

Данный файл представлен исключительно в ознакомительных целях.

Уважаемый читатель!

Если вы скопируете данный файл,
Вы должны незамедлительно удалить его сразу после ознакомления с содержанием.
Копируя и сохраняя его Вы принимаете на себя всю ответственность, согласно действующему международному законодательству .
Все авторские права на данный файл сохраняются за правообладателем.
Любое коммерческое и иное использование кроме предварительного ознакомления запрещено.

Публикация данного документа не преследует никакой коммерческой выгоды. Но такие документы способствуют быстрейшему профессиональному и духовному росту читателей и являются рекламой бумажных изданий таких документов.

ПОСТРОЕНИЕ И АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ АНАЛИТИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ PROJECT EXPERT

(Методическое руководство)

Содержание

СИСТЕМА НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ В РОССИИ	3
1. Налоговая система России	3
2. Виды налогов	4
3. Функции налогов	6
4. Акцизы	7
5. Налог на добавленную стоимость	8
6. Налог на прибыль	11
7. Очередность исчисления налогов и сборов	13
ПОНЯТИЕ СЕБЕСТОИМОСТИ И ПРИБЫЛЬНОСТИ	16
1. Цели и задачи управленческого учета	17
2. Классификация издержек	17
3. Себестоимость продукции и прибыльность предприятия	18
ПЛАНИРОВАНИЕ МАРКЕТИНГА	24
1. Введение	24
2. Миссия	26
3. Аудит маркетинга	26
4. Выбор целей и стратегий маркетинга	43
5. Тактика	45
6. Отслеживание результатов и контроль	53
7. Резюме	54
ОПЕРАТИВНЫЙ ПЛАН ПРОИЗВОДСТВА	54
1. Введение	54
2. Расчет объема производства	55
3. Расчет переменных производственных затрат	55
4. Расчет постоянных производственных затрат	57

ПЛАН КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ	58
1. Структура плана	58
2. Капитальные вложения. Учет приобретения и амортизация	59
ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН	61
1. Введение	62
2. Отчет о прибылях и убытках	62
3. Балансовая ведомость	64
4. План денежных потоков	67
5. Формирование отчетных финансовых документов	73
ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТА	74
1. Введение	75
2. Основные типы инвесторов	76
3. Государственное финансирование	78
4. Кредитование	78
5. Венчурные инвестиции	79
6. Целевые (стратегические) инвестиции	83
7. Анализ различных форм финансирования	83
8. Основные ошибки в процессе подготовки проекта, поиска и переговоров с инвесторами	84
9. Основные ошибки в ходе знакомства инвестора с предприятием.	86
10. Практические советы (рекомендации) руководителю проекта	88
ДИАГНОСТИКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ	88
1. Введение	89
2. Анализ бухгалтерских отчетов	90
3. Основные финансовые коэффициенты	4
4. Выводы	13
АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ. КРИТЕРИИ «КЭШ-ФЛО»	14
1. Исходные данные для расчета критериев эффективности инвестиций	15
2. "Стандартный" инвестиционный проект	16
3. "Нестандартный" инвестиционный проект	27
4. Особенности оценки эффективности инвестиций в действующее предприятие	29
5. Анализ эффективности инвестиций с точки зрения потенциального акционера	30

ПОСТРОЕНИЕ И АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ АНАЛИТИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ PROJECT EXPERT

Система налогообложения в России

Вопросы:

1. Налоговая система России.
2. Виды налогов.
3. Функции налогов.
4. Акцизы.
5. Налог на добавленную стоимость (НДС).
6. Налог на прибыль.
7. Очередность исчисления налогов, сборов и платежей.

Литература:

Нормативные акты для бухгалтера, Москва, «Главбух», 1999 г.

1. Налоговая система России

В законе «Об основах налоговой системы» говорится, что под Налогом, Сбором, Пошлиной и другим платежом понимается обязательный взнос в бюджет соответствующего уровня или во внебюджетный фонд, осуществляемый плательщиком в порядке и на условиях определяемых законодательными актами.

Налогом называется любой обязательный, безэквивалентный платеж, уплачиваемый организациями и физическими лицами в Федеральный бюджет, в бюджеты субъектов РФ или в местные бюджеты.

Сбор - это обязательный, носящий разовый характер взнос, подлежащий уплате организациями и физическими лицами в вышеназванные бюджеты при совершении государственными организациями, органами местного самоуправления, юридически значимых действий в пользу организаций и физических лиц или предоставление им определенных прав – лицензий.

Каждый налог должен быть точно определен, для этого в законе и инструкции по уплате того или иного налога должны быть раскрыты и объяснены следующие моменты:

- Налогоплательщик и субъект налога;
- Объект и предмет налога, источник уплаты налога;
- Определена единица налогообложения;
- Ставка налога или норма налогообложения;
- Сроки и порядок уплаты налога;
- Бюджетный или внебюджетный фонд, в который зачисляется налог.

Основные определения:

Субъект налогообложения – это лица, на которых лежит юридическая обязанность платить налог за счет собственных средств.

Объект налогообложения – это те юридические факты, действия, события, состояния, которые обуславливают обязанность субъекта платить налог. Это могут быть факт реализации товара, ввоза продукции на территорию России, владение имуществом, получения имущества в результате дарения, совершения сделки, купли-продажи ценных бумаг, иностранной валюты на бирже.

Налогооблагаемая база служит для того, чтобы количественно выразить предмет налогообложения. Для определения налогооблагаемой базы необходимо выразить какую-либо физическую характеристику, параметр для измерения предмета, налогового обложения. Эта величина называется масштабом налога.

Для определения налогооблагаемой базы, кроме масштаба налога, надо определить единицу налогообложения. Под единицей налогообложения понимается единица измерения, которая используется для количественного выражения налоговой базы.

Источники уплаты налога – средства, которые используются для уплаты налога (НДС, выручка от реализации и т.д.).

Налоговый период – срок, в течение которого завершается процесс формирования налоговой базы и окончательно определяется размер налогового платежа.

Ставка налога – размер налога на единицу налогооблагаемой базы.

2. Виды налогов

Множественность налогов, их разнообразное назначение делают необходимым классифицировать налоги по различным признакам:

- по административному признаку;
- по предмету налогообложения;
- по форме взимания налога;
- по источникам средств для уплаты налога;
- по способу уплаты налога;
- по степени обложения;
- в зависимости от направления использования собранных платежей;
- по субъекту налогообложения;
- по форме уплаты налогов;
- по срокам уплаты.

1. По административному признаку, полномочиям соответствующих органов по введению налогов, установлению ставок, льгот и порядка взимания различают (официально – 45 налогов, вообще более 200 налогов):

- федеральные налоги (НДС, акцизы на отдельные группы и виды товаров, налог на операции с ценными бумагами, таможенный тариф, отчисления на воспроизводство минерально-сырьевой базы, платежи за пользование природными ресурсами);
- республиканские (региональные);
- местные налоги.

Федеральные налоги (15 видов): НДС, акцизы на отдельные группы и виды товаров, на операции с ценными бумагами, таможенный тариф, отчисления на воспроизводство минерально-сырьевой базы, платежи за пользование природными ресурсами, подоходный налог с физических лиц, налоги-источники образования дорожных фондов, гербовый сбор, государственная пошлина, налог с имущества переходящего в порядке наследования (дарения), сбор за использование наименования «Россия», налог на прибыль с предприятий, сбор за регистрацию банков и их филиалов.

Республиканские налоги (5 видов): налог на имущество предприятий, лесной доход, плата за воду забираемую промышленными предприятиями из водохозяйственных систем, целевые сборы на нужды образовательных учреждений, сбор за регистрацию предприятий.

Местные налоги (24 вида): налог на имущество с физических лиц, земельный налог, регистрационный сбор с физических лиц (занимающихся предпринимательской деятельностью), налог на строительство объектов производственного назначения в курортной зоне, курортный сбор, сбор за право торговли, целевые сборы с граждан и предприятий на содержание милиции (благоустройство территорий, на нужды образования и другие цели), налог на рекламу, налог на перепродажу автомобилей (вычислительной техники и персональных компьютеров), сбор с владельцев собак, лицензионный сбор за право торговли спиртными напитками (розничной торговли), лицензионный сбор за право проведения местных аукционов и лотерей, сбор за выдачу ордера на квартиру, сбор за парковку автотранспорта, сбор за право использования местной символики, сбор за участие в бегах на ипподроме, сбор за выигрыш на бегах, сбор с лиц участвующих в игре на тотализаторе (на ипподроме), сбор со сделок, совершаемых на бирже, сбор за право проведения кино и теле съемок, сбор за уборку территорий в населенных пунктах, сбор за открытие игорного бизнеса, налог на содержание жилого фонда и объектов социально-культурной сферы, сбор со сделок по купле-продаже иностранной валюты совершаемой на бирже.

По предмету налогообложения различают следующие виды налогов:

- на прибыль или доход;
- на имущество субъекта;
- на передачу имущества;
- на стоимость определенных видов товаров;
- на добавленную стоимость и другие.

Форма взимания налога:

- прямой налог – субъект налогообложения и носитель налога совпадают (например: налог на имущество, налог на прибыль);
- косвенный налог – субъект налогообложения не является носителем налога (например, акцизы).

Источники средств для уплаты налога:

- налоги, финансируемые потребителями: НДС, акцизы, налог на реализацию ГСМ;
- налоги, включаемые в себестоимость: таможенная пошлина, источники образования дорожного фонда, налог на рекламу, налог на воду и т.д.;
- налоги, которые относятся на финансовые результаты и платятся до уплаты налога на прибыль: на имущество, на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурного назначения, сбор на нужды образовательных учреждений, налог на рекламу.

- налоги на прибыль;
- налоги после уплаты налога на прибыль: сбор за право торговли, лицензионный сбор за право торговли спиртными напитками, сбор за использование наименования «Россия», сбор со сделок по купле-продаже иностранной валюты на бирже.

По способу уплаты налога:

- по декларации;
- с источника дохода (подходный налог).

По степени налогообложения:

- прогрессивные – тяжесть налогообложения возрастает с ростом размеров доходов или с ростом налогооблагаемой базы (подходный налог);
- регрессивные – тяжесть налогообложения снижается с ростом доходов и увеличением налогооблагаемой базы;
- пропорциональные – сумма налога изменяется пропорционально росту доходов или налогооблагаемой базы (прибыль, акцизы и т. д.).

В зависимости от направления собранных платежей – источники образования:

- Федерального бюджета;
- Республиканских бюджетов;
- Местных бюджетов;
- Внебюджетных фондов.

По субъектам:

- с юридических лиц;
- с физических лиц.

По форме уплаты:

- авансовые платежи;
- по фактическим данным за отчетный период.

По срокам уплаты:

- декадные;
- ежемесячные;
- ежеквартальные;
- ежегодные.

3. Функции налогов

Фискальная функция – основная, вытекает из самой природы налогов и характерна для всех государств на всем протяжении их существования. На основе этой функции формируются государственные финансовые ресурсы и создаются материальные условия для функционирования государства.

Экономическая функция – означает, что налоги используются в качестве важного инструмента распределительных процессов, они оказывают существенное влияние на производство: стимулируют развитие или сдерживают его. Усиливают или ослабляют процесс накопления капитала, расширяя или сужая платежеспособный спрос населения.

Налоги используются:

- для стимулирования отдельных видов деятельности (экспорт товаров освобожден от уплаты НДС);
- для регулирования инвестиционной деятельности (если часть прибыли направляется на капитальные вложения, налог на прибыль не уплачивается с этой части, если сумма налогов не уменьшается более чем на 50%; предприятия с иностранными инвестициями имеют ряд льгот);
- для перераспределения средств получаемых в качестве налогов;
- для регулирования занятости и уровня социальной защищенности общества (предприятие не платит налогов или тяжесть налогового бремени уменьшается: если на нем работают инвалиды – до 50%, инвалидов и пенсионеров – до 70%).

4. Акцизы

Это косвенные налоги, включаемые в цену товара, и оплачиваются покупателями. Они устанавливаются на дефицитную высокорентабельную продукцию и товары потребления для населения.

Государство использует акцизы, с одной стороны, для регулирования спроса и предложения на продукцию, а с другой стороны - в фискальных целях для пополнения государственного бюджета.

Акцизы установлены на вино водочные изделия, пиво, табачные изделия, легковые автомобили и другие виды продукции.

Плательщики налога:

- предприятия и организации, являющиеся юридическими лицами по законодательству РФ;
 - филиалы, отделения и другие обособленные подразделения предприятия, которые самостоятельно реализуют подакцизную продукцию;
 - иностранные юридические лица, осуществляющие предпринимательскую деятельность в РФ.
- Объект налогообложения:
- у предприятий производящих и реализующих подакцизный товар – стоимость подакцизного товара в отпускных ценах (отпускная цена продукции);
 - у предприятий производящих подакцизную продукцию, но не реализующих ее на сторону, а использующих ее для производства другой не подакцизной продукции, объектом обложения является сумма фактической себестоимости подакцизной продукции и сумма акцизов по установленным ставкам.

Стоимость продукции в отпускных ценах включают в себя издержки производства, прибыль и сумму акциза (см. рис. 1).

ОТПУСКНАЯ ЦЕНА		
Оптовая цена		АКЦИЗ
ИЗДЕРЖКИ ПРОИЗВОДСТВА	Прибыль	АКЦИЗ

Рис. 1 Структура отпускной стоимости подакцизного товара.

Ставки акцизов устанавливаются в % к стоимости продукции в отпускных ценах. Ставка акциза представляет собой удельный вес суммы акциза в отпускной цене товара.

$$a = A/G$$

где a – ставка акциза в %;

A – сумма акциза;

G – стоимость продукции в отпускных ценах.

Ставка акциза может быть установлена и в абсолютных величинах.

Пример 1. Известно, что

Издержки производства продукта составили 100 руб.

Прибыль 20 руб.

Акциз (ставка акциза) 10 %

Определить:

Ставку акциза в рублях (A).

Стоимость продукта в отпускных ценах (G).

Решение:

Оптовая цена = $100 + 20 = 120$ руб. или 90%.

Ставка акциза в руб.

$A = 120 / 90 \times 10 = 13,3$ руб.

Стоимость продукта в отпускных ценах (руб.)

$G = 120 + 13,3 = 133,3$ руб.

5. Налог на добавленную стоимость

Это косвенный налог, который был введен в России с 1 января 1992 года. Впервые был установлен во Франции в 1958 году, в настоящее время взимается во многих странах с развитой рыночной экономикой.

НДС представляет собой форму изъятия в бюджет части добавленной стоимости создаваемой на всех стадиях производства.

Добавленная стоимость представляет собой разницу между стоимостью реализованных (отгруженных) товаров, работ (услуг) и стоимостью материальных затрат относимых на издержки производства и обращения, таким образом добавленная стоимость включает в себя:

- амортизацию;
- заработную плату работников;
- отчисления на социальные нужды пропорционально начисленной заработной платы;
- проценты за кредит;
- расходы на рекламу;
- налоги;
- другие расходы относимые к затратам на производство;
- прибыль.

Плательщики налога:

- предприятия и организации независимо от формы собственности, организационно-правовой формы и ведомственной принадлежности, имеющие (согласно законодательству РФ) статус юридического лица, включая предприятия с иностранными инвестициями, которые осуществляют производственную и иную коммерческую деятельность;
- филиалы и другие обособленные подразделения предприятия;
- международные объединения и иностранные юридические лица, осуществляющие производственную и иную коммерческую деятельность на территории РФ.
- Плательщиками НДС в отношении товаров, ввозимых на территорию РФ, являются предприятия и другие лица в соответствии с таможенным законодательством РФ.
- В 1994 году было принято решение, по которому от НДС освобождены физические лица, осуществляющие предпринимательскую деятельность без образования юридического лица.

Объекты налогообложения:

- обороты по реализации на территории РФ товаров, выполненных работ и оказанных услуг;
- товары, ввозимые на территорию РФ из стран дальнего зарубежья;
- При реализации товаров объектом налогообложения являются обороты по реализации товаров, как собственного производства, так и приобретенных на стороне.

К оборотам, облагаемым налогом, относятся:

- обороты по реализации товаров внутри предприятия для собственного потребления, затраты по которым не относятся на издержки производства и обращения, а также своим работникам;
- обороты по реализации товаров, путем обмена по товарной стоимости;
- обороты по безвозмездной передаче или частичной оплате товаров другим предприятиям или физическим лицам;
- обороты от реализации предметов залога, включая их передачу залогодержателю, при неисполнении обеспеченного залогом обязательства;
- сумма средств, полученных предприятиями в виде финансовой помощи для пополнения фондов специального назначения или направленных в счет увеличения прибыли за исключением средств зачисляемых в уставный фонд предприятий их учредителями, целевого финансирования, а также средств совместной деятельности;
- доходы, полученные от передачи в пользование финансовых ресурсов при отсутствии лицензии на осуществление банковских операций;
- средства, полученные от взимания штрафов, взыскания пеней, выплаты неустоек, за нарушение обязательств, предусмотренных договорами поставки товаров;
- сумма авансовых и иных платежей, поступивших в счет предстоящих поставок или выполнения работ, либо полученных в порядке частичной оплаты.

При исчислении облагаемого оборота по подакцизным товарам в него включается сумма акцизов.

При бартерном обмене товаром, при безвозмездной передаче товаров, при их частичной оплате, а также при реализации товаров по ценам, не превышающим себестоимость, облагаемый оборот определяется исходя из рыночных цен сложившихся на момент осуществления операции. Однако эта цена не должна быть ниже цены, определяемой как сумма фактической себестоимости + прибыль, исчисленная по предельному уровню рентабельности, которая устанавливается Правительством России для предприятий монополистов.

В случае натуральной оплаты труда товарами по ценам, не превышающим себестоимость, облагаемый оборот определяется исходя из рыночных цен.

Ставка налога:

- 10% для продовольственных товаров и ряда товаров для детей (перечень утверждается Правительством РФ);
- 20% для всех остальных товаров, работ и услуг.

Эти ставки используются при определении цен реализации товаров, работ и услуг, в стоимости которых не входит НДС (см. рис. 2).

Выручка от реализации с учетом НДС			
Отпускная цена			НДС
Оптовая цена		Акциз	НДС
Издержки производства	Прибыль	Акциз	НДС

Рис. 2 Структура цен с учетом НДС

Если в стоимость товаров (работ или услуг) включена сумма НДС, то в этом случае применяются следующие расчетные ставки:

- для ставки 10% расчетная ставка будет равна 9,09%;
- для ставки 20% расчетная ставка будет равна 16,67%.
- Порядок исчисления НДС:
- Налог на добавленную стоимость (НДС) на приобретаемые:
- сырье, материалы, топливо, комплектующие и другие изделия;
- основные средства и нематериальные активы;
- на издержки производства и обращения не относятся.
- Сумма НДС, подлежащая взносу в бюджет, определяется как разность между суммами налога (НДС) полученными от покупателей за реализованные товары (работы и услуги) и суммой налога (НДС) уплаченной поставщикам за материальные ресурсы (работы и услуги) стоимость которых относится на издержки производства и обращения.

Это означает, что сумму НДС, уплаченную за материалы можно возмещать сразу, не дожидаясь списания ресурсов на издержки.

Пример 1

Предприятие изготовитель.

Стоимость продукции в отпускных ценах - 400 тыс. руб.

Ставка НДС на продукцию - 20 %

Определить:

сумму НДС на продукцию (D);

выручку от реализации продукции (V).

Решение

Определим сумму НДС на продукцию

$$D = 400 \times 20 / 100 = 80 \text{ тыс. руб.}$$

Определим выручку

$$V = 400 + 80 = 480 \text{ тыс. руб.}$$

Пример 2

Предприятие оптовой торговли

1. Уплачено поставщикам - 480 тыс. руб.

в том числе НДС - 80 тыс. руб.

2. Стоимость оптовой продукции - 400 тыс. руб.

3. Издержки обращения + Прибыль - 45 тыс. руб.

Определить:

стоимость товара (S);

выручку (V) и НДС – (D);

НДС, который предприятие должно перечислить в бюджет (d).

Решение

Определим стоимость товара

$$S = 400 + 45 = 445 \text{ тыс. руб.}$$

Определим выручку с учетом НДС

$$V = 445 \times 1,2 = 534 \text{ тыс. руб.}$$

Определим НДС от выручки товара

$$D = 534 - 445 = 89 \text{ тыс. руб.}$$

Определим НДС для уплаты в бюджет

$$d = 89 - 80 = 9 \text{ тыс. руб.}$$

6. Налог на прибыль

Закон РФ «О налоге на прибыль предприятий и организаций» введен с 1 января 1992 года.
Инструкция Государственной налоговой инспекции РФ № 4.

Плательщики:

- предприятия и организации (в т. ч. бюджетные), включая предприятия с иностранными инвестициями, а также международные объединения и организации, осуществляющие предпринимательскую деятельность на территории РФ;
- с 1994 года - банки и другие кредитные учреждения, а также страховые организации.

Не распространяется на предприятия, полностью принадлежащие иностранным инвесторам, для них действует Закон РФ «О налогообложении прибыли и доходов иностранных юридических лиц».

Освобождены от налога на прибыль предприятия от произведенной ими сельскохозяйственной и охотохозяйственной продукции. Расчет налогооблагаемой прибыли определяется по алгоритму изображенному на рис. 3.



Рис. 3 Схема расчета прибыли

Если предприятия реализует продукцию не выше себестоимости, то для целей налогообложения принимается доход от реализации продукции, исчисленный по рыночным ценам на аналогичную продукцию, при этом цена не должна быть ниже фактической себестоимости.

Прибыль от реализации основных фондов и иного имущества учитывает разницу (превышение) между проданной ценой и первоначальной (остаточной) стоимостью этих фондов и имущества, увеличенной на индекс инфляции.

Доходы от внереализационных операций включают:

- доходы от долевого участия в деятельности других предприятий;
- доходы (проценты, дивиденды) полученные по акциям, облигациям и другим ценным бумагам, принадлежащим предприятию;
- сумма средств полученных безвозмездно от других предприятий, при отсутствии совместной деятельности, за исключением взносов в уставной фонд;
- прибыль, полученная участниками совместной деятельности без образования юридического лица;

- доходы от сдачи имущества в аренду.

Для определения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль надо сделать ряд вычетов из валовой прибыли:

1. Рентные платежи (для добывающей промышленности).
2. Доходы, дивиденды, проценты, полученные по акциям и другим ценным бумагам.
3. Доходы от долевого участия в деятельности других предприятий.
4. Доходы от казино и другого игорного бизнеса.
5. Доходы от видео салонов, видео показа, проката аудио и видео кассет.
6. Прибыль от посреднических операций и сделок.
7. Доходы от банковской деятельности.
8. Доходы от страховой деятельности.

После этого вычитаются:

1. Прибыль от производства и реализации сельскохозяйственной продукции.
2. Налоги, вносимые за счет дохода.
3. Местные и региональные налоги, относимые на финансовые результаты.
4. Положительная курсовая разница и прибавляется отрицательная курсовая разница.

Можно уменьшить налогооблагаемую прибыль:

1. На сумму отчислений в резервные и аналогичные фонды предприятий (не более 25% фактически оплаченного уставного фонда, она не должна уменьшать налогооблагаемую прибыль более чем на 50%).

Льготы.

Налогооблагаемая прибыль уменьшается на сумму:

1. финансирования капитальных вложений производственного и непроизводственного назначения;
2. в размере 30% от капитальных вложений на природоохранные мероприятия;
3. затрат предприятия на содержание объектов социально-культурной сферы, которые находятся на балансе предприятий (и в случаях долевого участия);
4. взносов на благотворительные цели, однако, сумма не может превышать 3% налогооблагаемой прибыли;
5. содержания медицинских учреждений в качестве долевого участия;
6. выделяемой для образовательных учреждений (часть прибыли направленной на совершенствование образовательного процесса).

Ставки налога на прибыль уменьшаются на 50% если на предприятии работают не менее 70% инвалидов и пенсионеров.

Льготы не должны уменьшать фактическую сумму налога на прибыль более чем на 50%.

7. Очередность исчисления налогов и сборов

№	Наименование	Налогооблагаемая	Ставки	Сроки
---	--------------	------------------	--------	-------

п.п	налога, сбора и платежа	база		
1	2	3	4	5
	1. Налоги, включаемые в цену продукции			
1	Налог на добавленную стоимость (НДС)	Обороты от реализации	10% - продовольственные товары 20% - промышленные товары	Декада Месяц Квартал
2	Акцизы	Стоимость подакцизных товаров	Утверждаются Правительством России	
3	Налоги на реализацию ГСМ	Оборот от реализации ГСМ без НДС	25%	
	2. Налоги, включаемые в себестоимость продукции			
1	Налог на владельцев транспортных средств	Мощность двигателя	Устанавливаются местной администрацией	Раз в год до 1 августа
№ п.п	Наименование налога, сбора и платежа	Налогооблагаемая база	Ставки	Сроки
1	2	3	4	5
	2. Налоги, включаемые в себестоимость продукции			
2	Налог на пользователей автомобильных дорог	Выручка без НДС, акциза, налога на ГСМ	2,5%	Месяц
3	Налог на приобретение транспортных средств	Продажная цена без НДС и акциза	10% - прицепы 20% - автомобили	В течении 2-х месяцев
4	Таможенная пошлина	Таможенная стоимость товара	Ставки по видам товара ГТК	Импорт – в момент принятия декларации и. Экспорт – в момент таможенного контроля
5	Земельный налог	Размер земельного участка	Устанавливается местной администрацией	Раз в год
6	Платежи за право пользования недрами	Стоимость без НДС и акциза	Постановление ВС РФ № 4546-1 от 25.2.93 г.	
7	Пенсионный фонд	Фонд оплаты труда	28% - предприятия. 26% - авторский гонорар.	Раз в месяц

			1% - для всех граждан	
8	Фонд обязательного медицинского страхования	Фонд оплаты труда	3,6%	Раз в месяц
9	Фонд занятости	Фонд оплаты труда	1,5%	Раз в месяц
10	Фонд социального страхования	Фонд оплаты труда	5,4%	Раз в месяц
	3. Налоги, относимые на финансовые результаты			
1	Налог на имущество	Основные средства, НМА, запасы и затраты находящиеся на балансе	2,0% от стоимости	Раз в квартал
2	Налог на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурного назначения	Объем реализации без НДС, акцизов и налогов на ГСМ	1,5%	Раз в месяц
3	Налог на нужды образовательных учреждений	Фонд оплаты труда	1,0%	Раз в месяц
4	Сборы на содержание милиции, благоустройство территорий	Фонд заработной платы	Не более 3% от установленной минимальной оплаты труда	Раз в месяц
5	Сбор за парковку автотранспорта	Стоимость часа парковки	Устанавливается местной администрацией	В момент парковки
6	Налог на рекламу	Затраты на рекламу	Не более 5% от стоимости	Не позднее дня размещения
7	Сбор за право проведения кино- теле съемок	Стоимость услуг местных органов власти на обеспечение съемок	Устанавливается местной администрацией	До начала съемок
№ п.п	Наименование налога, сбора и платежа	Налогооблагаемая база	Ставки	Сроки
1	2	3	4	5
	3. Налоги, относимые на финансовые результаты			
8	Сбор за уборку территории населенных пунктов	Объем выполненных работ	Устанавливается местной администрацией	Сроки не установлены
	4. Налоги за счет прибыли			
1	Налог на прибыль	Валовая прибыль за исключением доходов, которые облагаются по	30,0% - для предприятий. 15,0% с дивидендов и %	Раз в месяц или в квартал в

		отдельным ставкам	по ЦБ. 70,0% - для видео салонов. 90,0% - для казино и игорных домов.	зависимос ти от доходов
	5. Налоги за счет прибыли, остающейся в распоряжении			
1	За использование наименования «Россия»	Объем реализации без НДС, акцизов и налогов на ГСМ	0,5% для всех предприятий. 0,05% для предприятий торговли.	Раз в месяц
2	За операции с Ценными бумагами	Цена договора и регистрации проспекта эмиссии ЦБ	0,5% номинальной суммы эмиссии	В момент регистрац ии
3	Сбор за право торговли	Объем реализации товаров	Устанавливается местной администрацией исходя из установленной минимальной оплаты труда	Разовый сбор для торговли с рук. На определен ный срок для магазинов .
4	Сбор за право торговли вино водочными изделиями		50 мин. в год для предприятий. 25 мин в год для физических лиц.	Раз в год

Поляков Олег Викторович

Член гильдии финансовых и инвестиционных аналитиков

Понятие себестоимости и прибыльности

Вопросы:

1. Цели и задачи управленческого учета.
2. Классификация издержек
3. Себестоимость продукции и прибыльность предприятия.
 - Производственные и непроизводственные затраты
 - Учет накладных расходов
 - Калькуляция по переменным издержкам
 - Анализ безубыточности

Литература:

1. Постановление № 552 Правительства РФ от 5.08.92

2. "Реформа бухгалтерского учета - российские и международные стандарты и практика применения", М., "Книжный мир", 1998
3. К. Друри "Введение в управленческий и производственный учет". Перевод изд-ва "Аудит", М., 1998

1. Цели и задачи управленческого учета

Правильно построенная система учета затрат должна обеспечивать решение задач управления, возникающих в условиях рыночной экономики. К таким задачам, в первую очередь, относятся:

- определение фактической себестоимости изделий;
- выделение спектра наиболее рентабельных моделей;
- формирование оптимальной производственной программы
- обоснование политики промышленной кооперации
- формирование базы для ценообразования
- определение направлений снижения себестоимости

Корректное решение указанных задач невозможно без соблюдения основных принципов международного бухгалтерского учета (МБУ). Как известно, российское законодательство и подзаконные акты до сих пор содержат положения, противоречащие МБУ. Эти отличия касаются, в том числе и методов учета затрат, в особенности, методов расчета себестоимости [1, 2]. Хотя эти несоответствия могут приводить к ошибкам в решении задач управления, для целей внешней отчетности применения существующих правил не избежать. Однако предприятия могут существенно ослабить негативное воздействие отсталой нормативной базы, путем следования принципам МБУ при организации внутреннего учета¹.

2. Классификация издержек

В современной практике учета применяется несколько видов классификации издержек в зависимости от того, какая из задач управления предприятием имеется в виду. Принято различать три основных направления классификации издержек:

- оценка стоимости материально-производственных запасов (МПЗ) и определения прибыльности предприятия
- поддержка управленческих решений (оценка и выбор вариантов)
- оперативный контроль и управления.

Для каждой из перечисленных задач используется определенная классификация издержек.

Стоимость запасов и прибыльность предприятия

производственные \ непроизводственные
прямые \ косвенные

¹Такая возможность прямо оговорена в Федеральном законе "О бухгалтерском учете" - ст.13, часть 4

Поддержка управленческих решений

постоянные \ переменные

значимые \ незначимые

устраняемые \ неизбежные

инкрементные \ маржинальные

безвозвратные

упущенная выгода (opportunity costs)²

3. Себестоимость продукции и прибыльность предприятия

3.1 Производственные и непроизводственные затраты

Важнейшим принципом учета издержек в рыночной экономике является разделение **затрат (costs)** и **издержек (expenses)**³. Разберем данное различие подробнее, поскольку в практике российского учета оно делается недостаточно четко, что приводит к многочисленным ошибкам в оценке прибыльности предприятий.

Рассмотрим упрощенную схему работы промышленного предприятия. Если отвлечься от деталей, то, с точки зрения рыночной экономики, предприятие можно считать механизм для производства прибыли на основе использования определенных ресурсов. **Затратами (costs)** принято называть *стоимость всех ресурсов, потребляемых в ходе работы предприятия*. В результате продажи изделий мы получаем доход. Если бы все товары, производимые в отчетный период, в тот же период и продавались, то этих двух понятий было бы достаточно для определения полученной прибыли: **прибыль = доход - затраты**⁴.

Однако если между производством и сбытом возникает пауза, выходящая за рамки отчетного периода, то схема учета усложняется, поскольку возникает необходимость оценивать непроданные запасы продукции и незавершенное производство. Возникает вопрос: как определить прибыль предприятия за период в таком случае. Для ответа на этот вопрос вводится разделение затрат на *производственные* и *непроизводственные*. Первые образуют стоимость произведенной продукции (себестоимость) и помещаются на баланс предприятия до момента продажи, а непроизводственные учитываются как расходы отчетного периода (рис. 1). Тогда *прибыль за отчетный период*⁵ составит

Прибыль = (Доход - Себестоимость проданной продукции) - Расходы за период

Как же определить, какие ресурсы (затраты) следует включать в стоимость продукции с последующим причислением к активам, а какие относить к расходам периода? Ответ следует из определения активов, которое гласит, *что активы - это та часть имущества, которая в*

²В отечественной литературе применяется, также, термин «вмененные затраты»

³ путаница понятий неизбежно приводит к путанице в терминологии, поэтому в русскоязычной литературе для перевода понятий *costs* и *expenses* применяются самые разные термины в различных комбинациях. Не избежали этого даже лучшие переводы западных учебников, например, [3].

⁴ Заметим, что примерно такая ситуация существовала в рамках административно-командной системы, когда вся произведенная продукция незамедлительно удалялась с предприятия. В этом кроется одна из причин существующего порядка учета.

⁵ Чистая прибыль до уплаты налогов

будущем может принести доход. Таким образом, следуя принципу *соответствия*, - одному из основных принципов МБУ - на себестоимость следует относить только те затраты, которые увеличивают потребительскую ценность изделий - только такие затраты и принято называть *производственными*. Те же затраты, относительно которых такой уверенности нет, то есть *непроизводственные* затраты, должны быть списаны (то есть отнесены в раздел "расходы" "Отчета о прибылях и убытках") в текущем периоде (см. рис 1)

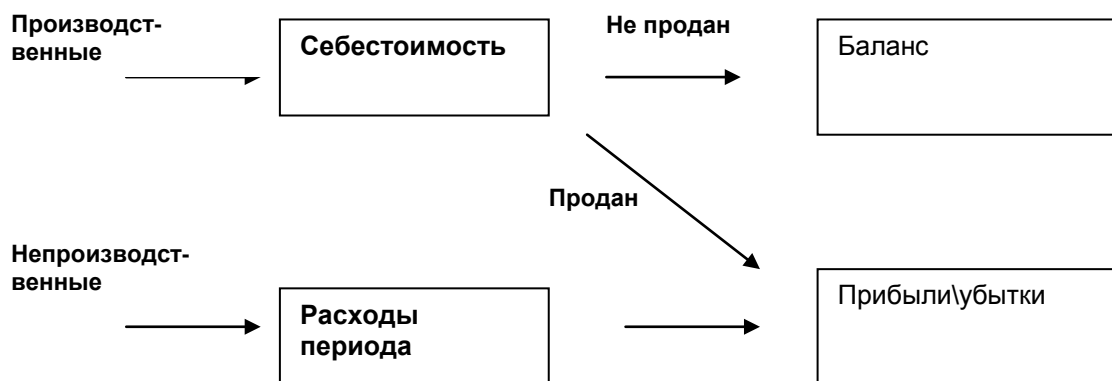


Рис. 1 Схема учета производственных и непроизводственных затрат

Отметим, что разница в учёте между производственными и непроизводственными затратами заключается только во времени, когда эти величины попадают в "Отчет о прибылях и убытках": *непроизводственные* - в отчетном периоде, а *производственные* после продажи изделия⁶. Несоблюдение данного принципа, то есть включение в стоимость изделий практически всех затрат, приводит к значительным искажениям в оценке прибыльности предприятия.

