1. Использование формулы безубыточности; экономико-статистический;
2. Техничко-экономический (нормативный), в том числе прямого счета
3. Определение оптимальной целевой прибыли;
4. Определение прибыли на вложенный капитал; метод маржинального дохода;
5. Экономико-математические методы, в том числе метод оптимизационных моделей и пр.

### 1. 1. 3 Теоретические аспекты планирования издержек производства и обращения

Планирование издержек компании подчинено ее стратегическим целям деятельности и призвано решать следующие задачи:

1. Определение экономически обоснованных расходов для выполнения планов:
  - 1) Маркетинга,
  - 2) Прибыли;
2. Динамичное и маневренное перераспределение расходов между видами деятельности и статьями издержек;
3. Устранение неэффективных трат.

Планирование издержек компании есть часть системы управления ее затратами. Издержки, в отличие от доходов, которые во многом определяются объективными ценовыми факторами, в значительной мере зависят от субъективных факторов, опосредованных организацией бизнеса самой компании. В плане издержек отражаются разнонаправленные интересы общества, региона, покупателей, поставщиков и смежников, компании.

При планировании издержек необходимо соблюдать следующие принципы: нужны не минимальные, а оптимальные издержки; процент прироста издержек

должен быть меньше процента прироста объема деятельности; прирост издержек должен быть увязан с финансовыми возможностями компании.

Оптимальные издержки компании включают затраты, соответствующие уровню ее развития, устойчивости и месту на рынке. Считается нормальным, когда они обеспечивают не только производство и продажу, но и соответствующее качество продукции и обслуживания, рекламу и сервис.

Издержки обычно планируются:

1. По видам расходов;
2. По месту их возникновения;
3. По носителям затрат.

Не все расходы компании могут планироваться. Разумеется, не планируются расходы, связанные с бесхозяйственностью, расточительством и браком. Немаловажной задачей планирования издержек является устранение неэффективных трат, выявление и использование резервов снижения издержек [7].

Планирование издержек компании включает несколько этапов:

1. Экономический анализ динамики прошлого;
2. Обоснование потребности в издержках по видам продукции и деятельности, подразделениям и срокам;
3. Расчет издержек по статьям номенклатуры учета;
4. Распределение издержек по центрам затрат и ответственности.
5. Мониторинг и корректировка плана.

Планирование издержек может быть выполнено как с использованием прогноза, так и без его использования. Методология прогнозирования издержек основана на ранее рассмотренной общей методологии экономического прогнозирования.

При прогнозировании издержек используются следующие методы:

1. Экспертный;
2. Опытно-статистический, в том числе с применением коэффициента

эластичности затрат от объема деятельности, по скользящей средней;

3. По условно-переменным издержкам;
4. По снижению затрат на 1 руб. объема деятельности;
5. Экономико-математический, в том числе корреляционный и факторный анализ, экстраполяция и интерполяция;
6. Моделирование, в том числе построение модели по концепции предельных издержек.

При прогнозировании издержек учитываются следующие основные факторы:

1. Соотношение постоянной и переменной частей издержек;
2. Объем деятельности (сбыта, продажи, производства);
3. Структура продукции (товаров);
4. Состояние основного капитала;
5. Технология производства;
6. Оборачиваемость капитала и состояние запасов;
7. Механизация и автоматизация труда;
8. Система стимулирования труда;
9. Производительность труда;
10. Укрупнение объектов хозяйствования;
11. Формы сбыта, организация товародвижения и выбор каналов распределения продукции;
12. Система контроля за материальными, денежными и финансовыми потоками;
13. Состояние работы с материалами и тарой и др.

Таким образом, факторами воздействия на издержки является по существу вся организационная деятельность компании: производственная, технологическая, управленческая, финансовая, кадровая и иная [8].

Методика планирования издержек основана на двух основных группах методов:

1. Метод прямой калькуляции (постатейная калькуляция или прямые расчеты);
2. Метод обратной калькуляции.

Долгосрочное и среднесрочное планирование издержек осуществляется, как правило, методом обратной калькуляции. В этом случае, исходя из предполагаемого объема деятельности и сложившегося уровня затрат, определяется общий размер необходимых издержек. Метод обратной калькуляции может использовать указанные выше методы прогнозирования издержек, конечно, с последующей интерпретацией результатов специалистами.

При краткосрочном планировании издержек обычно используют метод прямой калькуляции. Он основан на определении необходимых расходов по каждой статье, в том числе по элементам комплексных статей, исходя из планов деятельности: сбыта, продажи, производства и т.д. Расчеты выполняются по цехам, отделам, подразделениям и филиалам компании.

Затем полученные планы суммируются по каждой статье согласно действующей номенклатуре учета статей издержек, в том числе:

1. Для торговли — согласно методическим рекомендациям об учете издержек обращения и производства;
2. Для производства — согласно инструкции о составе затрат на себестоимость.

Расчеты статей плана издержек имеют ряд особенностей: учитывается плановый объем деятельности; используются нормативы, нормы, ставки, тарифы, расценки и другие обоснованные параметры; учитываются правовые документы компании: заключенные договоры поставок, аренды, коллективный договор и трудовые контракты, банковские кредиты и иные займы, внутрихозяйственные отчисления и др.

Современная практика планирования оперирует отдельными данными о постоянных и переменных издержках компании. Это является принципиально важным для грамотного управления затратами. Однако такой отдельный учет издержек бывает полезным для компании лишь при наличии компьютерной системы сбора, учета и обработки данных. Кроме того, желательно наличие детальных данных о сбытовых расходах компании по видам продукции, что



позволяет ей определять емкость по издержкам продажи каждого вида продукции (товара) и является залогом точной оценки эффективности торговли. Такая информация позволяет своевременно снимать с производства нерентабельные виды продукции [9]. Поэтому информация о составе постоянных и переменных издержках, особенно по сбыту и продаже, является важной частью системы управления издержками.

## 1. 2 Основные инструменты финансового планирования на предприятии

### 1. 2. 1 Метод процента от продаж

Метод процента от продаж (метод пробки) можно отнести к группе методов прогнозирования на основе «пропорциональных зависимостей».

С помощью данного метода осуществляют прогнозирование статей актива и пассива предприятия.

Метод процента от продаж базируется на следующих положениях:

1. Переменные затраты, текущие активы и текущие обязательства при наращивании объема продаж на определенное количество процентов увеличиваются в среднем на столько же процентов.

2. Процент увеличения стоимости основных средств рассчитывается под заданный процент наращивания оборота в соответствии с техническими условиями бизнеса и учетом наличия недогруженных основных средств на начало периода прогнозирования, степенью материального и морального износа наличных средств производства. Если производственные мощности загружены полностью, делают допущение, что потребность в основных средствах изменяется прямо пропорционально изменению объема выпуска продукции. Если возможно увеличение объема выпуска продукции за счет дозагрузки производственной мощности, величину основных средств в плановом периоде устанавливают на уровне базовой.

3. Долгосрочные обязательства и акционерный капитал берутся в прогноз неизменными, нераспределенная прибыль прогнозируется с учетом нормы

распределения чистой прибыли на дивиденды и чистой рентабельности реализованной продукции: к нераспределенной прибыли базового периода прибавляется прогнозируемая чистая прибыль (произведение прогнозируемой выручки на чистую рентабельность продаж) и вычитаются дивиденды (прогнозируемая чистая прибыль, умноженная на норму распределения чистой прибыли на дивиденды).

4. Сопоставляя полученные значения активов и пассивов определяют «пробку», то есть разность сумм активов и пассивов.

5. Если активы превышают пассивы, потребность в имуществе больше источников финансирования. В этом случае необходимо либо увеличить сумму источников финансирования (например, запланировав привлечение банковского кредита), либо найти пути уменьшения потребности в имуществе (например, сократив интервал между поставками материалов и, тем самым, уменьшив запасы материалов на складе).

6. Если пассивы превышают активы, потребность в имуществе меньше источников финансирования. В этом случае необходимо либо уменьшить сумму источников финансирования (например, запланировав погашение банковского кредита), либо осуществить дополнительные инвестиции (например, купить акции другого предприятия или реинвестировать средства в собственное производство).

7. При выборе конкретных путей балансирования активов и пассивов необходимо предварительно оценить будущее финансовое состояние предприятия [10].

Существует три разновидности данного метода:

1. Метод прогнозирования на основе денежных потоков.
2. Метод «пробки» (составление прогностического баланса);
3. Метод формулы (аналитический);

Метод прогнозирования на основе денежных потоков предполагает оперировать изменениями их элементов:

1. Уменьшение: прирост текущих и внеоборотных активов;
2. Увеличение: прирост нераспределенной прибыли и краткосрочных пассивов.

Метод формулы предполагает учитывать изменение выручки таким образом, что потребность в возрастающем объеме финансирования текущей деятельности будет вычисляться путём разницы между возрастающим объёмом необходимых активов, закуп которых необходимо профинансировать, и величины прироста пассивов (в связи с ростом затрат на закупки от поставщика), а также скорректированную на величину запланированной нераспределённой прибыли. Изменение фактического значения активов и пассивов вычисляется путём их умножения на относительное изменение выручки [11]. Объём запланированной нераспределённой прибыли находится путём умножения чистой рентабельности продаж на запланированную выручку и доли нераспределённой прибыли в общем объёме чистой прибыли (в данном случае это разница между единицей и долей чистой прибыли отдаваемой на дивиденды). Итоговый вид инструмента представлен в формуле 1:

$$\text{ПВФ} = (A_{\phi}/B_{\phi}) \cdot \Delta B - (P_{\phi}/B_{\phi}) \cdot \Delta B - \text{ROS}_{\phi} \cdot V_{\text{пл}} \cdot (1 - d_{\phi}) \quad (1)$$

где ПВФ – объем возрастающей потребности в финансировании

$A_{\phi}$  – фактическое значение активов, изменяющихся с изменением объема продаж, в д. е.;

$P_{\phi}$  – фактическое значение пассивов, спонтанно изменяющихся с изменением объема продаж, в д. е.;

$B_{\phi}$  – фактическое значение объема продаж, в д. е.;

$\Delta B$  – изменение объема продаж в абсолютном выражении, в д. е.;

$\text{ROS}_{\phi}$  – чистая рентабельность продаж, в десятичном выражении;

$d_{\phi}$  – фактический коэффициент выплаты дивидендов, в десятичном выражении.

Метод «пробки» основывается на расчёте необходимого объёма увеличения финансирования путём непосредственного сопоставления возрастания разделов

актива и пассива балансы. Метод пробки различные варианты комбинаций прироста всех разделов баланса предприятия. Пример представлен на рисунке 2.

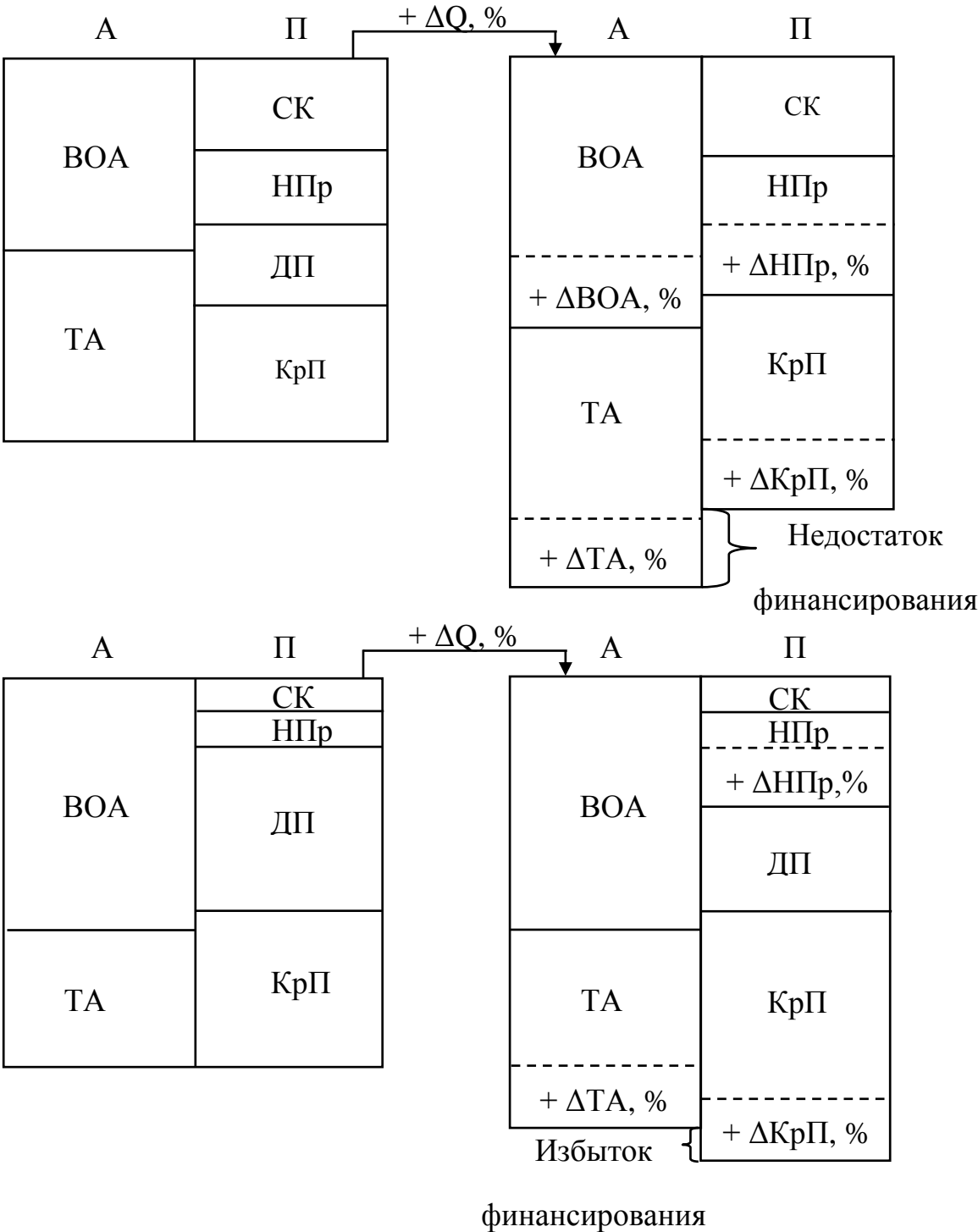


Рисунок 2 - Метод пробки

На представленном рисунке имеются два различных варианта изменения разделов бухгалтерского баланса. В первом случае имеет место прирост как текущих, так и внеоборотных активов, что говорит о дополнительном увеличении объёма производственного оборудования. Рост объёма нераспределённой прибыли и краткосрочных пассивов стал меньше роста описанных ранее активов, что приводит к возникновению недостатка источников финансирования деятельности [12]. Если вычесть из роста активов рост пассивов будет получена величина необходимого объёма дополнительно привлечённого финансирования. Во втором примере у предприятия не возникло потребности в увеличении внеоборотных активов, а рост нераспределённой прибыли и краткосрочных пассивов превысил рост текущих активов, что привело к избытку финансирования, который предприятия будет вынужден направить на другие проекты, или же инвестировать.

Метод процента от продаж имеет ряд существенных недостатков:

1. Закрепляет сложившуюся структуру активов и пассивов предприятия, что крайне нежелательно для предприятий, имеющих неудовлетворительные показатели платежеспособности и ликвидности;
2. Переносит на плановый период уровень эффективности использования оборотного капитала;
3. Не учитывает эффект производственного рычага;
4. Не учитывает влияние изменения форм расчетов с поставщиками и покупателями на размер дебиторской и кредиторской задолженности.

В тоже время простора расчетов и возможность получения плановой формы баланса активов и пассивов при наличии крайне ограниченной информации делает метод процента от продаж достаточно популярным [13].

## 1. 2. 2 Модель Дюпона

Данная модель используется в финансовом планировании целью определить то, воздействие на какие факторы основной деятельности приведёт к наибольшему увеличению показателей эффективности данной деятельности (а именно показателей рентабельности). Выделяют двухфакторную, трёхфакторную и пятифакторную модель Дюпона [14].

Двухфакторная модель Дюпона выделяет два основных показателя оказывающих прямое воздействие на показатель рентабельности активов, а именно рентабельность продаж и коэффициент оборачиваемости активов. Данная зависимость представлена в формуле 2:

$$ROA = ROS \cdot K_{Об. Активов} \quad (2)$$

где ROA - рентабельность активов, в десятичном выражении;

ROS - рентабельность продаж, в десятичном выражении;

$K_{Об. Активов}$  - коэффициент оборачиваемости активов.

Данная зависимость легко проверяется, если заменить оба показателя в правой части равенства на те отношения, которым равняется каждый из них и сократить необходимое:

$$ROA = \frac{PF_{\text{чистая}}}{TR} \cdot \frac{TR}{A} = \frac{PF_{\text{чистая}}}{A}$$

где  $PF_{\text{чистая}}$  - чистая прибыль, в денежном выражении;

TR - выручка, в денежном выражении;

A - величина активов, в денежном выражении.

В двухфакторной модели так же предполагается выявление зависимости такого показателя эффективности деятельности как рентабельность собственного капитала, который высчитывается путём произведения рентабельности капитала и коэффициента капитализации (формула 3):

$$ROE = ROA \cdot LR \quad (3)$$

где ROE - рентабельность собственного капитала, в десятичном выражении;  
LR - коэффициент капитализации, в десятичном выражении.

Данное равенство проверяется путём замены показателей правой части на соответствующие отношения:

$$ROE = \frac{PF_{\text{чистая}}}{A} \cdot \frac{A}{СК} = \frac{PF_{\text{чистая}}}{СК}$$

где СК - величина собственного капитала, в денежном выражении.

Таким образом двухфакторная модель Дюпона позволяет оценить степень влияния двух различных показателей на величину рентабельности как активов, так и собственного капитала, либо даёт возможность прогнозировать изменения величины рентабельности при принятии различных мер по увеличению или уменьшению базовых экономических показателей (выручки, величины активов, чистой прибыли и собственного капитала).

Наиболее часто используемой является трёхфакторная модель Дюпона, которая позволяет оценить степень влияния каждого из трёх различных показателей на величину рентабельности собственного капитала. Данная зависимость представлена в формуле 4:

$$ROE = ROS \cdot K_{\text{Об. Активов}} \cdot LR \quad (4)$$

Данное равенство проверяется путём замены трёх показателей на соответствующие отношения с последующим сокращением лишних элементов:

$$ROE = \frac{PF_{\text{чистая}}}{TR} \cdot \frac{TR}{A} \cdot \frac{A}{СК} = \frac{PF_{\text{чистая}}}{СК}$$

Необходимость данной модели обусловлено тем фактом, что предприятие должно оценивать степень влияния не только основной деятельности, но и итоговый результат всех трёх видов деятельности [15].

И последним вариантом данного инструмента является пятифакторная модель Дюпона, которая позволяет более подробно оценить степень влияния на рентабельность собственного капитала всех видов деятельности, в том числе с учётом налогового бремени и процентов по заёмным средствам. Данная зависимость представлена в формуле 5:

$$ROE = TB \cdot IB \cdot ROS \cdot K_{\text{Об. Активов}} \cdot LR \quad (5)$$

где TB - коэффициент налогового бремени, в десятичном выражении;  
 IB - коэффициент процентного бремени, в десятичном выражении.

Данное равенство можно проверить, заменив элементы из правой части на соответствующие отношения и сократив лишние величины:

$$ROE = \frac{PF_{\text{чистая}}}{PF_{\text{до н/о}}} \cdot \frac{PF_{\text{до н/о}}}{PF_{\text{до н/о и выплат \%}}} \cdot \frac{PF_{\text{чистая}}}{TR} \cdot \frac{TR}{A} \cdot \frac{A}{СК} = \frac{PF_{\text{чистая}}}{СК}$$

где PF<sub>до н/о</sub> - прибыль до налогообложения, в денежном выражении;  
 PF<sub>до н/о и выплат %</sub> - прибыль до налогообложения и выплаты процентов, в денежном выражении.

В итоге данная модель даёт возможность руководству предприятия проводить всевозможные виды факторного анализа влияния различных показателей основной, финансовой и инвестиционной деятельности на величину рентабельности собственного капитала, а также прогнозировать её изменение в случае воздействия на величину этих показателей.

### 1. 2. 3 Формула Хиггинса

Деятельность большинства предприятий сопровождается таким процессом как рост продаж и производства. В данной ситуации перед предприятием встаёт вопрос: какой именно рост деятельности оно может себе позволить, не нарушив текущее финансовое состояние. Финансовое состояние предприятия характеризует его возможностью своевременно рассчитываться по текущим



обязательствам. Оно не будет ухудшаться в том случае, если у предприятия не будет меняться структура капитала, а именно доли собственных и заёмных средств в общем объёме пассивов. Рост деятельности предприятия при соблюдении данных условий называется «устойчивым ростом» и предполагает его обеспечение в том числе за счёт нераспределённой прибыли. В том случае если предприятие увеличивает свои продажи темпами превышающими устойчивый рост, оно будет вынуждено увеличивать долю заёмных средств и как следствие ставить под удар свою платёжеспособность, так как рост продаж не всегда обеспечивается своевременным ростом поступления денежных средств. В таких условиях будет ухудшаться платёжеспособность и финансовая устойчивость. Возможна и обратная ситуация, при которой темпы роста продаж предприятия меньше устойчивых. В этой ситуации перед предприятием может возникнуть иная проблема: если рынок в целом имеет темпы роста выше текущих у самого предприятия, его конкуренты будут увеличивать свою долю присутствия на рынке и в дальнейшем будут иметь достаточно средств для поглощения менее успешных игроков (то есть наше предприятие). В этой связи, предприятию будет необходимо принимать меры по ускорению собственных темпов роста [16].

Для начала под устойчивыми темпами роста будут пониматься темпы роста собственного капитала (формула 6):

$$q^* = \frac{\Delta E}{E^*} \quad (6)$$

где  $q^*$  - устойчивый темп роста

$\Delta E$  - изменения в собственном капитале

$E^*$  - собственный капитал на начало отчётного периода

Собственный капитал меняется при наличии нераспределённой прибыли по итогам деятельности предприятия. Таким образом изменение можно выразить следующим образом (формула 7):

$$\Delta E = PF_{\text{чистая}} \cdot R \quad (7)$$

где  $R$  - норма накопления, т.е. доля, с помощью которой определяется часть чистой прибыли, направляемая на реинвестирование.

Таким образом заменив в формуле 5 величины изменения собственного капитала на произведение из правой части равенства формулы 6 получим следующее выражение (формула 8):

$$q^* = \frac{PF_{\text{чистая}} \cdot R}{E^*} \quad (8)$$

Далее необходимо вспомнить о том, что рентабельность собственного капитала можно выразить путём произведение трёх показателей (ранее выводимое равенство из формулы 3 в разделе о трёхфакторной модели Дюпона), а именно рентабельности продаж, коэффициента оборачиваемости активов и коэффициента капитализации:

$$ROE = ROS \cdot K_{\text{Об. Активов}} \cdot LR$$

Если вспомнить о том, что рентабельность собственного капитала есть ничто иное как отношение чистой прибыли к величине собственного капитала, то правую часть представленного равенства можно подставить в формулу 7 вместо ранее описанного отношения, то будет получен итоговый вид формулы устойчивого роста Роберта Хиггинса (формула 9):

$$q^* = ROS \cdot K_{\text{Об. Активов}} \cdot LR \cdot R \quad (9)$$

Таким образом можно прийти к выводу о том, что устойчивые темпы роста напрямую зависят от четырёх основных параметров:

1. Нормы прибыли от продаж;
2. Оборачиваемости активов;
3. Коэффициента капитализации;
4. Нормы накопления (реинвестирования прибыли).

В результате руководство предприятия путём воздействия на любые из представленных показателей может корректировать значение своих оптимальных темпов роста или же прогнозировать их с учётом ожидаемой рентабельности продаж или же с учётом намерений по изменению нормы реинвестирования. Так же не стоит забывать роль деловой активности предприятия, которая характеризуется значением коэффициента оборачиваемости активов, который может изменяться, если предприятия найдёт пути по увеличению выручки или же уменьшению излишек активов [17].