Примеры такого искажения можно обнаружить в отчетности заводов, применяющих традиционную систему учета, когда в себестоимость включаются все издержки периода. При такой системе учета в «Отчете о прибылях и убытках» убытки отсутствуют, однако, если учесть как расходы периода те непроизводственные расходы (например, расходы на отопление цехов), которые учтены в составе "незавершенного производства" и товарной продукции (момент возможной реализации которой неизвестен), то окажется, что объем реализации за год (за вычетом прямых издержек) покрывает лишь часть постоянных расходов, то есть работа завода фактически убыточна.

По такой же схеме (см. рис. 3) следует учитывать и потери от брака: то есть ненормативные потери (брак) нужно не включать в состав себестоимости, что противоречит не только бухгалтерским принципам, но и простому здравому смыслу, но относить на расходы периода). Подобный же принцип используется для сглаживания колебаний накладных расходов. Подробнее данный вопрос рассмотрен ниже в разделе "3.2.4 Плановые ставки накладных расходов"

⁶ Недостаточная точность в определении данных понятий, присутствующая в российском учёте является, видимо, наследием тех времен, когда факт производства означал автоматический и немедленный сбыт.

3.2 Учет накладных расходов

К накладным расходам относят все издержки производства⁷, которые невозможно прямо включить в состав стоимости продукции. Например, расходы на энергию, управление производством, ремонт оборудования и др. Для включения данных издержек производства в состав себестоимости изделий применяют различные методы пропорционального распределения ("разнесения") накладных. Различают следующие методы разнесения:

- по единой ставке
- многоступенчатая схема
- система функционального учета (Activity Based Costing)

Каждая из систем имеет свои достоинства и недостатки, которые и будут рассмотрены ниже.

3.2.1 Разнесение по единой ставке

Данный метод заключается в том, что для разнесения накладных расходов выбирается какая-то единая для всего предприятия величина, часто - зарплата основных рабочих. Единственное достоинство данной системы - простота учета. Недостаток - низкая точность. Поэтому разнесение по единой ставке применяется в случаях, когда доля накладных в себестоимости невелика (не более 20%). В противном случае картина себестоимости по изделиям будет заметно искажаться, поскольку единая база распределения не может быть пропорциональна всем составляющим накладных сразу. Например, основная зарплата хорошо согласуется с расходами на управленческий и контрольный персонал, но плохо - с расходами на отопление или ремонт оборудования. Поэтому, на современных предприятиях, где доля ручного труда невелика, применяются более совершенные системы.

3.2.2 Двухступенчатая схема

Данная схема в настоящее время является наиболее широко используемой на промышленных предприятиях развитых стран. Суть ее заключается в следующем:

1. На первом этапе накладные расходы распределяются по центрам затрат (цехам, производственным участкам) - как основным, так и вспомогательным. При этом каждая статья накладных может распределяться по отдельной базе. Например, расходы на освещение и отопление - пропорционально площади; амортизация оборудования - по балансовой стоимости; зарплата управляющих - по численности персонала, и так далее.
2. На втором этапе доли вспомогательных подразделений перераспределяются по производственным центрам (цехам, участкам). Распределение производится пропорционально количеству услуг, оказанных каждым из вспомогательным подразделений каждому из производственных.
3. На третьем этапе для каждого производственного центра затрат определяется "коэффициент нагрузки" накладных расходов на единицу основного ресурса, предоставляемого данным центром. Как правило, в качестве такого ресурса выступает машино-час, для обрабатывающих цехов, или человеко-час - для сборочных цехов.
4. На заключительном этапе к себестоимости изделий добавляется величина накладных расходов пропорционально потребленным ресурсам основных цехов с соответствующими коэффициентами нагрузки.

⁷Здесь и далее речь пойдет только о производственных накладных расходах, поскольку непроизводственные расходы, как показано в разделе 2.1, вообще не следует включать в состав себестоимости.

Очевидно, что описанная процедура заметно сложнее одношаговой схемы. Однако затраты на усложнение учета быстро окупаются за счет увеличения точности определения себестоимости изделий и, как следствие, повышения качества управленческих решений.

3.2.3 Функциональная система

Данная система была разработана сравнительно недавно - в конце 80-х годов и предназначена для более точного распределения накладных расходов на современных производственных предприятиях, для которых характерны большое разнообразие изделий при сравнительно небольших размерах партий. В отличие от двухступенчатой схемы, производственные накладные разносятся не по центрам затрат, а по основным видам деятельности предприятия (функциям) - отсюда и название системы. Ключевое понятие данной системы - *носитель издержек (cost driver)*. Суть системы состоит в определении основных носителей издержек и учете их вкладов в стоимость продукта.

Функциональная система обеспечивает наибольшую точность разнесения накладных расходов по изделиям, однако, ее внедрение требует как значительных затрат на организацию учета, так и определенного уровня подготовки персонала. Поэтому ее можно рекомендовать лишь тем предприятиям, которые хорошо освоили предшествующие системы учета накладных.

3.2.4 Плановые ставки накладных расходов

При описании методов разнесения накладных предполагалось, что мы имеем дело с фактическими расходами, однако, такой подход вызывает ряд проблем. Во-первых, расчет себестоимости изделий, а значит, и основанных на ней цен, должен быть отложен до конца отчетного периода, когда и будут известны фактические величины накладных расходов. Во-вторых, как величина накладных, так и производство имеют сезонные колебания, что приводит к резким изменениям ставок накладных рассчитанных "по факту". Для преодоления указанных недостатков применяется следующий прием:

- ставки накладных вычисляются заранее на основании среднегодовых уровней накладных расходов и производства, и именно эти плановые ставки используют для определения себестоимости и оценки МПЗ;
- отклонения же фактических накладных расходов от среднего уровня, как положительные, так и отрицательные не относят к себестоимости, но указывают в "Отчете о прибылях и убытках" как доходы или расходы периода, соответственно.

Описанная система калькуляции накладных расходов позволяет очистить себестоимость продукции от сезонных колебаний и повышает оперативность и достоверность её оценки.

3.3 Калькуляция себестоимости по переменным издержкам

Описанные выше методы предполагают включение в состав себестоимости всех *производственных затрат*⁸. Существует и другая система калькуляции себестоимости - так называемая *маржинальная* или *учет по переменным затратам*. В этом случае в состав себестоимости не включаются не только непроизводственные накладные, но и *постоянная* часть производственных накладных расходов (Рис 2).

⁸ В англоязычной литературе такая система называется *absorbtion costing*, то есть "поглощающий учет". В российской литературе этот термин иногда переводится как "полная себестоимость".

Основным достоинством такой системы учета состоит в том, что она позволяет избежать включения постоянной части накладных расходов⁹ в стоимость товарной продукции. Это особенно важно, когда темп производства превосходит возможности сбыта. В этом случае включение постоянных накладных в стоимость продукции и незавершенного производства приводит к следующим негативным последствиям:

- неоправданно завышается прибыль периода, так как часть расходов (накладные) оказывается "спрятанной" в стоимости МПЗ
- рост стоимости склада приводит к увеличению базы для налога на имущество
- завышается себестоимость продукции, что затрудняет ее сбыт

Если учесть, что в состав постоянных накладных входит плата за отопление цехов¹⁰, то ясно, что в российских условиях приведенными соображениями пренебрегать не стоит. Кроме того, учет стоимости МПЗ по переменным расходам позволяет использовать собранные данные также для принятия управленческих решений по широкому кругу вопросов управления предприятием.

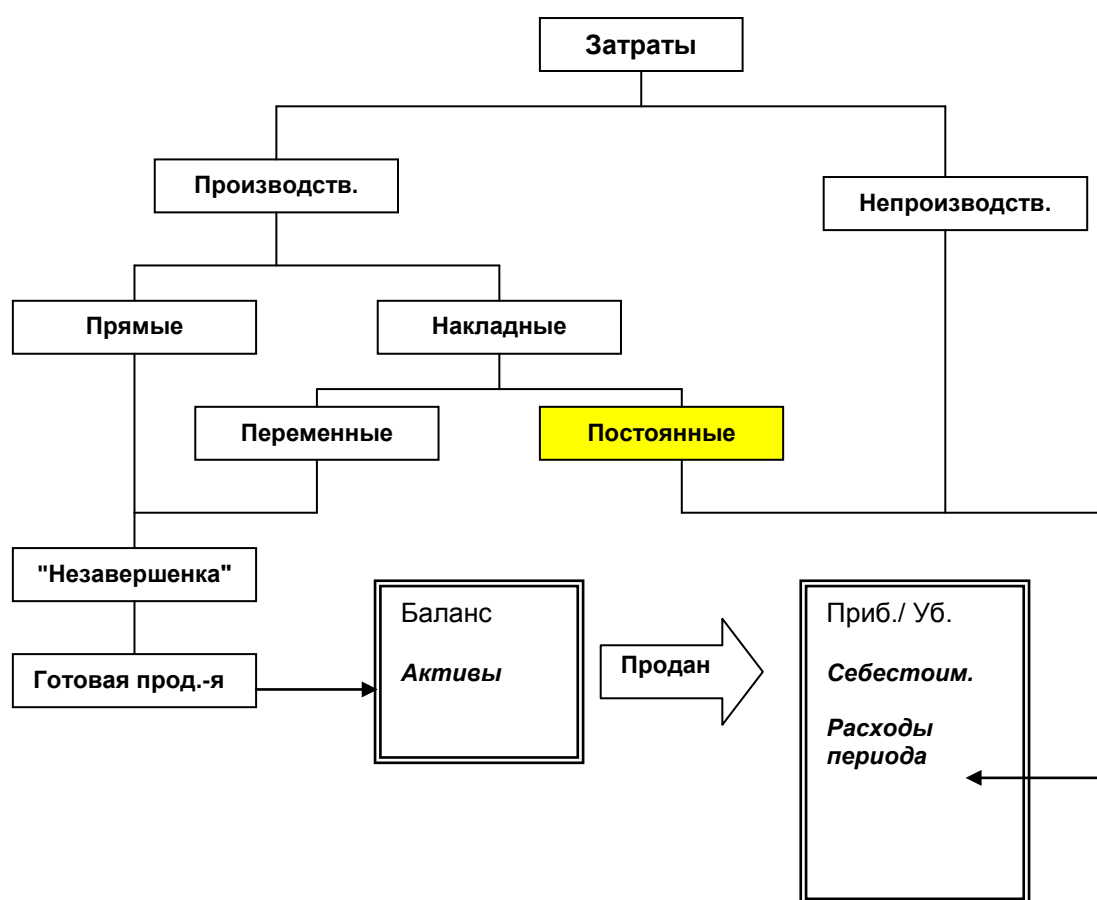


Рис.2. Схема калькуляции себестоимости по переменным издержкам

⁹ Напомним, что здесь и везде далее, где речь идет о себестоимости или оценке МПЗ под накладными понимаются только производственные накладные расходы.

¹⁰ Точнее говоря, данная статья расходов является условно-постоянной, однако, её можно свести к постоянной путем применения плановых ставок, усреднённых по году, см раздел 2.2.

3.4 Анализ безубыточности

Целью анализа безубыточности является выяснение влияния объема сбыта на уровень издержек и прибыли. Анализ даёт возможность решать ряд важных задач управления и планирования работы предприятия:

- формирование оптимальной номенклатуры изделий
- обоснование производственной программы
- определение стратегии и тактики ценообразования
- вычисление "точки безубыточности" производства

Анализ безубыточности базируется на следующих предпосылках (т.н. условия линейности):

1. Издержки разделены на переменные и постоянные
2. Прибыль рассчитывается с учетом лишь переменных издержек производства
3. В исследуемом диапазоне объема производства издержки на единицу продукции не меняются
4. Номенклатура изделий остается постоянной

Все прочие условия не меняются: имеется в виду, что уровень издержек и прибыли зависит только от объема сбыта¹¹, а не, скажем, от изменения технологии или других параметров

При соблюдении перечисленных условий легко определяется минимальный уровень объема сбыта (в натуральном исчислении), обеспечивающий покрытие постоянных издержек *маржинальной прибылью* от продаж - так называемая *точка безубыточности*:

Мин. объем продаж = постоянные издержки¹² / удельная маржинальная прибыль, (1)

где: маржинальная прибыль¹³ = отпускная цена единицы продукции - переменные издержки на единицу продукции (2)

Формула (1) дает значение точки безубыточности для случая, когда предприятие выпускает одно изделие. Для практически более важного случая набора изделий, формула приобретает вид:

$$N = F / \sum \{a_i * (p_i - c_i)\} \quad (3)$$

где:

- F - постоянные издержки за период;
i - порядковый номер изделия в номенклатуре
a_i - доля данного продукта в объеме сбыта (в натуральном исчислении)
p_i - чистый доход на единицу продукта
c_i - переменные издержки для производства одного изделия

В случае если какие-либо из условий линейности не соблюдаются, для определения точки безубыточности применяют статистический анализ – метод Монте-Карло.

¹¹ Напомним, что объем производства полагается теоретически равным объему сбыта

¹² включают как производственные так непроизводственные затраты

¹³ В англоязычной литературе данная величина называется *contribution [to fixed costs]*, то есть *вклад [в постоянные издержки]*, что на наш взгляд более точно отражает суть данного понятия

Планирование маркетинга

Вопросы:

1. Введение
2. Миссия.
3. Аудит маркетинга
4. Цели и стратегии
5. Тактический план маркетинга
6. Отслеживание результатов и контроль
7. Резюме

1. Введение

1.1 Определения

Прежде всего, следует определить, что такое маркетинг, т.к. обычно под этим понятием подразумевают рекламную политику или, в более широком смысле, политику продвижения произведенного товара на рынке. Однако это лишь часть, хотя и очень важная, современной концепции маркетинга.

Маркетинг - это ориентированный на рынок принцип управления предприятием, заключающийся в поиске решений, направленных на удовлетворение потребностей выбранных групп потребителей и на достижение определенных задач организации.

Планирование маркетинга - это логическая последовательность действий, ведущая к формулировке целей маркетинга и составлению планов для их достижения.

1.2 Цель

Конечной целью планирования маркетинга является определение, создание и поддержка конкурентного преимущества на рынке

1.3 Виды планов

В зависимости от сферы деятельности предприятия, используют:

- отдельные планы маркетинга для каждой ассортиментной группы или даже отдельного товара (обычно так делают производители потребительских товаров).
- единый план маркетинга для всего предприятия.
- общий бизнес-план с разделом, посвященным маркетингу (чаще применяется изготовителями продукции производственного назначения).

В зависимости от сроков планирования различают:

- стратегический план маркетинга, определяющий долгосрочные цели и задачи (длительность зависит от отрасли, обычно 3-5 лет),
- тактический план маркетинга, обычно является годовым, более детализированным и оперативным.

1.4 Этапы планирования

Процесс стратегического планирования маркетинга можно отобразить в виде следующей схемы (рис.1):

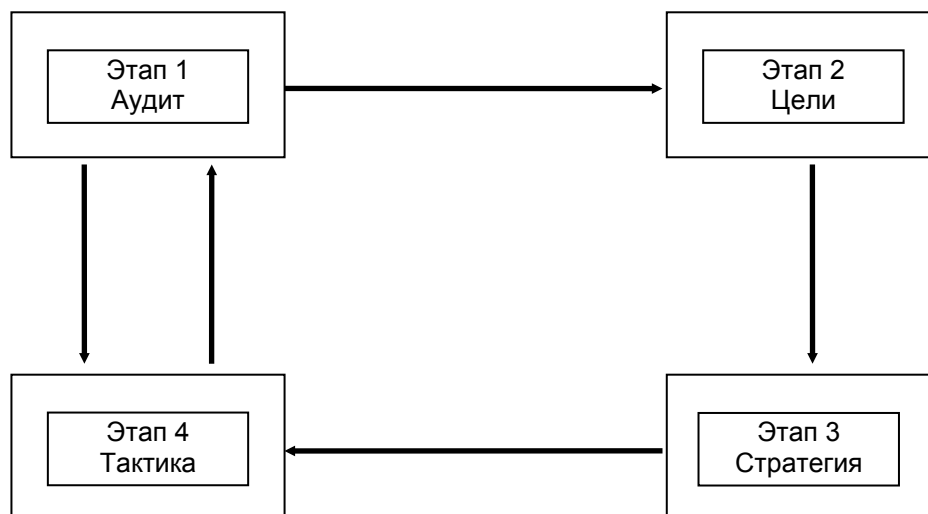


Рис.1 Процесс стратегического планирования маркетинга

Постановка задачи для каждого из этапов

1. Аудит маркетинга - анализ "места" предприятия на рынках в сравнении с основными конкурентами.

Необходимо провести анализ факторов:

- микроокружения: кто наши потребители, конкуренты, поставщики, посредники.
- макроокружения: политические, законодательные, налоговые, экономические, демографические, социальные, культурные, технологические, экологические аспекты.
- потенциала предприятия: управление, финансы, производство, сбыт, маркетинг, кадры.

2. Формулирование цели

Целями могут быть:

- объем продаж.
- величина издержек.
- темп роста прибыли.
- доля рынка.
- имидж

3. **Стратегия** - определение стратегии, обеспечивающей достижение этих целей.

Определяются:

- территориальные границы деятельности на выбранном рынке
- тип покупателей
- отношение к конкурентам (партнеры, соперники),
- будет ли совершенствоваться продукция.
- объем выделенных ресурсов, их источники.
- организация распределения и сбыта
- методы ценообразования

4. **Тактика** - разработка детального тактического плана действий, способного обеспечить выполнение стратегии и достижение поставленных целей.

2. Миссия

С точки зрения покупателя, товар должен приносить пользу.

Миссия - это "смысл существования" фирмы, нацеленный на решение проблемы клиента.

Пример определения миссии преуспевающей фирмы:

Фирма "OTIS ELEVATOR" занимается:

- разработкой, изготовлением и установкой лифтов и эскалаторов;
- обслуживанием установленного оборудования;

"Наш бизнес состоит в перемещении людей и материалов вертикально и горизонтально на короткие расстояния... и пока наши лифты работают хорошо, люди не замечают их... **Наша задача - остаться незамеченными**"

Такое определение миссии крайне важно для фирмы с практической точки зрения, т.к. определяет позицию фирмы и ее продукта по отношению к рынку, что является начальной точкой любой рекламной компании и может использоваться как рекламный девиз фирмы.

3. Аудит маркетинга

Аудит маркетинга является одним из элементов общего аудита менеджмента, в который входят также финансовый аудит, аудит персонала и производственный аудит.

При проведении аудита маркетинга менеджер имеет дело с двумя типами факторов. Первые - факторы окружения или рынка, на которые фирма не может влиять или влияет слабо (неконтролируемые факторы). Вторые - операционные факторы, которые фирма может проконтролировать в большей или меньшей степени. Неконтролируемые факторы разделяют на силы макроокружения (политические, экономические, социальные и технологические), воздействующие на бизнес, и силы микроокружения (заказчики, конкуренты, дистрибьюторы и партнеры), влияющие на положение фирмы на конкретных рынках.

Аудит маркетинга можно представить в виде следующей схемы.

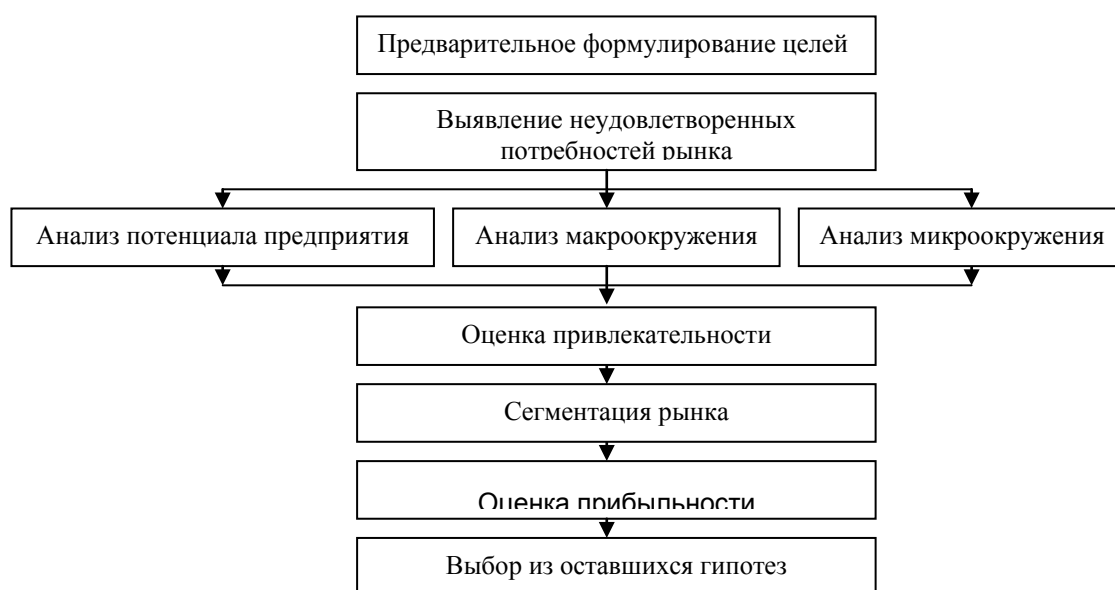


Рис.2

3.1 Предварительное формулирование целей

Предварительное формулирование целей - это желание получить определенную прибыль, которое, как правило, характеризуется почти полным отсутствием представления о реалиях рынка. Задача аудита маркетинга способствовать разработке реалистичного набора количественных и качественных целей.

3.2 Выявление неудовлетворенных потребностей рынка

Выявление неудовлетворенных потребностей рынка это выяснение следующей информации:

- "чем" - какие потребности должны быть удовлетворены
- "кто" может быть удовлетворен - группа потребителей
- "как" - какие технологии могут удовлетворить эти потребности наилучшим образом

Ответы на эти вопросы можно получить проведя маркетинговые исследования.

Маркетинговые исследования - это определение данных, необходимых в связи со стоящими перед фирмой задачами, их сбор и анализ.

Для исследования рынка используют первичные и вторичные данные.

1. При использовании первичных данных информация собирается впервые для какой-либо конкретной цели, для чего применяют: наблюдения, опрос, интервью, эксперимент.
 - Наблюдение - исследователь ведет непосредственное наблюдение за людьми и обстановкой в определенном месте.
 - Опрос - метод исследований, используемый для получения информации в устном или письменном виде. Для получения ответов в письменном виде обычно используется анкета. Рекомендуется предлагать четко сформулированные вопросы и варианты ответов для упрощения их последующего анализа.
 - Коллективное интервью - беседа продолжительностью в несколько часов, под руководством опытного ведущего, для выработки идей и обмена мнениями. При этом возможны варианты: открытое обсуждение поставленных вопросов с последующим открытым или закрытым голосованием, закрытое обсуждение с последующим закрытым голосованием или заполнением анкет, свободные высказывания без обсуждения и голосования.
 - Экспериментальные исследования - требуют отбора сопоставимых групп людей для проверки существующих предположений.

При проведении маркетинговых исследований необходимо определить: кто и где будет собирать данные, время на исследования данных, а также их стоимость.

2. Во вторичных данных используется информация, которая уже существует, будучи собранной, для других целей. Различают два вида вторичной информации: внутренняя и внешняя.

Для анализа внутренней информации используют накопленные фирмой данные по:

- продукции (характеристики товара; ценообразование; претензии покупателей; затраты);
- покупателям (количество штук на одного покупателя; прогнозируемые объемы продаж, причины отказов);

- поставщикам (продукция, цены, претензии);
- общие данные (бухгалтерские и аналитические отчетные документы).

Для анализа внешней информации используют справочники, периодические издания, Интернет и т. д..

Маркетинговые исследования достаточно дороги поэтому зачастую многие решения приходится принимать руководствуясь интуицией и на основе прежнего опыта, и т.д.

Статистические данные показывают, что из реально внедренных предложений

- 15% были предложены руководством
- 10% персоналом
- 10% приходится на посредников и покупателей
- 40% были сделаны на основе наблюдения за конкурентами
- 25% придуманы случайно.

3.3 Анализ потенциала предприятия

Анализ потенциала предприятия это оценка возможности предприятия произвести и продать товар.

В качестве инструментария можно использовать следующие опросные листы:

1. Аудит стратегии маркетинга:

- Целевая установка предприятия

Насколько ясно сформулирована и реалистична целевая установка предприятия?

Насколько она согласована с корпоративными целями и целями маркетинга?

- Корпоративные цели и цели маркетинга

Дают ли корпоративные цели и цели маркетинга ясные ориентиры для планирования и контроля маркетинга?

Согласуются ли эти цели с положением и потенциалом предприятия?

Имеет ли каждое подразделение предприятия собственные ясно сформулированные, реалистичные цели маркетинга, согласованные с целями маркетинга всего предприятия?

- Стратегия маркетинга

Является ли стратегия маркетинга мотивированной и логически построенной?

Является ли стратегия маркетинга убедительно и четко изложенной?

Построена ли стратегия с полным учетом состояния экономики, стадий в цикле жизни товаров, стратегий конкурентов?

Правильно ли выбраны признаки, по которым сегментирован рынок?

Какие возможности существуют для развития и улучшения методов сегментации?

Насколько точно определен профиль каждого сегмента?

Насколько хорошо разработана стратегия позиционирования для каждого сегмента? Существует ли возможность нового позиционирования для укрепления конкурентной позиции?

Имеются ли достаточные ресурсы, распределенные соответствующим образом по разным элементам маркетинга?

Имеются ли возможности для перераспределения ресурсов, позволяющего добиться более высокой эффективности издержек?

Существует ли достаточный контроль за реализацией стратегии?

Аудит организации маркетинга:

Обладает ли руководитель службы маркетинга достаточными полномочиями и ответственностью в тех направлениях деятельности предприятия, от которых зависит удовлетворение потребностей заказчиков?

Является ли деятельность маркетинга оптимально структурированной по функциональному, производственному, конечно-пользовательскому и географическому признакам?

Существует ли необходимость в перераспределении полномочий и ответственности, и какие при этом открываются возможности?

- **Функциональная эффективность**

Имеются ли эффективные каналы связи и взаимодействия между маркетингом и другими областями бизнеса?

Какая область существует для улучшения и развития этих связей?

Существует ли необходимость в обучении, мотивации, оценке и контроле?

Аудит информационных систем маркетинга:

- **Информационные системы (MIS)**

Обеспечивает ли MIS достаточно точную и своевременную информацию о развитии рынка?

Представлена ли эта информация в наиболее подходящем виде?

Проводятся ли достаточные исследования рынка и используются ли их результаты полностью и правильным образом?

Как можно улучшить методы прогноза объема рынка и объема продаж?

Доводится ли информация, полученная с помощью MIS, до сведения соответствующего персонала?

- **Системы планирования**

Насколько хорошо продумана и эффективна система планирования маркетинга?

Каковы возможности её дальнейшего развития?

- **Системы контроля**

Обеспечивают ли процедуры контроля получение достаточно ясной и четкой картины реализации стратегии?

Регулярно ли отображаются данные об исполнении планов по товарам, рынкам, каналам сбыта?

Как часто анализируются и корректируются расходы маркетинга?

Реагирует ли управление на информацию систем контроля?

- **Системы развития нового продукта**

Насколько хорошо организованы процедуры сбора, генерации и оценки идей новых товаров?

Достаточен ли уровень анализа и исследований, предшествующих началу реализации новых идей?

Достаточен ли уровень тестирования товара и рынка?

Является ли скорость развития и модификации нового продукта достаточной для достижения целей маркетинга?

Удовлетворительна ли скорость развития успеха нового продукта? Является ли она более высокой или низкой, чем у основных конкурентов?

Аудит продуктивности маркетинга:

- Анализ прибыльности

Какова прибыльность по каждому из следующих направлений: товары, рынки, территории, каналы сбыта, заказчики?

Должна ли фирма уйти с какого-либо из своих рыночных сегментов или войти на новые для себя сегменты?

Имеется ли необходимость в расширении или сокращении на каком-либо из своих рынков?

Каков уровень прибыльности предприятия по сравнению с основными конкурентами?

- Анализ эффективности затрат

Имеют ли какие-либо направления маркетинга непропорционально большие издержки?

Каковы возможности сокращения затрат?

Ведется ли тщательное регулярное наблюдение за издержками?

Имеются ли возможности для модификации подходов к составлению бюджета и контролю, ведущей к улучшению распределения ресурсов?

Несёт ли кто-нибудь прямую ответственность за оценку эффективности затрат?

Аудит функций маркетинга:

- Товары

Каковы цели развития товарных линий?

Насколько реальны эти цели?

Насколько регулярно они пересматриваются?

Достигаются ли эти цели при текущем ассортименте товаров?

Какие товары должны быть удалены?

Какие товары должны быть модифицированы?

Какие товары надо добавить в товарную линию?

Как осуществляется управление товарной линией?

Каковы особые сильные и слабые стороны товарных линий?

Каковы результаты сравнения товарных линий с основными конкурентами?

Насколько сильно отличается товарная линия предприятия от товарных линий конкурентов?

- Ценообразование

Каковы цели, стратегии и процедуры ценообразования?

Насколько реальны цели ценообразования?

Насколько взаимосвязаны цены внутри товарной линии?

Использованы ли все возможности по увеличению прибыли за счет выбора цен?

Активным или пассивным является ценообразование?

Достаточно ли внимание уделяется при выборе цен критериям, связанным с конкуренцией?

Что известно о целях, издержках и уровне цен конкурентов?

Ведется ли регулярное наблюдение за ценами конкурентов?

Соответствуют ли цены предприятия восприятию заказчиками и дистрибьюторами ценности товара?

Достаточно ли используется ценовое продвижение?

На каком уровне управления принимаются решения о ценах?

Принимаются ли решения о ценах в полном согласовании с другими решениями по маркетингу?

Насколько чувствительны цены к неожиданным изменениям на рынке?

- Распределение

Каковы цели и стратегии в области распределения?

Достаточен ли уровень охвата рынка?

Что необходимо улучшить в обслуживании и какие возможности имеются для этого?

Насколько эффективно работают дилеры и дистрибьюторы?

Что известно о сбытовой структуре и издержках конкурентов?

Есть ли возможности или необходимость изменений в каналах сбыта, используемых в настоящее время?

В каких пределах колеблется активность каналов сбыта? Как происходят, и какое влияние оказывают эти изменения?

Насколько обоснован выбор используемых каналов сбыта?

Насколько важны товары предприятия для сбытовых каналов?

Имеют ли дистрибьюторы достаточные знания о товаре? Есть ли необходимость в обучении?

Каковы возможности повышения мотивации дилеров в кратко- и долгосрочном плане?

Каков уровень лояльности дилеров/дистрибьюторов?

- Торговый персонал

Каковы кратко- и долгосрочные цели торгового персонала?

Достаточна ли численность торгового персонала для достижения поставленных целей?

Соответствует ли организация продаж и структура торгового персонала требованиям рынка?

На что торговый персонал ориентируется в первую очередь - на объем продаж или на прибыльность?

Осведомлен ли торговый персонал в достаточной степени о прибыли, получаемой от разных групп товаров, принадлежащих одной товарной линии?

Предоставляется ли торговому персоналу подробная информация о целях и мероприятиях маркетинга, о развитии рынка?

Проводится ли в достаточной мере обучение торгового персонала?

Имеет ли торговый персонал достаточную мотивацию? Стимулируется ли его деятельность должным образом?

Реалистичны ли цели продаж?

Ведется ли оперативный учет объема продаж и прибыли, и как эта информация используется торговым персоналом?

Велика ли текучесть торгового персонала? Если да, то как её можно сократить?

Как можно оценить торговый персонал в сравнении с конкурентами?

Как торговый персонал воспринимается заказчиками?

Используются ли в полной мере возможности торгового персонала по наблюдению за развитием рынка?

- Реклама и продвижение

Каковы цели продвижения? Соответствуют ли они целям маркетинга в целом?

Каков размер бюджета? Уделяется ли достаточное внимание уровню и структуре расходов конкурентов?

Как контролируются расходы на рекламу?

Насколько эффективным является рекламное обращение?

Какие рекламные исследования проводятся?

Насколько хорошо выбираются для рекламы средства массовой информации?

Регулярно ли анализируется работа рекламного агентства?

Насколько важным клиентом является фирма для рекламного агентства?

Регулярно ли используется стимулирование сбыта? Является ли оно эффективным?

Эффективна ли программа по связям с общественностью?

Эффективно ли используется спонсорство?

Кто является ответственным за рекламу?

Как измеряется эффективность рекламы, стимулирования сбыта и связей с общественностью?

Как можно оценить рекламные кампании и кампании по стимулированию сбыта в сравнении с конкурентами?

3.4 Анализ макроокружения

Содержание данного анализа также можно представить в виде опросных листов.

- Политическое, законодательное, налоговое

Какие изменения, способные повлиять на стратегию и тактику маркетинга, могут произойти во внутреннем и международном законодательстве?

Действия, каких правительственных органов (местных, национальных, международных) должны отслеживаться при выработке стратегии и тактики маркетинга?

Какие изменения, способные повлиять на планирование маркетинга, могут произойти в законодательстве по вопросам безопасности товара, доступности товара, маркировки, упаковки, контроля рекламы и ценообразования, контроля за загрязнением окружающей среды, трудового законодательства?

Какие изменения могут произойти в прямом и косвенном налогообложении?

Как изменится уровень политического риска - повысится или понизится?

Как будут развиваться связи с другими странами, регионами, торговыми блоками и какое воздействие они могут оказать на маркетинг?

Какие изменения могут произойти в профсоюзной практике в кратко-, средне- и долгосрочной перспективе?

Какие изменения возможны в политике национализации или приватизации?

- Экономическое, демографическое

Какие возможны изменения на кратко-, средне- и долгосрочную перспективу в уровнях инфляции, безработицы, сбережений и доступности получения кредитов?

Какие скорость экономического роста и уровень дохода прогнозируются для существующих и потенциальных рынков предприятия?

Какие изменения могут произойти в численности, структуре и региональном распределении населения?

- Социальное, культурное

Какие изменения происходят в стиле жизни и системе ценностей потребителей?

Какие изменения происходят в отношении к деятельности предприятия и производимым им товарам/услугам?

Какие изменения происходят в отношении к правительству, средствам массовой информации, экологии?

- Технологическое

Какие изменения происходят в области технологии производства?

Какие заменители могли бы вытеснить товар компании на рынке?

Насколько прочно положение компании, чтобы справиться с этими изменениями и/или капитализировать их?

- Экологическое

Какие изменения могут произойти в стоимости и доступности природных ресурсов и энергии, требующихся компании?

Какие существуют планы для парирования неожиданного сокращения снабжения или резкого роста цен?

Имеет ли компания отношение к экологическому загрязнению?

3.5 Анализ микроокружения

3.5.1 Потребители

Цель данного анализа - определить "профиль" потребителя.

- Кто покупает продукцию фирмы?

- Почему покупатели предпочитают продукцию именно этой фирмы? (гарантия на товар, опыт предшествующей эксплуатации, цена, качество, марка, технические характеристики и др.)
- Почему покупатели выбирают именно эту фирму? (удачные покупки в прошлом, рекомендации друзей, удобное расположение, низкие цены, имидж и др.)

На принятие решения о покупке влияют факторы:

- Культурного уровня (набор культурных ценностей; принадлежность к определенной национальности, расе, вероисповеданию, общественному классу).
- Социальные группы людей, оказывающих прямое влияние (семья) или косвенное влияние – группа, к которой человек хочет/не хочет принадлежать).
- Личные (возраст; экономическое положение (доходы); образ жизни - устоявшиеся формы бытия человека находящие свое выражение в его действиях и интересах; род занятий; тип личности).

3.5.2 Конкуренты

Цель данного анализа исследовать пять основных сил конкуренции.

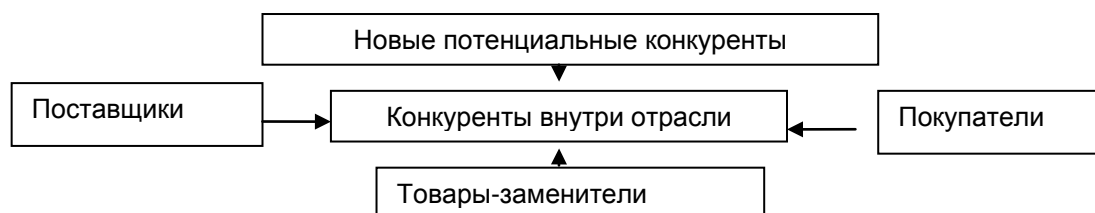


Рис.3

Новые конкуренты.

При оценке угрозы появления новых конкурентов надо руководствоваться понятием "высоты барьеров входа и выхода" и вытекающих в связи с этим понятием вариантов:

- Доступ на рынок ограничен, как правило, из-за больших затрат, связанных со спецификой отрасли, а "выход" - свободный, без ощутимых финансовых потерь.
- Отрасль имеет потенциал прибыли, однако повышается степень риска, т.к. фирмы, дела которых идут вяло, остаются на рынке и ведут борьбу до конца, поскольку связаны, например, кредитными обязательствами.
- Фирмы без труда приходят и покидают отрасль, доходы в этом случае стабильны.
- Худший случай - когда отрасль характеризуется хроническим излишком производственных мощностей и низкой долей прибыли ее участников.

Товары - заменители.

При оценке угрозы замены одного продукта другим, необходимо учитывать возможную стоимость такой замены для потребителя. Она может быть высока, например, из-за необходимости смены оборудования, переподготовки кадров и т.д.

- **Поставщики** - стремятся поднять цены, и их сила особенно возрастает когда "издержки переключения" на других поставщиков велики.
- **Покупатели** - стремятся к снижению цен. Конкуренция возрастает, когда предложение превышает спрос, а затраты на приобретение товара составляют значительную часть расходов. "Цена переключения" на другой продукт при этом незначительна.

- **Конкуренты внутри отрасли** различаются в зависимости от роли на рынке.
- "Лидер" - максимальная доля рынка. Лидер в области: ценовой политики, разработки новых продуктов, использовании систем распределения товара. Задача лидера сохранять свои преимущества путем расширения рынка за счет привлечения новых покупателей.
- "Претендент" - фирма, желающая войти в число лидеров. Должна обладать преимуществами над лидером - иметь лучший продукт, возможность продавать по более низкой цене и др.
- "Последователь" - фирма, которая проводит политику следования за лидерами, сохраняя свою долю рынка, не принимая рискованных решений. Ее стратегия не должна затрагивать интересов лидера. Последователь в первую очередь атакуется рыночными претендентами. В этом случае стоит вернуться к анализу "барьера входа и выхода"

Остальные фирмы, действуют в рыночной нише, удовлетворяя специфические потребности. Их интересы и интересы лидера практически не пересекаются.

3.5.3 Поставщики

Анализ поставщиков проводится по следующим критериям:

- Надежность
- Широта ассортимента
- Ритмичность и оперативность поставок
- Уровень технологического обслуживания
- Возможность получения товарного кредита
- Возможность появления новых поставщиков

3.6 Оценка привлекательности рынка и конкурентоспособности предприятия.

Данные анализа маркетингового окружения систематизируются в виде оценки сильных основных и слабых сторон предприятия по сравнению с конкурентами и списка возможностей и угроз, возникающих вследствие изменений в микро- и макроокружении.

Такой подход получил название SWOT - анализ (strength - сила, weakness - слабость, opportunity - возможность, threat - угроза)

Конкурентоспособность (сильные и слабые стороны)

Для оценки конкурентоспособности предприятия формулируются ключевые факторы успеха (КФУ), т.е. факторы, имеющие решающее значение для достижения успеха на рассматриваемом рынке. Каждому фактору приписывается вес, соответствующий его степени важности среди всех выбранных факторов. Затем для Вашей фирмы и нескольких основных конкурентов проставляются оценки по каждому фактору в выбранной Вами шкале, и вычисляется суммарная взвешенная оценка.

Конкурентное преимущество	Вес, %	Положение Фирмы	Положение конкурента
Технология производства	35	7	8
Цена	30	6	8
Качество	25	8	6
Сервис	10	4	3
Сила бизнеса	100	6.65	7

Результатом SWOT – анализа является экспертная оценка:

"Силы бизнеса" (конкурентоспособности). Это взвешенная оценка нашей компании и конкурентов по списку ключевых факторов успеха. Оценки умножаются на веса и суммируются.

Доли рынка. Если известна относительная сила бизнеса каждого конкурента и известен общий процент рынка, который занимают все конкуренты вместе с нашей компанией, то по простым пропорциям можно рассчитать доли рынка, следующие из экспертных оценок силы бизнеса. Надо учитывать, что полученная таким образом оценка вряд ли будет совпадать с реальной долей, но в условиях недостатка информации можно воспользоваться этим методом, особенно когда мы говорим о планировании, где реальных данных просто не существует.

Привлекательность рынка (возможности и угрозы).

- Для анализа используют следующие критерии
- Размер рынка (сегмента)
- Покупательная способность
- Барьеры входа и выхода
- Стабильность потребности

В результате проведения анализа возможны четыре основных варианта оценки привлекательности бизнеса:

- Идеальный бизнес - значительные основные возможности и практически полное отсутствие угроз
- Рискованный бизнес - равновелики и перспективы и опасности.
- Зрелый бизнес - одинаково низкие возможности и угрозы.
- Проблемный бизнес - плохие перспективы и неизбежные трудности.

3.7 Сегментация рынка

Удовлетворить всех потребителей с помощью единственного товара на большинстве современных рынков практически невозможно. Покупатели ищут предложения, адаптированные к их специфическим требованиям. Возникает необходимость делить потребителей на группы таким образом, чтобы потребности одной группы отличались от потребностей другой группы, и затем, выбрав несколько целевых групп, разрабатывать отдельные планы маркетинга для каждой группы (продукция, цена, каналы сбыта, методы продвижения).

Делить потребителей на группы можно по следующим признакам:

Социально демографический признак: местоположение (регион, численность и плотность населения, транспортная сеть, доступность средств массовой информации, юридические ограничения, и др.), пол, возраст, доход, общественный класс. На практике используют одновременно несколько социально-демографических переменных.

По выгодам, которую ищут потребители при совершении покупки. Определив выгоды, возможно, разделить их на группы и постараться разработать свой комплекс мероприятий маркетинга для каждой группы.

Например, обнаружилось, что самые дорогие часы покупают люди и с самыми высокими, и с самыми низкими доходами. С другой стороны некоторые потребители с высокими доходами

отказываются приобретать дорогие часы, но приобретают дешевые часы хорошего вкуса, чтобы поменять их при первой же поломке.

По психографическому признаку: образ жизни, тип личности.

По поведенческому принципу, когда учитывается повод для совершения покупки (к празднику, для отдыха), интенсивность потребления (различают слабых, умеренных, активных потребителей, например: 20% потребляет 80% продукции), степень приверженности к определенному товару (различают безоговорочных, терпимых, и непостоянных, к последним двум особое внимание), статус пользователя (различают не пользующихся, регулярных, потенциальных пользователей и новичков к последним двум особое внимание).

Недостатки 3 и 4 видов сегментации заключаются в редкой возможности получить достоверную информацию, исследования рынка стоят очень дорого.

Кроме перечисленных, могут использоваться и другие переменные: операционные (объем закупок, статус пользователя, используемая технология), практика закупок (централизованные или нет, с заключением контракта на обслуживание или нет, обслуживание фирм уделяющих первостепенное внимание качеству, уровню обслуживания или цене), ситуационные (срочность, размер заказа), личные качества покупателя.

Варианты

В процессе деления возможны следующие варианты:

Все усилия фирмы направлены для удовлетворения одной группы потребителей.

Фирма нацеливается на несколько выбранных групп потребителей.

Фирма полагает, что потребители имеют сходные желания в отношении характеристик товаров или услуг, в этом случае фирма нацеливается на удовлетворение всех потребителей.

3.8 Оценка прибыльности

Помимо качественных критериев конкурентоспособности и привлекательности необходима оценка прибыльности выбранных групп потребителей. Однако объектом анализа может, является и товар.

Прибыльность сегмента = Доход сегмента - Затраты сегмента

Цель проведения сегментного анализа прибыльности - получить ответы на ряд вопросов:

- Если увеличить затраты маркетинга на наиболее прибыльные товары, то на сколько увеличится их вклад в прибыль и как отреагируют на это конкуренты?
- Если уменьшить затраты маркетинга на неприбыльные товары, то на сколько уменьшатся убытки от них?
- Какова будет доля прибыльных товаров в общей сумме прибыли, если произойдут изменения в затратах маркетинга на неприбыльные товары?
- На сколько увеличится сумма прибыли, если часть затрат маркетинга перенести с неприбыльных территорий и групп заказчиков на прибыльные?
- На сколько изменится чистая прибыль при изменении методов сбыта и т.д.?

Этапы проведения сегментного анализа прибыльности:

- Разделить заказчиков на группы таким образом, чтобы потребности одной группы отличались от потребностей другой группы (см. Сегментирование.)
- Определить те факторы, из-за которых возникает разница в затратах на обслуживание этих групп заказчиков. Для этого надо выделить ключевые элементы затрат, которые используются для каждой группы заказчиков и определить их стоимость.

- Проанализировать различия в обслуживании разных групп заказчиков. Например, могут различаться условия продаж местным и удаленным, мелким и крупным заказчикам.
- Выделить ресурсы, задействованные для обслуживания каждой группы заказчиков, включая персонал, складские помещения, транспортные расходы и т.д.
- Определить способы распределения затрат на ресурсы по группам заказчиков.
- Отнести доходы и издержки к каждой группе заказчиков и получить прибыль как их разность.

3.9 Выбор из оставшихся гипотез

Отбор целевых сегментов производится при помощи процедур сравнительного анализа и многокритериального отбора. При этом используются как качественные критерии привлекательности и конкурентоспособности, так и количественные критерии прибыльности.

3.9.1 Многокритериальный отбор

Реализация данного метода проста и доступна для любого пользователя т.к. не предполагает необходимости начальной математической подготовки.

Рассмотрим применение метода на простом примере. Эксперт оценивает пять целевых групп потребителей по четырем ключевым факторам. Сведем результаты оценки для каждой группы по восьми бальной шкале в одну таблицу.

Конкурентное преимущество (КФУ)	Доход	Прибыль	Сила бизнеса	Привлекательность
Потребитель 1	5	3	4	3,5
Потребитель 2	4,5	6	3,5	5
Потребитель 3	7	5,5	6	8
Потребитель 4	3	7	5	6
Потребитель 5	6	2	3	4

Следующим шагом является упорядочение (ранжирование) по ухудшению оценок по каждому критерию.

Доход		Прибыль		Сила бизнеса		Привлекательность	
Упоряд. Значения	Значение критерия	Упоряд. Значения	Значение критерия	Упоряд. Значения	Значение критерия	Упоряд. Значения	Значение критерия
Потребитель 3	7	Потребитель 4	7	Потребитель 3	6	Потребитель 3	8
Потребитель 5	6	Потребитель 2	6	Потребитель 4	5	Потребитель 4	6
Потребитель 1	5	Потребитель 3	5,5	Потребитель 1	4	Потребитель 2	5
Потребитель 2	4,5	Потребитель 1	3	Потребитель 2	3,5	Потребитель 5	4
Потребитель 4	3	Потребитель 5	2	Потребитель 5	3	Потребитель 1	3,5

Следующий этап - процедура установки критериальных ограничений. Критериальным ограничением называется наихудшее значение критерия, которое устраивает лицо принимающее решение. Допустим, что нас устраивают все потребители, которые по каждому из четырех критериев имеют оценку выше 4,5

Доход		Прибыль		Сила бизнеса		Привлекательность	
Упоряд. Значения	Знач. Критерия	Упоряд. Значения	Знач. Критерия	Упоряд. Значения	Знач. Критерия	Упоряд. Значения	Знач. Критерия
Потребитель 3	7	Потребитель 4	7	Потребитель 3	6	Потребитель 3	8
Потребитель 5	6	Потребитель 2	6	Потребитель 4	5	Потребитель 4	6
Потребитель 1	5	Потребитель 3	5,5			Потребитель 2	5

В результате проведенной работы мы получаем множество решений, из которого затем можно делать выбор, либо привлекая новые критерии, либо просто ужесточая критериальные ограничения.

3.9.2 Матричные модели

Для сравнительного анализа используют матричные модели. Матрицы можно построить на основании либо экспертных оценок, либо количественных данных, полученных из финансовой отчетности компании и с помощью методов статистической обработки информации.

Матрица "BCG"

Для классификации товаров по их доле на рынке относительно товаров основных конкурентов и темпам роста рынка, применяется матричная модель Бостонской консалтинговой группы (BCG)

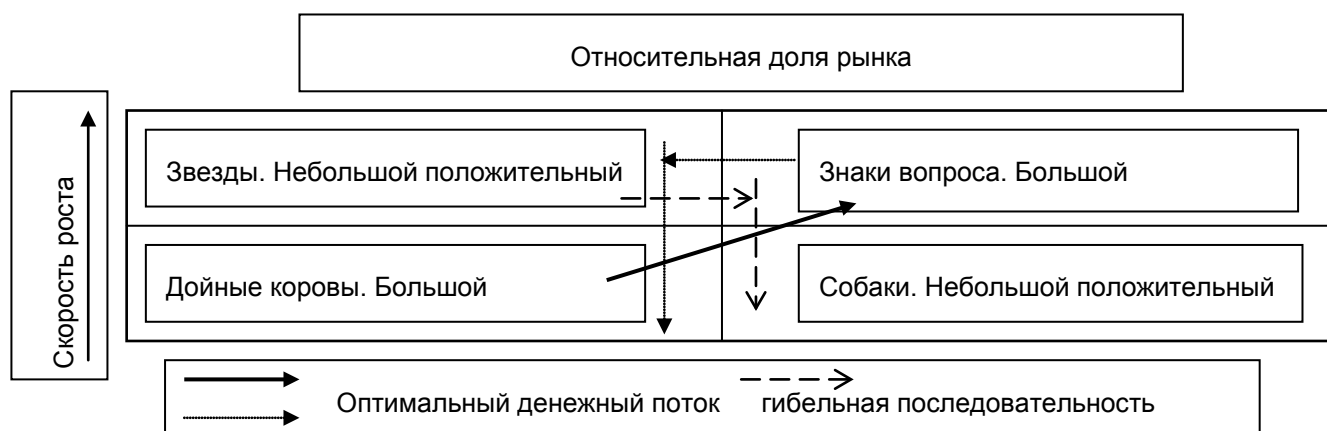


Рис. 5

Матрица основана на следующих предположениях:

- Чем больше доля рынка, тем ниже издержки и выше прибыль в результате экономии от масштабов производства - эффект масштаба (большие фирмы могут механизировать и автоматизировать производство).
- Вторая концепция - это эффект опыта. Он состоит в том, что по мере накопления опыта производства продукта снижаются единичные затраты на его изготовление (по мере повторения проектов и операций на них требуется меньше времени).
- Присутствие фирмы на растущем рынке означает ее повышенную потребность в средствах финансирования (расширение производства, интенсификация продвижения).

В матрице различают следующие области:

- **Вопросительные знаки** - товары, имеющие низкую долю на быстрорастущих рынках. Поддержка потребителей незначительна, отличительные преимущества не ясны, ведущее положение на рынке занимают товары конкурентов. Для увеличения доли рынка они требуют больших инвестиций. Часто финансовые затраты на них значительно превышают приносимый ими доход. Поэтому руководство должно решить вопрос о возможности продолжения их инвестирования или их удалении.
- **Звезды** - товары, занявшие большую долю быстрорастущего рынка. Основная цель - поддержать отличительное преимущество фирмы в условиях растущей конкуренции. Большая часть дохода, приносимого этими товарами, идет на укрепление их собственной позиции. Долю на рынке можно поддерживать/увеличивать через снижение цены, большого объема рекламы, расширения продукта и уровней обслуживания, более обширное распределение. С замедлением роста рынка "звезды" могут стать "дойными коровами".
- **Дойные коровы** - продукты, занимающие лидирующее положение в относительно зрелой или сокращающейся отрасли, имеющие стойких приверженцев. За счет высокой доли рынка они имеют значительную экономию в затратах на маркетинг и приносят предприятию большую прибыль, которую можно направить на развитие других сегментов (продуктов).
- **Собаки** - продукты с ограниченным объемом сбыта в зрелой или сокращающейся отрасли. Несмотря на достаточно долгое присутствие на рынке, продукту не удалось привлечь к себе достаточного внимания, он отстает от конкурентов по сбыту, структуре издержек. Пока они дают прибыль, ее следует инвестировать в "звезды" и "вопросительные знаки". При опасности убыточности их удаляют, если нет стратегических соображений для их сохранения, например, в ожидании роста рынка.

Ограничения действия матрицы BCG:

Действует в отраслях массового производства, т. к. только здесь относительная доля рынка прямо определяет потенциал рентабельности;

Исходит из "внутренних конкурентных преимуществ, не учитывая возможность "внешних" ("собака" может быть рентабельной за счет отличительных свойств, нравящихся клиентам в определенных нишах рынка);

Трудности в определении долей конкурентов, темпов роста (как измерять по прошлому факту или по прогнозу);

Выводы расплывчаты, дают только общую ориентацию.

Матрица "General Electric"

Для оценки перспектив бизнеса на конкретном рынке применяется многофакторная матричная модель Джeneral Электрик (General Electric multifactor portfolio model-DPM). Выбранным критериям присваиваются веса и оценки по произвольно выбранной шкале.



Рис. 6

Выбранным критериям присваиваются веса и оценки по произвольно выбранной шкале, для получения взвешенной оценки, которые и наносятся на матрицу, имеющую следующий вид.

Защищенная позиция (max инвестиции, поддержание эффективности)	Инвестиции в расширение производства (стремление к лидерству, инвестиции по критерию эффективности, укрепление уязвимых мест)	Избирательное расширение производства (специализация на выбранных направлениях, ликвидация в случае отсутствия стабильного роста)
Избирательное расширение производства (инвестиции в наиболее привлекательные сегменты, увеличение доходности за счет повышения производительности)	Избирательность/нацеленность на доходы (инвестиции на направлениях с высокой доходностью и низкой степенью риска)	Ограниченное расширение или уборка "урожая" (поиск возможностей расширения с низкой степенью риска, если их нет сокращение инвестиций и рационализация производства)
Защита и переориентация (управление текущими доходами, концентрация на привлекательных сегментах, поддержка эффективности производства)	Управление, нацеленное на доходы (защита позиций в наиболее доходных сегментах, сокращение инвестиций, совершенствование пр - ва)	Ликвидация (выбор момента для продажи, сокращение постоянных издержек и отказ от инвестиций)

Матрица "Портера"

Для выбора стратегии действий фирмы на конкретном рынке используют матрицу конкуренции Портера. В результате проведенных исследований Портер показал, что связь между долей рынка и рентабельностью имеет вид:

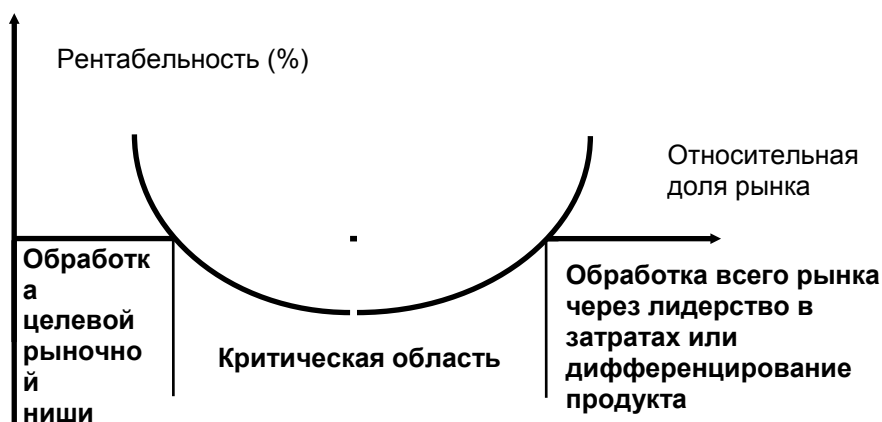


Рис. 7

Средняя позиция опасна. Предприятия, не имеющие средств для достижения лидерства на рынке, должны сконцентрировать свою работу на определенном сегменте и наращивать свое преимущество по отношению к конкурентам. Матрица по Портеру имеет вид:



Рис. 8

Из матрицы вытекают следующие конкурентные стратегии:

- **Лидерство в области затрат**

Содержание стратегии: минимизация издержек позволяет предлагать низкие цены. Прочие характеристики (качество, сервис) являются подчиненными

Риск, связанный со стратегией: технологические изменения могут обесценить прежние инвестиции и эффект опыта; конкуренты могут перенять метод снижения затрат; неспособность своевременно распознать изменение требований рынка; непредсказуемое увеличение цен на сырье.

Необходимые предпосылки: массовое производство, большая доля рынка, контроль расходов.

Преимущества: фирма получает прибыль, когда др. в результате конкурентной борьбы попали в зону убытка; защищена от сильных покупателей т.к. они не могут опускать цены ниже затрат второго по эффективности продавца; повышение цен поставщиками меньше задевает лидера, низкие издержки создают барьеры для новых конкурентов и товаров - заменителей.

- **Стратегия дифференцирования**

Содержание стратегии: товар фирмы должен и иметь что-то неповторимое с точки зрения потребителей. Затраты играют второстепенную роль (Мерседес-марка, качество, престиж)

Риск, связанный со стратегией: подражание конкурентов; слишком большая цена; изменение системы ценностей потребителя.

Необходимые предпосылки: особая известность предприятия (дизайн, качество материалов и т.д.); интенсивная работа с потребителем.

Преимущества: приверженность марке снижает чувствительность к цене и создает дополнительные барьеры для входа на рынок; высокая прибыль облегчает отношения с поставщиками, приверженность к марке обеспечивает защиту от товаров-заменителей.

- **Концентрация на сегменте**

Содержание стратегии: обработка одного или нескольких сегментов с достижением там лидерства по затратам и/или особого положения.

Риск, связанный со стратегией: отрыв в цене лидеров по затратам работающих на всем рынке может перевесить в глазах потребителей преимущества специализированных товаров для сегмента; сближение потребностей сегмента и всего рынка; специализация конкурентов на подсегментах выбранного сегмента.

Необходимые предпосылки: более эффективная работа на сегменте, чем работа конкурентов охватывающих весь рынок.

Преимущества предыдущих стратегий по отношению к 5-ти конкурирующим силам могут быть реализованы на конкретном сегменте.

Согласно матрице Портера небольшая фирма может иметь прибыль концентрируясь на какой-либо одной конкурентной "нише", даже если ее общая доля рынка будет незначительной.

На основе оценок матричных моделей распределяются усилия и ресурсы компании, разрабатываются соответствующие стратегии маркетинга.

4. Выбор целей и стратегий маркетинга

Цели маркетинга должны ставиться в полном соответствии с корпоративными целями. Они должны быть четко сформулированы в количественной форме и иметь определенный финансовый эквивалент.

Пример:

“Этот трёхлетний бизнес-план показывает увеличение объема продаж с 700 000 \$ до 900 000 \$ и увеличение прибыли со 100 000 \$ до 400 000 \$. (Цель бизнес-плана - демонстрация того, как достичь этих показателей.)

После установки целей начинается анализ стратегий, которые обеспечили бы их достижение - "Gap - анализ".

Gap - анализ начинается с прогноза текущего состояния фирмы на планируемый период с помощью метода экспертных оценок или с применением математических прогнозных методов (экспертные оценки в данном случае предпочтительнее, т.к. требуется получить прогноз на несколько лет вперед). Прогноз дает точку А на графике Gap - анализа (рис. 9)

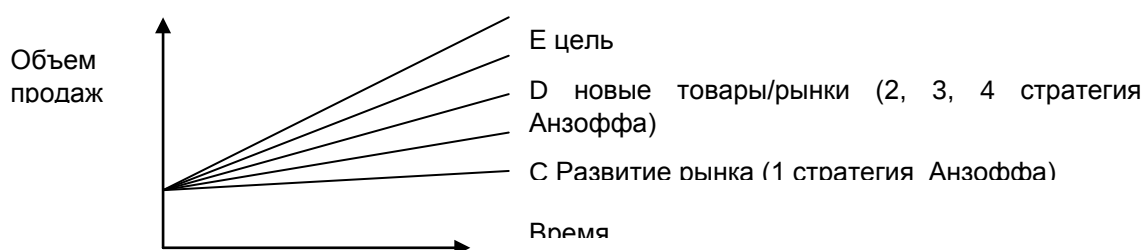


Рис.9

Начиная с изображённой позиции объема продаж t , Вы хотите достичь в конце периода планирования точки Е цель по объему продаж). Чтобы закрыть щель (gap) до точки В - операционную щель - достаточно улучшить продуктивность операционной деятельности компании без изменения её стратегии (сокращение издержек). Чтобы подняться выше точки В на графике, необходимо уже изменять стратегию действий фирмы на рынках (новая стратегическая щель В - Е). Используем для этого матрицу Анзоффа. Она предусматривает использование 4-х альтернативных стратегий маркетинга для сохранения и/или увеличения сбыта и выглядит следующим образом:

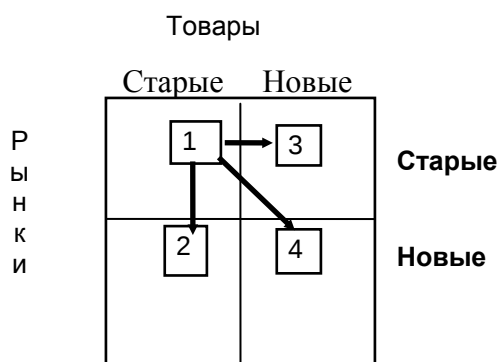


Рис.10

Из матрицы Анзоффа следуют рекомендации.

Обработка рынка.

Усиление мероприятий маркетинга для имеющихся товаров на имеющихся рынках. с целью стабилизации или расширения доли рынка или увеличения объёма рынка. Стратегия эффективна для SBU, когда рынок растёт или ещё не насыщен.

Возможные пути достижения - снижение цен, расширение каналов сбыта, реклама, предложение проб и т.д., т.е. проводятся мероприятия, способствующие увеличению потребления, привлечению покупателей конкурирующих товаров, активизации скрытой потребности

В практике российских предприятий эта стратегия наиболее часто используется, при этом ее следует считать не столько стратегией роста, сколько выживания. Для ее принятия важно организация маркетинга и сбыта, изучение потребностей потребителей, посредников, конкурентов.

Развитие рынка.

Выход со старыми товарами на новые рынки. Стратегия эффективна если, возникают новые сегменты на рынке; для хорошо известной продукции появляются новые области применения.

Возможные пути достижения - сбыт на новых рынках (сегментах); побудить потребителей по-новому использовать имеющуюся продукцию; использовать новые методы распределения и сбыта; сделать более насыщенными усилия по продвижению. У нас расширение границ рынка используется редко (низкое качество товаров). Для проработки этой стратегии важен потенциал службы маркетинга по работе с конечными потребителями.

Развитие товара (инновации).

Продажа новых товаров или модификация старых (новая упаковка или расфасовка) на старых рынках. Стратегия эффективна, когда SBU имеет ряд успешных торговых марок и пользуется приверженностью потребителей.

Возможные пути достижения - традиционные методы сбыта; в продвижении делается упор , что новые товары выпускаются известной фирмой.

Совершенствование товара характерно для сферы услуг: страхование, туризм, грузоперевозки. Для проработки этой стратегии важен потенциал службы маркетинга и сбыта, запросы потребителей, емкость и платежеспособность рынка.

Диверсификация.

Фирма отдаляется от исходных сфер деятельности и переходит к новым. Причины: стагнирующие рынки (желание проникнуть в заманчивые сферы деятельности, а не пытаться достичь успеха в непривлекательной отрасли), желание уменьшить риск ("не все яйца в одну

корзину”), финансовые выгоды, страхование снабженческой или сбытовой базы. Производственная программа включает продукты, не имеющие никакой прямой связи с прежними товарами фирмы. Различают три формы диверсификации:

вертикальная - распределение новых товаров по налаженным каналам сбыта. (автомобильная фирма начинает производство мотоциклов);

горизонтальная - предложение новых товаров старому рынку через новые сбытовые каналы (производитель текстиля открывает фирму по производству одежды);

побочная диверсификация - без различимой вещественной взаимосвязи. Участие “Пепси-кола” в производстве спортивного инвентаря. В этом случае распределение, сбыт и продвижение отличаются от традиционных для фирмы.

Главная опасность диверсификации - распыление сил.

Приведём данные исследований о величине риска и расходах в зависимости от реализуемой стратегии Анзоффа:

Стратегии	Вероятность успеха, (%)	Расходы
1	50	Базис
2	20	4-х кратные
3	33	8-кратные
4	5	12 кратные

5. Тактика

После выбора основных стратегических направлений действий компании необходимо их конкретизировать через разработку программы маркетинга, которая традиционно носит название 4 х Р. Основные компоненты этой программы:

- Товар
- Цена
- Место продаж
- Продвижение.

Такой план должен быть разработан для каждого сегмента рынка. Это означает, что для каждой целевой группы потребителей должны быть спланированы соответствующие товары, цены, места продаж и стратегия продвижения. Здесь стратегическое планирование непосредственно переходит в планирование тактических мероприятий маркетинга.

5.1 Планирование продукции

Планирование продукции это систематическое принятие решений по всем аспектам разработки и управления продукцией фирмы, включая создание торговой марки и упаковки.

Под товаром будем подразумевать все, что может удовлетворить потребность и предлагается рынку с целью приобретения, использования или потребления. В соответствии с определением, важно помнить, что потребитель, решая приобрести товар на самом деле, хочет удовлетворить какую-то свою потребность.

В общем случае товары разделяются на:

Потребительские товары - это товары и услуги, предназначенные для конечного потребителя.

Товары и услуги производственного назначения приобретаются для использования в производстве других товаров и услуг, для хозяйственной деятельности или перепродажи.

При разработке маркетинга конкретных товаров продавец должен решить, будет ли он предлагать их как **марочные**, имеющие обеспеченный правовой защитой **товарный знак**. В этом случае их ценностная значимость, естественно при качественном товаре, в глазах покупателя возрастает.

Компания может присваивать индивидуальные марочные названия своим товарам. Множественность марок позволяет привлекать различные сегменты, тем самым, увеличивая сбыт, однако каждая марка требует дополнительных расходов на продвижение.

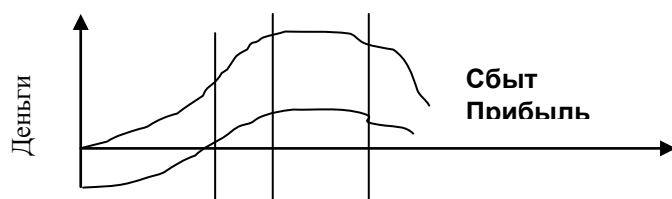
Другой вариант единое марочное название для всех товаров, что выгодно при внедрении новой продукции (марка уже раскручена) тем самым уменьшаются расходы на продвижение. Однако в этом случае минимизируются усилия по множественной сегментации (разные товары, пр. роскошные и нет, имеют одинаковую марку).

Возможен выпуск товаров вообще без марочных названий. В этом случае главная цель маркетинга - предложить дешевые товары.

Кроме марки, важное значение имеют такие понятия как: упаковка, дизайн продукта и его название.

Выпущенный на рынок товар проходит определенный жизненный цикл. Жизненный цикл продукта - это концепция, которая пытается описать сбыт продукта, прибыль, потребителей, конкурентов, стратегию маркетинга с момента поступления товара на рынок до его снятия.

Типичный жизненный цикл выглядит следующим образом:



Фазы	Внедрение	Рост	Зрелость	Упадок
Рыночные характеристики				
Объем продаж	Низкий	Быстрый рост	Стабильно высокий	Сокращение
Расходы на одного потребителя	Высокие	Средние	Низкие	Низкие
Прибыль	Отрицательная	Рост	Высокая	Сокращение
Тип заказчиков	Новаторы	Ранние последователи	Среднее и позднее большинство	Отстающие
Конкуренция	Слабая	Растущая	Сильная, но начинает убывать	Быстрое падение
Конкурентные стратегии	Непрямая конкуренция	Недифференцированный продукт, основная борьба за долю рынка	Снижение цен, акцент на эффективность и сокращение затрат	Уход части конкурентов
Стиль управления	Заботливый уход	Гибкий/пробивной	Стремление к экономии	Соковыжимание
Цели маркетинга	Ознакомление потребителей	Расширение сбыта, борьба за максимальную величину доли рынка	Сохранение доли рынка и извлечение прибыли	Сокращение расходов, использование марки и подготовка к уходу

Стратегия маркетинга				
Товар	Одна базовая модель	Растущее число разновидностей товара и уровней обслуживания	Полная ассортиментная группа товара, модификации	Отказ от слабых продуктов
Ценообразование	Зависит от продукта (снятие сливок, проникновение на рынок)	Расширение диапазона цен, если было "снятие сливок" уменьшение - для проникновения на рынок	Конкурентное, полная ценовая линия	Снижение цен
Распределение (сбыт)	Выборочное (ориентир на наиболее подготовленных покупателей)	Интенсивное, ограниченные торговые скидки	Интенсивное, большие торговые скидки	Выборочное, отказ от слабых каналов сбыта
Реклама	Большие расходы на информирование ранних последователей и дистрибьюторов	Умеренная, для ознакомления и пробуждения интереса на массовом рынке	Акцент на отличительных чертах, преимуществах торговой марки и специальных предложениях	Сокращение до уровня поддержки стойких приверженцев, акцент на низкие цены для ликвидации запасов
Стимулирование сбыта	Мощное для привлечения к пробной покупке	Сокращение до умеренного уровня (создан потребительский спрос)	Увеличение с целью переключения потребителя на данную марку	Сокращение

Однако, хотя концепция и дает хорошую базу для планирования продукта, исследования выявили следующие недостатки:

трудно предсказать, когда начнется следующая стадия, как долго она продлится и каких уровней достигнет сбыт;

фазы цикла не разделяются на четкие этапы (иногда может казаться, что продукт достиг зрелости, когда он фактически достиг временной стабилизации на этапе роста).