#### 1. 2. 4 Операционный анализ

Данный инструмент относится к прогнозированию непосредственно результатов основной деятельности предприятия, а именно операционной прибыли. Операционная прибыль, как известно, является общим итогом вычитания из выручки всех основных расходов, как переменных, так и постоянных. К переменным затратам относятся издержки которые возможно распределить на каждую единицу произведённой продукции без особых махинаций с распределением пропорционально некой базе (данный метод используется при распределении постоянных затрат и в качестве базы может использоваться общий фонд времени трудозатрат, или же затрат часов работы производственного оборудования, или же иная база позволяющая распределить её компоненты на каждую произведённую единицу продукции). К таким затратам относятся:

1. Сдельные выплаты производственным рабочим,
2. Затраты на сырьё и полуфабрикаты
3. Иные затраты, относящиеся к производству конкретной продукции

К постоянным затратам относятся те виды издержек, объём которых предприятие будет нести независимо от объёма произведённой продукции и как следствие их невозможно распределить на каждую единицу произведённой

продукции без заблаговременного расчёта пропорционально выбранной базе. К таким затратам относятся:

1. Арендные платежи
2. Амортизация
3. Затраты на административно-управленческий персонал
4. Иные затраты, чья величина не зависит от объёма производства

Вследствие изменчивости ситуации на рынке сбыта у любого предприятия возникает необходимость оценить то, к каким последствиям может привести рост или падение объёмов продаж. Но данное влияние было бы полезным оценивать оперативно и с относительным показателем. Для этих целей используется инструмент под названием «Операционный рычаг». Данный инструмент показывает то, во сколько раз изменение операционной прибыли предприятия, будет превышать изменение выручки в случае её увеличения или же уменьшения [18]. Данная разница возникает в результате того, что наличие постоянных затрат приводит к более существенному изменению итогового финансового результата по сравнению с изменением выручки, так как рост итоговых затрат происходит меньшими темпами, чем рост выручки (данный эффект отсутствовал бы в том случае, если у предприятия есть только переменные затраты, чей темп роста, как правило, повторяет темп роста выручки). Сам же операционный рычаг находится путём отношения маржинальной прибыли к операционной (формула 10):

$$DOL = \frac{MPF}{PF} \quad (10)$$

где DOL - операционный рычаг, в единицах;

MPF - маржинальная прибыль, в денежных единицах;

PF - операционная прибыль, в денежных единицах.

Как известно, маржинальная прибыль есть разница между выручкой и переменными затратами, а операционная прибыль между выручкой и

совокупностью переменных и постоянных затрат. В итоге формула операционного рычага примет следующий вид (формула 11):

$$DOL = \frac{TR - VC}{TR - VC - FC} \quad (11)$$

где TR - выручка, в денежном выражении;  
VC - переменные затраты, в денежном выражении;  
FC - постоянные затраты, в денежном выражении.

Интерпретацию значения операционного рычага можно так же свести к следующей формулировке: он показывает на сколько процентов изменится операционная прибыль в случае изменения выручки на один процент [19]. В виде равенства это можно выразить следующим образом (формула 12):

$$DOL = \frac{\Delta PF}{\Delta TR} \quad (12)$$

где  $\Delta PF$  - относительное изменение операционной прибыли, в процентах;  
 $\Delta TR$  - относительное изменение выручки, в процентах.

Таким образом предприятие способно довольно легко прогнозировать изменение своего итогового финансового результата по основной деятельности в том случае если заранее будет знать значение операционного рычага.

### 1. 2. 5 Анализ безубыточности

Данный инструмент позволяет оценить степень риска потери эффективности основной деятельности предприятия в условиях изменчивого состояния рынка сбыта готовой продукции. Вначале он предполагает определение того объёма продаж (в натуральном или же денежном выражении) при котором предприятие не несёт убытков и не имеет прибыли. Отталкиваясь от данной величины в дальнейшем предприятие может определять запас финансовой прочности, то есть

узнать критический объём падения выручки, который оно может себе позволить, чтобы не начать нести убытки.

Изначально данный метод предполагает поиск критического объёма продаж в натуральном выражении, который рассчитывается путём отношения постоянных затрат к разнице цены и удельных переменных затрат на единицу продукции (формула 13):

$$Q_{\text{безуб.}} = \frac{FC}{P - AVC} \quad (13)$$

где  $Q_{\text{безуб.}}$  - объём безубыточности, в единицах;

$P$  - цена единицы продукции, в денежном выражении;

$AVC$  - удельные переменные издержки, в денежном выражении.

Но данный вариант нахождения критического объёма продаж не является универсальным, так как очень не многие предприятия имеют в структуре производства лишь один товар, что делает данную форму не применимой во многих случаях [20]. Большинству предприятий более необходимым является вариант расчёта критического объёма продаж в денежном выражении, который находится путём отношения постоянных затрат к коэффициенту маржинальной прибыли (формула 14):

$$TR_{\text{безуб.}} = \frac{FC}{K_{\text{МРФ}}} \quad (14)$$

где  $TR_{\text{безуб.}}$  - объём безубыточности, в денежном выражении;

$K_{\text{МРФ}}$  - коэффициент маржинальной прибыли, в десятичном выражении;

Предполагается что коэффициент маржинальной прибыли является постоянным показателем, то есть не зависящим от объёмов реализации, так как при его расчёте используются величины (выручка и переменные затраты), которые меняются одинаковыми темпами. Сам же коэффициент показывает долю маржинальной прибыли в выручке (формула 15):

$$K_{MPF} = \frac{MPF}{TR} = \frac{TR - VC}{TR} \quad (15)$$

Так же объём безубыточности и запас финансовой прочности может определяться графическим способом. Для этого нужно построить график (рисунок 3), где на оси абсцисс будет натуральный объём продаж, а на оси ординат денежный показатель (продаж и издержек).

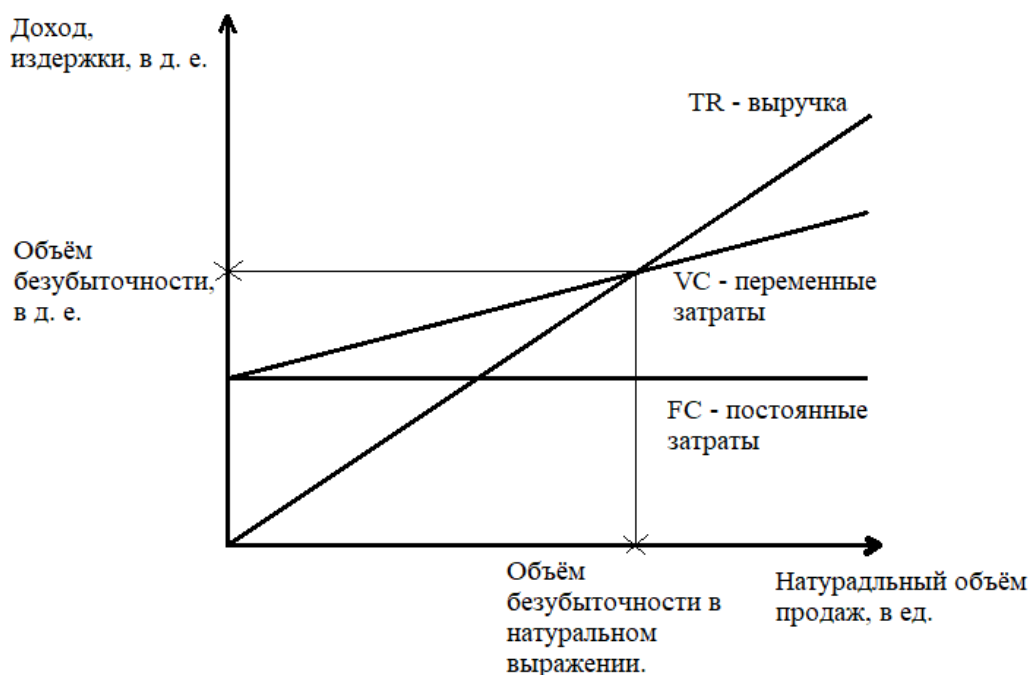


Рисунок 3 - Графическое определение объёма безубыточности

После того как предприятие определило критический объём продаж, оно может сопоставить его с текущим объёмом и выяснить величину запаса падения выручки, которое будет допустимым, так как не приведёт к попаданию в зону убытков (формула 16):

$$ЗФС = TR - TR_{\text{безуб.}} \quad (16)$$

где ЗФС - запас финансовой прочности, в денежном выражении.

Таким образом, данный инструмент позволяет руководству предприятия проводить анализ риска потери выручки и её влияния на итоговый финансовый результат по основной деятельности, а так же проводить факторный анализ

различных сценариев, при котором выдвигаются гипотезы о потере объёмов выручки на самые различные величины, что при дополнительном использовании инструментов операционного анализа даёт возможность без особых усилий определить влияние на значение операционной прибыли.

#### 1. 2. 6 Сила и эффект финансового рычага

Сила финансового рычага - это один из инструментов финансового планирования, который оценивает степень влияния изменения операционной прибыли на изменение прибыли до налогообложения. Как и в случае с операционным рычагом, в данной ситуации наблюдается эффект, при котором темпы изменения прибыли до налогообложения будут превышать темпы изменения операционной прибыли, так как в составе расходов по финансовой деятельности существуют выплаты по вновь взятым займам, которые предположительно не должны повторять темпы изменения операционной прибыли [21]. Сила финансового рычага определяется как отношение суммы операционной (балансовой) прибыли и процентных выплат к операционной прибыли. Данное отношение можно преобразовать в сумму единицы и отношения процентных выплат к балансовой прибыли (формула 17):

$$DFL = \frac{EBIT + \text{Выплаты по } \%}{EBIT} \quad (17)$$

где DFL - сила финансового рычага, в единицах;

Выплаты по % - сумма направленная на погашения процентов по взятым кредитам, в денежных единицах;

EBIT - операционная прибыль (до выплаты процентов и налога на прибыль), в денежном выражении.

Экономический смысл данного показателя в целом повторяет таковой у операционного рычага и может описываться следующим образом: он показывает то, насколько процентов изменится значение прибыли до налогообложения при



изменении операционной прибыли на один процент. В виде формулы это можно следующим образом (формула 18):

$$DFL = \frac{\Delta PF_{\text{до н/о}}}{\Delta EBIT} \quad (18)$$

где  $\Delta PF_{\text{до н/о}}$  - относительное изменение прибыли до налогообложения, в десятичном выражении;

$\Delta EBIT$  - относительное изменение операционной прибыли, в десятичном выражении;

В финансовом планировании кроме операционного и финансового рычага существует показатель, объединяющий эффект обоих этих инструмента. Он называется «Интегральный рычаг». Суть его действия сводится к такой же формулировке, что и у предыдущих инструментов с небольшим уточнением: он описывает то, во сколько раз относительное изменение прибыли до налогообложения будет превышать относительное изменение выручки предприятия. Интегральный рычаг находится путём произведения операционного рычага и силы финансового рычага (формула 19):

$$DIL = DOL \cdot DFL \quad (19)$$

где DIL - интегральный рычаг, в единицах.

Смысл данного показателя так же, как и предыдущих, можно описать следующим образом: интегральный рычаг показывает на сколько процентов изменится прибыль до налогообложения при изменении выручки на один процент. В виде формулы это можно описать следующим образом (формула 20):

$$DIL = \frac{\Delta PF_{\text{до н/о}}}{\Delta TR} \quad (20)$$

Таким образом, данный показатель позволяет руководству предприятия прогнозировать изменение итогового показателя эффективности предприятия с

учётом всех трёх видов деятельности (операционной, финансовой и инвестиционной).

К оценкам эффективности деятельности предприятия кроме непосредственно прибыли до налогообложения и рассчитываемых на её основе показателей рентабельности, так же относится показатель рентабельности собственного капитала компании. Данный показатель для руководства предприятия является более актуальным, так как отражает эффективность использования вложенных акционерами средств. На изменение данного показателя значительное воздействие оказывает рост масштабов деятельности предприятия, который в основном происходит за счёт увеличения доли заёмного капитала. В результате действия так называемого «налогового щита» рост издержек по финансовой деятельности происходит меньшими темпами, чем если бы рост объёма источников финансирования происходил за счёт дополнительных вложений акционеров. Это происходит вследствие того, что налог на прибыль не взимается с затрат на погашения процентов по кредитам, в отличие от процентов (дивидендных выплат) выплачиваемых акционерам, которые в бухгалтерском учёте не учитываются в виде расходов. В результате должен наблюдаться рост эффективности вложения собственного капитала, который находится следующим образом (формула 21):

$$\text{ЭФР} = (1 - T) \cdot (\text{ROA} - \text{WACC}) \cdot \left( \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}} \right) \quad (21)$$

где ЭФР - эффект финансового рычага, в десятичном выражении;  
Т - ставка налога на прибыль, в десятичном выражении;  
WACC - средневзвешенная стоимость капитала, в десятичном выражении;  
ЗК - величина заёмного капитала, в денежном выражении;  
СК - величина собственного капитала, в денежном выражении.

Показатель средневзвешенной стоимости капитала показывает среднюю стоимость всех источников финансирования деятельности предприятия и рассчитывается путём отношения всех выплат за использование всех источников финансирования ко всему объёму источников финансирования.

Эффект финансового рычага показывает насколько должна измениться рентабельность собственного капитала в случае использования заёмных средств. Данный эффект не всегда бывает положительным. Отрицательным он может стать в том случае, если предприятие настолько расширило объёмы заёмного финансирования, что их цена увеличила средневзвешенную стоимость капитала всех источников финансирования деятельности до значений, превышающих рентабельность активов. В этом случае значение разности во второй скобке формулы 20 примет отрицательное значение, что повлияет на всё итоговое выражение. Таким образом, прежде чем увеличивать объёмы заёмного финансирования руководство предприятия имеет возможность проанализировать тот эффект, к которому приведёт данное действие и тем самым оценить целесообразность этой меры.

Сила и эффект финансового рычага являются эффективными инструментами, позволяющими прогнозировать изменения в итоговом результате всех трёх видов деятельности предприятия. Они дают возможность оценить степень влияния изменения балансовой прибыли и изменения объёмов заёмного финансирования на прибыль до налогообложения и рентабельность собственного капитала.

#### Выводы по разделу один

В результате анализа основных теоретических положений финансового планирования, а так же практических инструментов используемых на многих производственных предприятиях можно сделать вывод о том, что большая часть положений и инструментов направлены на планирование основной деятельности с учётом показателей характеризующих деятельность всего предприятия в целом и принимающих во внимание, как правило, общие показатели рынка. Это даёт необходимый результат в том случае, если предприятия существуют в стабильных рыночных условиях без серьёзных угроз как со стороны поставщиков, так и со стороны конкурентов. Но в нынешних условиях постоянно изменчивой рыночной конъюнктуры эти инструменты не позволят учесть влияние отдельных рынков

сбыта и отдельных рынков поставщиков, а как известно, нынешние предприятия выступают на разных рынках и пользуются услугами различных поставщиков, обеспечивающих потребности в оборотном капитале. В этих условиях всегда существуют риски изменения условий по ценам на поставки и по ценам на рынке сбыта, что создаёт предпосылки к изменению финансового результата по основной деятельности, а так же и по всем трём видам деятельности, так как рынок может вынудить предприятие проводить изменения во внеоборотных активах с целью изменения ассортимента продукции или же модернизации существующих производственных процессов для снижения текущих издержек. Не стоит так же забывать, что предприятия проводят регулярные изменения в финансовой и инвестиционной деятельности с целью обеспечения соответствия своего ассортимента постоянно меняющимся запросам потребителей, что так же требует наличия инструментов учитывающих влияния данных изменений в нынешнем и будущих отчётных периодах. Для этих целей существует обширный инструментарий финансовой математики, но он не адаптирован под анализ влияния на финансовый результат в текущем периоде, а лишь прогнозирует объём выплат на погашение основного тела долга и задолженностей по процентам. Влияние изменчивости переменных статей затрат на итоговый финансовый результат можно проанализировать при помощи инструментария операционного анализа и анализа безубыточности, но они не учитывают тот факт, что предприятия имеют самые разные статьи переменных издержек и каждая из них имеет разную долю в общих издержках и как следствие влияние каждой из них нужно оценивать отдельно, что данные инструменты не позволяют.

## 2 АНАЛИЗ ТЕКУЩЕГО СОСТОЯНИЯ АО «ОБУВНАЯ ФИРМА «ЮНИЧЕЛ»

### 2.1 Анализ рынка

Российский рынок обуви по оценкам экспертов составляет около 400-450 млн пар в год в натуральном выражении. В среднем на душу населения приходится около 2,8-3 пар в год. До девальвации объем рынка обуви по разным оценкам в стоимостном выражении составлял \$31-32 млрд (1000 млрд руб.). По данным Национального обувного союза, около 25-30% обувного рынка приходится на теневой сектор [22]. Согласно официальной статистике номинальный объем розничных продаж кожаной обуви в России растет на протяжении, как минимум, пятнадцати лет. В 2013 г. темпы роста рынка значительно замедлились – объем розничных продаж в текущих ценах вырос всего на 2,3% и составил 397 млрд рублей. По итогам 2014–2016 гг. розничные продажи обуви показывали рост на уровне 9–13%. В 2018 г. объем розничных продаж кожаной обуви в России, по данным официальной статистики, составил 608,4 миллиардов руб. Розничные продажи кожаной обуви в номинальном выражении в 2018 г. выросли на 7,7%. за счет ускорения темпов инфляции (рисунок 4).

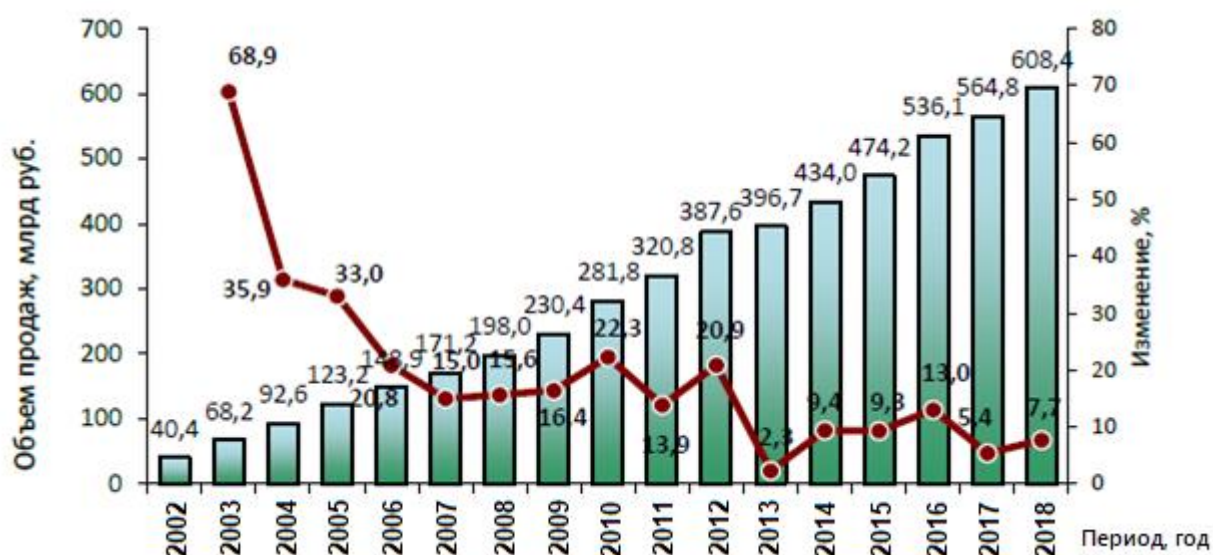


Рисунок 4 - Динамика объема розничных продаж кожаной обуви (в том числе детской) в России в 2002-2018 гг.

В среднем на душу населения в 2018 г. розничные продажи кожаной обуви в России составили 4226 руб. на человека в год. Рост показателя составил 7,5% (рисунок 5).

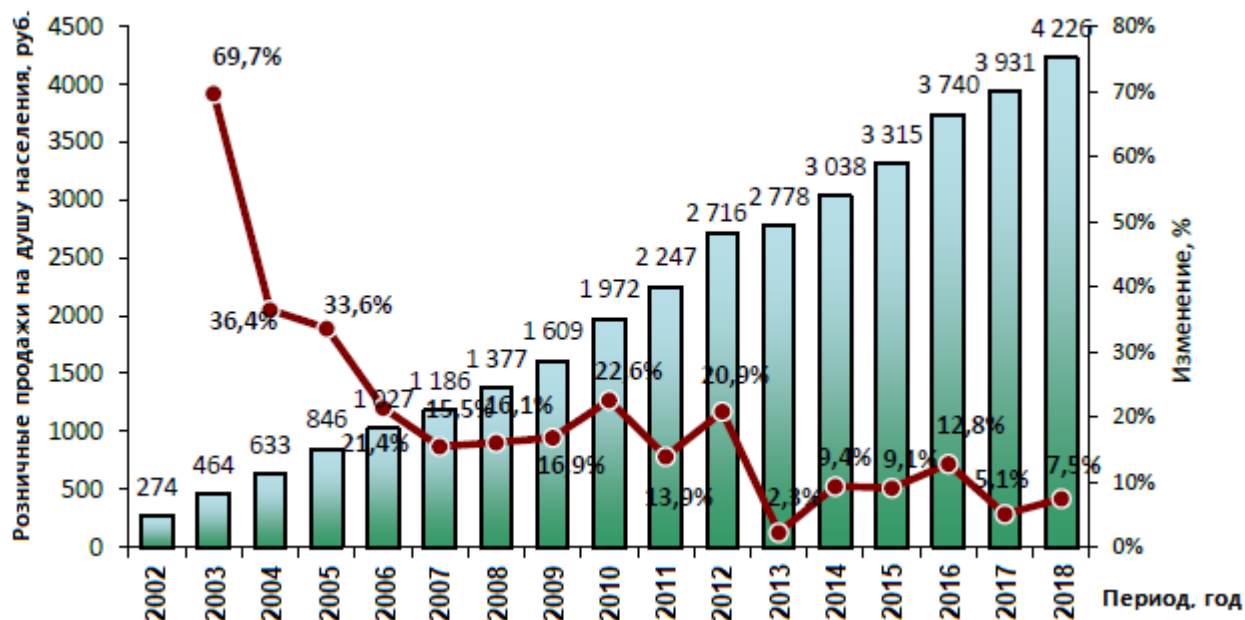


Рисунок 5 - Динамика розничных продаж кожаной обуви (в том числе детской) на душу населения в России в 2002-2018 гг.

В структуре розничных продаж кожаной обуви в России доминирует женская обувь. Это самый емкий сегмент отечественного обувного рынка. По данным Росстата, в 2017 году доля данной категории в общем объеме продажи обуви составила 55,2%. Кроме того, наблюдается тенденция увеличения продаж женской обуви – в 2018 году ее доля составила 58,8%, что произошло на фоне снижения продаж мужской обуви на 3% (рисунок 6).

Основными параметрами сегментирования рынка обуви являются стоимость обуви, половозрастные характеристики, направление и сезонность использования обуви.

Условно рынок обуви можно разделить на следующие ценовые сегменты:

1. «Низко-ценовой сегмент» («эконом-сегмент»): средняя розничная цена пары женских туфель в коллекции торговой марки составляет не более 3500 руб.;

2. «Средне-ценовой сегмент»: средняя розничная цена пары женских туфель в коллекции торговой марки составляет 3500–7500 руб.;

3. «Верхне-ценовой сегмент» средняя розничная цена пары женских туфель в коллекции торговой марки составляет более 7500 рублей.