5.2 Планирование цены

Планирование цены - это систематическое принятие решений по назначению цен на свои товары или услуги. В отличие от решений по продуктам назначение цены в значительной степени зависит от внешних факторов. На назначение цены влияют:

- Правительственные меры
- Участники канала товародвижения.
- Конкурентная среда.
- Издержки которые не могут контролироваться фирмой (сырье, транспорт и др.).

В отношении потребителей взаимоотношения между ценой и покупками связано с двумя экономическими принципами. Закон спроса гласит, что потребители обычно приобретают больше товаров по низкой цене.

Избыточный спрос, или дефицит, заставит покупателей предложить более высокую цену, если они не хотят остаться без продукта. Растущая цена будет побуждать фирмы к перераспределению ресурсов в пользу производства данного товара, вытеснять некоторых потребителей с рынка.

Однако степень реакции потребителей на изменение цены меняется от продукта к продукту. Чувствительность покупателей к изменениям в ценах с точки зрения приобретаемых товаров - ценовая эластичность (выражается в %).

Ценовая эластичность (Ed) =

Изменение количества Спрашиваемой продукции	Изменение цены
$\frac{\text{Первоначальное количество Спрашиваемой продукции}}{\text{Первоначальная цена}}$	

Спрос эластичен, если процентное изменение цены ведет к большему процентному изменению количества спрашиваемой продукции. E_d больше 1, увеличение цены > уменьшение общей выручки.

Наличие того или иного типа спроса зависит от доступности замен и важности потребности. Если потребитель считает, что товар не заменяем, или существует острая необходимость его приобретения, то спрос неэластичен. В этом случае E_d меньше 1, увеличение цены > увеличение общей выручки.

Важно отметить, что кривая спроса для престижных товаров отличается от стандартной и что кроме ценовых возможно использование неценовых факторов воздействия на потребителей (пр. реклама).

Стратегия ценообразования начинается с определения целей

Существуют следующие цели:

- основанные на существующем положении (пр. обеспечение выживаемости из-за острой конкуренции)
- основанные на сбыте (увеличение объема реализации и доли рынка за счет эффекта масштаба и получения большей совокупной прибыли);
- основанные на прибыли (здесь различают максимизацию текущей прибыли или получения стабильной за период).

Естественно компания может преследовать несколько целей одновременно.

Следующий этап - определение ценовой стратегии. Зная график спроса, расчетную сумму издержек и цены конкурентов, фирма может выбрать методику назначения цены, учитывая как минимум один из этих параметров.

Методы ценообразования:

- Метод "средние издержки + прибыль". Нет необходимости часто корректировать цены, если другие фирмы используют этот метод - конкуренция минимальна.
- Установление цены на основе уровня текущих цен. Цена может быть выше, на уровне или ниже цен конкурентов в зависимости от лояльности потребителей, сервиса и т. д. Опасность - ориентация на конкурентов без учета собственных издержек производства и сбыта.
- Установление цены, основанной на спросе. Изучение желаний потребителей и установления максимальной приемлемой для них цены. Зависит от эластичности спроса, доступности заменителей, важности потребности.

Нужно отметить, что повышение цен (увеличение прибыли) не всегда уменьшает спрос - потребители могут посчитать, что товар стал ходовым, имеет особую ценностную значимость.

Уменьшение цен (увеличение доли рынка; загрузка мощностей) также не всегда увеличивает спрос т.к. потребители могут решить, что снизилось качество товара, что цены еще снизятся, что это признак финансового неблагополучия фирмы (не будет послепродажного обслуживания).

5.2 Планирование распределения и сбыта

Производитель обычно прибегает к услугам посредников для экономии средств на контактах с клиентами и обеспечения широкой доступности товара (контакт с одним крупным посредником может обеспечить несколько контактов с клиентами различных сегментов). Даже если производитель в состоянии создать собственную сбытовую сеть, во многих случаях он заработает больше, если увеличит капиталовложения в свой основной бизнес.

Планирование товародвижения - это систематическое принятие решений в отношении физического перемещения и передачи собственности на товар или услугу от производителя к потребителю.

Функции товародвижения осуществляются через каналы товародвижения, которые включают все организации или всех людей, связанных с передвижением и обменом товаров, услуг и рассматриваются, как участники каналов сбыта или посредники.

Распределение и сбыт включают следующие элементы:

- транспортировку
- складирование
- поддержку товарно-материальных запасов
- контакты с потребителем

Каждый канал характеризуется присущим ему уровнем сбыта и издержек. Выбор канала может оказать существенное влияние на прочие составляющие комплекса маркетинга.

На выбор канала товародвижения влияют:

2. Потребители (количество, концентрация, размер средней покупки; их потребности-размещение и часы работы магазина, ассортимент, помощь торгового персонала);
3. Компания (ее цели - сбыт, прибыль, контроль канала; ресурсы; опыт- методы продвижения, взаимоотношения с участниками каналов сбыта);
4. Товар или услуга (цена за единицу; техническая сложность; вес, период хранения; частота отгрузок);
5. Конкуренция (число, концентрация, ассортимент товаров конкурентов; опыт - методы продвижения, взаимоотношения с участниками каналов сбыта);

Для успешной работы каждой фирме необходимо разработать несколько вариантов. Иногда, если трудно проникнуть в существующие каналы сбыта, фирма может прибегнуть к стратегии притягивания создавая вначале спрос со стороны потребителей, тем самым, мотивируя посредников на приобретение продукции (стратегия требует больших затрат).

Приведем основные варианты стратегий товародвижения и сбыта.

Стратегия "открытых дверей"	Сбыт через оптовую торговлю	Прямые продажи розничной торговли	Собственные магазины	Прямые продажи потребителям
Низкие затраты на реализацию.	Умеренные затраты на реализацию.	Достаточно сильный контроль над ценами; информация о рынке; исключение наценки оптовика; возможность "проталкивания" товара через торговых агентов.	Сильный контроль над ценами; информация о рынке; исключение наценки оптовиков и комиссионных торговых агентов.	Возможность дифференцирования цен по регионам; территориальный охват; хороший источник информации о рынке.
Недостаточный контроль над ценами и региональными затратами; мало инф. о рынке.	Высокие наценки посредников; контроль над территориальным охватом ограничен.	Высокие затраты на реализацию.	Очень высокие затраты на реализацию; ограниченный территориальный охват.	Очень высокие затраты на реализацию и транспортировку.

5.4 Планирование продвижения

Планирование продвижения - это систематическое принятие решений компанией по информированию людей о своих товарах или услугах, общественной деятельности.

Продвижение нацелено на решение двух основных задач: стимулирование спроса (через увеличение объема рынка или расширение своей доли) и улучшение имиджа компании и, в свою очередь, состоит из следующих четырех компонентов:

- Реклама - оплаченная определенным лицом (рекламодателем) форма продвижения товаров и услуг. Различают два основных вида рекламы: целевую, нацеленную на конкретную группу потребителей или конкретный товар и корпоративную - нацеленную на улучшение образа корпорации;
- Стимулирование сбыта - выставки, презентации, премии и другие мероприятия, стимулирующие покупки потребителей и эффективность дилеров;
- Связи с общественностью - не оплачиваемое специальным образом стимулирование спроса на товар или услугу через помещение коммерчески важной информации в соответствующих изданиях или проведение благоприятных презентаций на радио и телевидении;
- Персональные продажи - устное представление одному или нескольким потенциальным покупателям определенного товара или услуги с целью совершения продажи.

Эффективность продвижения зависит от вида выпускаемого товара. Важность конкретных инструментов продвижения имеет следующий вид по убыванию значимости:

- Бытовые товары: реклама, стимулирование сбыта, персональные продажи, связи с общественностью;
- Промышленные товары: персональные продажи, стимулирование сбыта, реклама, связи с общественностью.

Реклама

Реклама может преследовать несколько последовательных целей (не рекомендуется переходить к следующему этапу, не решив задачи предыдущего).

- Оповещение: сообщение о новой (новом применении) продукции и ее достоинствах, описание услуг.
- Убеждение: поощрение перехода на вашу марку и приобретения товара.
- Напоминание о необходимости продукции, местах распространения.

При разработке рекламного сообщения учитывают: привлекательность продукции с точки зрения покупателя, ее отличительные черты, достоверность информации о товаре. Для коммуникации с потребителем можно использовать телевидение, радио, газеты, журналы (потребительские или торговые), почтовые отправления, плакаты, интернет.

При отборе средств коммуникации необходимо учитывать следующие критерии:

- Стоимость. Стоимость рекламы необходимо оценивать двумя способами:

Общие расходы на выбранное рекламное средство.

Стоимость на одного читателя или зрителя (на тысячу или миллион). Пр. если рекламное объявление стоит \$2000 и оно размещено в журнале с тиражом 100 тыс., то стоимость на тысячу составляет \$20.

- Бесполезная аудитория. Поскольку средства информации являются массовыми, то значительная часть аудитории может не принадлежать к целевому рынку рекламодателя. Если предположить, что производимым товаром интересуется только половина подписчиков журнала, то другая половина является бесполезной аудиторией и реальная стоимость на тысячу читателей составляет \$40.
- Охват. Это характеристика общего числа читателей или зрителей, увидевших рекламное объявление. Для печатной рекламы охват включает два подкритерия:

Тираж;

Степень передачи - сколько раз каждый экземпляр попадает к новому читателю. Например, каждый экземпляр журнала "Newsweek" читает примерно 6 человек. Степень передачи для журналов намного выше, чем для газет.

- Частота. Этот критерий определяет как часто может быть использовано то или иное рекламное средство. Частота больше всего для газет, радио и телевидения. Информация в специальных телефонных справочниках может быть помещена и изменена только раз в год.
- Устойчивость послания. Устойчивость рекламы показывает, как часто данное рекламное объявление попадает на глаза и насколько долго оно запоминается.
- Степень воздействия. Критерий, характеризующий способность рекламного средства стимулировать потенциального потребителя к покупке продукции. Наиболее высоким этот критерий считается у телевидения, сочетающего изображение, звук, цвет, движение и другие факторы, которые в комплексе способны оказывать мощное воздействие на аудиторию.
- Реклама на TV эффект высок, если товар демонстрируется в действии, используются свидетельства потребителей лучшее время: раннее утро и особенно вечер (19-23 часа), день недели - суббота, месяцы в году - январь, февраль, март.
- Пресса

По запоминаемости второе место после TV

Потребитель больше уважает рекламу в платных изданиях.

- Радио

Относительно дешева

Аудитории:

6-9 ч. - завтракающие семьи и люди, едущие на работу на автомобилях

9-16 ч. - домохозяйки

16 ч. - люди, возвращающиеся с работы, автолюбители, молодежь

эффективны 6-8 трансляций в день в течении 4-5 дней на 3-4 каналах.

- Наружная реклама

На транспорте эффективны краткие сообщения

Внутри салонная (особенно в метро) держит 3 место по запоминаемости после TV и прессы.

- В компьютерных сетях

Достоинства: стоимость размещения невелика, может находиться в сети практически любой срок

Недостатки: почти неизменный состав абонентов, для потребителя потребление рекламы связано с затратами на нахождение в сети.

- Прямая почтовая рассылка

Эффективна, если потребитель уже знает о существовании фирмы

Рекомендуется повторяемость (после 1 рассылки отвечает 4-10%, 2-ой 35%, 3-ей до 60%, 4-ой до 70%, 5-ой до 85%).

- На месте продажи

Увеличивает покупательскую активность в 5 раз

Должна быть комплексной: щит на дороге, вывеска, витрины.

В магазине нельзя рекламировать все сразу.

Рекомендуется разбить рекламу на временные этапы по категориям продуктов

Стимулирование сбыта

Стимулирование сбыта предназначено для увеличения объема продаж или ввода на рынок новой продукции

Стимулирование сбыта направлено на:

- Конечного потребителя продукции.

Цели: расширение применения и покупки большего количества продукции; привлечение пользователей продукции конкурентов; пробное распространение среди тех, кто не является пользователем.

Средства: образцы; купоны; предложения о возврате денег; демонстрационные показы в местах продаж.

- Предприятия оптовой и розничной торговли.

Цели: поощрение включения в ассортимент новых товаров; поощрение внесезонных закупок; установление связей с новыми предприятиями.

Средства: предоставление товаров в кредит; вознаграждение за покупку (скидки на продукцию купленную в определенный период времени и включения новых товаров в ассортимент); компенсация дилеру за рекламу и распространение продукции.

- Специалистов по сбыту

Цели: поощрение поддержки новой продукции.

Средства: выплата комиссионных.

Связи с общественностью и поддержка репутации

- Цели: создание хорошего представления о компании у потенциальных потребителей;
- Средства: пресс-релизы, бесплатные публикации в прессе и других средствах массовой информации, лоббирование в законодательных и исполнительных органах власти.

Работа с общественностью может быть направлена на различные аудитории- акционеров; работников самой фирмы; официальные органы власти; потребителей; каналы сбыта.

Современный маркетинг требует планирования бюджета продвижения исходя из целей и с учетом стратегий, утвержденных в стратегическом плане маркетинга.

В среднем рекламодатели из промышленной сферы используют 0.5-1% чистой выручки на рекламу, а из сферы потребления 2-3%.

При оценки эффективности продвижения товара обычно сравнивают объем продаж до, в ходе и после проведения компании, с учетом расходов на продвижение.

Персональные продажи

Специалисты по сбыту продукции часто являются штатными сотрудниками компании и оказывают огромное влияние на продвижение и сбыт продукции. Особенно важны специалисты по сбыту на рынках промышленной продукции, когда фирма выпускает и продает технически сложные товары.

Рассмотрим основные решения, которые необходимо принять фирме для организации управления торговым персоналом:

- Организационная структура (территориальная, товарная, разбивка по клиентам);
- Оплата труда (фиксированная, комиссионные, возмещение расходов- пр.на транспорт их комбинация);
- Привлечение и отбор (способность проникнуться нуждами клиентов, самолюбивая целеустремленность в совершении продаж);
- Постановка целей (норма продаж, число посещений покупателей, сбор информации о рынке и покупателях);
- Обучение (знакомство и идентификация агента с фирмой; знакомство с товаром, клиентами, конкурентами, кругом обязанностей; подход к клиенту ("проталкивание" или выявление его нужд);
- Оценка результатов (отчеты о продажах и посещениях покупателей; статистический анализ);
- Контроль работы (руководство и поощрения).

6. Отслеживание результатов и контроль

Отслеживание результатов включает сравнение планируемых показателей с реальными достижениями на протяжении определенного периода времени. Для этого можно использовать бюджеты, данные сбыта и анализ издержек. Если реальное функционирование отстает от планов, то необходимо принять соответствующие меры, после того как будут определены области, в которых возникли проблемы.

В некоторых случаях планы приходится пересматривать из-за воздействия неконтролируемых переменных на сбыт и издержки.

Применяются следующие виды контроля:

1. Контроль за выполнением годовых планов. Он включает в себя: анализ возможностей сбыта, доли рынка, соотношение между затратами на маркетинг и сбытом, выявление изменений в потребительских отношениях.
2. Контроль рентабельности деятельности фирмы по товарам, сегментам, территориям, каналам сбыта.
3. Аудит маркетинга.

Контроль является необходимой функцией предприятия. Основа контроля - план, ответственность, поощрения. Для каждого задания необходима четкая формулировка: что

делать, каких результатов достичь, в какие сроки, по каким критериям будет оцениваться работа. Выполнение задания должно сопровождаться поощрением или наказанием (моральным или материальным)

7. Резюме

Итак, мы рассмотрели основные этапы процесса планирования маркетинга и используемые при этом инструменты теории маркетинга. Перечислим теперь разделы, которые должен содержать стратегический план маркетинга для фирмы (подразделения).

1. Миссия фирмы (общее описание, основные направления деятельности и задачи (с учетом возможностей), отличительные особенности (конкурентное преимущество).
2. Обзор финансовых результатов фирмы (объём продаж/оборот, прибыль).
3. Обзор рыночной ситуации (потенциал рынка, его основные сегменты, движущие силы конкуренции).
4. Результаты SWOT - анализа (для всех сегментов рынка).
5. Результаты сегментного анализа (анализ прибыльности сегментов, товаров, территорий, каналов сбыта, заказчиков, целевых групп потребителей).
6. Результаты анализа матричных моделей.
7. Определение целей маркетинга.
8. Разработка стратегий.
9. Определение программы 4 x P для каждой целевой группы потребителей.
10. Расчет необходимого бюджета.

Оперативный план производства

Вопросы:

1. Введение
2. Расчет объема производства
3. Расчет прямых производственных затрат
4. Расчет постоянных производственных затрат

1. Введение

Термин "производство" в данном контексте следует понимать как процесс создания продукта (услуги). Так "производством" для торговой компании будет организация системы распространения и доставки товара к месту продажи. Для сферы услуг производством можно считать процесс оказания услуги, работы с клиентом. В каждом конкретном случае менеджер должен сам определить, что относится к производству, а что к маркетингу.

В плане маркетинга закладывается определенный набор рыночных мероприятий, которые предполагается воплотить в жизнь. В плане производства должен быть получен ответ на вопрос: что надо сделать для того, чтобы выполнить мероприятия, заложенные в плане маркетинга и плане сбыта.

Оперативный план производства должен дать ответ на следующие вопросы:

1. Сколько необходимо произвести продукции для того, чтобы выполнить все то, что намечено в плане сбыта
2. Какие затраты необходимы для производства этой продукции.

2. Расчет объема производства

Составление оперативного плана производства начинается с определения точного количества продукции (услуг), которое необходимо произвести. Данное количество совсем не обязательно будет совпадать с тем, которое планируется продать, поскольку должны быть учтены прогнозируемые запасы готовой продукции и резерв под возможные потери. Эти параметры определяются как спецификой технологического процесса, так и экономическими соображениями (цена материалов, создание дополнительных страховых резервов и т.д.).

Другими словами, планируемый объем производства представляет собой величину, равную планируемому физическому объему продаж плюс изменение запасов продукции и плюс резерв на возможные потери и брак.

$$P_i(t) = Sales_i(t) + Invent_i(t) - Invent_i(t-1) + Vlost_i$$

где: $P(t)$ - объем производства i -го продукта (услуги) в период t ;

$Invent(t)$ - объем запаса i -го продукта в период t ;

$Invent_i(t-1)$ - объем запаса i -го продукта в предыдущий период.

$Sales_i(t)$ - планируемый объем продаж i -го продукта в период t ;

$Vlost_i$ - планируемый объем потерь.

Объем запаса продукции на складе формируется вследствие влияния следующих факторов:

- потребности в компенсации нестабильности (колебаний) рыночного спроса;
- необходимости обеспечения гарантийного обслуживания, замены бракованных образцов продукции.

Размеры запасов зависят от конкретного проекта, отрасли и состояния рынка. Объемы запаса продукции могут быть определены как доля от планируемого объема продаж. Конечно, это не относится к производству таких товаров как самолеты, танкеры, или жилые дома. Поэтому в рассматриваемом нами примере не предусмотрено никаких страховых запасов готовой продукции. Планирование объемов производства осуществляется по периодам времени. При этом масштаб расчетных периодов должен соответствовать масштабу плана продаж.

3. Расчет переменных производственных затрат

Следующим шагом после определения объема производства является расчет переменных производственных затрат. Он включает в себя расчет требуемого объема сырья, материалов и комплектующих (покупных) изделий, сдельную заработную плату, другие издержки переменного характера. Данные виды затрат рассчитываются для единицы каждого продукта или услуги из производственной номенклатуры предприятия.

Достаточно часто возникает ситуация, когда для обеспечения стабильной работы производственных подразделений необходимо иметь некоторые запасы сырья материалов и комплектующих изделий. Величина запасов и условия их формирования определяются в зависимости от надежности поставок, условий оплаты и тенденций изменения цен.

Можно выделить два основных типа запасов:

Страховой запас, который формируется в определенном объеме и в процессе расчетов принимается, что физический объем страхового запаса остается постоянным в последующие расчетные периоды. Принимая во внимание, что в реальной ситуации запасы периодически обновляются, стоимость запаса должна подвергаться переоценке в соответствии с изменениями цен. Страховой запас является негативным фактором с точки зрения финансовой эффективности, так как сокращает объем свободных оборотных средств, однако необходимо учитывать, что в реальной производственной ситуации создание страхового запаса очень часто является необходимым условием обеспечения непрерывности производства.

- *Динамический запас*, который формируется для обеспечения производства определенной партии изделий или на определенный период времени. Периодичность закупок зависит от производительности предприятия; в отличие от страхового запаса динамический используется полностью и формируется вновь после полного использования предыдущего.

Стратегия формирования динамических запасов сырья, материалов и комплектующих изделий является очень важным фактором, влияющим на эффективность проекта. Разрабатывая стратегию формирования запасов, следует учитывать, что создание запаса приводит к изъятию из оборота части оборотных средств, и в зависимости от стоимости капитала предприятия это может в различной степени отразиться на финансовом результате. В то же время, формируя запас, следует учитывать тенденции изменения его стоимости на рынке. Если темпы роста цен на ресурс значительно превышают темпы роста цен на готовую продукцию, процедура формирования запасов может улучшить эффективность проекта. Наиболее эффективным средством для моделирования процессов формирования запасов являются имитационные модели.

Данные расчета переменных производственных издержек заносятся в соответствующие статьи отчета о прибылях и убытках и плана денежных потоков. При этом в отчете о прибылях и убытках отражается расчетная суммарная величина переменных издержек в текущем периоде времени в соответствии с принципами бухгалтерского учета. В плане денежных потоков, наряду с суммой переменных издержек, учитываются затраты на приобретение запасов, причем все выплаты относятся только к тем периодам времени, когда фактически был произведен платеж.

В общем виде сумма прямых затрат на производство единицы продукции или услуги может быть рассчитана следующим образом:

$$C(t) = \{C_{mat}(rub) + C_{komp}(rub) + C_{oth}(rub)\} * K_{inf cr}(t) + C_{sal}(rub) * K_{inf sr}(t) + \\ + \{[C_{mat}(\$) + C_{komp}(\$) + C_{oth}(\$)] * K_{inf cd}(t) + C_{sal}(\$) * K_{inf sd}(t)\} * K_{inf g}(t)$$

где: $C_{mat}(rub)$ - затраты на материалы в рублях;

$C_{komp}(rub)$ - затраты на комплектующие в рублях;

$C_{oth}(rub)$ - другие переменные издержки в рублях;

$K_{inf cr}(t)$ - индекс инфляции на переменные издержки в руб. в период t ;

$C_{sal}(rub)$ - затраты на сдельную заработную плату в рублях;

$K_{inf sr}(t)$ - индекс инфляции на заработную плату в руб. в период t ;

$C_{mat}(\$)$ - затраты на материалы в \$;

$C_{komp}(\$)$ - затраты на комплектующие в \$;

$C_{oth}(\$)$ - другие переменные издержки в \$;

$K_{inf cd}(t)$ - индекс инфляции на переменные издержки в \$ в период t ;

$C_{sal}(\$)$ - затраты на сдельную заработную плату в \$;

$K_{inf}sd(t)$ - индекс инфляции на заработную плату в \$ в период t ;

$K_{inf}g(t)$ - индекс инфляции на курс руб./\$ в период t .

Переменные издержки в стоимостном выражении за период времени рассчитываются как произведение затрат на единицу продукции (услуг) и расчетного объема производства в каждый планируемый период времени.

Следует отметить, что проведение расчетов в реальных ценах в условиях высокой инфляции предпочтительно осуществлять с периодом, не превышающим один месяц. В противном случае, невозможно корректно рассчитать издержки, особенно в проектах, имеющих сезонный характер.

Пример:

Производство колбасных изделий. Чтобы произвести 1 тонну сосисок необходимо израсходовать следующие материалы.

Прямые издержки (Сосиски)

Наименование	Расход (кг.)	Расход (руб.)
Материалы и комплектующие		30 151,29
Говядина 1 сорт	468,333	15 923,32
Молоко	6,167	89,36
Мускатный орех	0,450	63,00
Перец душистый	0,467	41,19
Перец черный	0,700	110,94
Сахар	0,700	8,09
Свинина жир.	290,000	6 090,00
Соль	18,833	10,73
Сосисочная вискоза	3 953,333	4 309,13
Соя	12,333	1 060,64
Шпигат	0,667	24,47
Шпиг бок.	61,667	2 420,43
Сдельная зарплата		154,00
Другие издержки		3 020,00
Всего		33 325,29

4. Расчет постоянных производственных затрат

Данные об операционных и торгово-административных издержках, включая калькуляционные, заносятся в таблицу по периодам времени в соответствующие статьи с учетом годового индекса инфляции на общие издержки.

Пример: **Общие издержки**

Название	Сумма (руб.)	Сумма (\$ US)	Платежи
Управление			
Связь	1 000		Ежемесячно, с января 2000 г.
Обучение персонала	1 000		Ежемесячно, с ноября 1999 г по февраль 2000 г.
Производство			
Коммунальные услуги	13 000		Ежемесячно, с декабря 1999 г.
Транспортное обслуживание	5 000		Ежемесячно, с декабря 1999 г.
Аренда земли	10 500		Ежеквартально, в течение всего проекта
Охрана территории	4 000		Ежемесячно, с декабря 1999 г.
Маркетинг			
Реклама 1		25 000	В октябре 1998 г.
Реклама 2		8 000	Ежемесячно, с ноября 1998 г. по октябрь 1999 г.

Реклама 3		25 000	В ноябре 1999 г.
Реклама 4		8 000	В декабре 1999 г.
Представительские расходы	15 000		Ежемесячно, с ноября 1998 г. по май 2000 г.

Издержки на персонал

Должность	Кол-во	Зарплата (руб.)	Платежи
Управление			
Администрация	5	2 500	Ежемесячно, в течение всего проекта.
Производство			
Обслуживающий персонал	10	1 500	Ежемесячно, с июня 1998 г.
Маркетинг			
Агенты по поиску клиентов	10	1 500	Ежемесячно, с октября 1998 г. по апрель 2000 г.
Итого	25	42 500	

Если обобщить информацию о постоянных издержках по периодам, то картина получится следующая (все в долларах США).

Период	Общие издержки	Издержки на персонал	Всего постоянные издержки
Март 1998	1 750	2 083	3 833
2кв. 1998г.	1 750	8 750	10 500
3кв. 1998г.	1 750	13 750	15 500
4кв. 1998г.	47 750	21 250	69 000
1 кв. 1999г.	33 250	21 250	54 500
2кв. 1999г.	33 250	21 250	54 500
3кв. 1999г.	33 250	21 250	54 500
4кв. 1999г.	54 250	21 250	75 500
1 кв. 2000г.	45 083	21 250	66 333
2кв. 2000г.	18 250	16 250	34 500
3кв. 2000г.	13 250	13 750	27 000
4кв. 2000г.	13 250	13 750	27 000
2001 г.	53 000	55 000	108 000
2002 г	53 000	55 000	108 000
Январь - февраль 2003 г	7 667	9 167	16 834

План капитальных вложений

Вопросы:

1. Календарный план.
2. Капитальные вложения. Учет приобретения и амортизация.
3. Внеоборотные активы.
4. Методы начисления амортизации.

1. Структура плана

Обычно календарный план рассматривают как состоящий из трех основных стадий:

- Предварительная
- Подготовительная или строительная
- Производственная

Предварительная стадия

На предварительной стадии разрабатывается технико-экономическое обоснование проекта (бизнес-план). Работы по созданию бизнес-плана проекта включают в себя сбор и обработку информации, предварительное исследование рынка, анализ данных, предварительный расчет эффективности проекта. Здесь же выполняется разработка технических заданий на проектно-исследовательские работы, осуществляется подбор потенциальных подрядчиков, определяется потребность в материально-технических ресурсах, строительных машинах. В то же время, на предварительной стадии производится поиск потенциальных источников финансирования проекта, проводится согласование проекта с заинтересованными общественными, правительственными и другими организациями. При этом согласованные с потенциальными инвесторами условия привлечения капитала используются в качестве данных для бизнес-плана проекта.

Подготовительная стадия

- Подготовительная или строительная стадия включает в себя
- план работ по объекту или комплексу работ
- графики поступления на объект строительных материалов
- технологические карты
- приобретение, изготовление и монтаж технологического и другого оборудования
- разработка и изготовление производственной оснастки и спец инструмента
- мероприятия по подготовке рынка к выходу продукта (например, реклама, формирование дистрибьюторской сети и т.п.)
- разработка, изготовление и испытание образцов продукции.

Производственная стадия

Производственная стадия проекта начинается с момента, когда предприятие приступило к производству и сбыту продукции (услуг). В случае диверсифицированного производства началом производственной стадии будет считаться дата начала производства и сбыта даже одного вида продукции (услуг), одновременно могут продолжаться работы в соответствии с инвестиционным планом, направленные на подготовку производства, и сбыта других видов продукции (услуг).

2. Капитальные вложения. Учет приобретения и амортизация

Календарный план содержит этапы в результате завершения которых создаются основные фонды предприятия. Правильный учет этих фондов влияет на налоговые платежи и оценку финансового состояния в течение всего срока проекта. Поэтому чрезвычайно важно точно описать активы, формируемые в ходе выполнения календарного плана.

Внеоборотные активы – средства, которые:

- Имеют срок полезной службы более одного года,
- Используются в деятельности предприятия,
- Не подлежат перепродажи покупателям.

Внеоборотные активы можно разделить на следующие категории:

Материальные активы

- Земля,
- Здания, сооружения, оборудование (основные средства),
- Природные ресурсы

Материальные активы имеют натуральную физическую форму. Сюда относят также землю, но поскольку срок ее использования практически неограничен, это единственный из материальных активов, по которому не начисляется амортизация. Здания, сооружения, оборудование подлежат амортизации – износу, представляющей собой распределение стоимости активов в течение срока их эксплуатации. В стоимость приобретения зданий, сооружений, оборудования, машин входят все необходимые затраты, связанные с доставкой, монтажом и пуском в эксплуатацию.

Природные ресурсы в экономическом смысле отличаются от земли тем, что добываются и перерабатываются в качестве исходного сырья для производства товаров. Среди природных ресурсов выделяют железную руду, нефть, газ, лесоматериалы и т.д. Отличительная особенность природных ресурсов состоит еще и в том, что они подвержены не износу, а истощению, что означает их постепенное опустошение, убывание, вследствие добычи, вырубки, откачки и т.п. Важным моментом является также определение способности распределения стоимости природных ресурсов между отчетными периодами.

Нематериальные активы

Нематериальные активы представляют собой средства длительного пользования, не имеющие физической натуральной природы. К ним относятся патенты, авторские права, торговые знаки, монопольные права, репутация фирмы и т.д.

Стоимость производственных мощностей адекватна функциональной (производственной) полезности предметов в течение всего срока их эксплуатации (т.е. периода, в течение которого имущество, относящееся к основным средствам, способно выполнять функции, приносящие доход его владельцу).

В соответствии с принципами бухгалтерского учета стоимость производственных мощностей должна равномерно распределяться в течение предполагаемого срока их эксплуатации путем распределения (списания) на отчетные периоды, в течение которых эти мощности будут иметь производительную полезность (способность).

Методы начисления амортизации

Существуют различные методы списания стоимости основных средств путем амортизации:

- Метод равномерного прямолинейного списания стоимости
- По остаточной стоимости
- Метод «double declining» («двойное списание»)
- Метод суммы цифр
- Метод начисления износа пропорционально объему выполненных работ.

Метод равномерного прямолинейного списания стоимости

Линейная амортизация – наиболее распространенный метод, используемый при учете активов. Суть метода заключается в следующем:

Стоимость актива делится на срок его службы. Полученная сумма ежемесячно вычитается из остаточной стоимости актива. По достижении срока службы актива он списывается с баланса.

Амортизация по остаточной стоимости

При использовании амортизации по остаточной стоимости сумма амортизационных отчислений текущего месяца вычисляется относительно остаточной стоимости актива на начало месяца. Это приводит к следующим важным отличиям от линейного метода:

Амортизационные отчисления сначала имеют большие значения, а затем уменьшаются.

Актив никогда не может быть амортизирован до нулевого значения.

Амортизация методом двойного списания

Амортизация методом двойного списания выполняется по следующему алгоритму:

На основе срока амортизации рассчитывается годовая ставка амортизации для линейного метода.

Ставка амортизации удваивается.

Полученная ставка используется для расчета по методу остаточной стоимости.

Амортизация методом суммы цифр. Амортизация выполняется по следующему алгоритму:

Ставка амортизации каждого года рассчитывается по формуле:

$$2 \cdot (N - n + 1) / N(N + 1),$$

где N – срок работы актива (срок амортизации);

n – номер года

В течение каждого года актив амортизируется по методу остаточной стоимости.

Название метода связано с тем, что приведенная формула расчета ставки имеет следующий смысл:

Все годы периода амортизации нумеруются в обратном порядке (т.е. для амортизации в течение 5 лет годы будут иметь номера 5, 4, 3, 2 и 1).

Ставка амортизации каждого года рассчитывается как номер года деленный на сумму всех номеров.

Амортизация по объему производства

При амортизации по объему производства сумма амортизационных отчислений зависит от объема продаж и себестоимости выбранных продуктов. Параметрами амортизации является список продуктов с указанием количества единиц этих продуктов.

Графики изменения остаточной стоимости актива и ежемесячных амортизационных отчислений при амортизации по объему производства зависят от графиков поставок продуктов, на которые списан актив.