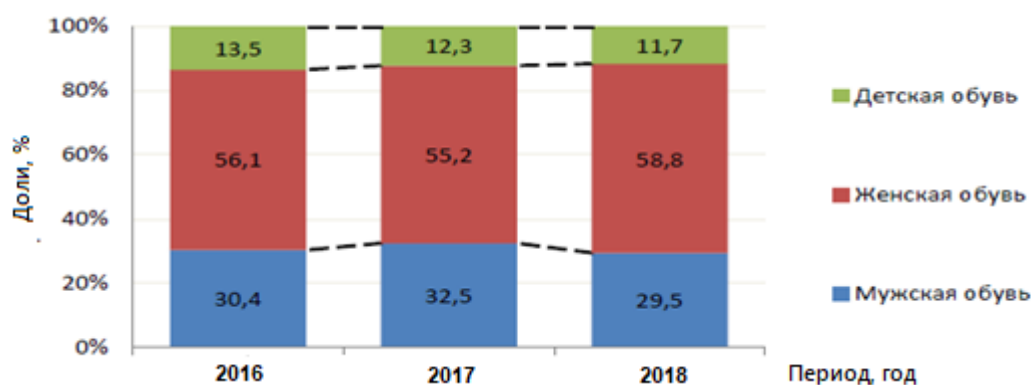


Рисунок 6 - Ассортиментная структура розничных продаж обуви в России

Каждый из выделенных сегментов условно может быть подразделен на нижний, средний и верхний подсегменты (рисунок 7). Наибольший объем на российском рынке обуви принадлежит средне-ценовому сегменту, в котором стоимость пары обуви составляет 3,5-7,5 тысяч рублей. Доля этого сегмента составляет около 30-40% по разным оценкам. В стоимостном выражении объем средне-ценового сегмента рынка обуви достигает \$11-12 млрд.

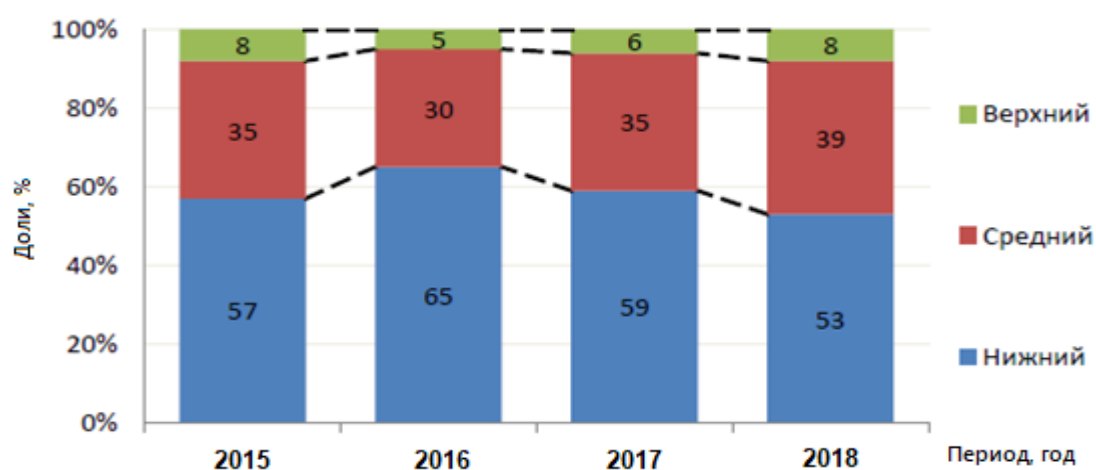


Рисунок 7 - Соотношение сегментов обувного рынка России в стоимостном выражении

В последние годы на российском рынке обуви наблюдался активный рост средне-ценового и верхне-ценового сегментов, за счет снижения доли «эконом» сегмента.

Среди игроков обувного рынка России по числу магазинов можно выделить следующие пятерку крупнейших сетей: ООО «Кари» (торговая марка «Kari»), АО «Обувная фирма «Юничел» (торговая марка «Юничел»), ГК «Обувь России» (торговая марка «Westfalika»), ООО «Белвест» (торговая марка «Belwest») и ООО «Брайт-1999» (торговая марка «Francesco Donni»). Описание всех остальных крупных игроков представлена в таблице 1.

Таблица 1 - Список крупнейших розничных сетей России 2018 г.

Название сети	Управляющая компания сети	Ценовой сегмент	Количество магазинов в марте 2018 г., ед.
«Kari»	н/д	низкоценовой сегмент	588
«Юничел»	ООО «Торговый дом «Обувь»	низкоценовой сегмент	502
«Вестфалика»	ГК «Обувь России»	среднеценовой сегмент	296
«Belwest»	ЗАО «Компания ПОЛИТЭКС»	низкоценовой сегмент	273
«Francesco Donni»	ООО «Брайт-1999»	среднеценовой сегмент	239
«Respect Yourself»	ООО «Респект-Урал»	среднеценовой сегмент	233
«Centro»	ТД «ЦентрОбувь»	низкоценовой сегмент	226
«Монро»	ГК «Монро»	низкоценовой сегмент	213
«Zenden»	ООО «Зенден»	низкоценовой сегмент	184
«Эконика»	ГК «Новард»	среднеценовой сегмент	162
«Терволина»	«Терволина»	среднеценовой сегмент	115
«Ralf Ringer»	ЗАО «Компания «Ральф Рингер»	среднеценовой сегмент	110
«Mascotte»	ООО «Москот-шюз»	среднеценовой сегмент	108
«Obuv.com»	н/д	низкоценовой сегмент	102



## Окончание таблицы 1

Название сети	Управляющая компания сети	Ценовой сегмент	Количество магазинов в марте 2018 г., ед.
«Paolo Conte»	ООО «Паоло Конте»	среднеценовой сегмент	80
«Calipso»	ООО «Калипсо»	среднеценовой сегмент	73
«Monarch»	ГК «Пальмира»	среднеценовой сегмент	67
«M.Shoes T.Munz»	ООО «М-ШУЗ»	среднеценовой сегмент	50
«CorsoComo»	ООО «Порто-Про»	среднеценовой сегмент	50
«Alba»	ООО «АЛЬБА-Корпорэйшн»	среднеценовой сегмент	52
«Маттино обувь»	ЗАО «Группа компаний Маттино»	верхний низкоценовой сегмент	49
«Легкий шаг»	н/д	низкоценовой сегмент	43
«Milana shoes»	н/д	среднеценовой сегмент	40
«Primorosso»	«Primorosso»	среднеценовой сегмент	33
«Carnaby»	ООО «Ти Джей Ритейл»	среднеценовой сегмент	31
«Пешеход» фабрика обуви»	ГК «Обувь России»	низкоценовой сегмент	30
«Эколас»	«Эколас»	среднеценовой сегмент	28
«Footterra»	ГК «Спортмастер»	среднеценовой сегмент	25
«Фабрика обуви»	ОАО «Комплект»	низкоценовой сегмент	22
«Обувной мир-лидер»	н/д	н/д	19
«Fashion Galaxi»	н/д	среднеценовой сегмент	19
«Обувной комфорт»	ООО «Обувной комфорт»	низкоценовой сегмент	15
«Сити Обувь»	«Вестернлэнд и Ко»	среднеценовой сегмент	10
«Camelot»	«Камелот»	среднеценовой сегмент	7

В целом российский обувной рынок характеризуется низкой консолидацией и сильно фрагментирован. На рынке обуви России представлено много розничных игроков, но доли их незначительны. По оценкам маркетингового агентства «РБК.research» на долю 15 крупнейших игроков рынка приходится около 10% (рисунок 8).

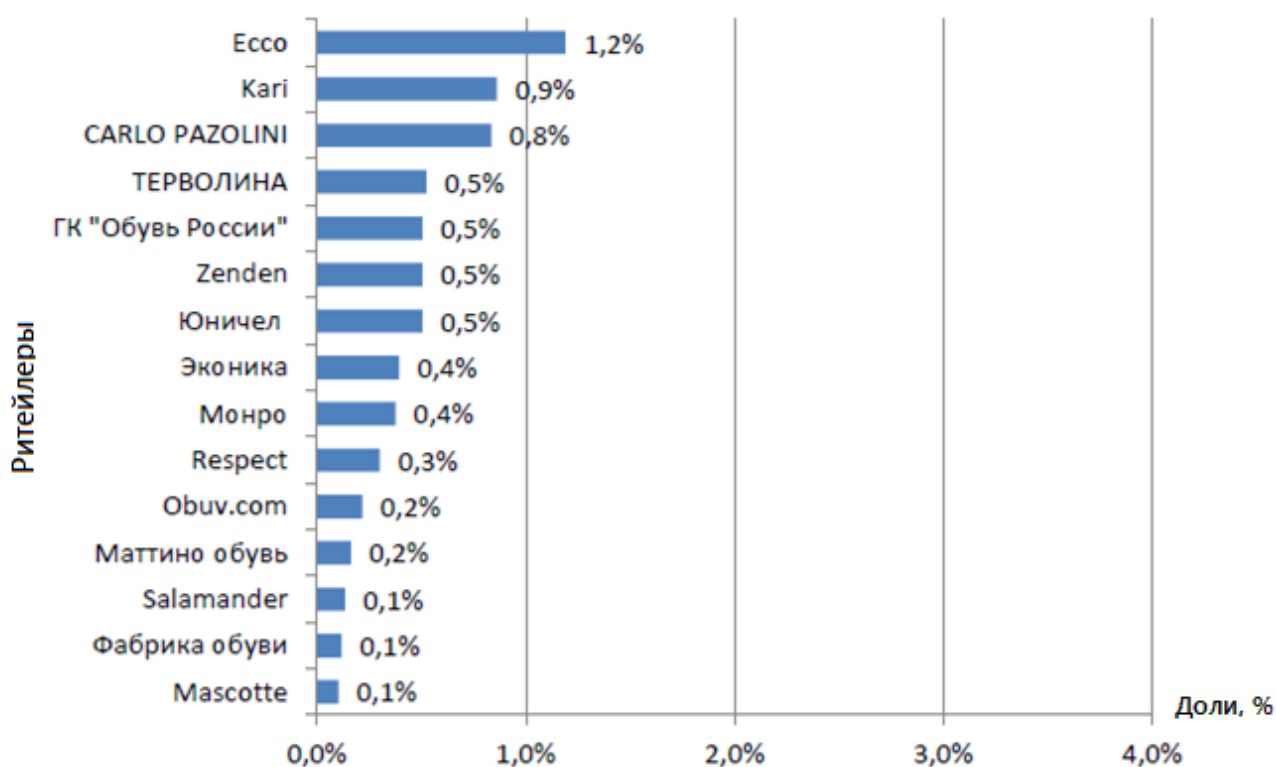


Рисунок 8 - Доли крупнейших обувных ритейлеров на рынке обуви России

Начиная с осени 2014 г. эксперты отметили изменение покупательского поведения на рынке обуви в условиях высокой инфляции и нестабильности экономического развития. Потребители стали экономить, более целенаправленно и обдуманно подходить к выбору обуви, доля эмоциональных импульсивных покупок снизилась. Сейчас покупатели тщательно сравнивают цены при выборе обуви, ищут более выгодные предложения, скидки.

Основным фактором, который оказывает влияние на рынок обуви, являются изменяющиеся доходы и расходы россиян. Согласно прогнозам министерства экономического развития в период 2018-2019 гг. снижение инфляции и

возобновление экономического роста (предполагается рост ВВП на 2,3% в 2018-м году и на 2,4% в 2019-м, а также рост розничной торговли на 3,7% в 2019-м году) окажет влияние на величину реальных доходов населения, обеспечив рост на 2,6 - 2,8 %. Исходя из этого, согласно результатам оценки маркетингового агентства «РБК.research» предполагается, что розничные продажи кожаной обуви будут расти на 2,6% - 2,7% в год в реальном выражении (не учитывая инфляцию) в период 2017-2018 гг. (таблица 2):

Таблица 2 - Прогноз темпов прироста розничной торговли кожаной обувью в России на 2018-2019 гг.

Показатели	Период, год	
	2018	2019
Базовый сценарий министерства экономического развития		
ВВП, % (реальный темп прироста в сопоставимых ценах)	2,3	2,4
Курс доллара (среднегодовой), руб. за доллар	54,5	53,2
Индекс потребительских цен, на конец периода	106,5	105,5
Оборот розничной торговли, %	3,1	3,7
Реальные располагаемые денежные доходы населения, %	2,6	2,8
Розничные продажи кожаной обуви, % (реальный темп прироста)	2,6	2,7

## 2.2 Конкурентный анализ

Для проведения комплексной оценки конкурентов по различным показателям конкурентоспособности была проведена оценка важности этих показателей путем метода экспертных оценок (в качестве экспертов - работники сбытового подразделения «Торговый дом «Обувь»). В состав этих показателей были включены: доля продукции из натуральных материалов, широта сбытовой сети (доступность), удобство и эргономичность обуви, широта ассортимента (разнообразие фасонов и моделей), уровень обслуживания. Результаты экспертных оценок представлены в матрице важности (приложение А,

таблица А.1). Кроме того, этими же экспертами были выставлены балльные оценки (по 5-балльной шкале) каждого показателя конкурентоспособности для каждого отдельного конкурента (таблица 3).

Предложенные пять показателей конкурентоспособности - ключевые факторы успеха в нашем случае. Эти показатели являются наиболее значимыми для покупателя с точки зрения принятия решения о покупке. Эти показатели определяют формирование избирательного спроса в обувной отрасли и подтверждаются каждый раз в ходе проведения опросов покупателей в фирменных магазинах «Юничел».

Таблица 3 - Ключевые факторы успеха (основные показатели конкурентоспособности)

Факторы	Важность фактора	Zenden	Westfalika	Ralf Ringer	Монро	Kari	Юничел
Доля продукции из натуральных материалов	0,16	3	4	4	3	2	5
Широта сбытовой сети (доступность)	0,2	3	3	3	5	3	5
Удобство и эргономичность обуви	0,24	3	3	4	4	3	4
Широта ассортимента (разнообразие фасонов и моделей)	0,12	4	3	3	4	5	5
Уровень обслуживания	0,28	5	4	5	5	3	3
Итоговое значение интегрального показателя качества		3,73	3,47	4,07	4,40	3,00	4,07
Усредненная цена ассортиментной группы (руб.)		5500	5400	5700	5900	5100	5600

На основе полученных данных необходимо построить карту позиционирования, которая будет наглядно демонстрировать распределение

главных конкурентов по различным ценовым сегментам, а также занимаемые ими доли рынка (рисунок 9). Благодаря данному инструменту конкурентного анализа любое предприятие сможет оценить своё положение относительно конкурентов.

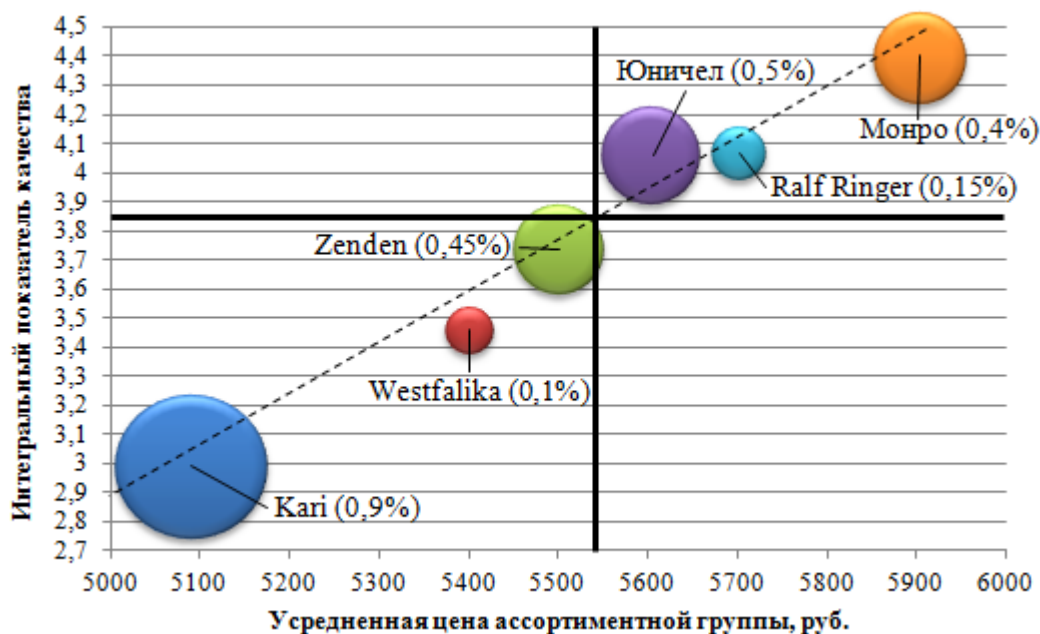


Рисунок 9 - Карта позиционирования фирмы «Юничел» и основных конкурентов

Карта позиционирования была построена на основе анализа товарной группы «Сапоги» по ценовым и неценовым параметрам фирмы «Юничел» и её основных конкурентов, так как именно эта категория товаров приносит предприятию почти две трети годовой выручки. Из общего числа игроков на рынке в качестве основных конкурентов были выбраны именно те, для которых эта же ассортиментная группа является основной в производстве и реализации. По итогам составления карты видно, что по ценовым параметрам «Юничел» уступает «Кари», «Westfalika», «Zenden», но данные конкуренты находятся в категории фирм по общему уровню привлекательности для покупателей в категории ниже средних показателей по рынку, то есть в поле ценовой конкуренции. Два оставшихся из основных конкурентов - «Монро» и «Ralf Ringer» превосходят «Юничел» по общему уровню привлекательности для покупателей в поле неценовой конкуренции, но также и имеют более высокие цены на основную

продукцию. Таким образом, можно сказать, что «Юничел» располагается в среднем эшелоне рынка с точки зрения соотношения «цена - качество», в поле неценовой конкуренции.

Самые ближайшие конкуренты:

- «Zenden» - компания, очень близкая по цене и доле рынка «Юничелу», но уступающая ему по всем неценовым параметрам кроме уровня обслуживания;

- «Ralf Ringer» - компания с меньшей более, чем в три раза долей рынка, с одинаковой суммарной оценкой качественных параметров и с чуть более высокой ценой.

Далее рассмотрим подробный анализ конкурентных сил по Майклу Портеру с целью выбора оптимальной конкурентной стратегии и проработки соответствующего комплекса маркетинга (приложение А, таблица А.2). Итоговая балловая оценка конкурентных сил, проведенная методом экспертных оценок, представлена в таблице 4.

Таблица 4 - Итоговая оценка конкурентных сил по Майклу Портеру

Конкурентная сила	Степень влияния	Балл	Максимальный балл	Итоговое значение
Внутриотраслевая конкуренция	Высокая	9	12	75%
Угроза вторжения новых участников	Высокая	14	21	67%
Рыночная власть покупателей	Средняя	7	12	58%
Рыночная власть поставщиков	Низкая	3	9	33%
Опасность появления товаров – заменителей	Низкая	1	3	33%

Как видно из таблицы, основной угрозой на рынке обуви является высокий уровень конкурентной борьбы или внутриотраслевая конкуренция. Более наглядная демонстрация доли пяти конкурентных сил на рынке обуви представлена на рисунке 10.

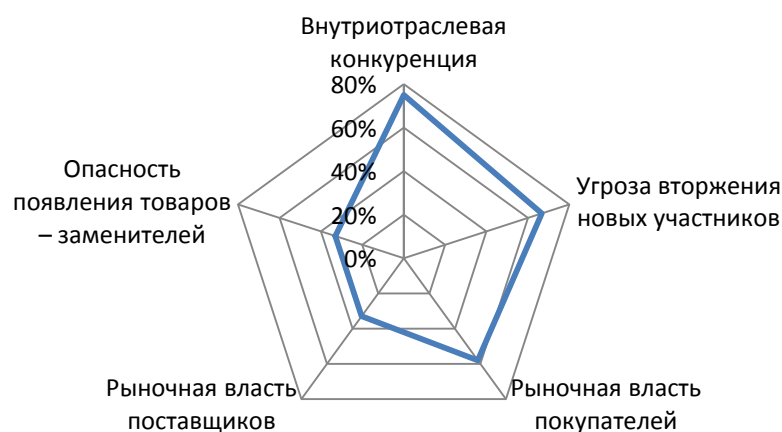


Рисунок 10 – Оценка конкурентных сил на рынке обуви с помощью модели Майкла Портера

Соперничество среди существующих конкурентов сводится к стремлению любыми силами улучшить свое положение на рынке, завоевать потребителей рынка. Интенсивная конкуренция приводит к ценовому соперничеству, увеличению затрат на продвижение товара, иногда к повышению качества продукции. Все это способно снизить прибыльность отрасли. Высокая степень внутриотраслевой конкуренции на данном рынке обусловлена большим количеством игроков, невысоким ростом рынка, что приводит к его постоянному переделу, захвату доли рынка друг у друга, высокой дифференциацией товаров, что создает для потребителя бесконечное количество альтернатив, приводит к постоянному переключению потребителя от одного игрока к другому, обеспечивает высокий уровень нестабильности будущих доходов и прибыли.

Потребители могут ужесточать конкуренцию за счет предъявления более высоких требований к качеству товара, к уровню сервиса, оказывать давление на уровень цен. Более высокие требования, предъявляемые к готовому товару, заставляют повышать качество производимого продукта за счет увеличения издержек, а, следовательно, сокращать свой уровень прибыли. На рынке обуви товары не обладают высокой степенью уникальности; и покупатель может свободно переключаться между брендами, не неся дополнительных рисков.

На рассматриваемом рынке влияние поставщиков незначительно из-за их большого количества и невысоких издержек переключения. Кроме того, для многих поставщиков данный рынок является приоритетным, обеспечивая значимой доходностью.

Ключевыми факторами успеха становятся: широта ассортимента и сервис. Дифференциация товара и сервиса может помочь в сохранении конкурентной позиции при появлении новых игроков.

В процессе анализа необходимо обозначить выбор конкурентной стратегии (по Майклу Портеру). В качестве конкурентной стратегии для АО «Обувная фирма «Юничел» предлагается стратегия продуктовой дифференциации, которая позволит увеличить объем сбыта и достичь лидирующих позиций на целевых рынках.

Далее необходимо провести комплекс маркетинга (тактические мероприятия):

1. Товарная политика: насыщение существующего ассортимента новыми товарными позициями, соответствующими покупательским предпочтениям целевых рынков (для этого предполагается увеличение производственной мощности и закупка нового оборудования); планируется разработка новых товарных позиций; планируются мероприятия по повышению лояльности бренду «Юничел» на целевых рынках.

2. Ценовая политика: основной метод ценообразования - на основе анализа безубыточности, так как ценовая политика ориентирована прежде всего на покупательский спрос, но при этом движение цены всегда должно быть в сторону понижения относительно конкурентов (в последнее время этого легко достичь за счет того, что в условиях собственного производства есть преимущество по издержкам, обеспеченное девальвацией рубля).

3. Сбытовая политика: АО «Обувная фирма «Юничел» использует собственную сбытовую сеть фирменных магазинов, что обеспечивает следующие преимущества: более низкие розничные цены, чем при использовании торговых



посредников, обеспечение дифференциации бренда «Юничел», повышение лояльности бренду «Юничел».

4. Коммуникационная политика: наличие собственной сбытовой сети значительно упрощает продвижение бренда «Юничел» на целевых рынках, кроме того планируется дальнейшее развитие уже существующих программ стимулирования сбыта (сезонные и подарочные скидки).

### 2.3 Финансовый анализ

Для того чтобы провести комплексный анализ финансового положения предприятия, необходимо произвести анализ структуры статей активов и источников их формирования (таблица 5), динамики изменения их значений, динамики изменения их долей в структуре баланса, анализ влияния изменения ключевых статей на изменение валюты баланса (факторный анализ). Так же необходимо произвести анализ ликвидности и финансового состояния. В заключении проводится коэффициентный анализ, предполагающий расчет коэффициентов ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности (оборачиваемости), а также показателей рентабельности.

Таблица 5 - Доли статей бухгалтерского баланса

Показатель	По периодам, год			
	2015	2016	2017	2018
Нематериальные активы	0,004%	0,003%	0,004%	0,01%
Основные средства	21,07%	21,07%	21,38%	22,93%
Прочие внеоборотные активы	0,13%	0,11%	0,08%	0,06%
Итого по разделу I	22,38%	22,21%	22,53%	23,00%
Запасы	41,62%	37,02%	51,82%	64,42%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,23%	0,01%	0,08%	0,03%
Дебиторская задолженность	35,26%	37,60%	24,95%	11,41%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1,18%	4,10%	1,06%	1,09%
Денежные средства и денежные эквиваленты	0,23%	0,07%	0,63%	0,03%
Прочие оборотные активы	0,28%	0,01%	0,01%	0,02%
Итого по разделу II	77,62%	77,79%	77,47%	77,00%

Окончание таблицы 5

Показатель	По периодам, год			
	2015	2016	2017	2018
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	0,41%	0,89%	0,92%	0,94%
Переоценка внеоборотных активов	2,26%	2,01%	2,08%	2,08%
Добавочный капитал (без переоценки)	0,08%	0,07%	0,07%	0,08%
Резервный капитал	0,06%	0,06%	0,06%	0,14%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	23,66%	23,62%	28,50%	35,92%
Итого по разделу III	26,47%	26,65%	31,63%	39,15%
Заемные средства	0,00%	2,96%	0,00%	9,40%
Отложенные налоговые обязательства	0,41%	0,40%	0,64%	0,69%
Итого по разделу IV	0,41%	3,36%	0,64%	10,09%
Заемные средства	58,68%	57,95%	45,68%	22,99%
Кредиторская задолженность	14,03%	11,93%	20,78%	26,30%
Оценочные обязательства	0,41%	0,11%	1,27%	1,48%
Итого по разделу V	73,12%	69,99%	67,73%	50,76%

Более наглядная демонстрация долей основных статей актива бухгалтерского баланса представлена на рисунке 11.

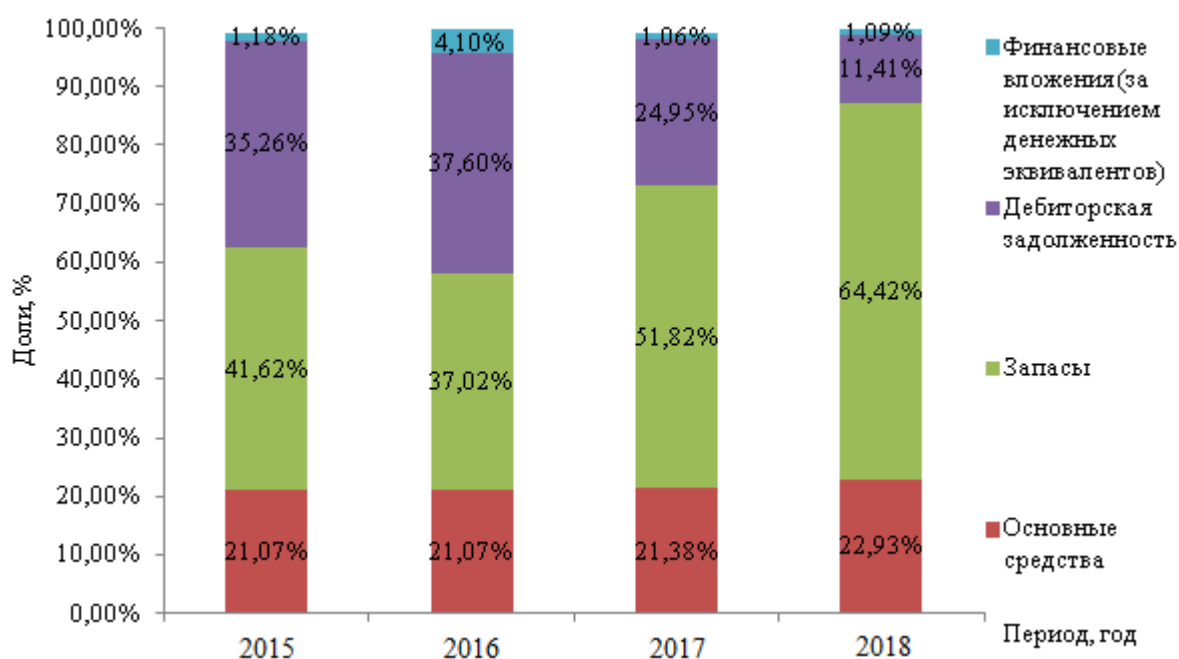


Рисунок 11 - Доли наибольших статей актива бухгалтерского баланса

В результате расчета долей статей активов (см. таблицу 5) было выявлено, что ключевую роль выполняют: основные средства, запасы, дебиторская

задолженность и краткосрочные финансовые вложения. Эти статьи являются единственными, чья доля превышает 1%. Далее рассмотрим рисунок 12.

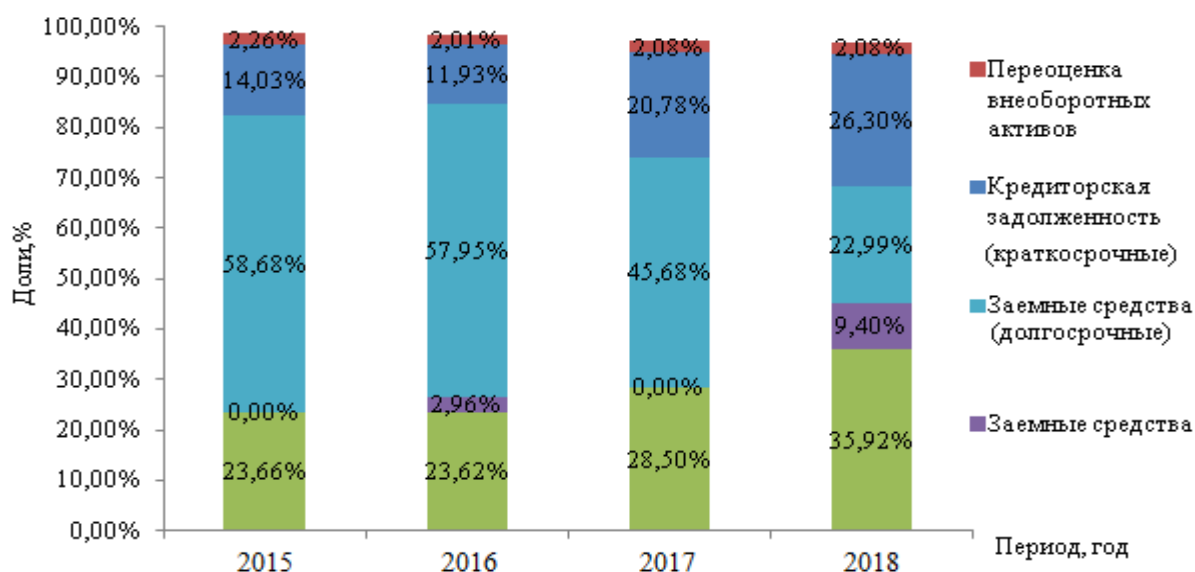


Рисунок 12 - Доли наибольших статей пассива бухгалтерского баланса

В результате расчета долей статей пассивов было выявлено, что ключевую роль выполняют: переоценка внеоборотных активов, нераспределенная прибыль, долгосрочные и краткосрочные заемные средства и кредиторская задолженность. Эти статьи являются единственными, чья доля превышает 1%, что делает их наиболее значимыми. Далее рассмотрим рисунок 13 и таблицу 6.

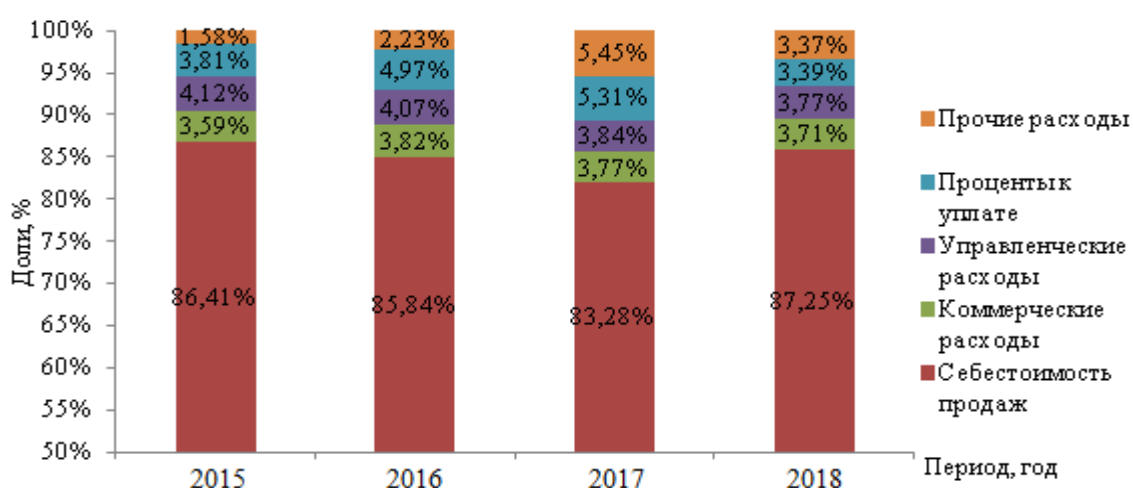


Рисунок 13 - Доли основных видов расходов отчета о финансовых результатах (по отношению к выручке)

Таблица 6 - Доли статей отчета о финансовых результатах в выручке

Показатель	По периодам, год			
	2015	2016	2017	2018
Себестоимость продаж	86,41%	85,84%	83,28%	87,25%
Валовая прибыль (убыток)	13,59%	14,16%	16,72%	12,75%
Коммерческие расходы	3,59%	3,82%	3,77%	3,71%
Управленческие расходы	4,12%	4,07%	3,84%	3,77%
Прибыль (убыток) от продаж	5,87%	6,28%	9,12%	5,28%
Доходы от участия в других организациях	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Проценты к получению	0,01%	0,01%	0,08%	0,07%
Проценты к уплате	3,81%	4,97%	5,31%	3,39%
Прочие доходы	1,82%	3,18%	4,78%	6,19%
Прочие расходы	1,58%	2,23%	5,45%	3,37%
Прибыль (убыток) до налогообложения	2,31%	2,26%	3,22%	4,78%
Текущий налог на прибыль	0,52%	0,50%	0,001%	0,001%
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	0,15%	0,07%	0,0002%	0,00%
Изменение отложенных налоговых обязательств	0,09%	0,02%	0,0001%	0,00%
Изменение отложенных налоговых активов	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Прочее	0,003%	0,07%	0,005%	0,00%
Чистая прибыль (убыток)	1,70%	1,67%	0,002%	0,004%

В результате расчета долей статей отчета о финансовых результатах можно выявить стандартную ситуацию, при которой наибольшую долю затрат составляет себестоимость произведенной продукции, остальные затраты имеют примерно равные доли, за исключением статьи «Прочие расходы», которые имеют нестабильную динамику, сопровождающуюся постепенным возрастанием до 2017-го года и дальнейшим падением. Это объясняется почти трехкратным возрастанием данной статьи в 2017-м году, что произошло одновременно с падением общего объема внеоборотных активов, что может свидетельствовать об их реализации по цене ниже балансовой стоимости этих активов, то есть с убытком. Далее рассмотрим рисунок 14.

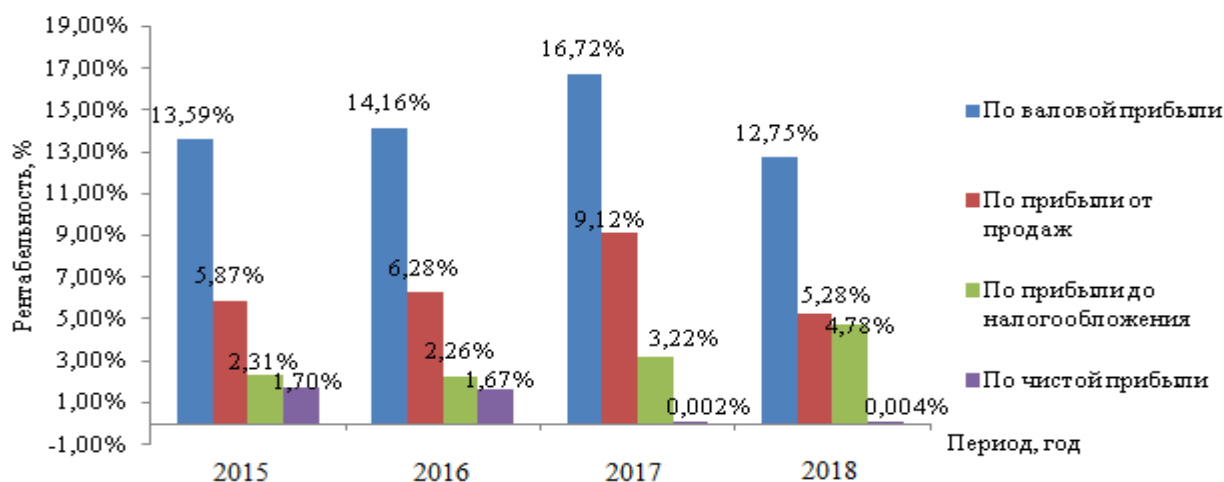


Рисунок 14 - Рентабельность продаж по различным видам прибылей

График показывает, что предприятие имеет значительные объемы коммерческих и управленческих расходов, которые приводят к сильной разнице значений рентабельности по валовой прибыли и прибыли от продаж. Постепенное отдаление значений рентабельности по прибыли до налогообложения от рентабельности по чистой прибыли свидетельствует о постепенном росте прочих расходов и выплат процентов на протяжении всех 4-х лет, а также возникновение в 2016-м и 2018-м годах долгосрочных заемных средств свидетельствует о росте объема финансовой деятельности предприятия. Далее рассмотрим таблицу 7 и рисунок 15.

Таблица 7 - Динамика изменения значений статей бухгалтерского баланса

Показатель	Абсолютное изменение (тыс. руб. по периодам, год.)			Относительное изменение (% по периодам, год)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Нематериальные активы	-11	21	36	-18,33%	42,86%	50,76%
Основные средства	34 057	-8 105	17 785	10,57%	-2,27%	5,11%
Прочие внеоборотные активы	-119	-541	-399	-5,84%	-28,21%	-28,96%
ИТОГО по разделу I	33 151	-8 625	225	9,69%	-2,30%	0,06%
Запасы	-10 599	217 785	184 374	-1,67%	34,80%	21,85%
НДС по приобретенным ценностям	-3 340	1 032	-751	-94,16%	498,55%	-60,60%

## Окончание таблицы 7

Показатель	Абсолютное изменение (тыс. руб. по периодам, год)			Относительное изменение (% по периодам, год)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Дебиторская задолженность	96 465	-229 454	-224 021	17,89%	-36,10%	-55,15%
Финансовые вложения	51 284	-52 060	265	285,34%	-75,17%	1,54%
Денежные средства и денежные эквиваленты	-2 412	9 079	-9 747	-67,71%	789,48%	-95,29%
Прочие оборотные активы	-4 050	-85	176	-95,79%	-47,75%	189,41%
Итого по разделу II	128 124	-53 703	-32 506	10,79%	-4,08%	-2,58%
Уставный капитал	8 782	0	0	141,24%	0,00%	0,00%
Переоценка внеоборотных активов	-569	-133	-660	-1,64%	-0,39%	-1,95%
Добавочный капитал (без переоценки)	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Резервный капитал	0	0	1 272	0,04%	0,00%	129,96%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	37 501	64 725	109 171	10,37%	16,21%	23,53%
Итого по разделу III	45 715	64 592	109 783	11,29%	14,34%	21,31%
Заемные средства	50 000	-50 000	150 000	-	-100%	-
Отложенные налоговые обязательства	545	3 542	630	8,71%	52,12%	6,10%
Итого по разделу IV	50 545	-46 458	150 630	808,46%	-81,80%	1456,88%
Заемные средства	82 207	-235 876	-376 945	9,16%	-24,08%	-50,68%
Кредиторская задолженность	-12 801	136 599	81 375	-5,97%	67,72%	24,05%
Оценочные обязательства	-4 390	18 815	2 875	-69,95%	997,58%	13,89%
Итого по разделу V	65 016	-80 462	-292 695	5,81%	-6,80%	-26,54%
БАЛАНС	161 275	-62 327	-32 282	10,55%	-3,69%	-1,98%

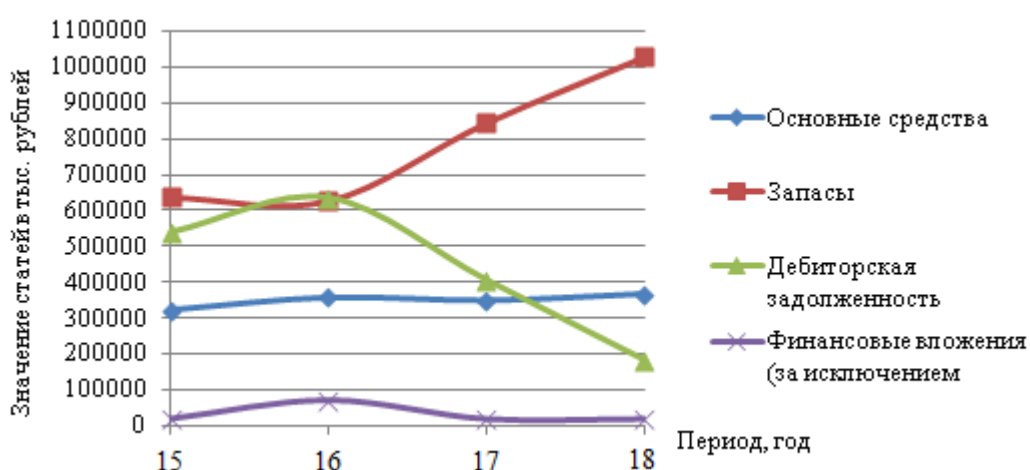


Рисунок 15 - Динамика основных статей актива бухгалтерского баланса

В результате расчета динамики изменения статей актива бухгалтерского баланса можно увидеть, что к 2018-му году произошло значительное изменение статей «Запасы» и «Дебиторская задолженность». Возрастание запасов может свидетельствовать о том что произошёл рост нереализованной продукции лежащей на складах или же ростом запасов сырья и материалов. В первом случае этот рост следствие ошибочного планирования объёма продаж, во втором необоснованное принятие решения об увеличении страхового запаса. Падение значения дебиторской задолженности сопровождается ростом выручки, что свидетельствует о том, что предприятие стало гораздо быстрее реализовывать свою продукцию (снизились отсрочки платежей). Далее рассмотрим рисунок 16.

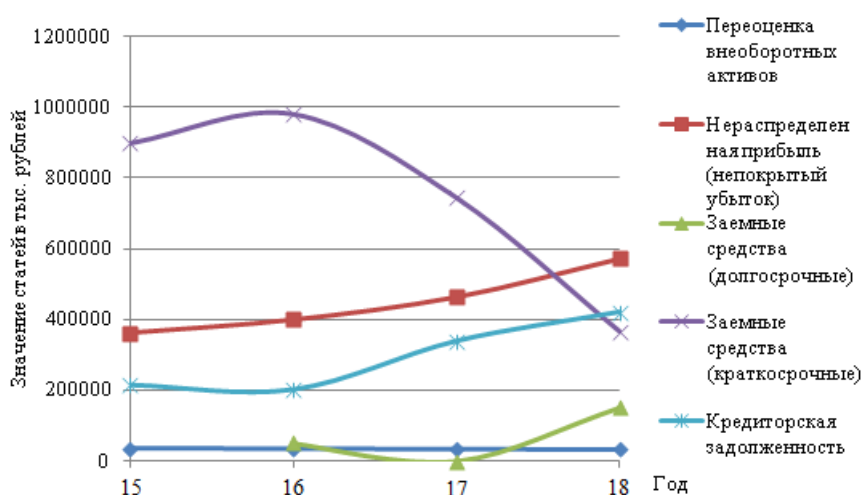


Рисунок 16 - Динамика основных статей пассива бухгалтерского баланса

По результатам расчета динамики статей пассива бухгалтерского баланса можно определить, что резко снижались объемы краткосрочных заимствований, что при учете снижения значения статьи «Денежные средства» свидетельствует о постепенном погашении предприятием своих задолженностей по краткосрочным кредитам. Наблюдается постепенный рост значений нераспределенной прибыли, что свидетельствует об активной политике реинвестирования в периоды роста основной деятельности, что подтверждается ростом выручки и кредиторской задолженности. Далее рассмотрим таблицу 8.

Таблица 8 - Динамика изменения долей статей бухгалтерского баланса

Показатель	Абсолютное изменение (процентные пункты по периодам, год)			Относительное изменение (проценты по периодам, год)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Нематериальные активы	-0,001%	0,001%	0,002%	-26,12%	48,33%	53,81%
Основные средства	0,005%	0,31%	1,55%	0,02%	1,47%	7,23%
Прочие внеоборотные активы	-0,02%	-0,03%	-0,02%	-14,82%	-25,46%	-27,52%
ИТОГО по разделу I	-0,17%	0,32%	0,47%	-0,78%	1,44%	2,09%
Запасы	-4,60%	14,79%	12,60%	-11,05%	39,96%	24,32%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	-0,22%	0,06%	-0,05%	-94,72%	521,46%	-59,81%
Дебиторская задолженность	2,34%	-12,65%	-13,53%	6,64%	-33,65%	-54,25%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	2,92%	-3,04%	0,04%	248,58%	-74,22%	3,60%
Денежные средства и денежные эквиваленты	-0,16%	0,56%	-0,60%	-70,79%	823,53%	-95,19%
Прочие оборотные активы	-0,27%	0,00%	0,01%	-96,19%	-45,75%	195,26%
Итого по разделу II	0,17%	-0,32%	-0,47%	0,22%	-0,41%	-0,61%
Уставный капитал	0,48%	0,03%	0,02%	118,22%	3,83%	2,02%
Переоценка внеоборотных активов	-0,25%	0,07%	0,00%	-11,03%	3,42%	0,04%
Добавочный капитал (без переоценки)	-0,01%	0,00%	0,00%	-9,54%	3,83%	2,02%
Резервный капитал	-0,01%	0,00%	0,08%	-9,50%	3,83%	134,61%
Нераспределенная прибыль	-0,04%	4,88%	7,42%	-0,16%	20,66%	26,03%
Итого по разделу III	0,18%	4,99%	7,52%	0,68%	18,71%	23,77%
Заемные средства	2,96%	-2,96%	9,40%	-	-100,00%	-
Отложенные налоговые обязательства	-0,01%	0,23%	0,05%	-1,66%	57,94%	8,24%
Итого по разделу IV	2,95%	-2,72%	9,45%	721,79%	-81,10%	1488,37%
Заемные средства	-0,74%	-12,27%	-22,70%	-1,25%	-21,17%	-49,68%
Кредиторская задолженность	-2,10%	8,85%	5,52%	-14,94%	74,14%	26,56%
Оценочные обязательства	-0,30%	1,16%	0,21%	-72,81%	1039,60%	16,19%
Итого по разделу V	-3,13%	-2,26%	-16,97%	-4,28%	-3,23%	-25,06%

По итогам расчета изменения долей статей бухгалтерского баланса (таблица 8) можно увидеть, что значительным изменениям подверглись статьи «Запасы» (в результате роста производственной деятельности) и «Дебиторская



задолженность» (в результате снижение сроков оплаты поставок продукции) в составе активов, а так же значения краткосрочных и долгосрочных заемных средств (в результате постепенного погашения краткосрочных обязательств и возникновения долгосрочных для осуществления дополнительных инвестиций в оборотный капитал), нераспределенной прибыли (в результате активного роста реинвестирования чистой прибыли) и кредиторской задолженности (в результате роста объема закупок, необходимых на обеспечение роста производственной деятельности). Далее обратимся к таблице 9.