Финансовый план

Вопросы:

1. Введение

2. Отчет о прибылях и убытках
3. Балансовая ведомость
4. План денежных потоков
5. Формирование отчетных финансовых документов

1. Введение

Технически финансовый план составляется в последнюю очередь, но, анализируя бизнес-план, потенциальные инвесторы, партнеры и руководители предприятия, прежде всего, будут смотреть именно этот раздел. Составление финансового плана представляет собой завершающую стадию процесса планирования, когда должны быть расставлены все точки над "i". При условии хорошей проработки исходных данных на стадии планирования маркетинга и производства составление финансового плана не вызывает особых проблем. Необходимо только соблюдать определенные правила и корректно выполнять некоторые технические приемы, о чем мы и собираемся поговорить в данной главе.

При составлении любых финансовых планов следует придерживаться следующих правил:

- При прогнозе доходов расходов придерживаться принципа "пессимистической оценки", который состоит в том, что при наличии двух или более возможных вариантов суммы по той или иной статье доходов выбирается меньшее значение, а в случае с расходами - строго наоборот (выбирается большее значение). Естественно, необходимо рассматривать только те варианты, которые согласуются со здравым смыслом и не предусматривают каких-то катастрофических изменений.
- Любая цифра, содержащаяся в финансовом плане, должна быть обоснована. Если речь идет о производственных расходах, то таким обоснованием может служить информация, содержащаяся в плане производства, либо в дополнительных технико-экономических расчетах. Если речь идет об административных и управленческих расходах, то необходимо либо в самом плане, либо в приложениях пояснить логику расчета, которой вы руководствовались. Вполне понятно, что в каждом плане существует масса цифр, которые прогнозируются на основе интуиции, или прошлого опыта, поскольку не существует достаточно достоверной информации. В таком случае необходимо указать принцип принятия решения (по экспертной оценке, по аналогии с предыдущим периодом и т.д.).

Существует три основных документа, в которых консолидируется информация финансового плана:

- Отчет о прибылях и убытках (Income Statement);
- Баланс (Balance Sheet);
- План движения денежных потоков (Cash-Flow).

При необходимости к ним добавляются другие расшифровывающие формы, детализирующие какие-то отдельные показатели основных документов. Данные в каждой из статей доходов и расходов указанных документов должны быть представлены только в единой валюте.

2. Отчет о прибылях и убытках

Отчет о прибылях и убытках отражает операционную деятельность предприятия (здесь и далее под операционной деятельностью понимается процесс производства и сбыта

продукции или услуг) за определенные периоды времени (месяц, квартал, год). В соответствии с международной практикой, формирование отчета о прибылях и убытках осуществляется на основании метода начислений. Суть метода начислений состоит в том, что доходы учитываются по методу, который в Российском учете получил название "по отгрузке", а расходы признаются в момент их фактического возникновения, независимо от того, когда они будут оплачены. В мире существуют различные учетные стандарты, которые регламентируют процесс составления отчета о прибылях и убытках. Самые известные среди них:

- GAAP. Широко используется в США, Великобритании и странах Британского содружества;
- GOB. Учетный стандарт германоязычных стран (ФРГ, Австрии, Швейцарии), а также стран центральной Европы.

Каждая из европейских стран имеет свой национальный учетный стандарт, который в чем-то отличается от других. Чтобы избежать возможной путаницы и взаимного непонимания, для составления бизнес-планов UNIDO рекомендуется применять стандарт IAS (international accounting standard).

Для построения таблицы "Отчет о прибылях и убытках" потребуются следующие данные:

1. Из плана продаж - выручка от реализации продукции и услуг, потери при продажах по годам. При этом в отчете отражается суммарная величина объема продаж в стоимостном выражении, представляющая собой сумму "контрактных" продаж в данный период времени: продажи по факту, продажи в кредит, а также сумма от продаж с авансовыми платежами в предыдущие периоды за продукцию, которая была поставлена заказчикам в текущий период времени.
2. Из плана издержек - сумма переменных издержек, с учетом плана производства за расчетный период времени (месяц, квартал, год).
3. Из плана издержек - сумма общих (операционных, торгово-административных издержек) за расчетный период. При этом необходимо помнить, что отчет о прибылях и убытках включает в себя амортизационные отчисления и начисленные проценты по кредитам.

Отчет о прибылях и убытках (Income Statement)

	Наименование статьи	1998 год	1999 год	2000 год
+	Выручка от реализации продукции	1000	1300	1700
-	Потери	20	26	34
=	Объем продаж с учетом потерь	980	1274	1666
-	Переменные издержки	300	390	510
=	Валовая прибыль	680	884	1156
-	Операционные издержки	220	240	270
-	Торгово-административные издержки	180	220	290
=	Прибыль	280	424	596
-	Налоги	112	169.6	238.4
=	Чистая прибыль	168	254.4	357.6

Имеются только два способа повышения эффективности деятельности предприятия (увеличения значения в нижней строке таблицы, т.е. чистой прибыли): продавать дороже и больше и производить дешевле. Это очень простое правило является наиболее важным в процессе анализа и управления проектом. Какие бы действия не предпринимало руководство предприятия по повышению его эффективности, в конечном итоге их результатом будет

выполнение одного из указанных выше условий. Рассмотрим пример анализа "Отчета о прибылях и убытках" трех различных вариантов проекта.

	Наименование статьи	Проект N 1	Проект N 2	Проект N 3
+	Выручка от реализации продукции (объем продаж)	1 050	1 050	1 050
-	Потери	50	50	50
=	Объем продаж с учетом потерь	1 000	1 000	1 000
-	Переменные издержки	700	500	300
=	Валовая прибыль	300	500	700
-	Операционные издержки	150	200	200
-	Торгово-административные издержки	140	200	300
=	Прибыль	10	100	200
-	Налоги	4	40	80
=	Чистая прибыль	6	60	120

При множестве вариантов, отражающих вероятные прогнозы доходов и расходов, изменения в любой строке таблицы неизбежно повлекут за собой изменения в последней строке, будь то увеличение объема продаж или сокращение издержек. Предприятие с низким валовым доходом, как правило, имеет более низкие издержки. Другими словами, планируя, мы должны решить главную задачу - получить доход, который покроет все наши издержки, а также принесет прибыль. Например, если Вы производите продукцию с более низкими затратами, чем это делают конкуренты, то Вы имеете возможность увеличить торговые издержки на продвижение продукции на рынок или снизить цены, что положительно скажется на объеме продаж. Все взаимосвязано, и увеличение любой статьи затрат оставляет меньше возможностей для финансирования других издержек.

3. Балансовая ведомость

Балансовая ведомость, в отличие от "Отчета о прибылях и убытках", отражает финансовое состояние предприятия определенный момент времени, например - 31 декабря 1998 года.

Балансовая ведомость показывает, насколько устойчиво финансовое положение предприятия в каждый конкретный момент времени.

Баланс строится на основании принципа двойной записи, который был изобретен более 500 лет назад.

Баланс состоит из двух сторон: актива (слева) и пассива (справа), суммарные значения, которых всегда должны быть равны между собой.

Актив представляет собой перечень того, что имеет предприятие в собственности.

Пассив показывает, кому и сколько предприятие должно. Другими словами, это равенство означает, что все имущество предприятия в конечном итоге принадлежит либо кредиторам, либо его владельцам.

- Баланс предприятия по состоянию на 31 декабря 1998 года

Активы	Рублей	Пассивы	Рублей
Денежные средства	200 000	Кредиторская задолженность (долг предприятия перед поставщиками материалов, комплектующих)	38 000
Дебиторская задолженность (долги клиентов)	100 000	Задолженность по выплатам: Налоги, заработная плата и т.п.	102 000
Запасы	60 000	Краткосрочный заем (до 12 мес.)	250 000
Сумма текущих активов (оборотные средства)	360 000	Сумма текущих пассивов (краткосрочные обязательства)	390 000
Основные фонды: -земля; -здания и сооружения (минус амортизация); -оборудование (минус амортизация);	100 000 250 000 -30 000 500 000 -200 000	Долгосрочные займы (более одного года)	300 000
Суммарная стоимость основных фондов	620 000	Собственный капитал (акционерный капитал)	250 000
Другие активы (нематериальные)	30 000	Прирост собственного капитала (Чистая прибыль или убытки)	70 000
		Суммарный собственный капитал	320 000
Сумма активов	1 010 000	Сумма пассивов	1 010 000

Рассмотрим развитие "Баланса" на простом примере.

Частный предприниматель создает предприятие по производству изделий из пластмассы с уставным фондом 200 000 рублей, приобретает оборудование и материалы, производит и реализует продукцию на рынке. На примере можно наблюдать изменения, которые происходят в структуре его баланса в соответствии с происходящими событиями.

- 1 марта 1999 г. Регистрация предприятия, взнос в уставной фонд.

Активы	Рублей	Пассивы	Рублей
Денежные средства	200 000	Собственный капитал	200 000
Сумма активов	200 000	Сумма пассивов	200 000

- 3 марта 1999 г. Предприятие получает банковский кредит 100 тыс. рублей.

Активы	Рублей	Пассивы	Рублей
Денежные средства	300 000	Банковский кредит	100 000
		Собственный капитал	200 000
Сумма активов	300 000	Сумма пассивов	300 000

- 10 апреля 1999 г. Приобретение технологического оборудования стоимостью 150 тыс. руб. и сырья для обеспечения производственного процесса на сумму 100 тыс. руб.

Активы	Рублей	Пассивы	Рублей
Денежные средства	50 000	Банковский кредит	100 000
Материальные запасы	100 000		
Оборудование	150 000	Собственный капитал	200 000
Сумма активов	300 000	Сумма пассивов	300 000

- 30 апреля 1999 г. Предприятие произвело и реализовало продукцию на сумму 150 тыс. рублей. При этом была израсходована часть заготовленного сырья на 50 тыс. рублей и оплачены общие (постоянные) издержки в сумме 30 тыс. рублей. В результате прибыль предприятия составила 70 тыс. рублей, из которых 28 тыс. предприятие должно выплатить в государственный бюджет в виде налога на прибыль (40%). Чистая прибыль после уплаты налогов составит 42 тыс. рублей.

Активы	Рублей	Пассивы	Рублей
Денежные средства	170 000	Задолженность по выплатам	28 000
Материалы Запасы	50 000	Банковский кредит	100 000
		Собственный капитал	200 000
Оборудование	150 000	Прирост капитала	42 000
Сумма активов	370 000	Сумма пассивов	370 000

Далее приведены упрощенные балансы трех предприятий, на основании которых мы можем посредством простейшего анализа сделать предварительное заключение о финансовом состоянии последних.

- Баланс предприятия "А"

Активы	Рублей	Пассивы	Рублей
Оборотные средства Текущие активы	500 000	Краткосрочные обязательства (заем)	200 000
Основные средства Фиксированные активы	600 000	Долгосрочные обязательства (заем)	500 000
Другие (нематериальные) активы	100 000	Собственный капитал (акционерный капитал)	500 000
Сумма активов	1 200 000	Сумма пассивов	1 200 000

Полная стоимость имущества компании "А" составляет 1200 тыс. рублей, и если из этой величины вычесть сумму краткосрочных и долгосрочных обязательств (700 тыс. рублей), то останется 500 тыс. рублей - собственный капитал предприятия. В принципе, это означает, что предприятие чего-то стоит, так как собственный капитал представляет собой сумму инвестированного акционерного капитала и полученной прибыли от его деятельности. К сожалению, это не всегда соответствует действительности, в чем мы убедимся на последующих примерах. Для того, чтобы оценить реальную ликвидность предприятия, необходимо знать структуру его активов, их реальную рыночную стоимость и то, как быстро эти активы могут быть превращены в деньги, ликвидность которых принимается за 100%. К активам, как правило, обладающим низкой ликвидностью, относятся нематериальные активы. Например, интеллектуальная собственность, которая в недалеком прошлом была очень модной в России. Финансовое положение предприятия "А" можно назвать неплохим. На это, в первую очередь, указывает довольно большая сумма денег на счете (оборотных средств), достаточная, чтобы оплатить краткосрочный заем, срок оплаты которого может наступить в любой момент.

- Баланс предприятия "Б"

Активы	Рублей.	Пассивы	Рублей
Оборотные средства Текущие активы	50 000	Краткосрочные обязательства (заем)	500 000
Основные средства Фиксированные активы	250 000	Долгосрочные обязательства (заем)	600 000
Другие (нематериальные) активы	400 000	Собственный капитал (акционерный капитал)	-400 000
Сумма активов	700 000	Сумма пассивов	700 000

Предприятие "Б" имеет массу "больных" мест. Во-первых, оборотный капитал предприятия не в состоянии покрыть краткосрочную задолженность, которая, в свою очередь, очень велика. Но что еще хуже, если предприятие "Б" использует все свои активы (700 тыс. рублей), оно не будет в состоянии покрыть сумму долгосрочной и краткосрочной задолженности (1100 тыс. руб.). Это делает их собственный капитал отрицательным. Ко всему прочему, в структуре активов предприятия 57% (400 тыс. рублей) составляют нематериальные активы. Фактически эта компания должна быть объявлена банкротом, она не в состоянии оплачивать свои счета. Возможно, что это только временная ситуация, но в данный момент времени финансовое состояние предприятия "Б" являет собой пример ситуации, которую следует всячески избегать, предпринимая действия, повышающие эффективность деятельности предприятия на более ранних стадиях.

- Баланс предприятия "В"

Активы	Рублей.	Пассивы	Рублей.
Оборотные средства		Краткосрочные обязательства	
Текущие активы	1 000 000	(заем)	400 000
Основные средства		Долгосрочные обязательства	
Фиксированные активы	2 000 000	(заем)	1 000 000
Другие (нематериальные) активы	500 000	Собственный капитал	
		(акционерный капитал)	2 100 000
Сумма активов	3 500 000	Сумма пассивов	3 500 000

Предприятие "В" находится в отличной форме. Его оборотные средства позволяют легко выплатить краткосрочный заем, если такое требование будет предъявлено. Общая сумма баланса (3500 тыс. рублей) свободно покрывает сумму краткосрочных и долгосрочных задолженностей (1400 тыс. рублей), при этом сумма собственного капитала компании составляет 2100 тыс. рублей. В отличие от предприятия "Б", где краткосрочный заем практически равен сумме долгосрочного, у предприятия "В" сумма долгосрочного обязательства более чем вдвое превышает сумму краткосрочного обязательства.

Эти три примера значительно упрощены, и в реальной ситуации требуется более серьезный анализ. Используя только два финансовых документа - "Отчет о прибылях и убытках" и "Баланс" - Вы имеете возможность рассчитать наиболее часто используемые в деловой международной практике показатели эффективности деятельности предприятия: прибыльность, платежеспособность и ликвидность.

4. План денежных потоков

Cash-Flow [Кэш-Фло] переводится дословно как "поток наличности", или "денежный поток". В принципе это не что иное, как движение по расчетному счету и кассе. Далее мы будем использовать выражение "Кэш-Фло" для определения текущего остатка денежных средств на расчетном счете предприятия. Для этого отражаются все поступления и расходы денежных средств по видам:

1. Поступления денежных средств:

доходы от реализации продукции и услуг;

доходы от прочей реализации (продажа имущества предприятия, финансовые доходы, штрафы, пени полученные и т.д.);

поступления в связи с движением капитала (взносы в уставный фонд, предоставленные займы и т.д.);

прочие поступления (возврат подотчетных сумм и т.д.).

2. Расходы денежных средств:

- затраты на производство продукции и услуг;

- административные, коммерческие расходы;

- затраты на инвестиции;

- затраты на обслуживание и погашение займов и другие выплаты финансового характера;

- затраты на выплату налогов и платежей во внебюджетные фонды;

- прочие затраты (выплаты дивидендов, выдача подотчетных сумм и т.д.).

План денежных средств составляется с учетом времени задержки оплаты за реализованную продукцию или услуги, времени задержки платежей за поставки материалов и

комплектующих изделий, условий реализации продукции (в кредит, с авансовым платежом), а также условий формирования производственных запасов. Все поступления и платежи в СКВ должны быть переведены в рубли по курсу, соответствующему дате фактического осуществления платежа. Остаток денежных средств (баланс наличности) используется предприятием для выплат, на обеспечение производственной деятельности последующих периодов, инвестиций, погашения займов, выплаты налогов и личное потребление.

Рассмотрим пример построения "Отчета о прибылях и убытках" и "Отчета о движении денежных средств" предприятия, а затем сравним их (все данные в рублях).

- Отчет о прибылях и убытках

	Наименование статьи	1998 год	1999 год
+	Объем продаж	100 000 000	120 000 000
-	Переменные издержки:	70 000 000	85 000 000
=	Валовая прибыль	30 000 000	35 000 000
-	Операционные (общие) издержки	6 400 000	20 000 000
-	Проценты по кредитам	10 000 000	10 000 000
-	Амортизационные отчисления	3 600 000	30 00 000
=	Операционная прибыль	10 000 000	2 000 000
-	Налоги 30 %	3 000 000	600 000
=	Чистая прибыль	7 000 000	1 400 000

- Отчет о движении денежных средств

	Наименование статьи	До начала производства	1998 год	1999 год
1	Объем продаж		100 000 000	120 000 000
2	Переменные издержки:		70 000 000	85 000 000
3	Операционные (общие) издержки	50 000 000	6 400 000	20 000 000
4	Проценты по кредитам	10 000 000	10 000 000	10 000 000
5	Налоги и прочие выплаты		3 000 000	600 000
6=1-2-3-4-5	Кэш-Фло от производственной деятельности	-60 000 000	10 600 000	4 400 000
7	Выплаты на приобретение Активов	250 000 000		
8	Поступления от продажи Активов			1 000 000
9=8-7	Кэш-Фло от инвестиционной деятельности	-250 000 000		1 000 000
10	Акционерный капитал	150 000 000		
11	Заемный капитал	180 000 000		
12	Выплаты в погашение займов			
13	Выплаты дивидендов		-1 000 000	-3 000 000
14=10+ +11-12-13	Кэш-Фло от финансовой деятельности	330 000 000	-1 000 000	-3 000 000
15=16* *(Т-1)	Кэш-баланс на начало Периода	0	20 000 000	29 600 000
16=6+9+14+15	Кэш-баланс на конец Периода	20 000 000	29 600 000	31 000 000

- Деятельность предприятия принято разделять на три функциональные основные области: операционная или производственная, инвестиционная, финансовая. "Отчет о прибылях и убытках" отражает только операционную деятельность предприятия, демонстрируя ее эффективность с точки зрения покрытия производственных затрат доходами от реализации произведенной продукции или услуг. Другими словами, из "Отчета о прибылях и убытках" мы только можем определить, как наше предприятие выполняет

основную свою функцию - производить и реализовывать продукцию или услуги, и какой объем прибыли мы можем получить в результате этой деятельности.

В отличие от этого, "Отчет о движении денежных средств" содержит два дополнительных раздела - "Кэш-Фло" от инвестиционной деятельности" и "Кэш-Фло от финансовой деятельности", из которых мы можем выяснить объемы и сроки инвестиций, форму финансирования предприятия.

В приведенном выше примере, в "Отчете о прибылях и убытках", не случайно выделена в отдельную строку статья "Амортизационные отчисления". Как уже отмечалось ранее, амортизационные отчисления относятся к разряду калькуляционных издержек, которые рассчитываются в соответствии с установленными нормами амортизации и относятся в процессе расчета прибыли к затратам. Реально же начисленная сумма амортизационных отчислений никуда не выплачивается и остается на счете предприятия, пополняя остаток ликвидных средств. Поэтому в разделе "Операционная деятельность" "Отчета о движении денежных средств" отсутствует статья "Амортизационные отчисления".

Таким образом, амортизационные отчисления играют особую и очень важную роль в системе учета и планирования деятельности предприятия, являясь внутренним источником финансирования. Амортизационные отчисления являются фактором, стимулирующим инвестиционную деятельность.

Чем больше остаточная стоимость активов предприятия и выше нормы амортизации, тем меньше налогооблагаемая прибыль и, соответственно, больше сумма "Кэш-Фло от производственной деятельности".

- В разделе "Кэш-Фло от инвестиционной деятельности" отображаются платежи за приобретенные активы, а источником поступлений служат поступления от реализации активов, которые не используются в производстве. В этом разделе должны быть указаны не только затраты на вновь приобретаемые активы, но и балансовая стоимость имеющихся в собственности предприятия активов на дату начала проекта.
- В разделе "Кэш-Фло от финансовой деятельности" в качестве поступлений учитываются: вклады владельцев предприятия, акционерный капитал, долгосрочные и краткосрочные займы, проценты по вкладам. В качестве выплат - погашение займов, дивиденды.
- Сумма "Кэш-Фло" каждого из разделов будет составлять остаток ликвидных средств в соответствующий период, при этом баланс на конец расчетного периода будет равен сумме остатка предыдущего периода с остатком ликвидных средств текущего периода времени.
- Ни одно предприятие не может работать без капитала. Достаточным можно считать такое количество собственного и привлеченного (заемного) капитала, при котором величина Кэш-баланса во все периоды деятельности предприятия будет положительной.

Отрицательный остаток денежных средств в какой-либо из периодов времени означает, что предприятие не в состоянии покрывать свои расходы. Другими словами, целью финансирования является обеспечение положительного остатка денежных средств во все периоды времени осуществления проекта.

Таким образом, "Отчет о движении денежных средств" является основным документом, предназначенным для определения потребности в капитале, выработки стратегии финансирования предприятия, а также для оценки эффективности его использования.

Рассмотрим процесс формирования таблицы “Отчет о движении денежных средств” по шагам.

- Шаг 1. Планируется создать новое предприятие, которое приобретет оборудование для организации производства продукции за 1 000 000 \$, общие издержки ежемесячно составляют 100 000 \$. Эти операции вызовут соответствующие изменения в разделах "Кэш-Фло от инвестиционной деятельности" и "Кэш-Фло от производственной деятельности". Причем инвестиционные затраты носят разовый, а производственные - постоянный характер.

Наименование статьи	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц	4-й месяц
Объем продаж				
Переменные издержки:				
Операционные (общие) издержки	100 000			
Проценты по кредитам				
Налоги и прочие выплаты				
Кэш-Фло от производственной деятельности	-100 000			
Выплаты на приобретение активов	1 000 000			
Кэш-Фло от инвестиционной деятельности	-1 000 000			
Акционерный капитал				
Заемный капитал				
Выплаты в погашение займов				
Выплаты дивидендов				
Кэш-Фло от финансовой деятельности	0			
Кэш-баланс на начало периода	0			
Кэш-баланс на конец периода	-1 100 000			

- Шаг 2. Предприятие планирует привлечь инвестора на сумму 800 000 и банковский кредит на сумму 400 000. Это вызовет изменения в разделе: "Кэш-фло от финансовой деятельности".

Наименование статьи	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц	4-й месяц
Объем продаж				
Переменные издержки:				
Операционные (общие) издержки	100 000			
Проценты по кредитам				
Налоги и прочие выплаты				
Кэш-Фло от производственной деятельности	-100 000			
Выплаты на приобретение активов	1 000 000			
Кэш-Фло от инвестиционной деятельности	-1 000 000			
Акционерный капитал	800 000			
Заемный капитал	400 000			
Выплаты в погашение займов				
Выплаты дивидендов				
Кэш-Фло от финансовой деятельности	1 200 000			
Кэш-баланс на начало периода	0			
Кэш-баланс на конец периода	100 000			

- Шаг 3. В следующем месяце предприятие затратило на приобретение сырья и материалов 290 000 \$, а дефицит оборотных средств снова будет покрыт краткосрочным банковским кредитом в размере 350 000 \$. сроком на 3 месяца.

Наименование статьи	1-й месяц ц	2-й месяц	3-й месяц	4-й месяц
		построение и анализ финансовой модели предприятия с использованием аналитической системы project expert 1 построение и анализ финансовой модели предприятия с использованием аналитической системы project expert 3 Основные определения: Вопросы : Литература: Стоимость запасов и прибыльность предприятия Поддержка управленческих решений..... 3.1 Производственные и непроизводственные затраты Прибыль = (Доход - Себестоимость проданной продукции) - Расходы за период 3.2 Учет накладных расходов 3.2.1 Разнесение по единой ставке 3.2.2 Двухступенчатая схема 3.2.3 Функциональная система..... 3.2.4 Плановые ставки накладных расходов..... 3.3 Калькуляция себестоимости по переменным издержкам 3.4 Анализ безубыточности 1.1 Определения 1.2 Цель 1.3 Виды планов 1.4 Этапы планирования..... Постановка задачи для каждого из этапов..... 3.1 Предварительное формулирование целей..... 3.2 Выявление неудовлетворенных потребностей рынка 3.3 Анализ потенциала предприятия Аудит организации маркетинга:..... Аудит информационных систем маркетинга:..... Аудит продуктивности маркетинга: Аудит функций маркетинга: 3.4 Анализ макроокружения 3.5 Анализ микроокружения..... 3.5.1 Потребители 3.5.2 Конкуренты..... 3.5.3 Поставщики 3.6 Оценка привлекательности рынка и конкурентоспособности предприятия. Привлекательность рынка (возможности и угрозы). 3.7 Сегментация рынка 3.8 Оценка прибыльности 3.9 Выбор из оставшихся гипотез 3.9.1 Многокритериальный отбор..... 3.9.2 Матричные модели Матрица "General Electric" Матрица "Портера" 5.1 Планирование продукции 5.2 Планирование цены Методы ценообразования: 5.2 Планирование распределения и сбыта 5.4 Планирование продвижения Реклама..... Стимулирование сбыта..... Связи с общественностью и поддержка репутации Персональные продажи..... Предварительная стадия..... Подготовительная стадия..... Производственная стадия..... Материальные активы Нематериальные активы..... Методы начисления амортизации Метод равномерного прямолинейного списания стоимости..... Амортизация по остаточной стоимости Амортизация методом двойного списания Амортизация методом суммы цифр. Амортизация выполняется по следующему алгоритму: ОБЪЕМ ПРОДАЖ С УЧЕТОМ ПОТЕРЬ..... ОБЪЕМ ПРОДАЖ С УЧЕТОМ ПОТЕРЬ..... Банковские кредиты..... Инвестиции в обмен на акции Понятие «венчурный капитал»..... Критерии оценки Оценка проекта..... Анализ бизнес-плана Процесс выхода инвестора из проекта Особенности при получении инвестиций Они предпочитают получать контроль над предприятием Зарубежные компании..... "Ограниченность" финансового анализа проекта Отсутствие четко сформулированного финансового предложения..... Нереальность финансового предложения Необоснованность стоимости предлагаемого пакета акций.....		

Наименование статьи	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц	4-й месяц
Объем продаж	0	0		
Переменные издержки:		290 000		
Операционные (общие) издержки	100 000	100 000		
Проценты по кредитам		10 000		
Налоги и прочие выплаты				
Кэш-Фло от производственной деятельности	-100 000	-400 000		
Выплаты на приобретение активов	1 000 000			
Кэш-Фло от инвестиционной деятельности	-1000 000			
Акционерный капитал	800 000			
Заемный капитал	400 000	350 000		
Выплаты в погашение займов				
Кэш-Фло от финансовой деятельности	1200 000	350 000		
Кэш-баланс на начало периода	0	100 000	50 000	
Кэш-баланс на конец периода	100 000	50 000		

- Шаг 4. В третьем месяце предполагается, что поставщики оплатят реализованную ранее продукцию на сумму 610 000 \$, из которых предприятие закупит материалы и сырье, а также оплатит проценты по краткосрочному кредиту. Все это затронет только раздел операционной деятельности.

Предполагается также, что объем производства в следующем месяце не изменится и уровень запасов сырья и материалов останется примерно на том же уровне. Поэтому суммы переменных издержек по сравнению со 2-м месяцем не изменятся. Рост суммы процентов по кредиту обусловлен графиком выплаты процентов.

Наименование статьи	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц	4-й месяц
Объем продаж	0	0	610 000	
Переменные издержки:		290 000	290 000	
Операционные (общие) издержки	100 000	100 000	100 000	
Проценты по кредитам		10 000	20 000	
Налоги и прочие выплаты				
Кэш-Фло от производственной деятельности	-100 000	-400 000	200 000	
Выплаты на приобретение активов	1 000 000			
Кэш-Фло от инвестиционной деятельности	-1 000 000			
Акционерный капитал	800 000			
Заемный капитал	400 000	350 000		
Выплаты в погашение займов				
Кэш-Фло от финансовой деятельности	1 200 000	350 000		
Кэш-баланс на начало периода	0	100 000	50 000	
Кэш-баланс на конец периода	100 000	50 000	250 000	

Как видно, остаток денежных средств на конец третьего месяца значительно вырос, что ставит вопрос о возможности погашения краткосрочного кредита, или хотя бы его части. Если условиями договора не предусмотрен досрочный возврат, то вопрос отпадает сам собой. Если же досрочный возврат возможен, то следует принять решение о том какой уровень денежных средств следует считать минимально необходимым для нормального функционирования предприятия. Если менеджер посчитает, что суммы в 200 000 \$ будет вполне достаточно, то уже в третьем месяце вполне можно будет совершить досрочный возврат кредита в сумме 50 000 \$. (Будем считать, что в разбираемом примере досрочный возврат невозможен.)

- Шаг 5. Предприятие реализует продукцию на 820 000 \$ в результате получает возможность погасить кредит в сумме 350 000 \$.

Наименование статьи	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц	4-й месяц
Объем продаж	0	0	610 000	820 000
Переменные издержки:		290 000	290 000	300 000
Операционные (общие) издержки	100 000	100 000	100 000	100 000
Проценты по кредитам		10 000	20 000	20 000
Налоги и прочие выплаты				
Кэш-Фло от производственной деятельности	-100 000	-400 000	200 000	400 000
Выплаты на приобретение активов	1000 000			
Кэш-Фло от инвестиционной деятельности	-1 000 000			
Акционерный капитал	800 000			
Заемный капитал	400 000	350 000		
Выплаты в погашение займов				350 000
Кэш-Фло от финансовой деятельности	1 200 000	350 000		-350 000
Кэш-баланс на начало периода	0	100 000	50 000	250 000
Кэш-баланс на конец периода	100 000	50 000	250 000	300 000

5. Формирование отчетных финансовых документов

Все три отчетных финансовых документа связаны между собой. Однако, запись планируемых транзакций (платежных операций) осуществляется в каждом из этих документов на основе различных правил.

Все записи в отчете о прибылях и убытках, а также в балансовой ведомости производятся в соответствии с методом начисления. В то же время все записи в отчете о движении денежных средств производятся согласно кассовому методу: то есть расходы и доходы «признаются» в тот период времени, когда денежные средства фактически получены или выплачены.

В реальной жизни часто может сложиться ситуация когда согласно отчету о прибылях и убытках будет показан вполне приличный положительный результат, и, одновременно с этим, предприятие будет испытывать хроническую нехватку денежных средств. Чтобы не допускать подобного положения вещей, или хотя бы знать заранее о грядущих трудностях финансовый менеджер обязательно должен иметь в своем распоряжении все три плана.

Продemonстрируем их взаимодействие на следующих примерах.

Пример 1

Предприятие реализовало продукцию за наличный расчет на 1000 000 руб. Оплата произведена по факту поставки. Прямые производственные издержки составили 500 000 руб.

- Отчет о прибылях и убытках

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Выручка от реализации. Продукции	1 000 000	0	0
Прямые производственные издержки	500 000		

- Отчет о движении денежных средств (Cash Flows)

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Поступления от реализации продукции	1 000 000	0	0
Прямые производственные издержки	500 000	0	0

- Баланс

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Счет, денежные средства (Актив)	1 000 000	0	0
Дебиторская задолженность (Актив)	0	0	0
Полученные авансы (Пассив)	0	0	0

Пример 2

Предприятие реализовало продукцию с предоплатой 100% на 1000 000 рублей. При этом поставка продукции должна быть произведена через 65 дней после оплаты. Продукция будет произведена также к моменту поставки, прямые производственные издержки составят 500 000 руб.

- Отчет о прибылях и убытках

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Выручка от реализации. Продукции	0	0	1000 000
Прямые производственные издержки	0	0	500 000

- Отчет о движении денежных средств (Cash Flows)

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Поступления от реализации продукции	1 000 000	0	0
Прямые производственные издержки	0	0	500 000

- Баланс

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Счет, денежные средства (Актив)	0	0	1000 000
Дебиторская задолженность (Актив)	0	0	0
Полученные авансы (Пассив)	1 000 000	0	0

Пример 3

Предприятие реализовало продукцию в кредит, при этом оплата будет произведена через 65 дней после поставки.

- Отчет о прибылях и убытках

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Выручка от реализации. Продукции	1 000 000	0	0
Прямые производственные издержки	500 000	0	0

- Отчет о движении денежных средств (Cash Flows)

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Поступления от реализации продукции	0	0	1000 0000
Прямые производственные издержки	500 000	0	0

- Баланс

Статья	1-й месяц	2-й месяц	3-й месяц
Счет, денежные средства (Актив)	0	0	1000 000
Дебиторская задолженность (Актив)	1 000 000	0	0
Полученные авансы (Пассив)	0	0	0

Финансирование проекта

(Как привлечь инвестиции?)

Вопросы:

1. Введение
2. Основные типы инвесторов
3. Государственное финансирование
4. Кредитование
 - банковские кредиты
 - инвестиции в обмен на акции

5. Венчурные инвестиции

- понятие «венчурный капитал»
- критерии оценки
- оценка проекта
- анализ бизнес-плана
- процесс выхода инвестора из проекта
- особенности при получении инвестиций
- источники венчурного капитала

6. Целевые (стратегические) инвестиции

- инвестиционные фонды
- зарубежные компании

7. Сравнительный анализ различных форм финансирования

8. Основные ошибки в процессе подготовки проекта, поиска и переговоров с инвестором

- ограниченность финансового анализа проекта
- отсутствие четко сформулированного финансового предложения
- нереальность финансового предложения
- необоснованность стоимости предлагаемого пакета акций

9. Основные ошибки со стороны предприятия в ходе знакомства инвестора с предприятием

- финансовая документация
- юридическая документация

10. Практические советы и рекомендации

Литература:

1. «Как привлечь инвестиции?» - статья в аналитическом журнале «Рынок ценных бумаг» № 1 (136), январь 1999 г., стр. 10 – 16.
2. «Финансирование с ЕБРР» - статья в аналитическом журнале «Рынок ценных бумаг» № 1 (136), январь 1999 г., стр. 17 – 20.

1. Введение

Эта тема посвящена наиболее важным и актуальным вопросам в сегодняшней ситуации: привлечению инвестиций в реальную экономику предприятий.

Вы узнаете о возможностях привлечения инвестиций из различных источников, преимуществах и недостатках каждого из них, о реальном опыте взаимодействия российских компаний с различными типами инвесторов.

Свою задачу мы видим в том, чтобы в сложной экономической и финансовой ситуации, сложившейся в стране, помочь руководителям предприятий, региональных и городских администраций выбрать правильные ориентиры, на конкретных примерах разобраться в существующих вариантах привлечения капитала.

В данной лекции под инвестициями понимаются все виды финансовых ценностей, вкладываемых инвесторами в объекты предпринимательства и другие виды деятельности с целью извлечения дохода (прибыли).