Таблица 9 - Доли изменений статей баланса в изменении валюты баланса

Показатель	Абсолютное изменение (в тыс. руб. по периодам, год)			Относительное изменение (в % по периодам, год)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Нематериальные активы	-11	21	36	-0,01%	-0,03%	-0,11%
Основные средства	34 057	-8 105	17 785	21,12%	13,00%	-55,09%
Прочие внеоборотные активы	-119	-541	-399	-0,07%	0,87%	1,24%
Итого по разделу I	33 151	-8 625	225	20,56%	13,84%	-0,70%
Запасы	-10 599	217 785	184 374	-6,57%	-349,42%	-571,15%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	-3 340	1 032	-751	-2,07%	-1,66%	2,33%
Дебиторская задолженность	96 465	-229 454	-224 021	59,81%	368,14%	693,97%
Финансовые вложения	51 284	-52 060	265	31,80%	83,53%	-0,82%
Денежные средства и денежные эквиваленты	-2 412	9 079	-9 747	-1,50%	-14,57%	30,19%
Прочие оборотные активы	-4 050	-85	176	-2,51%	0,14%	-0,55%
Итого по разделу II	128 124	-53 703	-32 506	79,44%	86,16%	100,70%
Уставный капитал	8 782	0	0	5,45%	0,00%	0,00%
Переоценка внеоборотных активов	-569	-133	-660	-0,35%	0,21%	2,04%
Добавочный капитал (без переоценки)	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Резервный капитал	0	0	1 272	0,00%	0,00%	-3,94%
Нераспределенная прибыль	37 501	64 725	109 171	23,25%	-103,85%	-338,18%
Итого по разделу III	45 715	64 592	109 783	28,35%	-103,63%	-340,08%
Заемные средства	50 000	-50 000	150 000	31,00%	80,22%	-464,66%
Отложенные налоговые обязательства	545	3 542	630	0,34%	-5,68%	-1,95%

## Окончание таблицы 9

Показатель	Абсолютное изменение (в тыс. руб. по периодам, год)			Относительное изменение (в % по периодам, год)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Итого по разделу IV	50 545	-46 458	150 630	31,34%	74,54%	-466,61%
Заемные средства	82 207	-235 876	-376 945	50,97%	378,45%	1167,67%
Кредиторская задолженность	-12 801	136 599	81 375	-7,94%	-219,16%	-252,08%
Оценочные обязательства	-4 390	18 815	2 875	-2,72%	-30,19%	-8,90%
Итого по разделу V	65 016	-80 462	-292 695	40,31%	129,10%	906,69%
Баланс	161 275	-62 327	-32 282	100,00%	100,00%	100,00%

По результатам расчета доли изменений активов в изменении валюты баланса (см. таблицу 9) можно увидеть, что в увеличении 2016-го года наибольшую роль сыграл рост дебиторской задолженности, а снижение объема запасов несколько снизило общий рост активов. В 2017-м и 2018-м году наблюдалось планомерное снижение значения валюты баланса. Ключевую роль в данном снижении сыграло падение дебиторской задолженности, но его затормозил рост значения запасов. Более наглядно данные наблюдения представлены на рисунке 17.

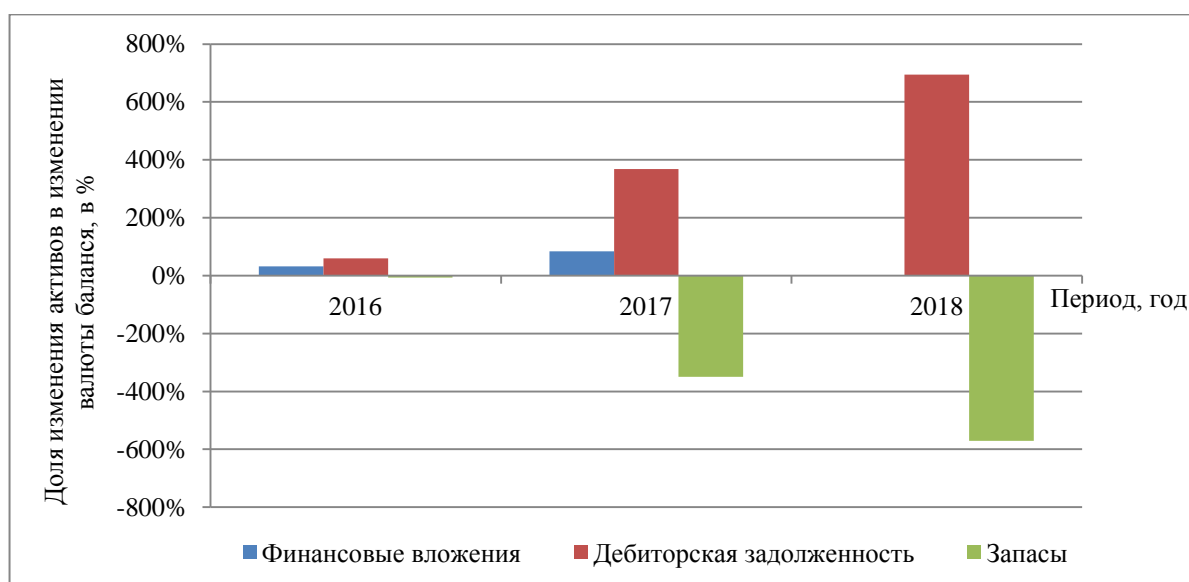


Рисунок 17 - Факторный анализ изменения валюты баланса по основным активам

По результатам расчета доли изменений пассивов в изменении валюты баланса можно увидеть, что ключевую роль в снижении общего объема пассива в 2017-м и 2018-м годах сыграло снижение объемов краткосрочных заемных средств. Но рост объема нераспределенной прибыли, долгосрочных заемных средств и кредиторской задолженности затормозил общее снижение объема пассивов. Данные процессы свидетельствуют о серьезных преобразованиях в структуре пассивов, а точнее о переходе на более финансово устойчивую модель, при которой доля краткосрочных займов (50,76% в 2018-м году) становится меньше доли оборотных активов (77% в 2018-м году). Результаты данного расчета наглядно представлены на рисунке 18.

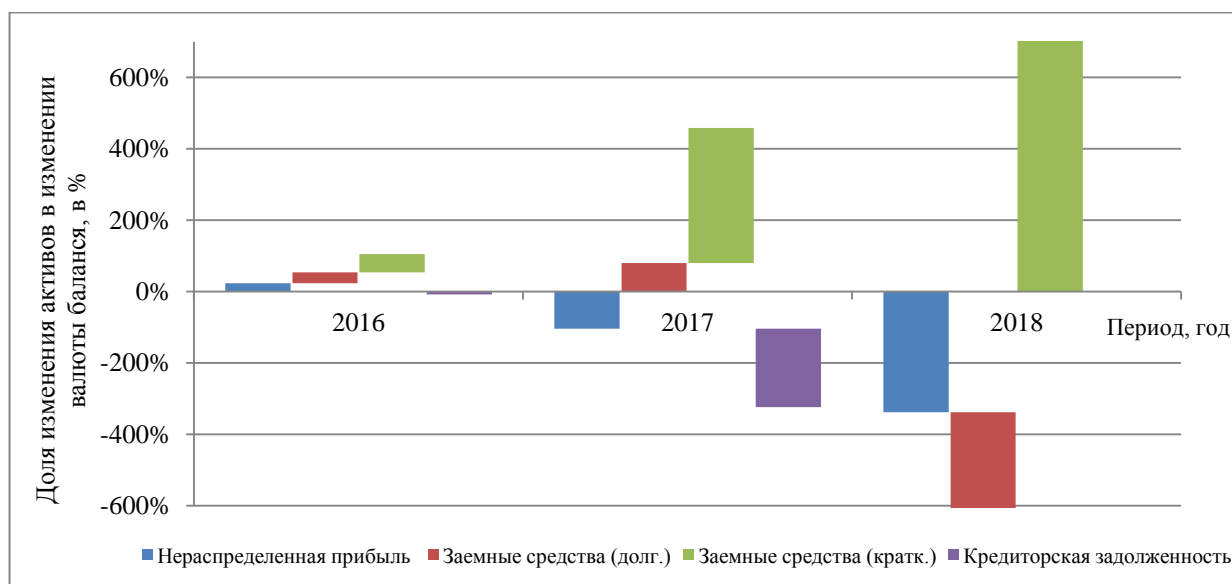


Рисунок 18 - Факторный анализ изменения валюты баланса по основным пассивам

В дальнейшем необходимо произвести развернутую оценку состояния ликвидности предприятия путем группировки и сравнения различных по степени ликвидности активов с различными по степени срочности пассивов. Это позволит оценить платежеспособность предприятия, уровень текущей и долгосрочной ликвидности, а также финансовое состояние.

Вначале осуществляется расчет значения 4-х групп активов. Группа А-1 включает текущие, наиболее ликвидные активы (денежные средства и денежные

эквиваленты, а также краткосрочные финансовые вложения). Группа А-2 отражает активы которые можно перевести в денежные средства в краткосрочном периоде (краткосрочная дебиторская задолженность и прочие оборотные активы). Группа А-3 включает те оборотные активы, которые как правило нельзя реализовать в краткосрочном периоде (долгосрочная дебиторская задолженность, запасы за минусом расходов будущих периодов) или которые выражаются в виде экономии на выплатах (налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям). Группа А-4 включает наиболее трудно реализуемые, внеоборотные активы. Расчет значения данных категорий представлен в таблице 10.

Таблица 10 - Расчет значения категорий активов по различной степени ликвидности

В тысячах рублей

Показатель	По периодам, год			
	2015	2016	2017	2018
Статьи входящие в группу А-1 Денежные средства и денежные эквиваленты	3 562	1 150	10 229	482
Финансовые вложения	17 973	69 257	17 197	17 462
Итого А-1	21 535	70 407	27 426	17 945
Статьи входящие в группу А-2 Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	469 082	553 007	353 382	158 483
Прочие оборотные активы	4 228	178	93	269
Итого А-2	473 310	553 185	353 475	158 753
Статьи входящие в группу А-3 Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	70 093	82 633	52 804	23 681
Запасы (за минусом расходов будущих периодов)	606 501	570 860	789 242	982 736
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	3 547	207	1 239	488
Итого А-3	1 626 761	1 760 070	1 550 235	1 324 411
Статьи входящие в группу А-4 Внеоборотные активы (Раздел I)	342 278	375 429	366 804	367 029
Итого А-4	342 278	375 429	366 804	367 029

Далее осуществляется расчет 4-х групп пассивов по различной степени срочности погашения. Группа П-1 включает наиболее срочную задолженность, а именно кредиторскую. Группа П-2 отражает более срочные задолженности связанные с краткосрочными банковскими кредитами и займами. Группа П-3 включает все долгосрочные обязательства (погашение которых занимает более одного года). Группа П-4 отражает те пассивы, погашение которых не планируется (капитал и резервы, а также доходы будущих периодов), а также величину отражающую чистую будущую задолженность, по которой создается резерв (резервы предстоящих расходов за минусом расходов будущих периодов). Расчет значения данных категорий представлен в таблице 11.

Таблица 11 - Расчет значения категорий пассивов по различной степени срочности

В тысячах рублей

Показатель	По периодам, год			
	2015	2016	2017	2018
Статьи входящие в группу П-1				
Кредиторская задолженность	214 514	201 713	338 312	419 688
Итого П-1	214 514	201 713	338 312	419 688
Статьи входящие в группу П-2				
Краткосрочные кредиты и займы	897 448	979 655	743 778	366 834
Итого П-2	897 448	979 655	743 778	366 834
Статьи входящие в группу П-3				
Долгосрочные обязательства	6 252	56 797	10 339	160 970
Итого П-3	6 252	56 797	10 339	160 970
Статьи входящие в группу П-4				
Капитал и резервы	404 779	450 494	515 086	624 868
Доходы будущих периодов	0	0	0	0
Резервы предстоящих расходов за минусом расходов будущих периодов	-23 702	-53 134	-33 722	-21 727
Итого П-4	381 077	397 360	481 364	603 141

В итоге получив значения различных категорий активов и пассивов производится их сравнение. В результате сопоставления категорий А-1 и П-1 можно увидеть, что во всех годах пассивы превышают активы. Это свидетельствует о неудовлетворительном состоянии платежеспособности и в случае сбоев с денежными поступлениями от продаж предприятие будет вынуждено увеличивать отсрочку платежей по своим текущим задолженностям,

либо привлекать новые краткосрочные займы. Сравнив группы А-2 и П-2, можно увидеть ту же ситуацию, которая может создавать соответствующие трудности с погашением краткосрочных кредитов (таблица 12). Данная ситуация могла стать причиной, по которой предприятие стало увеличивать долю долгосрочных кредитов в источнике финансирования с целью сократить объемы текущих платежей, рассредоточив их на более длительные сроки. Сопоставив категории А-3 и П-3 можно увидеть что предприятие имеет достаточный уровень ликвидности чтобы гарантированно расплачиваться по долгосрочным обязательствам. Сравнивая группы А-4 и П-4 можно определить, что величина собственного капитала с учетом чистой величины предстоящих обязательств полностью обеспечивает финансирование внеоборотных активов, а также частично финансирование оборотных активов, что означает приемлемый уровень долгосрочного финансового состояния.

Таблица 12 - Проверка условия абсолютной ликвидности

В тысячах рублей

Показатель	По периодам, год			
	2015	2016	2017	2018
А-1	21 535	70 407	27 426	17 945
П-1	214 514	201 713	338 312	419 688
Разница значения А-1 и П-1	-192 979	-131 306	-310 886	-401 743
А-2	473 310	553 185	353 475	158 753
П-2	897 448	979 655	743 778	366 834
Разница значения А-2 и П-2	-424 138	-426 470	-390 304	-208 081
А-3	1 626 761	1 760 070	1 550 235	1 324 411
П-3	6 252	56 797	10 339	160 970
Разница значения А-3 и П-3	1 620 509	1 703 273	1 539 896	1 163 442
А-4	342 278	375 429	366 804	367 029
П-4	381 077	397 360	481 364	603 141
Разница значения П-4 и А-4	38 799	21 931	114 560	236 112

Для проведения комплексного анализа финансовой устойчивости (таблица 13) предприятия необходимо произвести сравнение различных видов источников финансирования оборотного капитала и величины запасов с учетом НДС по приобретенным ценностям (так как он входит в их стоимость при покупке).

Собственные оборотные средства представляют собой величину превышения собственного капитала над стоимостью внеоборотных активов и показывают ту часть собственных средств, которую предприятие вкладывает в оборотные активы. Чистый оборотный капитал представляет собой сумму собственных оборотных а также долгосрочных заемных средств и отражает то, какую величину собственного капитала и долгосрочных кредитов предприятие вкладывает в оборотные средства. Общие источники формирования запасов представляют собой сумму чистого оборотного капитала и кредиторской задолженности и показывают ту величину оборотных средств, которую предприятие финансирует не за счет краткосрочных кредитов и займов, а также всевозможных резервов предстоящих расходов (оценочных обязательств).

Таблица 13 - Сравнение величины запасов и их источников

В тысячах рублей

Показатель	По периодам, год			
	2015	2016	2017	2018
Собственные оборотные средства	62 501	75 065	148 282	257 840
Чистый оборотный капитал	68 753	131 861	158 621	418 809
Общие источники формирования запасов	966 201	1 111 516	902 399	785 643
Сумма запасов и НДС по приобретенным ценностям	640 026	626 087	626 087	626 087
Разница общих источников формирования запасов и величины запасов	326 175	485 429	276 312	159 556
Разница чистого оборотного капитала и величины запасов	-571 273	-494 226	-467 466	-207 278

В результате расчетов можно увидеть, что предприятию на протяжении всего 4-х летнего периода для осуществления закупок, необходимых для производства запасов не хватает ни собственных оборотных средств, ни чистого оборотного капитала. Данная ситуация свидетельствует о том, что предприятие имеет сильную зависимость от величины отсрочки платежей по кредиторской задолженности, в случае сокращения которой оно будет испытывать большие затруднения с обеспечением производства необходимой величины запасов. Таким образом наблюдаются неустойчивое финансовое состояние, которое необходимо

исправлять либо путем увеличения объема долгосрочных займов, либо увеличением объема реинвестирования чистой прибыли (увеличение собственного капитала). Дополнительно к предыдущим методам финансового анализа можно применить расчет нескольких групп коэффициентов включающих в себя: коэффициенты ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности (оборачиваемости) и рентабельности. Обратимся к таблице 14.

Таблица 14 - Расчет коэффициентов ликвидности

Показатель	Формула расчета	По периодам, год			
		2015	2016	2017	2018
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{(ДС + КФВ)}{\text{раздел V}}$	0,02	0,06	0,02	0,02
Коэффициент быстрой ликвидности	$\frac{(ДС + КФВ + ДЗ \text{ менее года})}{\text{раздел V}}$	0,50	0,60	0,39	0,25
Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{раздел II}}{\text{раздел V}}$	1,06	1,11	1,14	1,52
Коэффициент общей ликвидности	$\frac{(A1+0,5A2+0,3A3)}{(П1+0,5П2+0,3П3)}$	0,73	0,81	0,68	0,64

В результате представленного в таблице 14 расчета можно сказать, что по трем коэффициентам наблюдается повышение ликвидности в 2016-м году и планомерное снижение к 2018-му году. Данная ситуация отражает возникновение нарастающих затруднений с оплатой краткосрочных обязательств. При учете, что коэффициент текущей ликвидности имеет тенденцию постоянного повышения, наблюдаются структурные изменения в составе оборотных активов. Это подтверждается изменениями долей запасов и дебиторской задолженности.

По итогам расчета коэффициентов финансовой устойчивости видно, что предприятие на протяжении 4-х летнего периода повышало долю собственного капитала и долгосрочных заемных средств в источниках финансирования для повышения финансовой устойчивости. Но величина многих показателей



находится вне зоны нормативных значений, вследствие этого предприятию необходимо продолжать процедуру реинвестирования чистой прибыли (таблица 15).

Таблица 15 - Расчет коэффициентов финансовой устойчивости

Показатель	Формула расчета	По периодам, год			
		2015	2016	2017	2018
Коэффициент концентрации собственного капитала	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемный капитал}}$	0,265	0,266	0,316	0,392
Коэффициент концентрации перманентного капитала	$\frac{(\text{раздел III} + \text{раздел IV})}{\text{Валюта баланса}}$	0,269	0,300	0,323	0,492
Коэффициент концентрации заемного капитала	$\frac{(\text{раздел IV} + \text{раздел V})}{\text{Валюта баланса}}$	0,74	0,73	0,68	0,61
Коэффициент соотношения собственных и заемных средств	$\frac{\text{раздел III}}{(\text{раздел IV} + \text{раздел V})}$	0,36	0,36	0,46	0,64
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	$\frac{(\text{раздел IV} + \text{раздел V})}{\text{раздел III}}$	2,78	2,75	2,16	1,55
Собственные оборотные средства (в тыс. руб.)	СК - Раздел I	62 501	75 065	148 282	257 840
Чистый оборотный капитал (в тыс. руб.)	СОС + раздел IV	68 753	131 861	158 621	418 809
Коэффициент обеспеченности ОА Чистым оборотным капиталом	$\frac{\text{ЧОК}}{\text{раздел II}}$	0,058	0,10	0,16	0,34
Коэффициент обеспеченности запасов Чистым оборотным капиталом	$\frac{\text{ЧОК}}{\text{Запасы}}$	0,11	0,21	0,19	0,41
Коэффициент маневренности Чистого оборотного капитала	$\frac{\text{ЧОК}}{\text{СК}}$	0,17	0,29	0,31	0,67

В результате расчета коэффициентов деловой активности видно, что на протяжении трехлетнего периода все коэффициенты оборачиваемости различных видов активов росли, а периоды оборотов и коэффициенты закрепления падали, что свидетельствует о росте основной деятельности, что подтверждается ростом значения выручки на протяжении всего периода. Обратную ситуацию имели

значения соответствующих показателей, относящихся к кредиторской задолженности и запасам, что в целом отражает их более ускоренный рост по сравнению с ростом основной деятельности. Это означает, что предприятие вынуждено увеличивать объемы закупок с целью обеспечения ожидаемого роста продаж, требующего соответствующего роста производства (таблица 16).

Таблица 16 - Расчет коэффициентов деловой активности

Показатель	Формула расчета	По периодам, год		
		2016	2017	2018
Коэффициент оборачиваемости активов	$\frac{\text{Выручка.}}{\text{Среднегодовое значение валюты баланса}}$	1,37	1,63	1,86
Период оборота активов	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости активов}}$	265,66	225,12	196,62
Коэффициент закрепления активов	$\frac{1}{\text{Коэффициент оборачиваемости активов}}$	0,73	0,62	0,54
Коэффициент оборачиваемости капитала	$\frac{\text{Выручка.}}{\text{Среднегодовое значение валюты баланса}}$	1,37	1,63	1,86
Период оборота капитала	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости капитала}}$	265,66	225,12	196,62
Коэффициент закрепления Капитала	$\frac{1}{\text{Коэффициент оборачиваемости капитала}}$	0,73	0,62	0,54
Коэффициент оборачиваемости ОА	$\frac{\text{Выручка.}}{\text{Среднегодовое значение раздела II}}$	1,77	2,09	2,40
Период оборота ОА	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости ОА}}$	206,44	174,77	151,87
Коэффициент закрепления оборотных активов	$\frac{1}{\text{Коэффициент оборачиваемости ОА}}$	0,57	0,48	0,42
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	$\frac{\text{Себестоимость}}{\text{Среднегодовое значение КЗ}}$	9,12	8,32	6,89
Период оборота кредиторской задолженности	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости КЗ}}$	40,01	43,87	52,98
Коэффициент закрепления КЗ	$\frac{1}{\text{Коэффициент оборачиваемости КЗ}}$	0,11	0,12	0,15

## Окончание таблицы 16

Показатель	Формула расчета	По периодам, год		
		2016	2017	2018
Коэффициент оборачиваемости Запасов (в днях)	$\frac{\text{Себестоимость}}{\text{Среднегодовое значение запасов}}$	3,01	3,06	2,79
Период оборота Запасов (в днях)	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости запасов}}$	121,34	119,70	130,82
Коэффициент закрепления Запасов	$\frac{1}{\text{Коэффициент оборачиваемости запасов}}$	0,33	0,33	0,36
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Среднегодовое значение ДЗ}}$	3,77	5,18	10,17
Период оборота дебиторской задолженности (в днях)	$\frac{365}{\text{Коэффициент оборачиваемости ДЗ}}$	96,93	70,67	35,88
Коэффициент закрепления ДЗ	$\frac{1}{\text{Коэффициент оборачиваемости ДЗ}}$	0,27	0,19	0,10

По результатам расчета (таблица 17) видно, что предприятие наращивает свою производственную деятельность и при этом растет её эффективность в период с 2017-го по 2018 гг., так как предприятие обеспечивает производство меньшим объемом оборотных средств чем раньше. Сопоставив значение абсолютного и относительного высвобождения можно увидеть, что у предприятия росла скорость оборачиваемости оборотных активов как в 2017-м, так и в 2018-м, что свидетельствует о росте деловой активности, выраженной в более ускоренном росте выручки, чем росте производства, то есть повышении цен на продукцию.

Таблица 17 - Расчет объемов высвобождения оборотных средств

Вид высвобождения	Формула	По периодам, год		
		2016	2017	2018
Абсолютное высвобождение оборотных средств (в тыс. руб.)	Раздел II (начало)- Раздел II (конец)	-128 124	53 703	32 506

## Окончание таблицы 17

Вид высвобождения	Формула	По периодам, год		
		2016	2017	2018
Относительное высвобождение оборотных средств (в тыс. руб.)	$\frac{\text{Выручка}}{K_{\text{обор. ОА (начало)}}} - \frac{\text{Выручка}}{K_{\text{обор. ОА (конец)}}$	-15 235	237 609	183 900

Анализируя динамику производственного цикла (таблица 18), можно увидеть падение его значения в 2017-м году и рост в 2018-м. Это означает, что предприятие стало дольше возвращать стоимость произведенных закупок в виде себестоимости проданной продукции, что возможно свидетельствует о высоком темпе роста запасов (большем, чем темп роста выручки). Операционный цикл снижался на протяжении всех трех лет, при учете роста значения производственного цикла это означает, что падал период оборота дебиторской задолженности, то есть предприятие стало намного быстрее производить взаиморасчеты с покупателями. Снижение значения финансового цикла на протяжении всех трех лет было вызвано снижением операционного цикла. Данное снижение свидетельствует о росте скорости возвращения вложенных в оборотные активы денежных средств в виде приходящей выручки.

Таблица 18 - Расчет производственного, операционного и финансового цикла предприятия

Вид цикла	Формула	Период, год		
		2016	2017	2018
Производственный цикл (в днях)	Период оборота Запасов	121,34	119,70	130,82
Операционный цикл (в днях)	Производственный цикл + Период оборота ДЗ	218,27	190,37	166,70
Финансовый цикл (в днях)	Операционный цикл - Период оборота КЗ	178,26	146,51	113,72

В результате расчета различных показателей рентабельности можно увидеть, что предприятие имело падение рентабельности продаж в 2018-м году, что свидетельствует о более высоком темпе роста затрат по сравнению с выручкой. Но в тоже время наблюдается рост прочих видов рентабельности, что свидетельствует о росте эффективности финансовой деятельности. Этот рост обусловлен падением объема процентных выплат по краткосрочным займам, которые предприятие активно погашало в течении последних трех лет (таблица 19).