В понятие «инвестиций» не будут входить гранды, субсидии и другие безвозмездные финансовые вложения. Не рассматриваются также портфельные инвестиции в ценные бумаги различных эмитентов.

2. Основные типы инвесторов

На схеме инвестиционного диалога (рис. 1) показаны основные (первичные) интересы и возможности различных типов инвесторов по отношению к предприятию. Для упрощения все источники финансирования разделены на две группы:

- долевые инвесторы, приобретающие непосредственно долю собственности компании путем покупки пакета акций;
- кредитные учреждения, предоставляющие финансирование на условиях платности и возвратности.

И кредитные учреждения, и инвесторы частного капитала интересуются различными сторонами деятельности предприятия.

Для того чтобы сделать процесс поиска инвестиций наиболее эффективным, избежать ненужных потерь времени, ошибок и разочарований, полезно научиться смотреть на свой проект глазами инвестора. Понимание психологии инвестора и умение общаться с ним на его языке являются важнейшими составляющими в сложном искусстве привлечения инвестиций. Интересы инвесторов многообразны, и вряд ли для них существуют универсальные законы.

Тем не менее, постарайтесь поставить себя на место инвестора и понять, что он ожидает от вас.

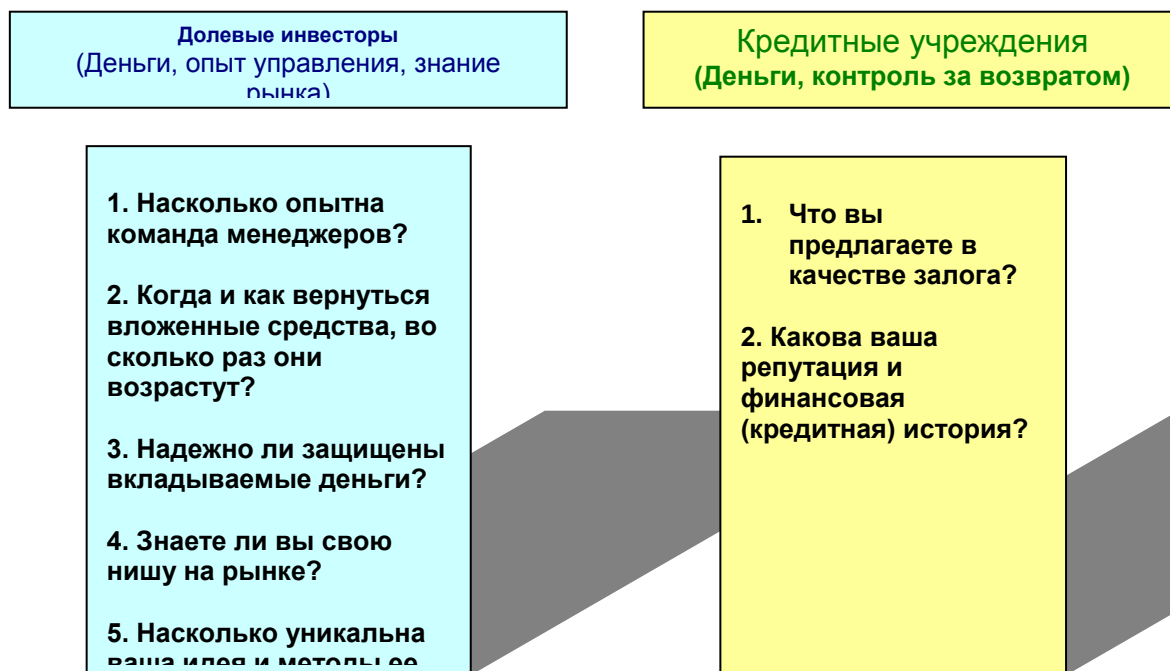


Рис. 1. Инвестиционный диалог

Для инвестора решающими являются ответы на пять основных вопросов:

- Сколько денег инвестор может заработать на вашем проекте?
- Сколько денег инвестор может потерять?
- Как инвестор сможет вернуть свои деньги?
- Кто еще участвует в проекте?
- Кто сказал, что этот проект хорош?

Осторожность инвестора объясняется тем, что не все вложенные деньги приносят прибыль, всегда присутствует риск потерпеть неудачу.

Данные по не возврату кредитов в США выглядят следующим образом.

В 1992 г. было зарегистрировано 96857 случаев задолженности кредиторам на общую сумму 91 млрд. 296 млн. долларов. Это составляет 110 не возвратов на 10 000 кредитов.

Итак, зарубежный инвестор, приходя в Россию, готов к определенному риску, и неудачи его не удивляют. Для наглядности смотрите таблицу 1, в которой отражены статистические данные об объемах иностранных инвестиций в экономические районы Российской Федерации в январе - сентябре 1998 года.

Анализ западного опыта привлечения инвестиций показывает, что даже известные компании получали инвестиции лишь после многократных отказов. С другой стороны, это везение, с другой – терпение и талант менеджеров.

Инвестор готов рисковать, но он хочет, чтобы риск был минимальным и контролируемым. Многие инвесторы считают, что вкладывать деньги можно только в предпринимателя, вызывающего полное доверие и симпатии, рассматривая инвестиции как установление партнерских отношений. Оценивая ваш проект, инвестор будет пытаться узнавать все подробности о вас, вашей команде и вашей фирме.

Инвестора не интересуют ваши проблемы и трудности. Он капризен, осторожен и циничен. Лучший ответ на вопрос инвестора: «Зачем вам нужны мои инвестиции?» очень прост: «Мы вместе сможем заработать много денег».

Выбор различных способов привлечения капитала зависит, прежде всего, от потребностей предпринимателя. *Какую цель ставит перед собой предприятие, такой у него будет инвестор.*

Поэтому, прежде чем приступить к процессу поиска инвестиций, предпринимателю очень важно четко определить свои цели и понять, в какой форме ему лучше получить финансирование (см. рис. 2).

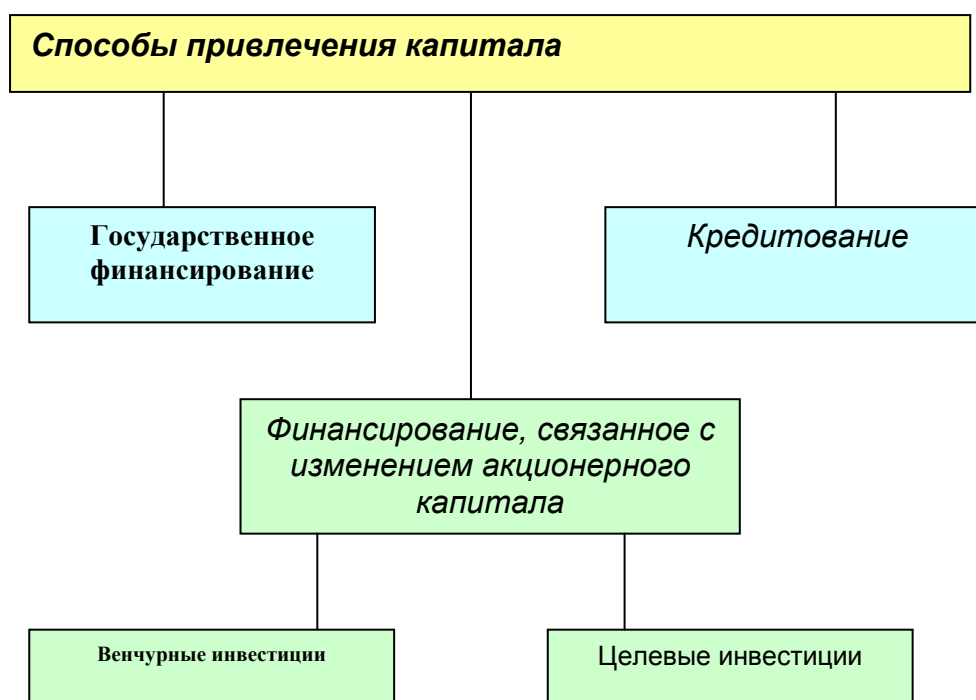


Рис. 2. Способы привлечения капитала

На вашем предприятии принято решение заняться поиском внешнего источника финансирования. Перед тем как обращаться в любой потенциальный источник инвестиций, предприятие должно определить для себя следующие моменты:

- какое количество денежных средств требуется;
- как будут использоваться полученные средства;
- какой график и условия выплаты будут удобны;
- что может предоставить предприятие в обеспечение.

Четкие долгосрочные планы развития делают проект менее рискованным в глазах инвестора.

Нередки случаи, когда по разным причинам предприятие заблуждается относительно своих потребностей в стороннем капитале. Финансов предприятия может оказаться достаточно для осуществления какого-либо проекта. Нужно помнить, что не всегда финансовые проблемы предприятия должны решаться за счет внешних источников финансирования. До того как тратить чужие деньги, предприятию надо научиться грамотно распоряжаться своими финансами.

3. Государственное финансирование

Обычно такое инвестирование осуществляется в виде кредитование (в большинстве случаев – льготное). Всего существует четыре вида финансирования в рамках государственных программ федерального и муниципального уровней, осуществляющих поддержку предпринимательства:

- *Прямое (целевое) кредитование* – выделение государством ссуды непосредственно предприятию с условием возвратности этих денег. В этом случае государство, как и коммерческий банк, устанавливает процентные ставки, срок и механизм возврата.
- *Гранды и дотации* – субсидии на конкретные проекты обычно выделяются безвозмездно.
- *Долевое участие* – государство через делегированные органы выступает долевым вкладчиком в проект, остальная часть вклада осуществляется обычно коммерческими структурами.
- *Гарантии по кредитам* – в этом случае предприятие получает кредит от коммерческой структуры, а правительство через аффилированные организации (министерства, специально созданные фонды) выступает гарантом предприятия и выплачивает сумму кредита коммерческой структуре в случае не возврата.

Нужно четко осознавать, что *сейчас всерьез рассчитывать на государственную поддержку частного бизнеса в России не стоит*; это связано, прежде всего, с бюджетным кризисом государства. Дефицит бюджета не позволяет правительству расходовать какие-либо значительные средства на финансирование проектов частного сектора. Проекты, поддерживаемые государством, имеют политическую или социальную направленность. Поэтому, скорее всего поиск государственного финансирования не должен быть первым шагом на пути вашего инвестиционного процесса.

4. Кредитование

Из двух возможных вариантов кредитования – предоставления в долг денежной суммы (ссуды) или товаров (товарный кредит) здесь рассматривается лишь банковский кредит – ссуда, выданная банком или другим кредитным учреждением. При этом оговариваются срок возврата кредита, обязательность возврата и размер процентов по кредиту (платность кредита).

Банковские кредиты

Существует два вида банковских кредитов:

- *краткосрочные кредиты* – предоставляются на срок до одного года для финансирования оборотных средств;
- *долгосрочные кредиты* – предоставляются на срок свыше одного года для финансирования капиталовложений.

Обычно получателем большого кредита у крупного российского коммерческого банка является предприятие, доля собственности которого принадлежит этому банку. В этом случае действуют внутренние принципы определения процентной ставки. Это особый случай, хотя и распространенный среди крупных банков.

В настоящее время большинство российских коммерческих банков предпочитают выдавать кредиты под высокие проценты и на короткие отрезки времени от 3 до 6 месяцев.

Но некоторые банки имеют в своем распоряжении денежные средства, специально предназначенные для кредитования предприятий малого и среднего бизнеса. Часто наличие таких средств обеспечивается западными организациями. Эти средства предоставляются под более низкие проценты и на длительное время, чем те, которые выделяются российскими банками. Этот вид кредитования является более привлекательным.

На сегодняшний день российские коммерческие банки выдвигают следующие условия кредитования проектов:

- наличие ликвидного залога у предприятия, претендующего на получение кредита;
- высокая финансовая окупаемость проекта и хорошие перспективы получения доходов;
- собственные инвестиции заемщика должны превышать 30% общей стоимости проекта (обычно такое условие выдвигается банками, кредитующими за счет средств иностранных организаций).

Последние два условия имеют, однако, гораздо меньшее значение, чем первое.

Инвестиции в обмен на акции

Следующие два вида инвестиций связаны с приобретением инвестором доли акционерного капитала предприятия.

Продавая часть своих акций инвестору, тем самым предприятие продает ему часть своей собственности. Таким образом, нужно быть готовым к тому, что после этого вы уже не будете иметь полного контроля над предприятием. Даже если за вами останется большая часть собственности, вы будете нести определенные обязательства перед инвесторами, и от вас будет требоваться, чтобы ваши интересы совпадали с интересами инвестора. При этом инвестор может влиять на основные направления политики предприятия, поднимать любые вопросы, касающиеся управления на предприятии, выплаты дивидендов и т.д. В любом случае, приобретая определенный пакет акций, инвестор потребует для себя место в совете директоров предприятия.

5. Венчурные инвестиции

Понятие «венчурный капитал»

Слово «венчур» (от английского venture) означает риск, что лежит в основе понятия «венчурный капитал». Если вы и ваша компания являетесь владельцами уникальной идеи, уже воплощенной в виде продукта или услуги и обладающей большим рыночным потенциалом, то в этот момент может появиться венчурный инвестор и вложить

необходимую сумму в ваш проект в расчете на получение большой прибыли. Конечно, в этом случае инвестор делит с вами ваш риск – ведь у вас еще нет опыта активной реализации продукта или услуги. Неудача вашей идеи будет и его неудачей, а в случае успеха он разделит с вами часть прибыли.

В отличие от банка, венчурный инвестор может предоставить финансирование вашему предприятию даже при отсутствии у вас залога. Однако инвестор будет пользоваться любой возможностью получения залога.

Беря на себя высокий риск по проекту, венчурный инвестор ожидает и больших доходов. Он проявляет интерес лишь в том случае, если увидит для себя шанс получить высокую прибыль от реализации вашей идеи.

Обычно венчурный капитал инвестируется в те проекты, у которых нет шансов на получение финансирования от кредитного учреждения.

Таким образом, когда появляется большая группа проектов, не имеющих шансов найти своего инвестора, тогда появляется и венчурный инвестор, готовый рисковать и за это иметь возможность получать большие доходы.

Критерии оценки

В условиях развитой рыночной экономики (такой, как экономика США) требуемая отдача на венчурные инвестиции должна составлять 30-60%. В России, конечно, ситуация совершенно другая – с учетом всех существующих рисков норма отдачи должна быть значительно выше.

Критерии и требования, которые венчурные инвесторы применяют для оценки проектов, за рубежом и в России практически аналогичны:

- венчурный инвестор осуществляет долгосрочные инвестиции и ожидает, что вложенные средства окупятся через 5 – 10 лет;
- венчурный инвестор с самого начала предвидит свой выход из проекта. Обычно по окончании проекта и после получения прибыли он продает свою долю собственности либо на рынке, либо самой компании;
- венчурный инвестор, присутствуя в совете директоров, обеспечивает руководство компании консультационной поддержкой. Опыт работы в различных сферах бизнеса обычно, оказывается, очень полезен для развития предприятия. Фактически существуют определенные договоренности, дающие венчурному инвестору право на замену руководящей команды.

Венчурный инвестор осуществляет инвестирование путем приобретения доли собственности предприятия, но не стремится взять в свои руки контроль над финансируемым предприятием. Приняв решение об инвестировании, венчурный инвестор будет стремиться всячески, поддерживать руководство фирмы, чтобы предприятие достигло успеха, и вложенные средства вернулись с прибылью.

Главное требование при венчурном инвестировании – это требование к руководящей команде. *Нужна команда менеджеров, которой инвестор может полностью доверять.* Инвестор ищет предприятие, управление на котором полностью бы его устраивало. Отношения между руководством предприятия и инвестором должны быть безупречными, а обоюдное доверие – полным.

Оценка проекта

Предварительная оценка проекта осуществляется *на основе резюме бизнес-плана.* Предприятие должно представить инвестору резюме бизнес-плана. Очень часто на первой стадии ничего другого, кроме краткого описания, не читается.

Это резюме должно включать:

- название проекта;
- информация об объемах необходимых инвестиций, как и на что они будут использоваться;
- маркетинг – описание того, какую долю рынка вы занимаете или собираетесь занять, сведения о конкурентах;
- историю компании – описание важных событий (в том числе финансовых), происходивших в компании, характеристику сотрудников и отношений между ними, основные продукты, производимые услуги и т.д.;
- описание продукта или услуги;
- финансовую отчетность – бухгалтерскую отчетность за последние несколько лет и прогноз на следующие 3 – 5 лет с различными вариантами развития событий – оптимистичным, пессимистичным и нормальным;
- список основных акционеров с указанием их доли в компании;
- краткие биографические данные руководителей предприятия с указанием их образования, опыта работы;
- основных поставщиков и покупателей;
- преимущества нового продукта или услуги.

Анализ бизнес-плана

При появлении интереса к проекту *венчурный инвестор переходит к внимательному изучению бизнес-плана*, анализируя содержащиеся в нем цифры на предмет их обоснованности и возможности проекта обеспечить требуемый уровень прибыльности.

На этой стадии:

- оцениваются личные способности руководства фирмы, проверяются их рекомендации;
- достигается предварительная договоренность об условиях инвестирования;
- осуществляется тщательный анализ проекта. Инвестор изучает историю компании, анкетные данные персонала, круг возможных потребителей; проводит подробное исследование рынка, отрасли, делает оценку спроса и возможных конкурентов;
- происходит подготовка и подписание инвестиционного соглашения.

Составляется документ, излагающий результаты оценок и проверок, подробно описывающий условия и сроки сделки.

Процесс выхода инвестора из проекта

При взаимодействии с венчурным инвестором *очень важно заранее представлять процесс выхода инвестора из проекта*, и это обсуждается на самых первых этапах общения. В будущем непременно наступит тот момент, когда ваш инвестор захочет получить обратно свои вложения: он принял на себя риск вашего проекта и за это ожидает высоких доходов. Когда ваше предприятие достаточно развилось и риск, а вместе с ним и доход уменьшились, венчурный инвестор пожелает перевести свои деньги в другой высоко рискованный проект.

Ваше предприятие должно заранее подготовиться к этому событию так, чтобы инвестор мог получить свои деньги, не замедлив при этом работы предприятия и не создавая больших финансовых проблем.

Особенности при получении инвестиций

Что требуется от предприятия, если оно решило получить венчурные инвестиции?

Оно должно обладать командой управленцев, имеющей навыки и профессионализм для реализации идеи. *Инвестор скорее вложит деньги в первоклассную команду и второразрядный проект, чем наоборот.* О том, насколько инициаторы проекта верят в успех своего дела, венчурный инвестор будет судить по тому, сколько денег они сами вкладывают в проект.

Очень важно, *чтобы между предпринимателем и венчурным инвестором установились взаимное доверие и понимание.* Руководство предприятия должно быть готово, предоставлять венчурному инвестору всю, даже сугубо конфиденциальную информацию, относящуюся к деятельности компании.

Предприятие должно *разработать привлекательную коммерческую идею.* Должна быть четко видна возможность получения высоких доходов от реализации этой идеи, конкурентные преимущества и рыночный потенциал новой продукции. Любые проекты в России расцениваются как высоко рискованные, и значит, доход инвестора должен быть большим.

Предприятие должно иметь вполне *определенные возможности для развития*, вероятный рост предприятия должен быть достаточно предсказуем.

Потенциал роста предприятия должен быть *больше, чем риск*, связанный с инвестированием в это предприятие.

Предприятие должно иметь некоторые уникальные черты, как, например, *использование специальных технологий или известных специалистов.*

В среднем венчурный инвестор получает около 1000 инвестиционных предложений в год. Около 90% этих предложений отвергается непосредственно при получении их инвестором в силу различных причин – географических, технологических, рыночных или, что бывает очень часто, из-за недостаточно грамотного составления большинства инвестиционных предложений.

Оставшиеся 10% проектов тщательно анализируются, что является довольно дорогостоящим мероприятием. В результате остается 10 – 15 проектов, которые венчурный инвестор считает отвечающими его требованиям.

Вторичная, более глубокая и дорогостоящая проверка уменьшает это количество до 2 – 3 проектов. Обычно инвестиции вкладываются в 1 – 2 из этих проектов.

Источники венчурного капитала

На сегодняшний день существуют два источника венчурного капитала.

- *Венчурные инвестиционные фонды*, осуществляющие рискованные вложения в проекты российских предпринимателей. И хотя российских венчурных фондов еще крайне мало, а западные выдвигают очень жесткие требования к проекту и его представлению и вообще неохотно инвестируют свой капитал, реальная возможность получения инвестиций от них все же существует.
- *Индивидуальные инвесторы частного капитала* – те физические лица, обычно владельцы компаний, которые накопили достаточно большие состояния и, стремясь его увеличить, осуществляют инвестиции в различные проекты, сулящие большой доход.

Частные инвесторы могут быть как российскими, так и зарубежными. Эта группа инвесторов по понятным причинам наиболее закрыта. Однако, если предприниматель вышел на такого индивидуального инвестора (или его представителя), заинтересовал его своей идеей и снискал его доверие, то проблема поиска инвестора значительно упрощена.

6. Целевые (стратегические) инвестиции

Целевые инвестиции представляют собой вложения в уставный капитал хозяйствующего субъекта с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием.

Инвестиционные фонды

Зарубежные стратегические инвесторы осуществляют свою деятельность в России через специальные инвестиционные фонды. Обычно их создают с вполне конкретной целью:

Инвестировать определенное количество капитала с ориентацией на конкретные целевые секторы (пищевая, легкая промышленность, строительство и т.д.).

Такие фонды осуществляют инвестирование путем покупки пакета акций предприятия и активного участия в управлении.

Они предпочитают получать контроль над предприятием

Зарубежные инвестиционные фонды и их представители предпочитают не осуществлять вложения в большое количество инвестиционных проектов. Происходит это ввиду нескольких причин:

- стремление сохранить наибольший контроль за всеми проектами;
- отсутствие хороших проектов;
- неумение российских предпринимателей грамотно представить свой проект.

Зарубежные компании

В качестве стратегического инвестора может выступать и зарубежное предприятие, заинтересованное в выходе на российский рынок. В этом случае зарубежная компания может осуществлять инвестиции в российское предприятие, при этом стремясь получить как можно более сильные позиции в совете директоров.

В отличие от венчурного инвестора *при стратегических инвестициях инвестор является специалистом в той области, в которой работает предприятие.*

Стратегического инвестора интересует получение контроля над сбытом, ценами и ассортиментом продукции, поставками сырья и оборудования, а часто и контроль над деятельностью предприятия.

Одним из способов поиска возможностей привлечения целевых инвестиций зарубежных компаний – использование базы данных предложений иностранных фирм о сотрудничестве. В данном случае такие предложения носят характер целевых запросов этих фирм по проникновению на российский рынок путем приобретения доли собственности российской фирмы, работающей в конкретной области, в той же, что и иностранная фирма. Таким образом, иностранная фирма может оказаться целевым инвестором, заинтересованным во вложении капитала в российскую фирму.

7. Анализ различных форм финансирования

Для каждого предприятия наилучшим будет определенный вариант инвестиций. Исходя из специфики работы предприятия один вариант может оказаться неприемлемым, а другой наиболее привлекательным. Чем рискует предприятие при осуществлении определенной инвестиционной схемы, в чем ее достоинства и недостатки Вы можете увидеть в таблице 2.

Таблица 2

Преимущества и недостатки разных инвестиционных схем

Способ инвестирования	Требования	Преимущества	Недостатки
Кредитование	Ликвидное обеспечение. Хорошая кредитная история. Предсказуемый план развития проекта	Гибкость в заимствовании и погашении долга, в использовании кредита. Отсутствие контроля над средствами.	Опасность не возврата. Слишком высокая процентная ставка. Необходимость ликвидного залога (гарантий).
Государственное финансирование	Социальная важность. Финансирование компании должно соответствовать стандартам, принятым государственным органом. Средства должны идти на осуществление определенных видов деятельности	Предоставление при отсутствии возможности получения финансирования у коммерческих структур. Низкие суммы платежей при более длительных периодах погашения	Ограничения на использование. Трудности в получении. Обычно не очень значительные суммы
Венчурный капитал	Наличие потенциала у компаний для быстрого роста. Наличие уникальной идеи. Наличие высокого уровня менеджмента.	Использование вошедшими акционерами своего опыта в сфере менеджмента и финансов	Возможности кадровых изменений инвестором. Трудности и длительность процесса получения капитала. «Разбавление» акций. Болезненный процесс выхода инвестора из проекта
Стратегические инвестиции	Устойчивые позиции на рынке. Опытное руководство	Использование инвестором своего опыта работы по данному направлению деятельности. Выход инвестора безболезненный	Контроль инвестора над решениями

8. Основные ошибки в процессе подготовки проекта, поиска и переговоров с инвесторами

"Ограниченность" финансового анализа проекта

В процессе разработки бизнес-плана и анализа предполагаемых результатов оценивается общая эффективность инвестиций:

NPV – чистый приведенный доход;

IRR – внутренняя норма рентабельности;

PB – период окупаемости;

PI – индекс прибыльности.

Определяется способ реализации проекта (в рамках существующего предприятия или путем создания нового дочернего предприятия с передачей ему части активов).

Большинство реципиентов ограничиваются оценкой исключительно критериев эффективности инвестиций (которые рассчитываются на основании прогнозируемого потока денежных средств). Для оценки реалистичности проекта необходимо проанализировать различные группы прогнозных финансовых коэффициентов (ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности, рентабельности), которые рассчитываются на основании прогноза Балансов и Прибылей и убытков. Необходимо отслеживать, чтобы прогнозные значения этих коэффициентов находились в допустимых пределах. Например, существует коэффициент "финансового рычага", который рассчитывается на определенную дату как отношение суммарных обязательств к собственному капиталу (TD/EQ) и характеризует платежеспособность предприятия. Среднее допустимое значение "финансового рычага" составляет около 1/2. Так вот, если в соответствии с бизнес-планом в определенные моменты времени значение "финансового рычага" окажется обратным (т.е. 2/1), то это будет означать неплатежеспособность в этот момент, а значит, серьезный риск для реализации проекта в целом.

Разные типы инвесторов (банки, частные инвесторы) имеют различные приоритеты при анализе прогнозных коэффициентов. При намерении привлечь портфельного инвестора помимо приемлемого значения "финансового рычага" в первую очередь должна быть обеспечена высокая норма рентабельности собственного капитала (ROE – определяет, какую чистую прибыль (в процентах) получит предприятие на вложенный в проект собственный капитал) - на уровне 25 - 35% (при расчете в долларах США) и более.

Требования по уровням допустимых значений уже только двух приведенных выше прогнозных финансовых показателей приводит к необходимости комбинированного способа финансирования проекта, поскольку стопроцентное финансирование в форме акционерного капитала не может обеспечить высокое значение показателя ROE .

Отсутствие четко сформулированного финансового предложения

Очень часто резюме инвестиционного проекта помимо краткого изложения сути проекта содержит лишь оценку эффективности инвестиций (NPV , IRR , PB , PI) и общий объем необходимых инвестиций (иногда добавляют: "необходим кредит"), т.е. инвестора заставляют ломать голову над вопросами, ответы на которые должно было дать предприятие:

- Какая форма финансирования приемлема для нынешних владельцев - акционерный капитал или кредит?
- Если это акционерный капитал, то какой пакет акций предлагается и по какой цене?
- Если это кредит, то условия поступления и погашения кредита (процентов за кредит)?

Помимо общего резюме проекта нужно сформулировать конкретное инвестиционное предложение инвестору, содержащее размер предлагаемого пакета акций, цену и ее обоснование, предполагаемый уровень дохода. Если параметры удовлетворяют инвестора, он начинает более подробно интересоваться проектом, в противном случае ни та, ни другая сторона не тратит своего драгоценного времени.

Нереальность финансового предложения

Иногда предприятие пытается "обмануть" инвестора, предложив ему заведомо неприемлемые условия участия в проекте. Например, завод планирует взять кредит 10 млн. \$, самостоятельно может гарантировать только 1 млн. \$. При этом одному из зарубежных инвесторов заводом было сделано предложение: «Дайте банку гарантии на оставшиеся 9 млн. \$, в залог получите 40% акций». Другими словами, инвестору предложили взять 90% риска на себя, за 40% акций предприятия. Инвестор никогда не примет такого предложения, поскольку в его понимании соотношение риска и выгоды при участии в проекте должно

быть справедливым. Применительно к данному случаю справедливым был бы один из следующих вариантов: либо за 40% акций инвестор гарантирует 40% суммы (т.е. 4 млн. \$), либо за гарантию 9 млн. \$ он получает 90% акций.

Необоснованность стоимости предлагаемого пакета акций

Перейдем к методам оценки акций предприятия, которые будут предложены Инвестору, поскольку *продажная цена акции должна быть обоснована*. Существует несколько общепринятых методов оценки.

Метод балансовой стоимости, когда стоимость акции оценивается исходя из балансовой или, что более предпочтительно - *рыночной стоимости* активов предприятия и доли прежних владельцев после размещения дополнительной эмиссии акций. *Эта оценка не учитывает перспективы развития бизнеса, т.е. не учитывает рост стоимости компании в будущем*. Однако, как предварительная оценка она может быть полезна.

Наиболее распространенным является *метод дивидендов*. Суть его очень проста:

Акционерный капитал = сумме дисконтированных прогнозных выплат дивидендов и прогнозной величины собственного капитала (за вычетом величины привилегированных акций) на конец расчетного периода, приведенной к текущей стоимости.

Цена акции, рассчитанная по этому способу, может оказаться намного выше цены акции по балансовому методу. Однако это позволяет почувствовать "вилку" обоснованной цены акции при переговорах с инвестором (безусловно, инвестор не будет платить максимальную цену и будет стараться всячески ее сбить, ссылаясь на риски, неопределенности и т.д.).

При подготовке бизнес-плана необходимо избежать следующей типичной ошибки: *очень часто с целью повысить привлекательность проекта для Инвестора предприятие стремится снизить инвестиционные затраты*. Другими словами, руководство, выбирая между дорогим (высококачественным) и более дешевым (менее качественным) оборудованием отдает предпочтение последнему варианту. При этом совершенно забывается, что менее качественное оборудование требует более частого ремонта и дополнительных издержек, неожиданный выход из строя может привести к срыву графика поставок продукции по договорам и т.д.

Анализ чувствительности инвестиционного проекта показывает, что увеличение инвестиционных издержек, приводит, как правило, к незначительным ухудшениям критериев эффективности инвестиций.

Более важными критериями, влияющими на эффективность проекта, являются: *цена продукции, объем сбыта, а также величина переменных издержек*. Если же говорить не об инвестиционной привлекательности проекта в целом, а об эффективности выбора того или иного вида оборудования, то для принятия решения ключевым индикатором является ROI - рентабельность инвестиций

9. Основные ошибки в ходе знакомства инвестора с предприятием.

Все вышеперечисленные замечания относились к этапу знакомства инвестора с инвестиционным проектом. После того, как проект оказался для инвестора интересен, и финансовое предложение выглядит заманчивым, наступает самая ответственная стадия: знакомство инвестора с предприятием.

Главная цель - убедиться, что все красиво написанное на бумаге в большой степени соответствует действительности.

Причем под знакомством подразумевается не столько традиционный "проход по цехам", но также изучение финансовых и юридических документов. И здесь начинаются серьезные трудности, которые зачастую становятся непреодолимыми.

Финансовая документация

Существенным препятствием для успешного завершения переговоров с инвестором служит отсутствие финансовой «прозрачности» предприятия. В мировой практике прохождение независимой аудиторской проверки является нормой. В России, ввиду жесткости налоговой системы и слабого законодательства, большинство компаний практикует расчеты так называемым «черным налом», который естественно не находит отражения в бухгалтерской отчетности. Согласно официальной бухгалтерской документации деятельность предприятия может быть убыточной, а реально его положение лучше.

Юридическая документация

Обычно ее называют проверкой "должной добросовестности" - Due Diligance, проводить ее должна юридическая фирма, желательно - с именем.

Основная цель проверки - является юридическое подтверждение таких фактов, что предприятие существует, учредительные документы не противоречат законодательству, здания и оборудование находится в собственности и т.д.

Представители инвестора будут изучать следующее положение дел на предприятии:

- организационные вопросы;
- право собственности, аренда, документы на активы;
- долговые обязательства;
- лицензии и разрешения;
- контракты;
- судебные и арбитражные разбирательства;
- финансы и налоги;
- ценные бумаги;
- общие вопросы.

Существуют специальные опросные листы с перечнем документов, которые должны быть готовы, и структурированы к моменту начала проверки (см. Приложение 1).

Отсутствие четкого понимания последовательности юридических процедур, их длительности, со стороны руководства и владельцев предприятия

Важным моментом является наличие инвестиционного (организационного) плана реализации проекта, предусматривающего:

- прохождение всех необходимых юридических процедур, связанных с регистрацией;
- получение инвестиций и закупки оборудования;
- строительство и ремонт складских, производственных и вспомогательных помещений;
- установку и наладку основного и вспомогательного оборудования;
- обучение менеджеров, специалистов и рабочих;
- получение разрешений и лицензий;
- закупку сырья, материалов и комплектующих и т.д.

Это дает четкое представление о том сроке, который пройдет до того момента, когда предприятие реально получит инвестиции. Бывали случаи, когда, по мнению руководства, этот срок составлял 3-4 месяца, а при внимательном рассмотрении оказывалось, что на это уйдет как минимум 1 год. Таким образом, Инвестор может быть введен в заблуждение, что вряд ли это ему понравится. Пренебрежение юридическими аспектами является общей и крайне вредной «болезнью» руководителей многих компаний. В лучшем случае это приводит к возникновению существенных задержек с реализацией организационного плана (когда документы, поданные на регистрацию, возвращаются из-за допущенных ошибок и т.д.), а в худшем случае на каком-то этапе может обнаружиться, что данный план реализовать юридически невозможно.

10. Практические советы (рекомендации) руководителю проекта

Для создания необходимых условий продуктивного поиска и переговоров с Инвестором рекомендуется:

1. Разработать упрощенный бизнес-план и провести экспресс-анализ инвестиционного проекта.
2. Определить принципиально приемлемые для владельцев предприятия формы финансирования проекта.
3. Разработать организационный план проекта и календарный график его осуществления, содержащий все необходимые юридические процедуры и необходимые бюджеты.
4. Разработать подробный бизнес-план инвестиционного проекта (на русском и иностранном языках) и провести детальный финансовый анализ.
5. Разработать финансовое предложение Инвестору (1 стр.) и краткое описание (резюме) проекта (3-4 стр.) - на русском и иностранном языках.
6. Подготовить все необходимые документы для проверки «должной добросовестности» и аудита.
7. Параллельно с подготовкой к аудиту и проверке «должной добросовестности» проведите активный маркетинг инвестиционного проекта:
 - разошлите финансовое предложение и резюме проекта потенциальным инвесторам, разместите их на специализированных web-страницах в Internet;
 - примите участие в инвестиционных конференциях;
 - проведите переговоры с региональными органами власти о возможности предоставления налоговых льгот и т.д.