Таблица 19 - Расчет показателей рентабельности

Показатели	Формула	Период, год		
		2016	2017	2018
Рентабельность продаж	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка}}$	6,28%	9,12%	5,28%
Рентабельность продукции	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Себестоимость продукции}}$	7,31%	10,95%	6,05%
Рентабельность активов	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая величина ВБ}}$	2,29%	3,89%	6,85%
Рентабельность капитала	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая величина ВБ}}$	2,29%	3,89%	6,85%
Рентабельность СК	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая величина СК}}$	8,64%	13,38%	19,37%

#### Выводы по разделу два

1. Прогнозы ситуации на обувном рынке России выражают осторожный оптимизм на ближайшие два года. Рынок демонстрирует тенденцию незначительного роста. Наибольший объем на российском рынке обуви принадлежит средне-ценовому сегменту, в котором стоимость пары обуви составляет 3,5-7,5 тысяч рублей. Доля этого сегмента составляет около 30-40% по разным оценкам. В стоимостном выражении объем средне-ценового сегмента рынка обуви достигает \$11-12 млрд в год. На рынке обуви России представлено много розничных игроков, но доли их незначительны. По оценкам

маркетингового агентства «РБК.research» на долю 15 крупнейших игроков рынка приходится около 10%. Обувная фирма «Юничел» входит в их число с долей рынка 0,5% и является одним из лидеров рынка крупнейших обувных ритейлеров в стране.

2. В конкурентном анализе фирма «Юничел» была подробно рассмотрена наряду с основными пятью конкурентами по методике ключевых факторов успеха. По итогам построения карты позиционирования (по товарной категории «Сапоги») сделаны следующие выводы:

- «Юничел» располагается в среднем эшелоне рынка с точки зрения соотношения «цена - качество», в поле неценовой конкуренции. Самые ближайшие конкуренты;

- «Zenden» - компания, очень близкая по цене и доле рынка фирме «Юничел», но уступающая ей по всем неценовым параметрам кроме уровня обслуживания;

- «Ralf Ringer» - компания с меньшей более, чем в три раза долей рынка, с одинаковой суммарной оценкой качественных параметров и с чуть более высокой ценой;

3. По итогам подробного анализа конкурентных сил по Майклу Портеру основной угрозой на рынке обуви является высокий уровень конкурентной борьбы или внутриотраслевая конкуренция. В качестве конкурентной стратегии для АО «Обувная фирма «Юничел» предлагается стратегия продуктовой дифференциации, которая позволит увеличить объем сбыта и достичь лидирующих позиций на целевых рынках.

4. В результате проведения различных некоэффициентных видов финансового анализа можно сказать, что предприятие придерживается умеренной модели структуры пассива при которой собственный капитал и долгосрочные заемные средства полностью финансируют внеоборотные активы и частично оборотные. Благодаря данной структуре, предприятие обеспечивает себе стабильное финансовое состояние в долгосрочной перспективе. На момент 2018 г. предприятие максимально возможно снизило объем краткосрочных заемных средств путем их погашения, что привело к значительному снижению объема процентных выплат и как следствие, росту объема чистой прибыли. В результате

оценки ликвидности можно увидеть, что предприятие имеет малый запас денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, необходимых для нивелирования риска неплатежеспособности по текущим обязательствам. В то же время имеет место рост объема реализации, обеспеченный по большей части увеличением цен. Стоит отметить наличие на предприятии излишнего роста оборотных активов, который вполне вероятно происходил вследствие неграмотного планирования страхового запаса сырья и материалов, а также из-за роста объёма нерезализованной продукции. Данное обстоятельство говорит о том, что финансовое планирование на предприятии не имеет возможности правильно оценить риск удорожания одного или нескольких видов сырья и материалов, а также руководство не ведёт активной политики ценовой диверсификации (которая необходима, если предприятие стремится к сокращению объемов нерезализованной продукции) вследствие отсутствия возможности оценить степень влияния на итоговый результат из-за изменения цены на один или несколько позиций ассортимента. По итогу для предприятия необходимо разработать инструменты, которые будут рассчитывать изменения итогового финансового результата по основной деятельности после принятия им конкретных мер по предотвращению негативных последствий от ранее описанных рисков, а именно менять цены на конкретные товарные группы и оценивать возможный ущерб от удорожания стоимости каждого вида используемого сырья.

### 3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ

#### 3. 1 Финансовое планирование с учётом элементов операционного анализа и факторов макросреды

Большинство методов ассортиментного анализа предполагают использование значений маржинальной прибыли и показателей предполагающих её прямое использование, в частности - метод операционного рычага (используется в операционном анализе ассортимента).[23] При данном анализе важно учитывать предполагаемую тенденцию изменения ёмкости рынка и степени зависимости выбора потребителей от изменения цен. Для этого необходимо использовать такие показатели как коэффициент эластичности спроса по цене и темпы роста рынка (используется в портфельном анализе ассортимента, в частности при составлении матрицы Бостонской Консалтинговой Группы).[24]

Для начала примем условие, что значение итоговой выручки равняется сумме выручки по отдельным ассортиментным группам (формула 22):

$$S_{\text{итог.}} = S_1 + S_2 + \dots + S_n \quad (22)$$

где  $S_{\text{итог.}}$  - итоговое значение выручки по всему предприятию, в д. е.;  
 $S_n$  - значение выручки по отдельной ассортиментной группе, в д. е.

В процессе манипулирования ценой товаров в конкретной ассортиментной группе мы получим новое значение выручки не только за счёт изменения цены, но и за счет изменения числа единиц проданных товаров в силу действия эластичности спроса по цене (формула 23):

$$S_n = S_{n \text{ нач.}} \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн.}}) \cdot (1 + \Delta Q_{\text{отн.}}) \quad (23)$$

где  $S_{n \text{ нач.}}$  - значение выручки по отдельной ассортиментной группе на начало, в д. е.;

$\Delta P_{\text{отн.}}$  - относительное изменение цены ассортиментной группы;

$\Delta Q_{\text{отн.}}$  - относительное изменение объема продаж ассортиментной группы.



В дальнейшем для облегчения расчётов необходимо произвести замену значения относительного изменения поштучного объема продаж (в формуле 23) на произведение эластичности спроса по цене на относительное изменение цены (выведенное из формулы 24) и в итоге получим следующее выражение (формула 25):

$$E = \frac{\Delta Q_{\text{отн.}}}{\Delta P_{\text{отн.}}} \quad (24)$$

$$S_n = S_{n \text{ нач.}} \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн.}}) \cdot (1 + E \cdot \Delta P_{\text{отн.}}) \quad (25)$$

где  $E$  - эластичность спроса по цене.

С той же целью заменим значение начальной выручки ассортиментной группы (из формулы 25) на произведение её доли в начальной итоговой выручке и самого значения итоговой выручки (представленное в формуле 26), в итоге получая следующее выражение (формула 27):

$$S_{n \text{ нач.}} = S_{\text{итог.}} \cdot v_n \quad (26)$$

$$S_n = S_{\text{нач. итог.}} \cdot v_n \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн.}}) \cdot (1 + E \cdot \Delta P_{\text{отн.}}) \quad (27)$$

где  $v_n$  - доля ассортиментной группы в общей выручке.

Необходимо так же учитывать и фактор изменения ёмкости самого рынка и его отдельных сегментов, на которых предприятие реализует отдельные ассортиментные группы. С этой целью произведём корректировку наших расчётов на значение темпа роста рыночного сегмента (формула 28):

$$S_n = T_n \cdot S_{\text{нач. итог.}} \cdot v_n \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн.}}) \cdot (1 + E \cdot \Delta P_{\text{отн.}}) \quad (28)$$

где  $T_n$  - темп роста рыночного сегмента.

Данная корректировка проводится с допущением, предполагающим, что конкурентная позиция нашего предприятия в анализируемом сегменте

не изменится, так как конкуренты не меняют свою ценовую политику настолько радикально, чтобы это могло резко изменить предпочтения покупателей.

Для дальнейших расчётов будем использовать относительное изменение выручки по отдельной ассортиментной группе, для определения которой нам необходима предыдущая формула 28, но без учёта абсолютного значения начальной итоговой выручки и доли в ней выручки по товарной группе (формула 29):

$$\Delta S_{n \text{ отн.}} = \frac{S_n}{S_{\text{нач. итог.}} \cdot v_n} = T_n \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн.}}) \cdot (1 + E \cdot \Delta P_{\text{отн.}}) \quad (29)$$

Выручка хоть и является базовым показателем, но она не даёт нам чёткого представления о том насколько улучшатся итоговые финансовые показатели, знание которых необходимо для определения возможностей предприятия в проведении финансовой и инвестиционной деятельности. [25]. Для этих целей предприятию подойдёт показатель операционной прибыли, который можно определить с использованием значения операционного рычага (представленного в формуле 30) и формулы относительного изменения выручки, выводимой нами ранее (формула 31):

$$DOL = \frac{\Delta PF_{\text{отн.}}}{\Delta S_{\text{отн.}}} \quad (30)$$

$$\Delta PF_{n \text{ отн.}} = DOL_n \cdot T_n \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн.}}) \cdot (1 + E \cdot \Delta P_{\text{отн.}}) \quad (31)$$

где DOL - операционный рычаг (Degree operating leverage); [26]  
 $\Delta PF_{\text{отн.}}$  - относительное изменение операционной прибыли.

В случае, если руководству не известны значения операционного рычага для отдельной ассортиментной группы, то используем общее для всего предприятия значение, умноженное на долю данной ассортиментной группы в общей выручке (формула 32):

$$\Delta PF_{n \text{ отн.}} = DOL \cdot v_n \cdot T_n \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн.}}) \cdot (1 + E \cdot \Delta P_{\text{отн.}}) \quad (32)$$

Для достижения конкретных целей в изменении финансовых показателей предприятие зачастую проводит изменения сразу в нескольких ассортиментных группах, которые необходимо учитывать для определения итогового результата по всему предприятию (формула 33):

$$\Delta PF_{\text{отн.}} = \sum_{i=1}^n DOL \cdot v_n \cdot T_n \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн. } n}) \cdot (1 + E_n \cdot \Delta P_{\text{отн. } n}) \quad (33)$$

Проведём наглядный расчёт. Для этого попробуем проанализировать результаты изменения цены по двум ассортиментным группам. Входные данные представлены в таблице 20.

Таблица 20 - Входные данные

Ассортиментные группы (номер)	Доля в общей выручке	Темп роста рыночного сегмента	Эластичность спроса по цене	Относительное изменение цены
1	0,34	1,012	1,4	-0,05
2	0,41	1,017	0,85	0,06

Величина операционного рычага в целом по предприятию составляет 3,2. На основе представленных исходных данных проведём расчёт, подставим значения в формулу 33:

$$\begin{aligned} \Delta PF_{\text{отн.}} &= 3,2 \cdot 0,34 \cdot 1,012 \cdot (1 - 0,05) \cdot (1 - 1,4 \cdot 0,05) + \\ &+ 3,2 \cdot 0,41 \cdot 1,017 \cdot (1 + 0,06) \cdot (1 + 0,85 \cdot 0,06) = \\ &= 0,9728 + 1,4865 = 2,4593 \end{aligned}$$

В результате данного примера мы получили примерное представления о том, на какой прирост операционной прибыли (в данном случае рост в 2,4593 раза или прирост на 145,93%) предприятие может рассчитывать при текущих темпах роста

рыночных сегментов и предполагаемой реакции покупателей на манипуляции с ценами.

Таким образом, руководству предприятия для оперативной оценки результата изменения ценовой политики в отношении отдельных ассортиментных групп необходимо учитывать показатели, оценивающие влияние изменения выручки по отдельным ассортиментным группам на итоговый результат деятельности всего предприятия (операционный рычаг и доля ассортиментной группы в общей выручке), а также показатели, оценивающие тенденции роста сегмента рынка, в котором реализуется конкретная ассортиментная группа, и реакции спроса на изменения в цене (темпы роста рынка и эластичность спроса по цене) [27].

### 3. 2 Учёт изменения различных статей переменных затрат в процессе финансового планирования на предприятии

В условиях современной экономической ситуации на мировых рынках сырья и полуфабрикатов производственное предприятие нередко сталкивается с ситуацией непредсказуемого роста цен, влекущий за собой рост переменных издержек и как следствие падения операционной прибыли, так как в условиях конкуренции на рынке готовых товаров, не всегда имеются условия позволяющие поднять цену на продукцию в целях предотвращения данного падения [28]. В этих условиях финансовое руководство должно учитывать данный риск и заранее прогнозировать возможные масштабы падения операционной прибыли, так как она является одним из важнейших финансовых результатов, определяющий дальнейшие возможности предприятия по осуществлению инвестиционной и финансовой деятельности [29]. Главной проблемой в решении данной задачи является широкий список всевозможных видов сырья и полуфабрикатов, которые используются для производства самых разных товаров общего назначения. В этой связи, необходимо учитывать изменения всех видов, цена которых изменилась на рынке [30].

Для начала обратимся к общей формуле расчёта операционной прибыли (формула 34):

$$PF_{\text{опер.}} = Rev - VC - FC \quad (34)$$

где  $PF_{\text{опер.}}$  - операционная прибыль, в д. е. [4];

$Rev$  - выручка, в д. е.;

$VC$  - переменные затраты в д. е.;

$FC$  - постоянные затраты в д. е.

В дальнейшем для учёта степени влияния изменения переменных затрат на изменение операционной прибыли нам необходимо ввести коэффициент, который будет показывать долю переменных затрат в величине разницы выручки и постоянных затрат (формула 35):

$$k = \frac{VC}{Rev - FC} \quad (35)$$

где  $k$  - доля переменных в величине разницы выручки и постоянных затрат.

Из формулы 35 выведем величину переменных затрат и в дальнейшем заменим её в формуле 34 на произведение коэффициента и величины разницы выручки и постоянных затрат (формула 36):

$$PF_{\text{опер.}} = (Rev - FC) - k \cdot (Rev - FC) \quad (36)$$

Теперь нам необходимо ввести ещё один показатель, который должен отражать то, на сколько изменятся переменные затраты в случае удорожания сырья на рынке (формула 37):

$$VC_{\text{факт.}} = (1 + \lambda) \cdot VC_{\text{баз.}} \quad (37)$$

где  $VC_{\text{факт.}}$  - переменные затраты после удорожания сырья, в д. е.;

$VC_{\text{баз.}}$  - ранее планируемые переменные затраты, в д. е.;

$\lambda$  - коэффициент, показывающий на сколько в десятичных долях увеличились переменные затраты.

В дальнейшем чтобы получить итоговую формулу операционной прибыли, которая получится если учитывать рост цен на сырьё, нам необходимо дополнить 36-ю формулу множителем на который умножались планируемые переменные затраты в формуле 37. Данный множитель в конечном счёте будет умножаться на второе слагаемое 36-й формулы, так как в ней именно на него были заменены переменные затраты, имевшиеся там ранее в 34-й формуле (формула 38):

$$PF_{\text{опер. факт.}} = (Rev - FC) - k \cdot (1 + \lambda) \cdot (Rev - FC) \quad (38)$$

где  $PF_{\text{опер. факт.}}$  - операционная прибыль после удорожания сырья, в д. е.

Чтобы определить на сколько в относительном выражении изменится операционная прибыль, нам необходимо найти отношение операционной прибыли учитывающей изменения в ценах на сырьё и операционной прибыли планируемой ранее (формула 39):

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} = \frac{PF_{\text{опер. факт.}}}{PF_{\text{опер. баз.}}} - 1 \quad (39)$$

где  $\Delta PF_{\text{опер. отн.}}$  - относительное изменение операционной прибыли.

Формула расчёта планируемой руководством операционной прибыли будет аналогична 36-й формуле (формула 40):

$$PF_{\text{опер. баз.}} = (Rev - FC) - k \cdot (Rev - FC) \quad (40)$$

где  $PF_{\text{опер. баз.}}$  - планируемая операционная прибыль, в д. е..

В дальнейшем в 39-й формуле нужно заменить показатели операционной прибыли на их равенство в 38-й и 40-й формуле (формула 41):

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} = \frac{(Rev - FC) - k \cdot (1 + \lambda) \cdot (Rev - FC)}{(Rev - FC) - k \cdot (Rev - FC)} - 1 \quad (41)$$

После чего в числителе и знаменателе вынесем величину разности между выручкой и постоянными затратами за скобки (формула 42):

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} = \frac{(\text{Rev} - \text{FC}) \cdot (1 - k \cdot (1 + \lambda))}{(\text{Rev} - \text{FC}) \cdot (1 - k)} - 1 \quad (42)$$

Далее нужно сократить величину разности между выручкой и постоянными затратами в формуле 42, после чего произвести ряд манипуляций по сокращению элементов:

$$\begin{aligned} \Delta PF_{\text{опер. отн.}} &= \frac{(1 - k \cdot (1 + \lambda))}{(1 - k)} - 1 = \frac{1 - k \cdot (1 + \lambda) - (1 - k)}{(1 - k)} = \\ &= \frac{k \cdot (1 - (1 + \lambda))}{(1 - k)} = \frac{-k \cdot \lambda}{1 - k} = \frac{k \cdot \lambda}{k - 1} \end{aligned}$$

В итоге мы получаем формулу относительного изменения операционной прибыли, учитывающая долю переменных затрат в величине разности выручки и постоянных затрат, а также относительное изменение стоимости сырья и полуфабрикатов (формула 43):

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} = \frac{k \cdot \lambda}{k - 1} \quad (43)$$

Так как состав переменных затрат является широким и может включать в себя неограниченной количество всевозможных ресурсов и полуфабрикатов, каждый из которых имеет разную долю в величине разности выручки и постоянных затрат, а также по разному изменяются в цене, нам необходимо учесть данный аспект в формуле 10, так как теперь влияние каждого изменения в цене того или иного сырья на величину изменения операционной прибыли нужно учитывать отдельно и суммировать между собой для получения итогового результата (формула 44):

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} = \sum_{i=1}^n \frac{k_n \cdot \lambda_n}{k_n - 1} \quad (44)$$

где  $\lambda_n$  - относительный прирост в цене конкретного вида сырья

$k_n$  - доля конкретного вида сырья в величине разности выручки и постоянных затрат

Если же финансовому руководству предприятия понадобится оценить изменения операционной прибыли после удорожания сырья, то достаточно умножить процентное изменение, рассчитанное ранее по формуле 44, на величину изначально планируемого объема переменных затрат (формула 45):

$$\Delta PF_{\text{опер.}} = VC_{\text{баз.}} \cdot \Delta PF_{\text{опер.}} \% \quad (45)$$

Так как изначально планируемые переменные затраты есть совокупность различного вида сырья и материалов (формула 46), то это нужно учесть в итоговой формуле расчёта абсолютного изменения операционной прибыли:

$$VC_{\text{баз.}} = VC_{\text{баз. 1}} + VC_{\text{баз. 2}} + \dots + VC_{\text{баз. n}} \quad (46)$$

Если учесть равенство представленное в формуле 46, то итоговый вид расчёта абсолютного изменения операционной прибыли примет следующий вид (формула 47):

$$\Delta PF_{\text{опер.}} = \sum_{i=1}^n \frac{k_n \cdot \lambda_n \cdot VC_{\text{баз. n}}}{k_n - 1} \quad (47)$$

Далее необходимо провести пример расчёта как относительного, так и абсолютного изменения операционной прибыли, вследствие удорожания сырья и материалов. Исходные данные представлено в таблице 21.

Таблица 21 - Исходные данные

Показатели	Значение
Планировавшаяся величина затрат по сырью 1, млн. руб.	24 545
Планировавшаяся величина затрат по сырью 2, млн. руб.	36 743



Окончание таблицы 21

Показатели	Значение
Доля сырья 1 в величине разности между выручкой и постоянными затратами	0,12
Доля сырья 2 в величине разности между выручкой и постоянными затратами	0,18
Прирост в цене по сырью 1	0,05
Прирост в цене по сырью 2	0,03

Расчёт относительного изменения проведём по выведенной ранее формуле 44:

$$\Delta PF_{\text{опер. \%}} = \frac{0,12 \cdot 0,05}{0,12 - 1} + \frac{0,18 \cdot 0,03}{0,18 - 1} = - 0,0068 - 0,0066 = - 0,0134$$

Таким образом, при увеличении цены на сырьё 1 и сырьё 2 на 12 и 18 процентов соответственно, операционная прибыль предприятия уменьшится на 1,34 процента.

Для определения абсолютного значения уменьшения операционной прибыли проведём следующий расчёт по выведенной ранее формуле 47:

$$\begin{aligned} \Delta PF_{\text{опер.}} &= \frac{0,12 \cdot 0,05 \cdot 24\,545}{0,12 - 1} + \frac{0,18 \cdot 0,03 \cdot 36\,743}{0,18 - 1} = \\ &= - 166,91 - 242,5 = 409,41 \end{aligned}$$

Таким образом, при увеличении цены на сырьё 1 и сырьё 2 на 12 и 18 процентов соответственно, операционная прибыль предприятия уменьшится на 409,41млн. руб.

В ходе данной работы можно сделать вывод о том, что предприятию для оценки возможных рисков на рынке сырья и материалов необходимо вести учёт того, какую долю каждый вид сырья и материалов занимает в величине разности выручки и постоянных затрат, а также наиболее вероятный прирост в цене этих статей переменных затрат, который может быть выявлен в ходе статистического или маркетингового анализа [31].

### 3. 3 Использование финансовых инструментов в процессе планирования инвестиционной деятельности

Каждое производственное предприятие в процессе своей деятельности по различным причинам (обновление производственных мощностей, введение в эксплуатацию дополнительных производственных линий и т.д.) вынуждено регулярно осуществлять инвестиционную деятельность. Как правило, она проводится за счёт заёмных средств, или путём их совмещения с собственными средствами. В результате предприятие оказывается в ситуации неопределённости того, как возросшие объёмы заёмных средств повлияют на итоговый финансовый результат. Вследствие данной неопределённости существует вопрос о том, какую долю в финансировании инвестиционного проекта предприятие может себе позволить путём привлечения заёмных средств, процентные выплаты по которым не уменьшат рентабельность деятельности предприятия до неприемлемых значений или же не приведут его к убыткам.

Решением поставленной задачи является экономико-математическая модель, связывающая допустимые показатели прогнозируемой рентабельности с показателями кредитного договора.

Первоначально необходимо определить взаимосвязь между итоговым финансовым результатом и планируемой величиной промежуточного финансового результата, который предшествует учёту расходов, связанных с инвестиционной и финансовой деятельностью предприятия, а также суммой процентных выплат по запланированному кредиту (формула 48):

$$Pf_{\text{до н/о}} = Pf_{\text{продаж}} - I \quad (48)$$

где  $Pf_{\text{до н/о}}$  – прибыль до налогообложения, в денежных единицах (д. е.);

$Pf_{\text{продаж}}$  – запланированная предприятием прибыль от продаж, в д. е.;

$I$  – сумма процентных выплат за вновь взятый кредит в данном отчётном периоде, в д. е.

В данной формуле присутствует допущение, не учитывающее факт, что у предприятия могут быть помимо расходов на вновь взятый кредит, так же и расходы по ранее взятым кредитам и различные виды прочих расходов. Данные величины на момент решения текущей задачи предприятию, как правило, известны по нормативным документам, связанным с указанными расходами, и их можно учесть в формуле 48, лишь дополнительно уменьшая величину запланированной прибыли от продаж на эти расходы.

На втором этапе необходимо определить сумму процентных выплат, которые предприятие осуществит в текущем отчётном периоде по вновь взятому кредиту [32]. Зависимость, показывающая величину процентной выплаты в одном платеже по кредиту за промежуточный период (это могут быть как ежемесячные платежи, так и ежеквартальные или же иной периодичности), идущий спустя некое количество предыдущих периодов (так как величина начисленных процентов меняется по мере погашения суммы основного долга), имеет следующий вид (формула 49):

$$I_k = (PV - P \cdot (k - 1)) \cdot \frac{i}{m} \quad (49)$$

где  $I_k$  – сумма выплат процентов в отдельном платеже за промежуточный период, в д. е.;

$PV$  – объём кредита, в д. е.;

$P$  – разовое погашение тела кредита в промежуточном периоде, в д. е.;

$k$  – порядковый номер промежуточного периода с момента взятия кредита, в единицах;

$i$  – годовой процент по кредиту, в десятичном выражении;

$m$  – число промежуточных платежей по кредиту в году, в единицах;

Для дальнейшего удобства заменим отношение годового процента к числу платежей в году на процент, начисляемый на остаток долга за промежуточный период. Аналогично заменим показатель разовой суммы погашения тела кредита в промежуточном периоде на отношение объёма кредита к сроку его погашения

(числу промежуточных периодов платежей за весь срок кредита), а также вынесем значение объёма кредита за скобки (формула 50):

$$I_k = PV \cdot \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j \quad (50)$$

где  $j$  – процент начисляемый на остаток долга на конец промежуточного периода, в десятичном выражении;

$n$  – число промежуточных периодов платежей за весь срок кредита, в ед.

Далее необходимо определить всю сумму процентных выплат по кредиту за отчётный период. Практика показывает, что кредиты, которые берутся на инвестиционную деятельность, как правило, являются долгосрочными, то есть их погашение длится дольше того периода, за который проводят анализ итогового финансового результата, а потому необходимо суммировать лишь те погашения процентных выплат, которые производились в анализируемом периоде (их число может варьироваться от одного, если кредит взят в последнем месяце текущего года, до величины  $m$ , если кредит берётся в самом начале года) [33]. Для этого составим следующую формулу и вынесем множитель значения объёма кредита за пределы суммы (формула 51):

$$I = PV \sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j \quad (51)$$

После того, как была определена величина процентных выплат за анализируемый период, подставим получившуюся формулу 51 в ранее описанную нами формулу 48, итог представлен в формуле 52:

$$Pf_{\text{до н/о}} = Pf_{\text{продаж}} - PV \sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j \quad (52)$$

Далее выведем значение объёма кредита из представленной выше формулы. Получившаяся итоговая формула показывает нам тот объём кредита,

который предприятие может себе позволить, если хочет сохранить запланированный объём прибыли до налогообложения (формула 53):

$$PV = \frac{Pf_{\text{продаж}} - Pf_{\text{до н/о}}}{\sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j} \quad (53)$$

Для многих предприятий помимо достижения необходимых абсолютных значений величины прибыли до налогообложения также необходимо сохранение приемлемого значения рентабельности активов (к примеру, значение, которое будет не ниже средневзвешенной стоимости капитала, чтобы не снижать рентабельность собственного капитала при необходимости взятия новых кредитов в будущем) [34]. Рентабельность активов определяется по известной зависимости (формула 54):

$$r_A = \frac{Pf_{\text{до н/о}}}{A} \quad (54)$$

где  $r_A$  – рентабельность активов, в десятичном выражении;  
 $A$  – величина активов, в д. е.

Далее заменим в формуле (53) величину прибыли до налогообложения на произведение рентабельности активов и величины активов (формула 55):

$$PV = \frac{Pf_{\text{продаж}} - (r_A \cdot A)}{\sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j} \quad (55)$$

Приведём сравнительные примеры расчёта допустимой величины заёмных средств, необходимых для осуществления инвестиционной деятельности предприятия, на основе исходных данных, представленных в таблицах 22 и 23.

Таблица 22 - исходные данные

Показатель	Величина
Активы, в д. е.	1 595 934 970

Окончание таблицы 22

Показатель	Величина
Прибыль от продаж, в д. е.	87 891 000
Допустимая рентабельность активов, в десятичном выражении, в десятичном выражении	0,028
Срок кредита в месяцах, в единицах	24
Число промежуточных платежей по кредиту в анализируемом году, в единицах	3
Процент, начисляемый на остаток долга, на конец промежуточного периода, в десятичном выражении	0,02

Последовательная подстановка исходных данных и расчеты на основе выражения формулы 55 имеют вид:

$$\begin{aligned}
 PV &= \frac{Pf_{\text{продаж}} - (r_A \cdot A)}{\sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j} = \\
 &= \frac{87\,891\,000 - (0,028 \cdot 1\,595\,934\,970)}{\left(1 - \frac{(1-1)}{24}\right) \cdot 0,02 + \left(1 - \frac{(2-1)}{24}\right) \cdot 0,02 + \left(1 - \frac{(3-1)}{24}\right) \cdot 0,02} = \\
 &= 751\,388\,188.
 \end{aligned}$$

Таблица 23 - исходные данные

Показатель	Величина
Активы, в д. е.	1 595 934 970
Прибыль от продаж, в д. е.	87 891 000
Допустимая рентабельность активов, в десятичном выражении	0,028
Срок кредита в месяцах, в единицах	60
Число промежуточных платежей по кредиту в анализируемом году, в единицах	3
Процент, начисляемый на остаток долга, на конец промежуточного периода, в десятичном выражении	0,02

Последовательная подстановка исходных данных и расчеты на основе выражения формулы 55 имеют вид:

$$\begin{aligned}
PV &= \frac{Pf_{\text{продаж}} - (r_A \cdot A)}{\sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j} = \\
&= \frac{87\,891\,000 - (0,028 \cdot 1\,595\,934\,970)}{\left(1 - \frac{(1-1)}{60}\right) \cdot 0,02 + \left(1 - \frac{(2-1)}{60}\right) \cdot 0,02 + \left(1 - \frac{(3-1)}{60}\right) \cdot 0,02} = \\
&= 732\,286\,340.
\end{aligned}$$

Таким образом, предприятию для определения допустимой величины вновь взятого кредита необходимо учитывать планируемую величину прибыли от продаж, величину активов, допустимое значение рентабельности активов, а также параметры кредитного договора (срок, ставку и число платежей в анализируемом периоде), при этом меньший срок кредита при прочих равных условиях предпочтительнее [35].

### 3. 4 Разработка инструментов по расчёту ответных мер на угрозы со стороны конъюнктуры рынка, на котором конкурирует предприятие

Изменчивая рыночная конъюнктура является прямым следствием постоянных действий конкурентов и различных тенденций со стороны спроса. Очень часто угрозу представляют попытки конкурентов перехватить спрос путём ценового демпинга либо по конкретным видам товаров данного рынка, либо же по всем видам, если эластичность спроса по цене превышает единицу в случае всех видов. В данной ситуации у предприятия существует риск снижения выручки и как следствие падения операционной прибыли. В этом случае оно может либо отвечать схожим снижением цены на тот вид товаров, по которым произошел демпинг, или же провести изменение цены по другому виду товаров, если эластичность спроса по цене позволяет увеличить продажи в достаточном объеме, чтобы компенсировать падение операционной прибыли от одного вида товаров, её же повышением от другого [36]. Рассмотрим пример данной ситуации. Конкурент АО «Обувная фирма Юничел» в лице ООО «Кари» принял решение о

снижении цены категории товаров «Мужские туфли» на 5%. Зная эластичность спроса по цене для фирмы «Юничел» можно предположить о том, насколько процентов снизятся продажи данной категории товаров и к какому снижению операционной прибыли это приведёт. Проведём расчёт по исходным данным (таблица 24).

Таблица 24 - исходные данные

Ассортиментная группа	Доля в общей выручке	Эластичность спроса по цене	Относительное изменение цены	Операционный рычаг
Мужские ботинки	0,34	1,4	-0,05	3,2

Зная величину изменения цены у конкурента и эластичность спроса по цене, то предприятие должно предполагать, что объём продаж по данной ассортиментной группе упадёт на 7%. Если учесть доля данной категории товаров в выручке и величину операционного рычага, то в итоге операционная прибыль снизится на 7,62 %.

Чтобы компенсировать данное падение предприятие принимает решение об изменении цены на другую категорию товаров, так как цена на мужские ботинки и так находится вблизи себестоимости. Выбор пал на «женские сапоги», так как эта группа товаров занимает наибольшую долю в выручке предприятия и как следствие изменения в цене данной группы даст наиболее гарантированный результат. Чтобы определить на какой процент предприятию необходимо изменить цену данной товарной группы предложено воспользоваться функцией программы Microsoft Office Excel «Поиск решения», так как вывести из формулы относительного изменения операционной прибыли величину относительного изменения цены товара не представляется возможным. Для этого в таблицу Microsoft Office Excel вносятся все необходимые нам величины, представленные в таблице 25.



Таблица 25 - исходные данные

Необходимое относительное изменение операционной прибыли	Операционный рычаг	Доля в общей выручке	Темп роста рыночного сегмента	Эластичность спроса по цене
1,076	3,2	0,34	1,003	0,55

Далее в отдельной ячейке «В3» мы вписываем формулу расчёта величины относительного изменения операционной прибыли, ссылаясь на ячейки, в которых содержатся необходимые нам значения показателей (рисунок 19).

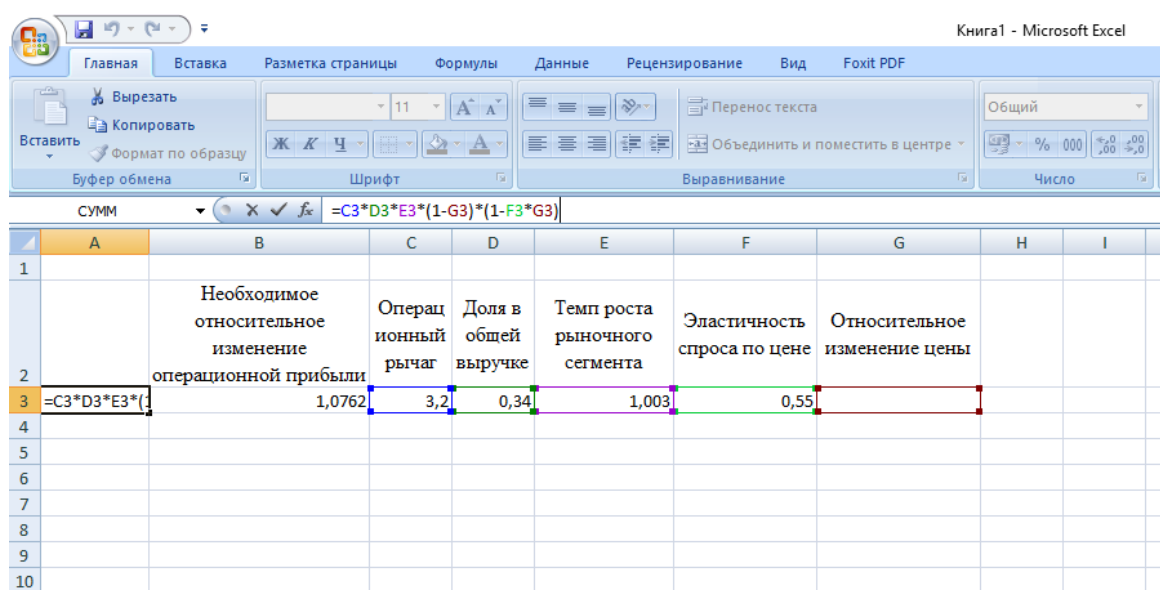


Рисунок 19 - Поиск решения (часть 1)

Далее во вкладке «Данные» выбираем функцию «Поиск решения» и задаём в открывшемся окне необходимые условия: в поле «Установить целевую ячейку» мы выбираем «А3» (ячейка, в которой получится расчёт относительного изменения по введённой формуле). В поле «Изменяемая ячейка» выбираем «G3» (ячейка, в которой в дальнейшем Microsoft Office Excel посчитает искомое нами значение необходимого относительного изменения цены товара). В поле «Ограничения» мы добавляем условие, при котором ячейка «А3» должна быть равна ячейке «В3» (той самой, в которой стоит необходимое нам изменение операционной прибыли). Данные действия представлены на рисунке 20.

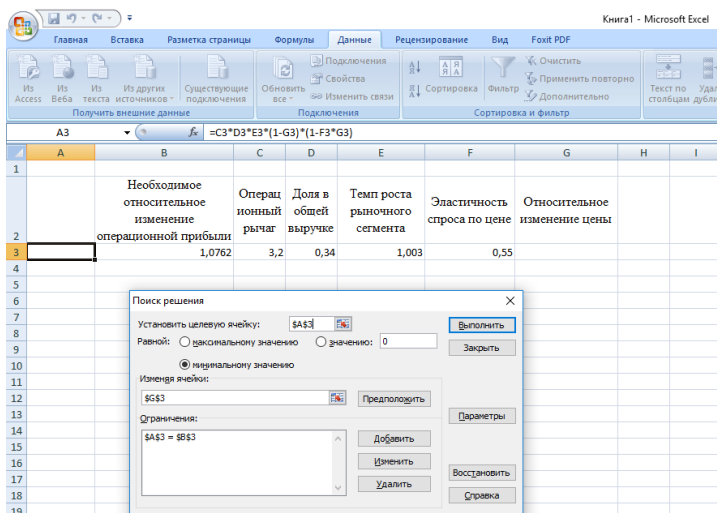


Рисунок 20 - Поиск решения (часть 2)

После этого необходимо нажать клавишу «Выполнить» и на месте ячейки «G3» появится необходимое нам значение изменения цены товара (Рисунок 21).

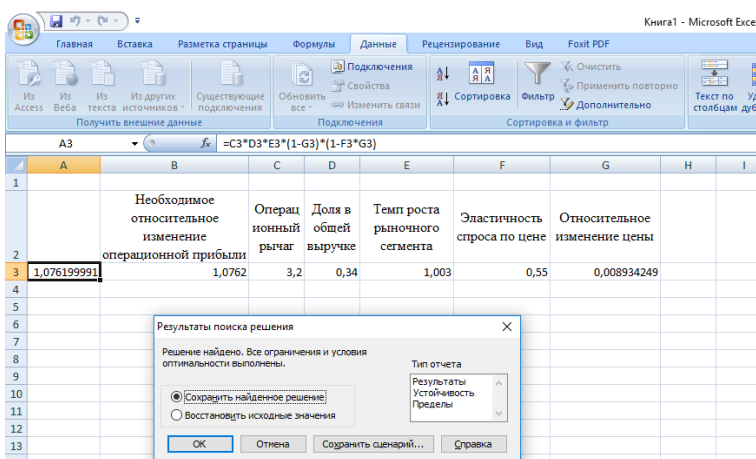


Рисунок 21 - Поиск решения (Итог)

После этого мы сохраняем полученное нами решение. Для уверенности можно проверить получившиеся значения путём ручного счёта по формуле 32:

$$\begin{aligned} \Delta PF_{\text{отн.}} &= DOL \cdot v_n \cdot T_n \cdot (1 + \Delta P_{\text{отн. } n}) \cdot (1 + E_n \cdot \Delta P_{\text{отн. } n}) = \\ &= 3,2 \cdot 0,34 \cdot 1,003 \cdot (1 + 0,01) \cdot (1 + 0,55 \cdot 0,0089) = \\ &= 1,0762 \end{aligned}$$

Таким образом предприятие переживает падение операционной прибыли на 7,62% вызванное действиями конкурентов путём повышением операционной прибыли на данную же величину за счёт изменения цены категории товаров «Женские сапоги» на 0,89 %.

### 3. 5 Разработка инструментов по расчёту ответных мер на угрозы со стороны конъюнктуры рынка поставок сырья и материалов

Ещё одним видом угроз на итоговые финансовые показатели основной деятельности предприятия является изменчивая конъюнктура на рынках поставок сырья и материалов. Инфляционные процессы или же пересмотр ценовой политики одним из поставщиков может в конечном счёте привести к росту затрат предприятия и как следствие падению операционной прибыли. В данной ситуации у предприятия широкий спектр всевозможных способов компенсации данного снижения [37]. Оно может изменить ценовую политику в отношении различных товаров своей линейки, но данное решение не всегда является целесообразным в тех ситуациях, когда данное повышение издержек коснулось конкретно это предприятие, но не его конкурентов, пользующихся услугами других поставщиков схожего вида материалов или сырья, по той причине что в этом случае предприятие может просто потерять часть объема продаж из-за реакции покупателей на данное повышение и отсутствие такового у конкурентов. Другим вариантом в данной ситуации будет попытка найти нового поставщика с которым можно договориться о той цене, которая бы устраивало предприятие. Но данный вариант так же может оказаться нецелесообразным, так как качество поставляемого сырья иных поставщиков может оказаться абсолютно неприемлемым или же в том случае, если текущий поставщик является монополистом в данном регионе. В этой ситуации приемлемым вариантом может быть смена поставщика другого вида используемого в производстве сырья на того, который мог бы согласиться на снижение цены в целях повышения собственных продаж [38].

Рассмотрим ситуацию при которой поставщик натуральной кожи решил повысить цену на 2,5 %, исходные данные по показателям относящимся к данному виду сырья представлены в таблице 26.

Таблица 26 - Исходные данные

Показатели	Значение
Доля сырья «Кожа» в величине разности между выручкой и постоянными затратами	0,57
Прирост в цене по сырью	0,025

Подставим данные значения в формулу 43 и рассчитаем итоговое изменение операционной прибыли:

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} = \frac{k_n \cdot \lambda_n}{k_n - 1} = \frac{0,57 \cdot 0,025}{0,57 - 1} = -0,0331$$

Таким образом, из-за повышения цены сырья на 2,5 % предприятие теряет 3,31 % операционной прибыли. Для компенсации данного падения предприятие принимает решение о поиске нового поставщика материала «Замша». После того как поставщик был найден, необходимо определить, на сколько именно цена нового поставщика должна быть ниже, для того чтобы компенсировать падение операционной прибыли. Для этой цели из ранее используемой нами формулы изменения операционной прибыли необходимо вывести величину относительного изменения цены.

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} = \frac{k_n \cdot \lambda_n}{k_n - 1}$$

Для этого перенесём знаменатель правой стороны равенства в левую в виде произведения величины относительного изменения операционной прибыли и скобки:

$$\Delta PF_{\text{опер. отн.}} \cdot (k_n - 1) = k_n \cdot \lambda_n$$

И в конце множитель правой стороны равенства в виде показателя доли переменной статьи затрат в величине разности выручки и постоянных затрат перенесём в левую сторону в виде знаменателя образовавшейся дроби и поменяй местами стороны равенства для удобства:

$$\lambda_n = \frac{\Delta PF_{\text{опер. отн.}} \cdot (k_n - 1)}{k_n}$$

На основе исходных данных (таблица 27) высчитаем величину относительного уменьшения цены поставок сырья «Замша», которое позволит нам компенсировать сложившееся падение операционной прибыли.

Таблица 27 - Исходные данные

Показатели	Значение
Доля сырья «Замша» в величине разности между выручкой и постоянными затратами	0,26
Величина компенсируемого относительного изменения операционной прибыли	0,0331

$$\lambda_n = \frac{\Delta PF_{\text{опер. отн.}} * (k_n - 1)}{k_n} = \frac{0,0331 * (0,26 - 1)}{0,26} = - 0,1069$$

Таким образом, мы выяснили, что предприятию необходимо договорится с новым поставщиком о цене, которая будет на 10,69 % ниже чем та цена, по которой предприятие закупало сырьё у прежнего контрагента.

### 3. 6 Разработка инструментов по расчёту условий состоятельности реализации инвестиционного проекта в текущем отчётном периоде

К угрозам, которые могут стать причиной падения финансовых показателей основной деятельности предприятия, так же можно отнести полную потерю рентабельности производства конкретных видов товаров. Если данные товары не являются важной частью линейки ассортимента, которая бы играла существенную роль в выборе покупателя удобной ему торговой сети по принципу

максимального наличия выбора, то предприятие может принять решение о снятии его с производства [39]. Но если данная категория товара имело свою долю в покрытии общих постоянных затрат, то полный отказ от её производства приведёт к падению операционной прибыли, так как часть постоянных расходов перестает покрываться частью исчезнувших доходов. В этой связи предприятию нужно заменить данную категорию на новую, которая будет не просто покрывать часть постоянных расходов, но и приносить прибыль. Но освоение в производстве нового типа продукции как правило требует не просто переналадки прежнего оборудования, но и покупки нового. Данная мера требует инвестиционных вложений, которые могут осуществляться как за счёт собственных средств, так и за счёт заёмных, в том случае если запаса собственных недостаточно. Но в данном случае для предприятия существует риск того, что процентные выплаты по вновь взятому кредиту перевесят сумму прироста прибыли от продаж при введении новой товарной единицы. По этой причине предприятию необходимо точно знать, какую именно величину прироста прибыли от продаж оно должно получить, чтобы весь инвестиционный проект имел экономический смысл в текущем отчётном периоде [40]. Для этого из формулы 55 нам необходимо выразить величину прироста прибыли от продаж:

$$PV = \frac{Pf_{\text{продаж. прирост}} - (r_A \cdot A)}{\sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j}$$

Для начало знаменатель дроби из правого равенства перенесём в левое равенство в виде множителя:

$$PV \cdot \sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j = Pf_{\text{продаж. прирост}} - (r_A \cdot A)$$

Далее произведение рентабельности активов и величины активов находящиеся в левой стороне равенства переносится в правую со сменой знака, после чего стороны равенства для удобства меняем местами:

$$Pf_{\text{продаж. прирост}} = (r_A \cdot A) + PV \cdot \sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j$$

Теперь на основе исходных данных (таблица 28) по вновь взятому кредиту для переоснащения производственных мощностей и данных о активах и их рентабельности рассчитаем величину необходимого прироста прибыли от продаж.

Таблица 28 - Исходные данные

Показатель	Величина
Активы, в миллионах д. е.	1 595 ,9
Величина кредита, в миллионах д. е.	465,6
Рентабельность активов, в десятичном выражении	0,028
Срок кредита в месяцах, в единицах	60
Число промежуточных платежей по кредиту в анализируемом году, в единицах	2
Процент, начисляемый на остаток долга, на конец промежуточного периода, в десятичном выражении	0,03

$$\begin{aligned}
 Pf_{\text{продаж. прирост}} &= (r_A \cdot A) + PV \cdot \sum_{k=1}^m \left(1 - \frac{(k-1)}{n}\right) \cdot j = \\
 &= (0,028 \cdot 1\,595,9) + 465,6 \cdot \left( \left(1 - \frac{(1-1)}{60}\right) \cdot 0,03 + \left(1 - \frac{(2-1)}{60}\right) \cdot 0,03 \right) = \\
 &= 44,6852 + 465,6 \cdot (0,03 + 0,0295) = 72,388
 \end{aligned}$$

Таким образом, предприятию для успешного погашения кредита величиной в 465,6 миллионов денежных единиц, необходимо иметь прирост в прибыли от продаж на 72,388 миллионов рублей в текущем отчётном периоде.

## Выводы по разделу три

В ходе данной работы были разработаны и проверены на практике два инструмента прогнозирования относительного изменения операционной прибыли. Операционная прибыль могла меняться в результате возможных угроз со стороны сложившейся конъюнктуры рынка сбыта, при которой предприятие было вынуждено проводить изменения в ценовой политике по различным товарным группам. Выявлялись необходимые величины изменения цен по одной ассортиментной группе в целях компенсирования потерь прибыли из-за вынужденного снижения цен по другой группе, вследствие ценового демпинга. Но операционная прибыль могла меняться и в результате угроз со стороны рынка поставок сырья и материалов, которые проявляются в виде незапланированного повышения цен по тем видам, которые являются одними из всевозможных вариантов статей переменных затрат предприятия. В этой ситуации было выработан инструмент, который бы вычислял величину необходимого снижения цены по одной из статей переменных затрат, в целях компенсации потерь вследствие удорожания другой статьи.

Так же был разработан инструмент оценки состоятельности реализации инвестиционного проекта в текущем отчётном периоде, путём определения необходимой величины прироста прибыли от продаж, которая бы смогла компенсировать возросшие расходы по финансовой деятельности в анализируемом отчётном периоде.



## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По итогам выполнения данной выпускной квалификационной работы был проведён анализ существующих инструментов расчёта различных финансовых показателей. Были оценены положительные и отрицательные стороны каждого из описанных инструментов.