Диагностика финансового состояния предприятия

Вопросы:

1. Введение.
 - Основные проблемы, решению которых способствует анализ.
 - Цели и задачи финансового анализа.

- Исходные данные
- 2. Анализ бухгалтерских отчетов.
 - Балансовая ведомость
 - Финансовые результаты (Прибыли и убытки)
 - План денежных потоков
 - Пример
- 3. Основные финансовые коэффициенты.
 - Коэффициенты ликвидности
 - Коэффициенты деловой активности
 - Показатели структуры капитала
 - Коэффициенты рентабельности
 - Инвестиционные коэффициенты

Выводы

1. Введение

1.1 Основные проблемы, решению которых способствует анализ.

Оценка финансового состояния предприятия в конкретном периоде.

Сравнительная оценка финансового состояния предприятия в динамике

Предварительное выявление основных направлений повышения финансовой устойчивости предприятия.

Создание базы для ведения дальнейшей работы по проекту в области финансового анализа.

1.2 Цели и задачи.

- Анализ балансовых отчетов:

структуры активов и динамики их изменения;

структуры пассивов (обязательств и собственного капитала) и динамики изменений.

- Анализ финансовых результатов (прибылей и убытков).
- Расчет группы финансовых коэффициентов и показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия:

ликвидность активов и платежеспособности;

финансовая устойчивость предприятия;

деловая активность и эффективность управления;

рентабельность;

вероятность банкротства предприятия.

- Сравнительный анализ финансовых коэффициентов в динамике по годам.

1.3 Исходные данные.

Для анализа деятельности предприятия используется открытая и общедоступная информация, содержащаяся в бухгалтерской отчетности:

- Бухгалтерские балансы (форма 1);
- Отчёты о финансовых результатах (форма 2);
- Отчет о прибылях и убытках (форма 2);
- Отчеты о движении денежных средств (форма 4);
- Приложения к балансам (форма 5).

2. Анализ бухгалтерских отчетов

2.1 Балансовая ведомость.

Для общей оценки динамики финансового состояния предприятия необходимо сгруппировать статьи баланса в специфические группы по признаку ликвидности (статьи актива) и срочности обязательств (статьи пассива). Такая форма, кроме компактности и обзримости, имеет целый ряд преимуществ.

Она позволяет определить структуру имущества предприятия и источников его формирования, рассчитать целый ряд аналитических показателей, сопоставить укрупненные статьи актива и пассива, осуществить трендовый анализ.

Схема оценки активов и пассивов балансов, т. е. причины, индикаторы, параметры и действия по управлению оборотными средствами и соотношению собственных и заемных капиталов представлена на рисунке 1.

Оценка финансовых результатов (прибылей и убытков) предприятия проводится по отчетным данным (формы 2). Схема оценки прибылей и убытков, т. е. причины, индикаторы, параметры и действия по оптимизации ассортимента продукции, маркетингу, ценообразованию и управления затратами отображена на рисунке 2.

2.3 План денежных потоков.

Одним из главных условий нормальной деятельности предприятия является обеспеченность денежными средствами, оценить которую позволяет анализ денежных потоков. Для этого отчетные данные о движении денежных средств (формы 4) группируются по следующим денежным потокам:

- от основной (операционной) деятельности: движение денежных средств в процессе производства и реализации продукции;
- от инвестиционной деятельности: доходы и расходы от инвестирования средств и реализации внеоборотных средств;
- от финансовой деятельности: получение и выплата кредитов, выпуск акций и т. д.

Схема оценки денежных потоков, т. е. причины, индикаторы, параметры и действия по управлению денежными и прочими оборотными средствами, схемами финансирования и инвестиционной деятельностью, отображена на рисунке 3.

Анализ денежного потока позволяет получить ответы на вопросы:

- чем объясняются различия между полученной прибылью и наличием денежных средств;
- откуда получены и на что использованы денежные средства;
- достаточно ли полученных средств для обслуживания текущей деятельности, или необходимы краткосрочные кредиты;
- хватает ли предприятию средств для инвестиционной деятельности;
- в состоянии ли предприятие расплатиться по своим текущим долгам.

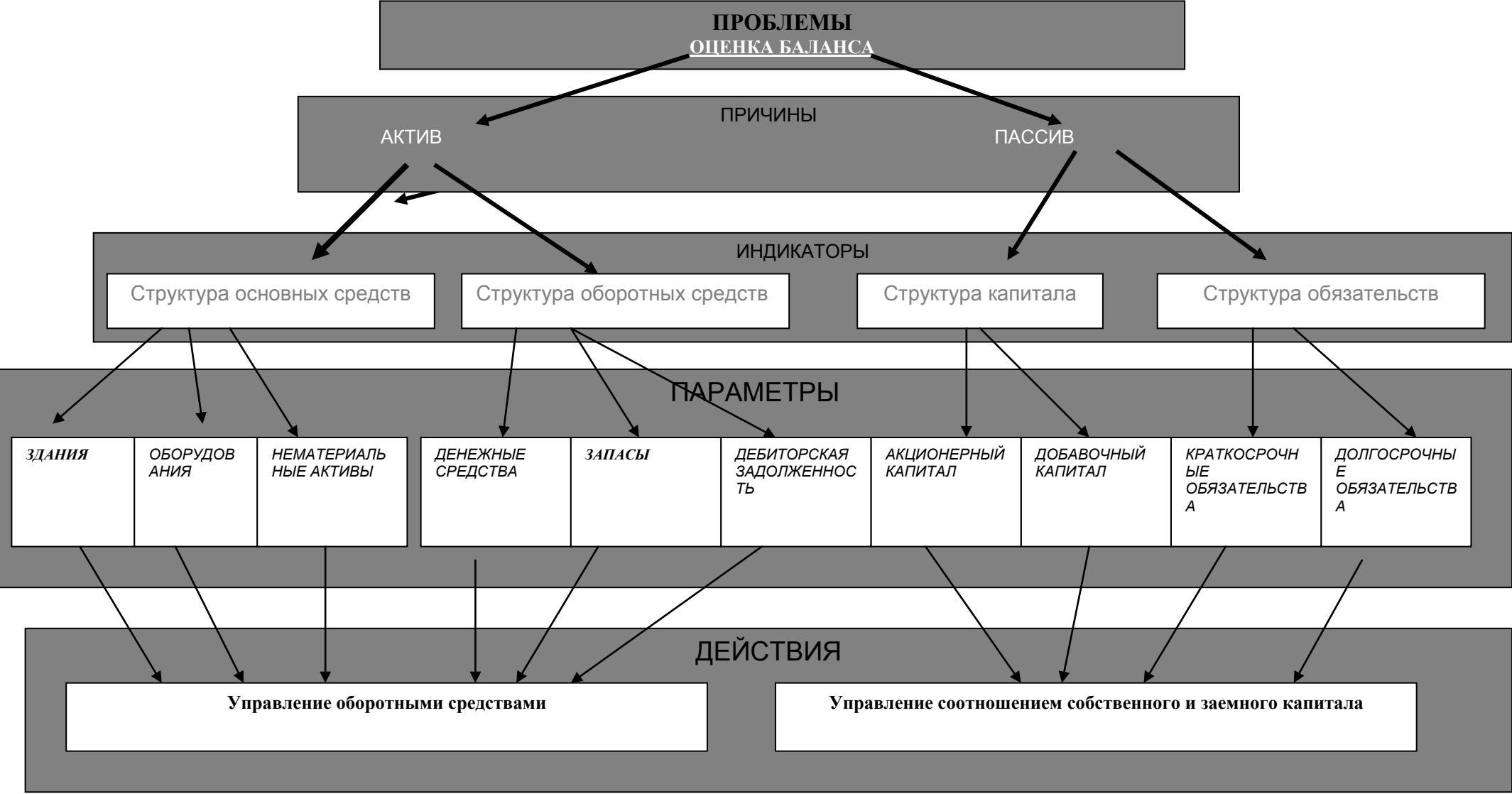


Рис.1 Схема оценки баланса

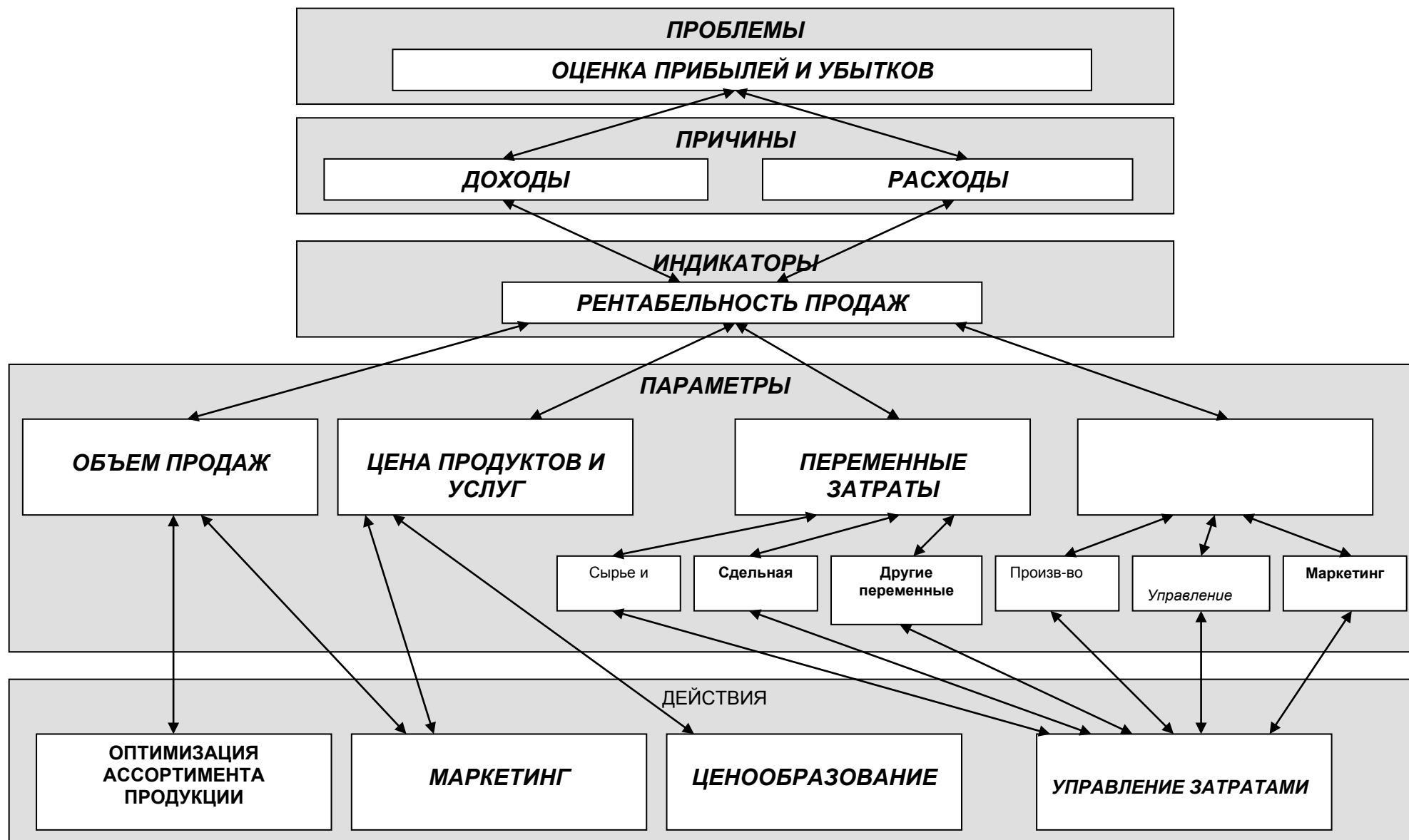


Рис.2 Схема оценки финансовых результатов

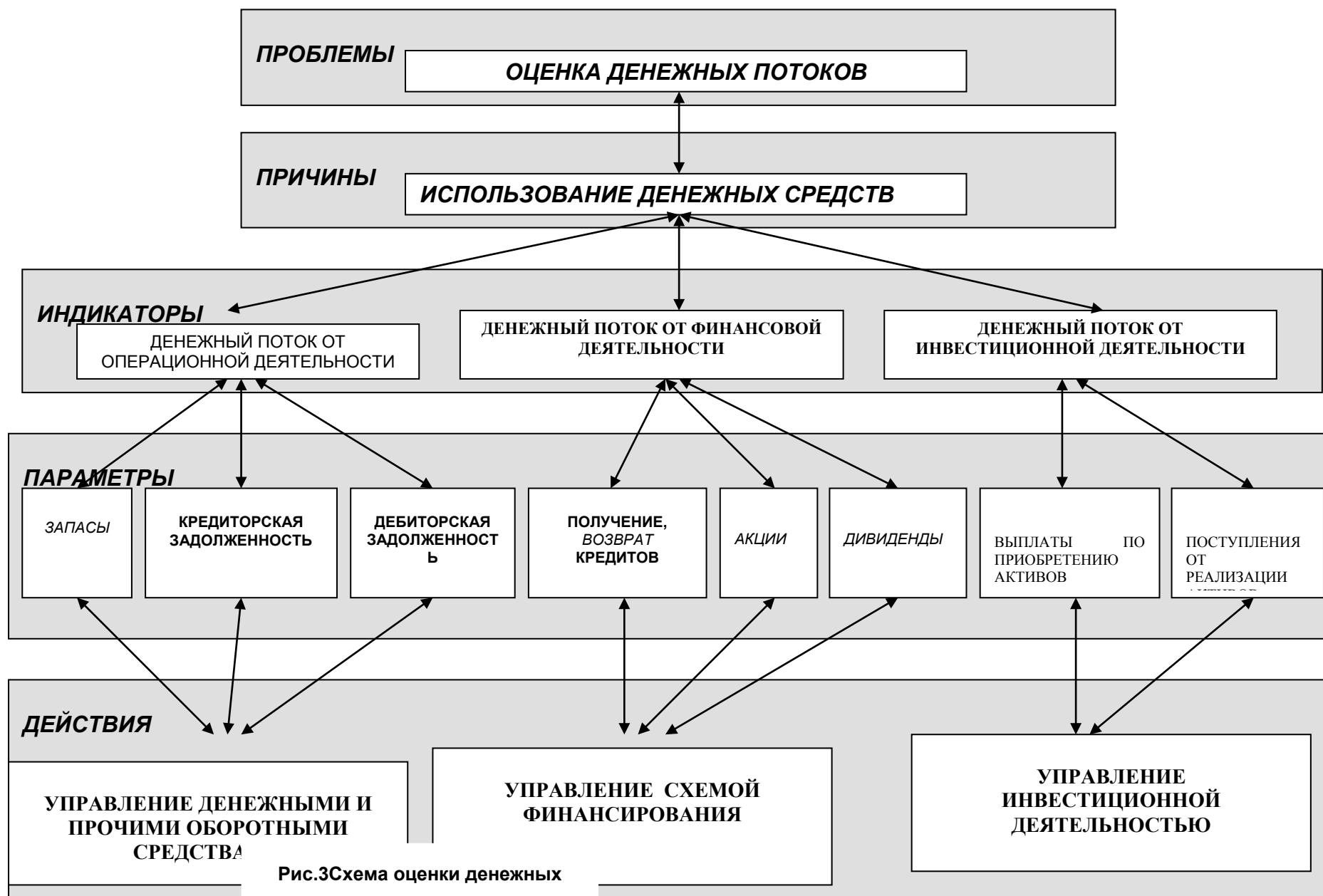


Рис.3Схема оценки денежных

Анализ проводился по некоторым статьям бухгалтерского учета Объем реализации продукции

В ходе анализа структуры и динамики статей финансовой отчетности ООО «Икар» за период с 1995 по 1998 год были отмечены следующие основные моменты:

Очевидна тенденция к снижению объема общей реализации (анализ проводился за последний год):

Таблица № 1. Объемы реализации, рубли.

Поступления	1 кв. 1997	2 кв. 1997	3 кв. 1997	4 кв. 1997	1 кв. 1998
Получено средств всего,	7 334 374	5 657 530	7 469 221	6 463 799	4 648 920
в т.ч.					
Итого поступлений сч. 46	6 337 568	5 479 731	6 400 188	5 781 070	4 090 795
Итого поступлений сч. 47	372 634	66 020	95 600	129 415	161 000
Итого поступлений сч. 48	624 172	111 779	973 433	553 314	397 125

На рис. 3отражена тенденция к изменению общих поступлений от продаж, начиная с 1997 года.

За последний год произошло снижение объемов поступлений от сбыта продукции на 37 % в рублевом выражении. Наиболее очевидные причины подобной тенденции:

Снижение объемов сбыта, обусловленное как снижением платежеспособного спроса, так и действием конкурентов, а также рядом иных причин.

Уровень цен в рублевом выражении на основную продукцию ООО «Икар» не повышался с 1995 года. Инфляционные процессы, наблюдающиеся при этом в российской экономике, не привели к «естественному» росту объема продаж.

Для более подробного анализа причин снижения поступлений от продаж проводится уже знакомый нам "Аудит маркетинга" (см. тему "Планирование маркетинга".)

Кредиторская и дебиторская задолженность.

На сегодняшний день на предприятии сложился чрезмерный уровень кредиторской задолженности по отношению к дебиторской (по состоянию на 01.04.98 доля кредиторской задолженности составила 25,59 % всех средств предприятия. В 1997 году доля соответственно составила 21,45 %). Из-за увеличения сумм кредиторской задолженности ухудшается соотношение между собственным и заемным капиталом (представленным большей частью кредиторской задолженностью). Данный фактор оказывает негативное воздействие на платежеспособность предприятия, и во многом именно он является причиной ухудшения значений финансовых коэффициентов. Хотя в ряде случаев кредиторскую задолженность можно рассматривать как выгодный для предприятия источник средств (беспроцентный), в данном случае ее уровень необходимо существенно снизить.

По состоянию на 01.04.98, соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей выглядит следующим образом:

Таблица № 2. Соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей, рублей:

Дебиторская задолженность	Кредиторская задолженность
2 245 981	32 758 548

тыс. рублей (62 % от общего долга). Эту сумму должны 8 крупных должников (долги более 40 тыс. рублей каждый) и 18 мелких (долги до 40 тыс. рублей).

В величину показателя «бюджет» входят долги перед бюджетом и внебюджетными фондами за налоги и начисленные пени и штрафы. В сумму долгов «прочие» включена задолженность по зарплате. В сумму долгов за услуги входят, в основном, долги по энергетике. Долги за готовую продукцию представляют собой задолженности 6-ти крупным кредиторам (долги более 40 тыс. рублей каждый) и 8-ми мелким (менее 40 тыс. рублей каждому).

Незавершенное производство (НЗП)

Начиная с 1995 до 1997 года, на предприятии неоднократно отмечался рост оборотных активов в их наименее ликвидной форме - незавершенном производстве. В частности, во 2-й половине 1996 года был дважды отмечен ступенчатый рост НЗП практически по 30 % каждый (с. 6106 тыс. рублей до 7993 тыс. рублей и затем до 9669 тыс. рублей). Затем значительного роста объема НЗП не наблюдалось, и по состоянию на 01.04.98 г. сумма составила 10119 тыс. рублей.

Для подробного анализа проводится "Аудит незавершенного производства"

Готовая продукция

Объем готовой продукции на складах предприятия повышался со 1000 тыс. рублей в начале 1995 года до 4065 тыс. рублей в начале 1998 года. Высокое значение объемов готовой продукции на складе вызвано неэффективностью управления и планирования на предприятии в предыдущие периоды. Избыток морально устаревшей продукции невысокого качества на складах предприятия является причиной "омертвления" оборотных средств, что оказывает негативное воздействие на их оборачиваемость. Был проведен специальный анализ ликвидности готовой продукции, хранящейся на складах ООО «Икар», по состоянию на 01.01.98 г в течение всего 1997 года. Он показал следующее.

Таблица № 3. Анализ ликвидности продукции, тыс. рублей.

Среднеликвидная продукция	494
Низколиквидная продукция	970
Неликвидная продукция	2 037
Итого	3 501

Для подробного анализа проводится аудит остатков готовой продукции.

Бартер

Значительное влияние на финансовую ситуацию оказывает высокая доля бартера в общих расчетах предприятия.

Таблица № 4. Структура поступлений (тыс. рублей).

Поступления	1 кв. 1997	2 кв. 1997	3 кв. 1997	4 кв. 1997	1 кв. 1998
Денежные средства	55 128	16 266	341 642	969 188	1 469 923
Бартер и зачеты	7 279 246	5 641 264	7 127 579	5 494 611	3 178 997

С одной стороны, как это ни странно, подобное положение устраивает предприятие, поскольку позволяет не использовать расчетный счет, находящийся на картотеке. С другой стороны, материалы и комплектующие, получаемые по бартеру, имеют, как правило, более высокую цену. Соответственно, это повышает себестоимость изделия, и приводит к необходимости увеличивать отпускную цену продукции.

Анализ денежных потоков

Классический анализ денежных потоков предприятия с использованием имеющейся бухгалтерской и финансовой отчетности ОАО «ВМЗ» провести не представляется возможным по причине отсутствия в данной отчетности необходимых показателей.

3. Основные финансовые коэффициенты

Сами по себе финансовые соотношения не несут полной информации, на основании которой можно принимать окончательные решения. Но анализируя их за какой-то период времени и сравнивая со значениями аналогичных показателей других компаний, действующих в той же отрасли, можно оценить тенденции развития предприятия и способность менеджмента эффективно им управлять. Коэффициенты помогают вам задать правильные вопросы, однако сами по себе они редко дают ответы на них.

3.1. Коэффициенты ликвидности

Ликвидность - характеризует способность предприятия выплачивать краткосрочные долговые обязательства или иначе - способность удовлетворять претензии по текущим (краткосрочным, т.е. в срок до 1 года) обязательствам. Эти коэффициенты имеют большое значение при ведении бизнеса, особенно при неблагоприятных коммерческих условиях. Основными показателями ликвидности являются: **коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент срочной ликвидности, коэффициент текущей ликвидности, чистый оборотный капитал.**

Коэффициент абсолютной ликвидности (LR)

Показывает, какая доля краткосрочных долговых обязательств может быть покрыта за счет денежных средств и их эквивалентов в виде ценных рыночных бумаг и депозитов, т.е. практически абсолютно ликвидными активами.

Рассчитывается по формуле:

$$LR = (\text{Денежные средства} + \text{Краткосрочные инвестиции}) / \text{Текущие обязательства}$$

Рекомендованные значения: 0.2 - 0.5.

При расчете показателя используются средние значения переменных за период

Для нормализации значения коэффициента необходимо повышение денежных средств и их эквивалентов при одновременном снижении величины текущих обязательств.

Коэффициент срочной ликвидности (QR)

Характеризует отношение наиболее ликвидной части оборотных средств к краткосрочным обязательствам. Обычно рекомендуется, чтобы значение этого показателя было больше 1. Однако реально значения для российских предприятий редко составляют более 0,7-0,8, что признается допустимым.

Рассчитывается по формуле:

$$QR = (\text{Денежные средства} + \text{Краткосрочные инвестиции} + \text{Счета и векселя к получению})$$

Текущие обязательства

При расчете показателя используются средние значения переменных за период

Коэффициент текущей ликвидности (CR)

Рассчитывается как частное от деления оборотных средств на краткосрочные обязательства и показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы для погашения краткосрочных обязательств. Согласно с международной практикой, значения коэффициента ликвидности должны находиться в пределах от единицы до двух (иногда до трех). Нижняя граница обусловлена тем, что оборотных средств должно быть, по меньшей мере, достаточно для погашения краткосрочных обязательств, иначе компания окажется под угрозой банкротства.

Рассчитывается по формуле:

$$CR = \text{Текущие активы} / \text{Текущие обязательства}$$

Значение коэффициента, в основном, определяется величиной товарно-материальных запасов, суммы счетов и векселей к получению и счетов и векселей к оплате. При этом надо иметь в виду, что часть оборотных средств возможно не удастся превратить в денежную форму. Это могут быть запасы сырья и материалов, которые утратили свои полезные характеристики (т.н. «мертвые запасы»), или дебиторы, с которых не представляется возможным взыскать их задолженность (т.н. «мертвые дебиторы»).

Резервы под обесценение запасов и риски по не возврату дебиторской задолженности должны быть указаны отдельной строкой в отчете, либо в приложении к финансовой отчетности как справочная величина.

При расчете показателя используются средние значения переменных за период

Чистый оборотный капитал (NWC)

Разность между оборотными активами и краткосрочными обязательствами. Иногда этот показатель называют «квотой оборотных средств». Чистый оборотный капитал необходим для поддержания финансовой устойчивости предприятия, поскольку превышение оборотных средств над краткосрочными обязательствами означает, что предприятие не только может погасить свои краткосрочные обязательства, но и имеет резервы для расширения деятельности. Оптимальная сумма чистого оборотного капитала зависит от особенностей деятельности компании, в частности от ее масштабов, объемов реализации, скорости оборачиваемости материальных запасов и дебиторской задолженности. Недостаток оборотного капитала свидетельствует о неспособности предприятия своевременно погасить краткосрочные обязательства. Значительное превышение чистого оборотного капитала над оптимальной потребностью свидетельствует о нерациональном использовании ресурсов предприятия. Например: выпуск акций или получение кредитов сверх реальной потребности.

Рассчитывается по формуле:

$$NWC = \text{Текущие активы} - \text{Текущие обязательства.}$$

При расчете показателя используются средние значения переменных за период.

Использование коэффициентов ликвидности имеют свои недостатки. Поскольку величина краткосрочных активов и обязательств быстро меняется, измерители ликвидности отражают порой устаревшие данные.

3.2 Коэффициенты платежеспособности

Данная группа показателей характеризует платежеспособность предприятия и его общую финансовую устойчивость. Платежеспособность предприятия - это прежде всего способность предприятия отвечать по долгосрочным обязательствам без ликвидации долгосрочных активов. Платежеспособные компании обычно наилучшим образом защищены от банкротства.

Суммарные обязательства к активам (TD/TA)

Данный показатель демонстрирует, какая доля активов финансируется за счет заемных средств, независимо от источника.

Рассчитывается по формуле:

$$TD/TA = (\text{Долгосрочные обязательства} + \text{текущие обязательства}) / \text{Суммарный актив}.$$

Рекомендуемые значения: 0,2 - 0,5

При расчете показателя используются средние значения переменных за период

Долгосрочные обязательства к активам (LTD/TA)

Показатель демонстрирует, какая доля активов предприятия финансируется за счет долгосрочных займов.

Рассчитывается по формуле:

$$LTD/TA = \text{Долгосрочные обязательства} / \text{Суммарные активы}$$

При расчете показателя используются средние значения переменных за период

Долгосрочные обязательства к внеоборотным активам (LTD/FA)

Демонстрирует, какая доля основных средств финансируется за счет долгосрочных займов. Иногда рассчитывают аналогичный по смыслу обратный коэффициент, показывающий долю собственного капитала в финансировании основных средств.

Рассчитывается по формуле:

$$LTD/FA = \text{Долгосрочные обязательства} / \text{Внеоборотные активы}$$

При расчете показателя используются средние значения переменных за период

Коэффициент финансовой независимости (TD/EQ)

Характеризует независимость фирмы от внешних займов. Чем выше значение коэффициента, тем больше займов у компании, тем выше риск неплатежеспособности. Высокое значение коэффициента отражает также потенциальную опасность возникновения у предприятия дефицита денежных средств. Интерпретация этого показателя зависит от многих факторов: средний уровень этого коэффициента в других отраслях, доступ компании к дополнительным долговым источникам финансирования.

Рассчитывается по формуле:

$$TD/EQ = \text{Суммарные обязательства} / \text{Суммарный акционерный капитал}.$$

Рекомендуемые значения: 0,5 - 0,8

При расчете показателя используются средние значения переменных за период

Коэффициент покрытия процентов или коэффициент защищенности долга. (TIE)

Другим измерителем финансовой независимости служит уровень покрытия процента прибылью до уплаты процентов и налогов плюс амортизация.

Показывает сколько раз в течение отчетного периода компания заработала средства для выплаты процентов по займам.

Рассчитывается по формуле:

$$TIE = \text{Прибыль до выплаты процентов и налогов} + \text{Амортизация} / \text{Проценты по кредитам.}$$

Рекомендуемые значения: от 6 до 8 в зависимости от отрасли.

Регулярная выплата процентов - это барьер, который компания должна постоянно «перепрыгивать», чтобы избежать неплатежеспособности. Коэффициент покрытия процента показывает, каково расстояние между барьером и тем, кто его преодолевает. Однако вы должны все время помнить, что такие общие измерители всегда раскрывают только часть картины. Например, имеет смысл включить сюда и другие фиксированные платежи, такие как регулярные выплаты по существующим займам и платежи по лизингу. Тогда формула будет иметь вид:

$$CF(O)/TL = \frac{\text{Прибыль до выплаты процентов и налогов} + \text{Амортизация}}{\text{Проценты по кредитам} + \text{Выплаты по займам.}}$$

Рекомендуемые значения: от 4, в зависимости от отрасли.

Расчет производится для различных периодов времени, при этом используются суммарные величины за период. Данный коэффициент используется банками для определения "Расчетного периода возврата заемных средств. В этом случае формула принимает вид:

$$\frac{1}{CF(O)/TL}$$

3.3 Коэффициенты деловой активности

Позволяют проанализировать, насколько эффективно предприятие использует свои средства.

Коэффициент оборачиваемости материально -производственных запасов. (ST)

Отражает скорость реализации запасов. Для расчета коэффициента в днях необходимо 365 дней разделить на значение коэффициента. В целом, чем выше показатель оборачиваемости запасов, тем меньше средств связано в этой наименее ликвидной группе активов. Особенно актуально повышение оборачиваемости и снижение запасов при наличии значительной задолженности в пассивах компании.

Рассчитывается по формуле:

$$CGS/I = \text{Стоимость реализованной продукции} / \text{Стоимость запасов.}$$

Расчет производится только для годового периода, при этом используется сумма прямых производственных издержек за текущий год и среднее значение суммы запасов за текущий год. В случае проведения расчета за период менее года, значение прямых производственных издержек должно быть умножено на коэффициент, соответственно: для одного месяца - 12, квартала - 4, полугодия - 2. При этом используется среднее значение суммы запасов за расчетный период.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (АСР)

Показывает среднее число дней, требуемое для взыскания задолженности. Чтобы получить искомую величину (количество дней), необходимо умножить значение коэффициента на 365. Чем меньше это число, тем быстрее дебиторская задолженность обращается в денежные средства, а следовательно, повышается ликвидность оборотных средств предприятия. Высокое значение коэффициента может свидетельствовать о трудностях со взысканием средств по счетам дебиторов.

Рассчитывается по формуле:

$$\text{AR/NS} = \frac{\text{Среднее значение дебиторской задолженности за год}}{\text{Суммарная выручка за год.}}$$

Расчет производится только для годового периода, при этом используется суммарная выручка за год и среднее значение дебиторской задолженности за текущий год. В случае проведения расчета за период менее одного года, значение выручки от реализации продукции (услуг) должно быть умножено на коэффициент, соответственно: для одного месяца - 12, квартала — 4, полугодия — 2. При этом используется среднее значение дебиторской задолженности за расчетный период.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности (СР)

Этот показатель представляет собой среднее количество дней, которое требуется компании для оплаты ее счетов. Чтобы получить искомую величину (количество дней), необходимо умножить значение коэффициента на 365. Чем меньше эта величина, тем больше внутренних средств используется для финансирования потребностей компании в оборотном капитале. И наоборот, чем больше дней, тем в большей степени для финансирования бизнеса используется кредиторская задолженность. Лучше всего, когда эти две крайности сочетаются. В идеале, предприятию желательно взыскивать задолженность с дебиторов до того, как нужно выплачивать долги кредиторам. Высокое значение СР может говорить о недостаточном количестве денежных средств для удовлетворения текущих потребностей из-за сокращения объема продаж, увеличения затрат или роста потребности в оборотном капитале.

Рассчитывается по формуле:

$$\text{AP/P} = \frac{\text{Среднее значение кредиторской задолженности за год}}{\text{Общая сумма закупок за год.}}$$

Расчет производится только для годового периода, при этом используется общая сумма, на которую произведены закупки (прямые производственные издержки: затраты на сырье, материалы и комплектующие изделия, за исключением сдельной заработной платы) за текущий год и среднее значение кредиторской задолженности за тот же период. В случае проведения расчета за период менее года, значение суммы закупок должно быть умножено на коэффициент, соответственно: для одного месяца — 12, квартала - 4,

полугодия — 2. При этом используется среднее значение кредиторской задолженности за расчетный период.

Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала (NST)

Показывает, насколько эффективно компания использует инвестиции в оборотный капитал и как это влияет на рост продаж. Чтобы получить искомое количество дней, необходимо умножить значение коэффициента на 365. Чем выше значение этого коэффициента, тем более эффективно используется предприятием чистый оборотный капитал.

Рассчитывается по формуле:

$$NS/NWC = \text{Суммарная выручка за год} / \text{Среднее значение чистого оборотного капитала}$$

Расчет производится только для годового периода, при этом используется суммарная выручка от реализации продукции или услуг за текущий год и среднее значение чистого рабочего капитала за текущий год. В случае расчета для периода менее года, сумма выручки также должна быть умножена на соответствующий коэффициент, а значение чистого рабочего капитала должно быть средним за расчетный период.

Коэффициент оборачиваемости основных средств (FAT)

Этот коэффициент аналогичен понятию фондоотдачи. Он характеризует эффективность использования предприятием имеющихся в его распоряжении основных средств. Чем выше значение коэффициента, тем более эффективно предприятие использует основные средства. Низкий уровень фондоотдачи свидетельствует о недостаточном объеме продаж или о неоправданно высоком уровне капитальных вложений. Однако значения данного коэффициента сильно отличаются друг от друга в различных отраслях. Также значение данного коэффициента сильно зависит от способов начисления амортизации и практики оценки стоимости активов. Таким образом, может сложиться ситуация, что показатель оборачиваемости основных средств будет выше на предприятии, которое имеет изношенные основные средства.

Рассчитывается по формуле:

$$NS/FA = \text{Суммарная выручка за год} / \text{Среднее значение суммы внеоборотных активов}$$

Расчет производится только для годового периода, при этом используется суммарная выручка от реализации продукции (услуг) за текущий год и среднее значение суммы внеоборотных активов за текущий год. В случае расчета коэффициента для периодов: месяц, квартал, полугодие — в расчете используется среднее значение суммы внеоборотных активов за расчетный период, а значение выручки, полученной за отчетный период, должно быть умножено соответственно на 12, 4 и 2.