Для того, чтобы определиться с тем, какие именно рекомендации по усовершенствованию методики финансового планирования нужно дать управлению предприятия, был проведён анализ рынка, на котором оно выступает, чтобы оценить риски как со стороны рынка сбыта, так и со стороны рынка поставок. В результате проведения анализа рынка обувной продукции Российской Федерации можно увидеть, что рынок демонстрирует тенденцию незначительного роста. Наибольший объем на российском рынке обуви принадлежит средне-ценовому сегменту, в котором стоимость пары обуви составляет 3,5-7,5 тыс. руб. Доля этого сегмента представляет собой около 30-40% по разным оценкам. На рынке представлено много розничных игроков, но доли их незначительны. Пятнадцать крупнейших игроков рынка занимают около 10%. Обувная фирма «Юничел» входит в их число с долей рынка 0,5% и является одним из лидеров рынка крупнейших обувных ритейлеров в стране. Анализ конкурентной позиции показывает, что «Юничел» располагается в среднем эшелоне рынка с точки зрения соотношения «цена - качество», в поле неценовой конкуренции. Самые ближайшие конкуренты: «Zenden» (близкая по цене и доле рынка) и «Ralf Ringer» (компания с меньшей более чем в три раза долей рынка, с одинаковой суммарной оценкой качественных параметров и с чуть более высокой ценой). По итогам подробного анализа конкурентных сил по Майклу Портеру основной угрозой на рынке обуви является высокий уровень конкурентной борьбы или внутриотраслевая конкуренция.

В результате проведения различных некоэффициентных видов финансового анализа можно сказать, что предприятие придерживается умеренной модели структуры пассива, благодаря которой предприятие обеспечивает себе стабильное

финансовое состояние в долгосрочной перспективе. В результате оценки ликвидности можно увидеть, что предприятие имеет малый запас денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, необходимых для нивелирования риска неплатежеспособности по текущим обязательствам. По оценке различных видов рентабельности можно увидеть снижение показателей на основе прибыли от продаж, что свидетельствует о более высоком темпе роста расходов по основной деятельности, но при этом рост показателей по чистой прибыли, что свидетельствует о положительных тенденциях развития финансовой деятельности предприятия. Так же была выявлена проблема, связанная с наличием больших запасов сырья и материалов, а также готовой нереализованной продукции. Данная проблема связана с двумя факторами: первый - не реализация части произведённой продукции (что является нормой для предприятия, так как модели могут продаваться в течении трёх лет, после чего продукция снимается с продажи) и второй фактор - опасения со стороны предприятия, связанные с риском удорожания сырья и материалов. Так как предприятие импортирует различные виды сырья, то после ситуации девальвации рубля, происходившей в 2014-м году опасения по этому поводу только усилились.

По итогам выявленных недостатков текущего процесса финансового планирования на предприятии, а именно - его невозможности точно оценить степень воздействия различных факторов рынка сбыта и рынка поставок, были предложены три основных инструмента, которые позволяют оценить степень воздействия на операционную прибыль таких рисков как:

- рост величины одного из видов переменных издержек,
- ценовой демпинг со стороны конкурента,
- необходимость в привлечении новых заёмных средств для осуществления инвестиционной деятельности, потребность в которой возникает из-за факторов, связанных с конкуренцией на рынке.

Первый из выше перечисленных рисков создаёт для предприятия угрозу роста прямых материальных затрат, которые осуществляются в процессе закупки сырья

и материалов у поставщиков. Как стало ясно из финансового анализа, предприятие в связи с данным риском просто увеличивает закупки сырья и материалов заранее, не дожидаясь их удорожания. Но размер закупки во многом выбирается хаотично исходя из текущих финансовых возможностей. Данный подход приводит предприятие к ситуации, когда оно необоснованно несёт большие затраты по основной деятельности. Чтобы не прибегать к данному подходу предприятию нужен инструмент, который мог бы дать ответ на вопрос: какое снижение операционной прибыли произойдет вследствие определённого удорожания конкретного вида сырья. Был разработан и предложен к внедрению инструмент, который учитывает долю статьи переменных затрат в величине разницы выручки и постоянных затрат, а также величину относительного прироста в цене данной статьи издержек.

Второй вид риска создаёт ситуацию, при которой конкурент перетягивает потребительский спрос, что приводит к падению выручки и операционной прибыли соответственно. В данном случае предприятие должно либо менять цену на ту товарную группу, чьи продажи могут упасть, либо менять цену на другую товарную группу, чтобы приростом её выручки компенсировать падение дохода от продажи первой. Но если делать это путём копирования действий конкурента, то можно получить не тот эффект на выходе, какой ожидалось. По этой причине предприятию был предложен инструмент, который позволяет рассчитать, какое изменение операционной прибыли стоит ожидать после изменения цены на конкретную товарную группу (или же несколько товарных групп). Данный инструмент учитывает само относительное изменение цены, долю товарной группы в выручке, эластичность спроса по цене, темп роста рыночного сегмента и операционный рычаг.

Третий риск создаёт ситуацию, при которой предприятие вынуждено проводить инвестиционную деятельность, но имеет ограничения в привлечении заёмного капитала, так как имеет запланированные величины прибыли, которая неизбежно будет падать в силу наличия процентных выплат по кредиту. В этом

случае возникает потребность в определении допустимой величины роста заёмного капитала. Был предложен инструмент, который рассчитывает данную величину и учитывает следующие показатели: величина запланированной прибыли от продаж, все условия по вновь взятому кредиту (ставка процента, периодичность выплат по кредиту и периодичность начисления процентов), порядковый номер промежуточного периода с момента взятия кредита, рентабельность активов и величину активов.

Таким образом, предложенные в исследовании инструменты позволяют оценить степень воздействия на операционную прибыль различных рисков и, как следствие, предоставляют возможность принятия управленческих решений, направленных на снижение потерь.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. -2-е изд., доп. и перераб. - М.: Финансы и статистика. -2010.
2. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия - Лихачева О.Н. - Учебное пособие, 2007.
3. Механизм повышения эффективности функционирования предприятия на основе финансового планирования / Гончарук А.В., Качеянц М.Б./ Горный информационно-аналитический бюллетень (научно-технический журнал). 2014. № 8. С. 154-157.
4. Томпсон Л.Л. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии: Учебник для вузов / А.А. Томпсон, А. Дж. Стрик-ленд; Пер. с англ, под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. М.: Банки и биржи: ЮНИТИ, 1998.
5. Методические особенности разработки инвестиционной политики хозяйствующего субъекта / Абрамова К.В. / РИСК: Ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2012. № 2-1. С. 103-109.
6. Об опыте, проблемах и путях совершенствования государственного стратегического планирования/ Якутин Ю.В./ Менеджмент и бизнес-администрирование. 2013. № 2. С. 4-27.
7. Ван Хорн Основы финансового менеджмента / Ван Хорн. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2001. – 992 с.
8. Особенности оценки финансовой устойчивости строительной организации / Мельцас Е./ РИСК: Ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2013. № 3. С. 307-312.
9. Понятие, принципы и сущность венчурного финансирования/ Чижова Л.П., Пенчукова Т.А./ Фундаментальные и прикладные исследования кооперативного сектора экономики. 2014. № 3. С. 95-100.
10. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер.с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997.

11. Управление финансами. Финансы предприятий: Учебник. — 2-е изд. / Под ред. А.А. Володина. — М.: ИИФРА-М. — 510 с. — (Высшее образование), 2011
12. Формирование финансовой стратегии в интегрированных предпринимательских структурах / Козенкова Т.А./ Финансы. 2008. № 8. С. 6671.
13. Boyes, W., The New Managerial Economics, Houghton Mifflin, 2004.
14. Финансово-кредитный энциклопедический словарь. — М.: Финансы и статистика. Под общ. ред. А.Г. Грязновой. 2002.
15. Финансовое планирование как одна из составляющих тактического планирования / Добровольский А.Л. / Мир современной науки. 2013. № 5 (20). С. 28-30.
16. Томсон А.А., Стрикленд А. Дж. Стратегический менеджмент: концепции и ситуации: Учебник для вузов: Пер. с 9-го англ. Изд. — М.: ИНФРА-М, 2008.
17. Финансовый менеджмент. Павлова Л.Н. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Юнити-Дана, 2003.
18. Финансовое планирование предпринимательской деятельности/ Шубенкова И.Г. /Вестник Академии. 2010. № 1. С. 77-78.
19. Хиггинс, Р. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями / Р. Хиггинс; Пер. с англ. А.Н. Свирид.. - М.: Вильямс, 2013. - 464 с.
20. Финансовый менеджмент: Учебное пособие для студентов вузов. 3е издание – М.: ИД «Экономическая газета», 2012. (Под общей редакцией Адамова Н.А.).
21. Boyes, W., The New Managerial Economics, Houghton Mifflin, 2004.
22. РБК research / Ключевые потребительские тренды на рынке обувного ритейла, 2018. - 65 с.
23. Shyam–Sander, L. Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure/ L. Shyam–Sander, S. Myers // Journal of financial economics. – 1999. – V.51, № 2. – P. 219–244.

24. Li, H. Empirical study of capital structure on agency costs in Chinese listed firms / H. Li, L. Cui // *Nature and Science*. – 2003. – №1. – P. 12–20.
25. Makhdalena, N. Capital structure and agency cost: study of conglomerate companies listed on the Indonesian stock exchange / N. Makhdalena // *Research journal of finance and accounting*. – 2015. – V. 6, № 12. – P. 8–14.
26. Florackis, C. Agency costs and corporate governance mechanisms: evidence for UK firms / C. Florackis, A. Ozkan // *International journal of managerial finance*. – 2008. – № 1. – P. 37–59.
27. Нестеров, К.Е. Ассортиментный анализ как элемент финансового планирования на предприятии / К.Е. Нестеров // *Молодой исследователь*. – 2018. – №5 (487). – С. 155–150
28. Gul, S. Agency cost, corporate governance and ownership structure (the case of Pakistan) / S. Gul, M. Sajid, N. Razzaq // *International journal of business and social science*. – 2012. – №39. – P. 268–277.
29. Rakesh, H. Capital structure on agency costs: evidence from Indian public companies / H. Rakesh, P. Lakshmi // *Journal of business and management*. – 2013. – №15. – P. 50–53.
30. Mohammed, D. A dynamic panel model of capital structure and agency cost in Nigerian listed companies / D. Mohammed // *Accounting & Taxation*. – 2013. – №5. – P. 33–44.
31. Нестеров, К.Е. Учёт изменения различных статей переменных затрат в процессе финансового планирования на предприятии / К.Е. Нестеров // *Молодой исследователь*. – 2019. – №6 (324). – С. 143–148
32. Ващенко, Т.В. Поведенческие финансы – новое направление финансового менеджмента. История возникновения и развития / Т.В. Ващенко, Е.В. Лисицына // *Финансовый менеджмент*. – 2006. – № 1. – С. 42–54
33. Гайфутдинова, Н.С. Влияние поведенческих аспектов на структуру капитала российских публичных компаний / Н.С. Гайфутдинова, М.С. Кокорева // *Корпоративные финансы*. – 2011. – № 3. – С. 44–58.

34. Луценко, С.И. Эмпирический подход к иерархической теории структуры капитала / С.И. Луценко // Корпоративные финансы. – 2008. – № 3. – С. 51–55.
35. Нестеров, К.Е. Использование финансовых инструментов в процессе планирования инвестиционной деятельности / К.Е. Нестеров // Умные технологии в современном мире. – 2018. – №2 (329). – С. 152–157
36. Березинец, И.В. Финансовые решения российских компаний: результаты эмпирического анализа / И.В. Березинец, А.В. Размочаев, Д.Л. Волков // Вестник Санкт-Петербургского Университета. – 2010. – № 1. – С. 3–26.
37. Митенкова, Е.Н. Выбор структуры капитала компании в рамках теорий структуры капитала / Е.Н. Митенкова // Экономика и управление народным хозяйством. – 2015. – № 4. – С. 22–27.
38. Осколкова, М.А. Детерминанты формирования структуры капитала российскими компаниями / М.А. Осколкова, А.В. Лучкина // Финансы и кредит. – 2013. – № 40. – С. 76–84.
39. Русанова, Е.Г. Теория структуры капитала: от истоков до Модильяни и Миллера / Е.Г. Русанова // Финансы и кредит. – 2010. – № 42. – С. 44–53.
40. Задорожная, А.Н. В поисках оптимальной структуры капитала компании / А.Н. Задорожная // Финансы и кредит. – 2014. – № 5. – С. 42–49.



Таблица А.1 - Матрица важности

Показатели	Доля продукции из натуральных материалов	Широта сбытовой сети	Удобство и эргономичность обуви	Широта ассортимента (разнообразие фасонов и моделей)	Уровень обслуживания	Сумма	Вес
Доля продукции из натуральных материалов	2	1	1	3	1	8	0,16
Широта сбытовой сети (доступность)	3	2	1	3	1	10	0,2
Удобство и эргономичность обуви	3	3	2	3	1	12	0,24
Широта ассортимента (разнообразие фасонов и моделей)	1	1	1	2	1	6	0,12
Уровень обслуживания	3	3	3	3	2	14	0,28

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Таблица А.2 - Анализ конкурентных сил по Майклу Портеру

Товары - заменители				
Параметр оценки	Комментарии	Оценка параметра		
		3	2	1
Товары-заменители	способные обеспечить тоже самое качество по более низким ценам	существуют и занимают высокую долю на рынке	существуют, но только вошли на рынок и их доля мала	не существуют
ИТОГОВЫЙ БАЛЛ		1		
Оценка уровня внутриотраслевой конкуренции				
Параметр оценки	Комментарии	Оценка параметра		
		3	2	1
Количество игроков	Чем больше игроков на рынке, тем выше уровень конкуренции и риск потери доли рынка	Высокий уровень насыщения рынка	Средний уровень насыщения рынка (3-10)	Небольшое количество игроков (1-3)
Темп роста рынка	Чем ниже темп роста рынка, тем выше риск постоянного передела рынка	Стагнация или снижение объема рынка	Замедляющийся, но растущий	Высокий
Уровень дифференциации продукта на рынке	Чем ниже дифференциация продукта, чем выше стандартизация продукта - тем выше риск переключения потребителя между различными компаниями рынка	Компании продают стандартизированный товар	Товар на рынке стандартизирован, но отличается по дополнительным преимуществам	Продукты компаний значительно отличаются между собой
Ограничение в повышении цен	Чем меньше возможностей в повышении цен, тем выше риск потери прибыли при постоянном росте затрат	Жесткая ценовая конкуренция на рынке, отсутствуют возможности в повышении цен	Есть возможность к повышению цен только в рамках покрытия роста затрат	Всегда есть возможность к повышению цены для покрытия роста затрат
ИТОГОВЫЙ БАЛЛ		9		
Оценка угрозы входа новых игроков				
Параметр оценки	Комментарии	Оценка параметра		
		3	2	1
Экономия на масштабе при производстве товара	Чем больше объем производства, тем ниже стоимость закупки материалов для производства товара	отсутствует	существует только у нескольких игроков рынка	значимая
Сильные марки с высоким уровнем знания и лояльности	Чем сильнее чувствуют себя существующие торговые марки в отрасли, тем сложнее новым игрокам в нее вступить.	отсутствуют крупные игроки	2-3 крупных игрока держат 50% рынка	2-3 крупных игрока держат более 80% рынка
Дифференциация продукта	Чем выше разнообразие товаров и услуг в отрасли, тем сложнее новым игрокам вступить на рынок и занять свободную нишу	низкий уровень разнообразия товара	существуют микро-ниши	все возможные ниши заняты игроками
Уровень инвестиций и затрат для входа в отрасль	Чем выше начальный уровень инвестиций, тем сложнее войти в отрасль новым игрокам.	низкий (окупается за 1-3 месяца работы)	средний (окупается за 6-12 меся работы)	высокий (окупается более чем за 1 год работы)
Доступ к каналам распределения	Чем сложнее добраться до целевой аудитории на рынке, тем ниже привлекательность отрасли	доступ к каналам распределения полностью открыт	доступ к каналам распределения требует умеренных инвестиций	доступ к каналам распределения ограничен

Окончание таблицы А.2

Политика правительства	Правительство может лимитировать и закрыть возможность входа в отрасль с помощью лицензирования.	нет ограничивающих актов со стороны государства	государство вмешивается в деятельность отрасли, но на низком уровне	государство полностью регламентирует отрасль и устанавливает ограничения
		3		
Готовность существующих игроков к снижению цен	Если игроки могут снизить цены для сохранения доли рынка - это значимый барьер для входа новых игроков	игроки не пойдут на снижение цен	крупные игроки не пойдут на снижение цен	при любой попытке ввода более дешевого предложения существующие игроки снижают цены
			2	
<b>ИТОГОВЫЙ БАЛЛ</b>		<b>14</b>		
<b>Рыночная власть покупателя</b>				
Параметр оценки	Комментарии	Оценка параметра		
		3	2	1
Доля покупателей с большим объемом продаж	Если покупатели сконцентрированы и совершают закупки в больших масштабах, компания будет вынуждена постоянно идти им на уступки	более 80% продаж приходится на нескольких клиентов	Незначительная часть клиентов держит около 50% продаж	Объем продаж равномерно распределен между всеми клиентами
				1
Склонность к переключению на товары-субституты	Чем ниже уникальность товара компании, тем выше вероятность того, что покупатель сможет найти альтернативу и не понести дополнительных рисков	товар компании не уникален, существуют полные аналоги	товар компании частично уникален, есть отличительные хар-ки, важные для клиентов	товар компании полностью уникален, аналогов нет
		3		
Чувствительность к цене	Чем выше чувствительность к цене, тем выше вероятность того, что покупатель купит товар по более низкой цене у конкурентов	покупатель всегда будет переключаться на товар с более низкой ценой	покупатель будет переключаться только при значимой разнице в цене	покупатель абсолютно не чувствителен к цене
			2	
Потребители не удовлетворены качеством существующего на рынке	Неудовлетворенность качеством порождает скрытый спрос, который может быть удовлетворен новым игроком рынка или конкурентом	неудовлетворенность ключевыми характеристиками товара	неудовлетворенность второстепенными характеристиками товара	полная удовлетворенность качеством
				1
<b>ИТОГОВЫЙ БАЛЛ</b>		<b>7</b>		
<b>Рыночная власть поставщиков</b>				
Параметр оценки	Комментарии	Оценка параметра		
		3	2	1
Количество поставщиков	Чем меньше поставщиков, тем выше вероятность необоснованного повышения цен	единственный поставщик	Незначительное количество поставщиков	Широкий выбор поставщиков
				1
Ограниченность ресурсов поставщиков	Чем выше ограниченность объемов ресурсов поставщиков, тем выше вероятность роста цен	ограниченность в силу независимых от поставщика причин	ограниченность в объемах	неограниченность в объемах
				1
Издержки переключения	Чем выше издержки переключения, тем выше угроза к росту цен	отсутствие возможности переключения	высокие издержки к переключению на других поставщиков	низкие издержки к переключению на других поставщиков
				1
<b>ИТОГОВЫЙ БАЛЛ</b>		<b>3</b>		

**ПРИЛОЖЕНИЕ Б**

Таблица Б.1 - Актив бухгалтерского баланса за 2018-й год

В тысячах рублей

Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	106	70	49
Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
Основные средства	1150	365 945	348 160	356 265
Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
Финансовые вложения	1170	-	-	-
Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
Прочие внеоборотные активы	1190	978	1 377	1 917
Итого по разделу I	1100	367 029	349 607	358 231
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	1 028 039	843 665	625 880
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	488	1 239	207
Дебиторская задолженность	1230	182 165	406 187	635 640
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	17 462	17 197	69 257
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	482	10 229	1 150
Прочие оборотные активы	1260	269	93	179
Итого по разделу II	1200	1 228 906	1 278 610	1 332 313
<b>БАЛАНС</b>	1600	1 595 935	1 628 217	1 690 544

Таблица Б.2 - Пассив бухгалтерского баланса за 2018-й год

В тысячах рублей

Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
<b>ПАССИВ</b>				
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	15 000	15 000	15 000
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
Переоценка внеоборотных активов	1340	33 225	33 885	34 017
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1 201	1 201	1 201
Резервный капитал	1360	2 250	978	978
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	573 193	464 022	399 297
Итого по разделу III	1300	624 868	515 086	450 494
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	150 000	-	50 000
Отложенные налоговые обязательства	1420	10 970	10 339	6 797
Оценочные обязательства	1430	-	-	-
Прочие обязательства	1450	-	-	-
Итого по разделу IV	1400	160 970	10 339	56 797
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	366 834	743 778	979 655
Кредиторская задолженность	1520	419 688	338 312	201 713
Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
Оценочные обязательства	1540	23 576	20 701	1 886
Прочие обязательства	1550	-	-	-
Итого по разделу V	1500	810 097	1 102 792	1 183 254
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>1 595 935</b>	<b>1 628 217</b>	<b>1 690 544</b>

Таблица Б.3 - Актив бухгалтерского баланса за 2016-й год

В тысячах рублей

Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110	49	60	53
Результаты исследований и разработок	1120			
Основные средства	1150	356265	322208	246286
Доходные вложения в материальные ценности	1160			
Финансовые вложения	1170	17197	17973	18088
Отложенные налоговые активы	1180			
Прочие внеоборотные активы	1190	1918	2037	1837
Итого по разделу I	1100	375429	342278	266264
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	625880	636479	576376
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	207	3547	936
Дебиторская задолженность	1230	635640	539175	362001
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	52060		
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1150	3562	875
Прочие оборотные активы	1260	178	4228	517
Итого по разделу II	1200	1315115	1186991	940705
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>1690544</b>	<b>1529269</b>	<b>1206969</b>

Таблица Б.4 - Пассив бухгалтерского баланса за 2016-й год

В тысячах рублей

Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
<b>ПАССИВ</b>				
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	15000	6218	6218
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320			0 <sup>7</sup>
Переоценка внеоборотных активов	1340	34017	34586	34740
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1201	1201	1201
Резервный капитал	1360	978	978	978
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	399297	361796	325605
Итого по разделу III	1300	450493	404779	368742
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	50000		
Отложенные налоговые обязательства	1420	6797	6252	4289
Оценочные обязательства	1430			
Прочие обязательства	1450			
Итого по разделу IV	1400	56797	6252	4289
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	979655	897448	660841
Кредиторская задолженность	1520	201713	214514	170213
Доходы будущих периодов	1530			
Оценочные обязательства	1540	1886	6276	2884
Прочие обязательства	1550			
Итого по разделу V	1500	1183254	1118238	833938
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>1690544</b>	<b>1529269</b>	<b>1206969</b>

## ПРИЛОЖЕНИЕ В

Таблица В.1 - Отчет о финансовых результатах за 2018-й год

В тысячах рублей

Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2018 г.	За Январь - Декабрь 2017 г.
Выручка	2110	2 992 662	2 697 814
Себестоимость продаж	2120	(2611193613)	(2 246 607)
Валовая прибыль (убыток)	2100	381 468	451 207
Коммерческие расходы	2210	(110 886)	(101 667)
Управленческие расходы	2220	(112 691)	(103 587)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	157 891	245 953
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
Проценты к получению	2320	2 078	2 240
Проценты к уплате	2330	(101 579)	(143 200)
Прочие доходы	2340	185 325	129 011
Прочие расходы	2350	(100 713)	(147 157)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	143 002	86 847
Текущий налог на прибыль	2410	32578	18583
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	4756
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	3542
Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
Прочее	2460	-	(130)
Чистая прибыль (убыток)	2400	110 424	64 592



Таблица В.2 - Отчет о финансовых результатах за 2016-й год

В тысячах рублей

Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016г.	За Январь - Декабрь 2015г.
Выручка	2110	2211921	2124528
Себестоимость продаж	2120	(1898703)	(1835887)
Валовая прибыль (убыток)	2100	313218	288641
Коммерческие расходы	2210	(84394)	(76307)
Управленческие расходы	2220	(90007)	(87571)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	138817	124763
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
Проценты к получению	2320	266	134
Проценты к уплате	2330	(110043)	(80883)
Прочие доходы	2340	70299	38617
Прочие расходы	2350	(49380)	(33555)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	49959	49076
Текущий налог на прибыль	2410	10985	(11022)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	1538	3169
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(545)	(1963)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
Прочее	2460	(1497)	(54)
Чистая прибыль (убыток)	2400	36932	36037