Коэффициент оборачиваемости основных средств (TAT)

Характеризует эффективность использования компанией всех имеющихся в ее распоряжении ресурсов, независимо от источников их привлечения. Данный коэффициент показывает, сколько раз за год совершается полный цикл производства и обращения, приносящий соответствующий эффект в виде прибыли. Этот коэффициент также сильно варьируется в зависимости от отрасли.

Рассчитывается по формуле:

$$NS/TA = \text{Суммарная выручка за год} / \text{Среднее значение суммы всех активов за год}$$

Расчет производится только для периода в один год, при этом используется суммарная выручка от реализации продукции (услуг) за текущий год и среднее значение суммы всех активов за текущий год. В случае расчета коэффициента для периодов: месяц, квартал, полугодие — в расчете участвует среднее значение суммы всех активов за расчетный период, а значение выручки, полученной за отчетный период должно быть умножено соответственно на 12, 4 и 2.

3.4 Коэффициенты рентабельности.

Первые три показателя оценивают рентабельность оборота при реализации продукции. Для получения значений в процентах необходимо умножить значение коэффициента на 100%.

Рентабельность валовой прибыли (GPM)

Другое название этого коэффициента – Gross margin ratio. Демонстрирует долю валовой прибыли в объеме продаж предприятия.

Рассчитывается по формуле:

$$GP/NS = \text{Валовая прибыль} / \text{Суммарная выручка}$$

Рентабельность операционной прибыли (OPM)

Демонстрирует долю операционной прибыли в объеме продаж

Рассчитывается по формуле:

$$OP/NS = \text{Операционная прибыль} / \text{Суммарная выручка}$$

Рентабельность чистой прибыли (NPM)

Демонстрирует долю чистой прибыли в объеме продаж.

Рассчитывается по формуле:

$$NI/NS = \text{Чистая прибыль} / \text{Суммарная выручка}$$

Следующие 4 коэффициента оценивают рентабельность капитала, вложенного в предприятие. Расчет производится для годового периода с использованием среднего значения соответствующих статей активов и пассивов.

Для расчета за период менее одного года, значение прибыли умножается на соответствующий коэффициент (12, 4, 2), и используется среднее за период значение оборотных активов. Для получения значений в процентах, также как и в предыдущих случаях, необходимо умножить значение коэффициента на 100%.

Рентабельность оборотных активов (RCA)

Демонстрирует возможности предприятия в обеспечении достаточного объема прибыли по отношению к используемым оборотным средствам компании. Чем выше значение этого коэффициента, тем более эффективно используются оборотные средства.

Рассчитывается по формуле:

$$NI/CA = \text{Чистая прибыль} / \text{Оборотные средства}$$

Рентабельность внеоборотных активов (RFA)

Демонстрирует способность предприятия обеспечивать достаточный объем прибыли по отношению к основным средствам компании. Чем выше значение данного коэффициента, тем более эффективно используются основные средства.

Рассчитывается по формуле:

$$NI/FA = \text{Чистая прибыль} / \text{Оборотные средства}$$

Рентабельность активов (Рентабельность инвестиций) (ROI)

В отношении данного показателя возникла небольшая терминологическая путаница. В дословном переводе с английского, название данного показателя звучит как «рентабельность инвестиций», хотя, как следует из формулы, ни о каких инвестициях речи не идет:

Рассчитывается по формуле:

$$NI/EA = \text{Чистая прибыль} / \text{Суммарные активы}$$

Очевидно, что коэффициент показывает, какова величина прибыли на 1 рубль активов, и потому логично бы было назвать его, например, «Return on assets». Но под таким названием существует совсем другой коэффициент (ROA), который представляет собой деление операционной прибыли (OP) на суммарные активы (TA). Поэтому русскому читателю придется привыкнуть к тому, что, говоря «рентабельность инвестиций», англичане и американцы на самом деле имеют в виду «рентабельность активов».

Рентабельность собственного капитала (ROE)

Позволяет определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками предприятия. Обычно этот показатель сравнивают с возможным альтернативным вложением средств в другие ценные бумаги. Он показывает, сколько денежных единиц чистой прибыли «заработала» каждая единица, вложенная собственниками компании.

Рассчитывается по формуле:

$$NI/EQ = \text{Чистая прибыль} / \text{Совокупный собственный капитал}$$

3.5 Инвестиционные коэффициенты.

Показатели, характеризующие стоимость и доходность акций предприятия.

Прибыль на обыкновенную акцию (EPOS)

Показывает, какая доля чистой прибыли приходится на одну обыкновенную акцию в обращении. Акции в обращении определяются как разница между общим числом выпущенных обыкновенных акций и собственными акциями в портфеле. Если в структуре капитала компании имеются привилегированные акции, из чистой прибыли предварительно должна быть вычтена сумма дивидендов, выплаченных по привилегированным акциям. Необходимо отметить, что этот показатель является одним из наиболее важных показателей, влияющих на рыночную стоимость акций компании.

Рассчитывается по формуле:

$$NI - PD/Nos. = \text{Чистая прибыль} - \text{Дивиденды по привилегированным акциям}$$

Количество обыкновенных акций в обращении

Расчет данного показателя производится только для годового периода.

Дивиденды на обыкновенную акцию (DPS)

Другое название показателя, часто встречающееся в специальной литературе – Dividend yield. Показывает сумму дивидендов, распределяемую на каждую обыкновенную акцию.

Рассчитывается по формуле:

$$OD/Nos. = \text{Дивиденды по обыкновенным акциям}$$

Количество обыкновенных акций в обращении

Расчет данного показателя также производится только для годового периода .

Коэффициент покрытия дивидендов (ODS)

Другое название показателя - Dividend payout. Демонстрирует возможности предприятия выплачивать дивиденды из прибыли. Показывает, сколько раз могут быть выплачены дивиденды из чистой прибыли предприятия.

Рассчитывается по формуле:

$$NI - PD/OD. = \text{Чистая прибыль} - \text{дивиденды по привилегированным акциям}$$

Дивиденды по обыкновенным акциям

Расчет данного показателя производится только для годового периода.

Сумма активов на акцию (TAOS)

Показывает, какой долей активов предприятия владеет держатель одной обыкновенной акции.

Рассчитывается по формуле:

$$TA/Nos. = \text{Суммарные активы/количество обыкновенных акций}$$

Соотношение цены акции и прибыли

Этот коэффициент показывает соотношение цены и прибыли на акцию компании. Значение рыночной стоимости акции в программе рассчитывается автоматически, или вводится пользователем.

Рассчитывается по формуле:

$$P/EP\$. = \text{Рыночная цена акции/прибыль на обыкновенную акцию}$$

4. Выводы

1. Анализируя коэффициенты рентабельности (прибыльности) и коэффициенты деловой активности (оборачиваемости активов), можно отметить следующее:

Причины ухудшения рентабельности активов лежат в снижении рентабельности продаж, и в уменьшении оборачиваемости активов (см. "Коэффициенты деловой активности").

Причиной ухудшения рентабельности продаж является рост себестоимости продукции относительно цены продаж.

Для решения проблем по данной группе коэффициентов необходимо прорабатывать механизмы управления затратами, в частности:

- выделять наиболее весомые статьи себестоимости и исследовать возможности их снижения;
- просчитывать точку безубыточности предприятия;
- анализировать прибыльность отдельных видов продукции и отдельных производств предприятия, изучать необходимость и возможность изменения номенклатуры выпускаемой продукции и «выноса» убыточных производств с территории предприятия.

Еще одной причиной ухудшения данных показателей является падение объема продаж. Это приводит к росту себестоимости продукции из-за увеличения в ней доли постоянных (накладных) расходов, что снижает рентабельность продаж.

Причиной ухудшения оборачиваемости активов является снижение объема продаж. Для исправления ситуации необходимо пересматривать систему ценообразования, ассортиментную и маркетинговую политику. На ухудшение оборачиваемости активов также влияет рост величины активов. Снижения величины активов можно добиться путем уменьшения оборотных средств либо постоянных активов. Для этого нужно рассмотреть возможность:

- продажи или списания неэффективно используемого оборудования, уменьшения непроизводственных активов;
- снижения запасов сырья и материалов, незавершенного производства, готовой продукции;
- уменьшения дебиторской задолженности.

При управлении собственными оборотными средствами необходимо учитывать ограничения по ликвидности. Необходимо выбирать между уменьшением оборотных средств, положительно влияющих на рентабельность активов и снижением общей ликвидности, которая может привести к невозможности расплатиться с кредиторами. В

связи с этим важно использовать методики управления текущими активами (оборотными средствами) и пассивами (кредиторской задолженностью):

- контроль оборачиваемости текущих активов и обязательств, совершенствование кредитной политики;
- управление инкассацией дебиторской задолженности;
- погашение кредиторской задолженности.

2. Анализируя коэффициенты ликвидности можно отметить следующее:

Причиной ухудшения показателей ликвидности является высокий уровень кредиторской задолженности, который часто не компенсируется своевременными расчетами с дебиторами. Нулевое значение коэффициента абсолютной ликвидности по сравнению с коэффициентом покрытия может свидетельствовать о росте низко ликвидных активов в структуре текущих активов. Это говорит о росте рискованности деятельности компании с точки зрения возврата долгов и снижения реального уровня платежеспособности. Подобная ситуация связана с общим ухудшением ситуации с обеспеченностью оборотными средствами.

Исправление ситуации возможно при параллельном принятии следующих мер:

- реструктуризации кредиторской задолженности, включая проценты, пени и штрафы за несвоевременную оплату долгов;
- постепенное погашение кредиторской задолженности;
- увеличение доли ликвидных и высоко ликвидных активов предприятия.

Анализ эффективности инвестиций. Критерии «Кэш-фло»

Вопросы:

1. Исходные данные для расчета критериев эффективности инвестиций
2. "Стандартный" инвестиционный проект
 - Дисконтированные критерии эффективности инвестиций
 - Условия эффективности инвестиционного проекта
 - Интерпретация критериев эффективности участниками реализации проекта
3. "Нестандартный" инвестиционный проект
4. Особенности оценки эффективности инвестиций в действующее предприятие
5. Анализ эффективности инвестиций с точки зрения потенциального акционера

Рекомендуемая литература

1. А. Идрисов, С. Картышов, А. Постников "Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций". М. Филин, 1996.
2. "Бизнес-план инвестиционного проекта. Учебно-практическое пособие". Издание 4-е. Под ред. Попова. М. Финансы и статистика, 1997.
3. Бирман, Шмидт "Экономический анализ инвестиционных проектов". М. Изд-во Юнити, 1997.
4. Р. Брейли, С. Майерс «Принципы корпоративных финансов», М., Олимп-Бизнес, 1997.

Список обозначений

T - длительность проекта (горизонт расчета);

r - ставка реальной доходности при альтернативном надежном размещении денежных средств;

k - ставка привлечения капитала для реализации проекта;

Investment - общая сумма инвестируемого капитала;

Investment(r) - общая сумма инвестируемого капитала, приведенная к текущей стоимости по ставке дисконтирования r .

Inflows(t) - суммарные операционные и инвестиционные поступления в период времени t ;

Outflows(t) - суммарные операционные и инвестиционные выплаты в период времени t ;

$CF(t) = Inflows(t) - Outflows(t)$;

PBP(r) - срок окупаемости проекта при ставке дисконтирования r ;

PI(T, r) - индекс прибыльности инвестиций, рассчитанный за период T при ставке дисконтирования r ;

TV(T, r) - стоимость чистых поступлений от проекта на момент окончания проекта с учетом их размещения в надежный альтернативный источник дохода по ставке r ;

NPV(T, r) - чистый приведенный доход, рассчитанный за период T при ставке дисконтирования r ;

IRR(T) - внутренняя норма рентабельности, рассчитанная за период T .

MIRR(T, r) - модифицированная внутренняя норма рентабельности, рассчитанная за период T при условии, что ставка размещения капитала равна r ;

div(t) - сумма дивидендов по обыкновенным акциям, выплачиваемая в период времени t .

$P(t)$ - стоимость обыкновенного акционерного капитала в период времени t .

$Eq(100)$ - оценка стоимости обыкновенного суммарного акционерного капитала;

$Eq(q)$ - оценка стоимости пакета акций, составляющих долю q в обыкновенном акционерном капитале компании.

NPV(T, R, q) - чистый приведенный доход акционера, владеющего пакетом обыкновенных акций (доля в обыкновенном суммарном акционерном капитале составляет q), рассчитанный за период T при ставке дисконтирования R .

1. Исходные данные для расчета критериев эффективности инвестиций

Результаты деятельности любого предприятия находят отражение в стандартных отчетных финансовых формах (Баланс, Отчет о прибылях-убытках, Отчет о движении денежных средств), заполняемых бухгалтером. Используя эти данные, можно провести анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия за предыдущие периоды, определить тенденции его развития и оценить текущее состояние. Однако, используя ретроспективную отчетность, невозможно оценить эффективность будущей деятельности предприятия. Для этого на основе плана развития компании требуется построить прогноз отчетных финансовых форм на будущие периоды, и, используя полученные результаты рассчитать финансово-экономические показатели, характеризующие эффективность планируемых мероприятий.

Оценка эффективности инвестиций производится на основе специальных критериев (**NPV, PBP, PI, IRR, MIRR**), которые рассчитываются с использованием прогнозного Отчета о движении денежных средств (Кэш-фло), построенного с определенным шагом расчета по времени (месяц, квартал или год).

Отчет о движении денежных средств (Кэш-фло), \$ US

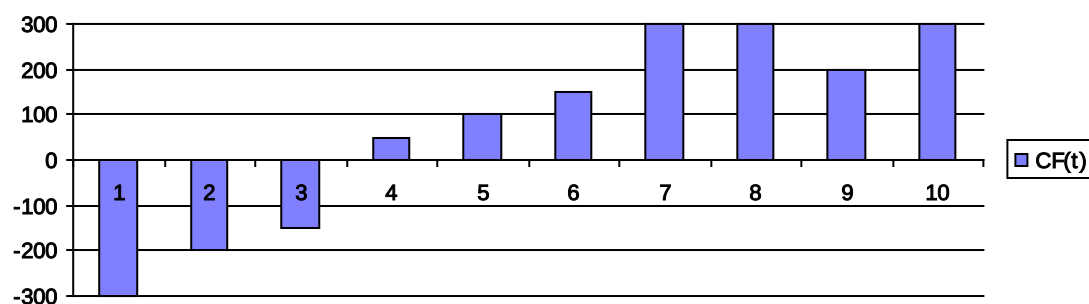
Строка	1999 г.	2000 г.	2001 г.
Поступления от продаж	50 000	150 000	300 000
Затраты на материалы и комплектующие	20 000	75 000	120 000
Затраты на сдельную заработную плату	5 000	15 000	35 000
Суммарные прямые издержки	25 000	90 000	155 000
Общие издержки	8 000	11 000	15 000
Затраты на персонал	2 000	4 000	5 000
Суммарные постоянные издержки	10 000	15 000	20 000
Налоги	25 000	65 000	100 000
Кэш-фло от операционной деятельности	-10 000	-20 000	25 000
Затраты на приобретение активов	100 000		
Другие издержки подготовительного периода	15 000		
Поступления от реализации активов	20 000		
Кэш-фло от инвестиционной деятельности	-95 000		
Собственный (акционерный) капитал	30 000	20 000	
Займы	100 000	10 000	
Выплаты в погашение займов			
Выплаты процентов по займам	15 000	15 000	17 000
Выплаты дивидендов			5 000
Кэш-фло от финансовой деятельности	115 000	15 000	-12 000
Баланс наличности на начало периода	0	10 000	5 000
Баланс наличности на конец периода	10 000	5 000	18 000

2. "Стандартный" инвестиционный проект

Ниже рассматриваются вопросы анализа проектов "стандартного" типа. Под "стандартным" понимается инвестиционный проект, который предполагает, что

- сначала осуществляются денежные затраты, и лишь потом появляются выгоды
- суммарный денежный поток за каждый период только один раз в течение проекта меняет знак: с "-" на "+".

Наглядным образом это может выглядеть так:



1. Результирующий денежный поток CF(t) за каждый период.

График

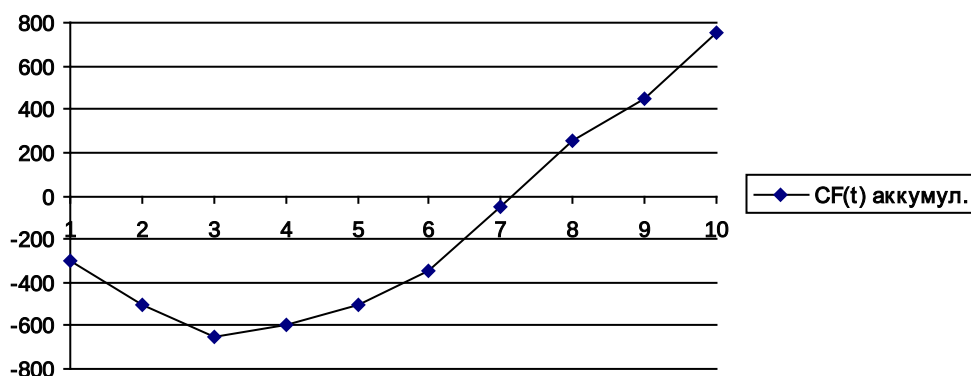


График 2. Аккумулятивный денежный поток за предыдущие периоды.

2.1. Дисконтированные критерии эффективности инвестиций

NPV (Net Present Value) - чистый дисконтированный (приведенный) доход

Свободные денежные средства могут инвестироваться различными способами. Существует возможность разместить капитал достаточно надежным способом - например, в банк под проценты. Для принятия решения по инвестированию проекта необходимо сравнить предполагаемую доходность использования денежных средств в проекте с доходностью надежного варианта использования денежных средств.

Пример 1.

Пусть имеется свободный капитал **Investment** = 1 000 \$ и пусть существует два варианта его использования

- Поместить **Investment** в банк под проценты (для простоты будем считать здесь ставку валютного депозита = 100% и обозначим ее **R-year**) и через 5 лет получить капитал **FV1**.
- Инвестировать **Investment** в производственный проект и через 5 лет получить капитал **FV2** = 20 000 \$.

Нужно определить, какой вариант выгоднее.

Будем пытаться решить эту задачу следующим образом. Определим, какую сумму **FV1** мы сможем снять с банковского счета через 5 лет. Обозначим $r = R\text{-year} / 100$

$$FV1 = Investment (1 + r)^5 = 1\,000 * 2^5 = 32\,000 \$$$

Итак, **FV1** > **FV2** и, на первый взгляд, 1-й вариант (размещение денежных средств в банк) выгоднее.

Однако, как покажут дальнейшие рассуждения, данный вывод нельзя назвать правильным. Предположим, что полученный в конце 5-го года доход **FV2** распределялся по годам следующим образом.

Чистый доход за соответствующий год (\$)

1	2	3	4	5
нет	нет	500	8 000	11 500

В конце 3-го года доход 500 \$ мог быть помещен в банк под проценты и в конце 5-го года мы имели бы

$$\underline{FV2} (3) = 500 * 2^2 = 2\,000 \$$$

В конце 4-го года доход 8 000 \$ мог быть помещен в банк под проценты и в конце 5-го года мы имели бы

$$\underline{FV2} (4) = 8\,000 * 2^1 = 16\,000 \$$$

В конце 5-го года к имеющемуся капиталу присовокупляется доход от 5-го года, равный 11 500 \$.

В этом случае реальный капитал в конце 5-го года составил бы

$$\underline{FV2} = 2\,000 + 16\,000 + 11\,500 = 29\,500 \$$$

Итак, в данном случае $FV1 > \underline{FV2}$, следовательно, более выгодный вариант - разместить **Investment** в банк.

Таким образом, учтена возможность изъятия чистого дохода в соответствующие периоды времени и размещения его на оставшийся срок надежным образом (в данном примере - в банк под проценты).

Однако этот результат является неверным.

Обратим внимание на тот факт, что, согласно таблице, чистый доход в первые 2 года отсутствует, т.е. в этот период осуществляются инвестиции. Приведем эту таблицу еще раз, указав суммы инвестиций.

Чистый доход за соответствующий год (\$)

1	2	3	4	5
-700	-300	500	8 000	11 500

Теперь определим капитал в конце 5-го года, учитывая тот факт, что первоначальная сумма 1 000 \$ инвестируется не сразу, а частями в течение первых двух лет.

В начале 1-го года инвестируем в производство 700 \$, а оставшиеся у нас 300 \$ размещаем в банк. Тогда к концу 1-го года будем иметь капитал

$$\underline{FV2} (1) = 300 \$ * 2 = 600 \$$$

В начале 2-го года инвестируем в производство оставшиеся 300 \$, а остающиеся у нас 300 \$ размещаем в банк. Тогда к концу 2-го года будем иметь капитал

$$\underline{FV2} (2) = 300 \$ * 2 = 600 \$$$

Продолжая рассуждать таким образом, получим, что к концу 5-го года будем иметь реальный капитал

$$\underline{FV2} = 11400 * 2 + 11500 \$ = 34300 \$$$

Итак, в окончательном варианте $FV1 < \underline{FV2}$, следовательно, более выгодный вариант - вложить **Investment** в производство. Только сейчас мы пришли к правильному выводу.

В окончательном варианте учтена как возможность надежного временного размещения еще не инвестированного капитала, так и возможность изъятия и надежного размещения на оставшийся срок чистых доходов в соответствующие периоды.

Теперь обобщим полученные выводы.

Пусть длительность проекта T и расчет денежных потоков производится с некоторым выбранным шагом по времени.

Величину $CF(t) = \text{Inflows}(t) - \text{Outflows}(t)$ примем за величину требуемого объема инвестиций или же чистый доход в период t (в зависимости от знака $CF(t)$).

На начальном этапе $CF(t) < 0$ ($t=1,2,\dots,t_0$), т.е. она показывает, какой капитал инвестируется за период t (причем, если мы имеем потребность в капитале на период, то будем считать, что он инвестируется в начале этого периода). Но оставшуюся, пока неиспользуемую часть капитала можно положить в банк под проценты.

Т.о., к концу первого периода будем иметь капитал

$$\underline{FV2}(1) = (\text{Investment} + CF(1))(1 + r)$$

К концу второго периода будем иметь капитал

$$\underline{FV2}(2) = (\underline{FV2}(1) + CF(2))(1 + r) = \underline{FV2}(1)(1 + r) + CF(2)(1 + r)$$

$$= \text{Investment} (1 + r)^2 + CF(1)(1 + r)^2 + CF(2)(1 + r) \text{ и т.д.}$$

Тогда к концу периода t_0 будем иметь капитал

$$\underline{FV2}(t_0) = \text{Investment} (1 + r)^{t_0} + \sum_{t=1}^{t_0} CF(t)(1 + r)^{t_0-t+1}$$

Здесь учтен тот факт, что денежные средства инвестируются в проект по мере необходимости, а оставшаяся (еще не инвестированная) часть может быть временно размещена надежным образом (в данном примере - в банк под проценты).

Поскольку мы рассматриваем стандартный проект, то денежные потоки во все последующие периоды времени ($t = t_0+1, t_0+2, \dots, T$) будут положительными.

К концу $(t_0 + 1)$ -го периода будем иметь капитал

$$\underline{FV2}(t_0+1) = \text{Investment} (1 + r)^{t_0+1} + \sum_{t=1}^{t_0+1} CF(t)(1 + r)^{t_0-t+2}$$

К концу T -го периода будем иметь капитал

$$\underline{FV2}(T) = \text{Investment} (1 + r)^T + \sum_{t=1}^T CF(t)(1 + r)^{T-t+1}$$

Данная формула позволяет рассчитать капитал, который мы будем иметь в будущем по окончании проекта (через период времени T). Наша цель - сравнить результаты размещения капитала в проект и в альтернативный надежный источник дохода (банк). С этой целью рассчитаем, какой капитал (обозначим его $\underline{FV1}$) нам удастся извлечь из банка через период времени T . Очевидно, что

$$\underline{FV1}(T) = \text{Investment} (1 + r)^T$$

Обозначим через NFV (Net Future Value) чистый будущий доход, который характеризует выгодность вложения денежных средств в проект по сравнению с надежным альтернативным способом размещения. Тогда

$$NFV(T) = \underline{FV2}(T) - \underline{FV1}(T) = \sum_{t=1}^T CF(t)(1 + r)^{T-t+1}$$

В частности, рассчитанный таким образом в Примере 1 чистый будущий доход равен

$$NFV(5) = \underline{FV2}(5) - FV1(5) = 34\,300 \$ - 32\,000 \$ = 2\,300 \$$$

Несмотря на то, что мы теперь имеем конкретную количественную оценку выгоды инвестирования денежных средств в проект по сравнению с размещением их в банке, реальный размер этой выгоды оценить достаточно сложно, поскольку **2 300 \$** относится к 5-му году. Было бы намного удобнее оценить выгоду инвестирования проекта, используя "сегодняшние" стоимости (их еще называют текущими стоимостями).

Для этого определим, какой капитал **K2** нужно было иметь в начале, чтобы, положив его в банк под проценты, в конце периода **T** получить капитал, равный **FV2**.

Решим уравнение

$$K2 (1 + r)^T = \underline{FV2}(T)$$

Получим, что

$$K2 (1 + r)^T = Investment (1 + r)^T + \sum_{t=1}^T CF(t)(1 + r)^{T-t+1}$$

$$\text{Отсюда } K2 = Investment + \sum_{t=1}^T CF(t) / (1 + r)^{t-1}$$

$$\text{Обозначим } NPV = \sum_{t=1}^T CF(t) / (1 + r)^{t-1}$$

$$\text{Тогда } K2 = Investment + NPV$$

Если **K2 > Investment** (**NPV > 0**), то выгоднее инвестировать **Investment** в проект. Действительно, если вложение сегодня **Investment** в проект дает тот же эффект, что и вложение **большей суммы** в банк, то это означает, что проект дает большую выгоду.

Соответственно, если **K2 < Investment** (**NPV < 0**), то выгоднее вложить **Investment** в банк.

NPV называется **чистым дисконтированным доходом (чистой приведенной стоимостью) проекта**. **NPV** показывает приращение (уменьшение) капитала относительно текущей стоимости, т.е. **NPV** показывает ценность поступлений будущих периодов относительно текущей стоимости.

Величина **r** называется в этом случае **ставкой дисконтирования**. Следует заметить, что в случае анализа проектов с низким уровнем рисков, в качестве ставки дисконтирования действительно можно брать величину ставки депозита в надежном банке. Однако, в случае оценки рискованных проектов значение ставки дисконтирования увеличивают, делая "поправку на риск".

Вернемся к **Примеру 1** и, используя полученные выше формулы, сравним эффективность вложения средств в терминах текущей стоимости.

Получим, что

$$K2 = 1000 \$ + (-700 \$) + (-300 \$ / 2) + 500 \$ / 4 + 8000 \$ / 8 + 11500 \$ / 16 = 1000 \$ + (-700 \$) + (-150 \$) + 125 \$ + 1000 \$ + 718.75 \$ = 1993.75 \$$$

Отсюда,

$$NPV = K2 - \text{Investment} = 1993.75 \$ - 1000 \$ = 993.75 \$$$

Таким образом, вкладывая **сегодня** в проект всего лишь **1000 \$**, мы добиваемся эффекта, равного вложению **сегодня** **1993.75 \$** в надежный источник дохода (банк). Чистая выгода (**NPV**) при этом составляет **993.75 \$** в текущей стоимости.

Определим, что общим объемом инвестиций в проект является сумма отрицательных денежных потоков (суммарно от операционной и инвестиционной деятельности) по всем периодам в течение горизонта расчета.

Очевидно, что, если мы имеем эту сумму на начало проекта, то она является достаточной для финансирования проекта. Однако, поскольку мы имеем возможность инвестировать еще неиспользованные средства в альтернативные проекты, на начало проекта нам реально требуется меньшая сумма. Определим минимальную сумму денежных средств на начало проекта, которая будет достаточна для его финансирования.

Для этого необходимо, чтобы

$$\text{Investment} (1 + r)^T + \sum_{t=1}^{t_0} CF(t)(1 + r)^{T-t+1} > 0$$

Отсюда,

$$\text{Investment} > - \sum_{t=1}^{t_0} CF(t) / (1 + r)^{t-1}$$

Таким образом, минимальная необходимая сумма на начало проекта составляет

$$\text{Investment} = - \sum_{t=1}^{t_0} CF(t) / (1 + r)^{t-1}$$

Далее под Investment будем подразумевать именно эту величину и обозначать ее Investment(r).

С учетом последней формулы

$$NPV = - \text{Investment}(r) + \sum_{t=t_0+1}^T CF(t) / (1 + r)^{t-1}$$

Инвестирование, как правило, бывает двух видов: инвестиции в основные средства (здания, оборудование, нематериальные активы и т.д.) и инвестиции в оборотные средства (сырье, комплектующие и т.д.). Здесь в общую сумму инвестиций в каждый конкретный период включаются налоговые выплаты. На первый взгляд, это кажется не совсем понятным. Какое отношение имеют налоги к инвестированию денежных средств в предприятие? Ведь налоговые выплаты являются лишь следствием его деятельности. Однако, если в каком-либо периоде суммарный денежный поток от операционной и инвестиционной деятельности отрицателен (в суммарный денежный поток входят и налоговые выплаты), то это означает следующее: должны существовать достаточные денежные средства (собственные средства предприятия или привлекаемые из внешних источников) для финансирования отрицательного денежного потока. Т.е. в данные периоды времени фактически осуществляется вкладывание средств в предприятие, позволяющее осуществлять ему свою текущую и дальнейшую деятельность - а это и есть инвестиции. Таким образом, если в какой-либо период суммарный денежный поток от

операционной и инвестиционной деятельности отрицателен - значит, в этот период осуществляется инвестиция именно в этом объеме.

Необходимо сделать следующее важное замечание: рассчитанное таким образом NPV характеризует эффективность использования денежных средств в проекте по сравнению с альтернативным надежным способом размещения. При этом абсолютно неважно, кому принадлежат эти денежные средства (предприятию, кредитору, акционеру или каждому принадлежит какая-то часть средств). Т.е., анализируя NPV, мы фактически даем ответ на вопрос: эффективно ли будут "работать" деньги в проекте или нет. Другими словами, NPV (как и другие критерии, которые будут рассмотрены ниже) не позволяет точно оценить эффективность реализации проекта для каждого его участника (предприятия, акционера, кредитора), а лишь позволяет сделать вывод о том, что, скорее всего, существуют условия, которые сделают реализацию проекта выгодной для всех заинтересованных сторон.

PBP (Payback Period) - срок (период) окупаемости

Дисконтирование отсутствует

$$PBP = \min \{ n : \sum_{t=1}^n CF(t) > 0 \}$$

PBP показывает, через какой срок полностью вернутся (окупятся) денежные средства, за счет которых финансируется проект. Доход от использования средств в проекте может быть получен только после завершения периода окупаемости.

С учетом дисконтирования

$$PBP(r) = \min \{ n : \sum_{t=1}^n CF(t) / (1+r)^{t-1} > 0 \}$$

$PBP(r) > PBP$, поскольку за счет дисконтирования положительные денежные потоки в будущие периоды времени имеют меньшую ценность, чем отрицательные денежные потоки в начальные периоды времени.

$PBP(r)$ показывает, какое время потребуется для того, чтобы доходность от использования денежных средств в проекте оказалась равной доходности при альтернативном вложении средств.

PI (Profitability Index) - индекс прибыльности (рентабельности, доходности) инвестиций

$$PI(T,r) = (Investment(r) + NPV(T,r)) / Investment(r) = 1 + NPV(T,r) / Investment(r)$$

или, подставляя значения $NPV(T,r)$ и $Investment(r)$, получим

$$PI(T,r) = [\sum_{t=t_0+1}^T CF(t) / (1+r)^{t-1}] / [- \sum_{t=1}^{t_0} CF(t) / (1+r)^{t-1}]$$

$PI(T,r)$ показывает, во сколько раз доходность на вложенный в проект капитал превосходит доходность альтернативного размещения денежных средств под процент, равный r .

$PI(T,r) < PI(T)$, поскольку за счет дисконтирования положительные денежные потоки в будущие периоды времени имеют меньшую ценность, чем отрицательные денежные потоки в начальные периоды времени.

IRR (Internal Rate of Return) - внутренняя норма рентабельности (прибыльности, доходности, окупаемости)

Ставка дисконтирования не участвует в расчете IRR, а значит, не оказывает никакого влияния на эту величину. Чтобы найти IRR, необходимо решить уравнение

$$\sum_{t=1}^T CF(t) / (1 + IRR)^{t-1} = 0$$

В случае "стандартного" инвестиционного проекта, который мы здесь рассматриваем, уравнение будет иметь единственное решение.

IRR(T) - это ставка дисконтирования, при которой $PBP(IRR) = 0$,

IRR(T) - это ставка дисконтирования, при которой $NPV(T, IRR) = 0$

IRR(T) показывает, при какой альтернативной ставке доходности, доходность использования денежных средств в проекте будет равна доходности альтернативного размещения в надежный источник дохода (например, в банк).

Если $IRR(T) > r$, то это значит, что доходность использования денежных средств в проекте (неважно чьих - предприятия, акционера, кредитора) выше, чем при альтернативном размещении капитала.

MIRR (Modified Internal Rate of Return) - модифицированная внутренняя норма рентабельности (прибыльности, доходности, окупаемости)

Определим MIRR как средний процент (исчисляемый по сложной схеме) доходности на капитал, вложенный в проект. Другими словами, MIRR показывает, при каком проценте доходности (исчисляемый по сложной схеме) банковского депозита вложение первоначального капитала в банк привело в конце горизонта расчета к точно такому же эффекту, который ожидается от вложения капитала в проект и размещения образующихся свободных денежных средств на банковский депозит.

Пусть проект требует общего объема инвестиций в размере $Investment(r)$. Тогда, согласно приведенным ранее рассуждениям, в конце проекта будем иметь капитал

$$TV(T, r) = (Investment(r) + NPV(T, r)) (1 + r)^T$$

Теперь определим средний сложный процент доходности MIRR, полученный на капитал $Investment(r)$ в результате реализации проекта.

$$Investment(r) (1 + MIRR)^T = TV(T, r)$$

Тогда получим, что

$$Investment(r) (1 + MIRR)^T = (Investment(r) + NPV(T, r)) (1 + r)^T$$

Отсюда

$$MIRR = (1 + r) \sqrt[T]{1 + NPV(T, r) / Investment(r)} - 1 = (1 + r) \sqrt[T]{PI(T, r)} - 1$$

Рассмотрим зависимость величины $MIRR(T, r)$ от значения $PI(T, r)$

- Если $PI(T, r) > 1$, то $MIRR(T, r) > r$
- Если $PI(T, r) = 1$, то $MIRR(T, r) = r = IRR(T)$
- Если $PI(T, r) < 1$, то $MIRR(T, r) < r$

Инвестиционный проект является эффективным только в том случае, если $MIRR(T,r) > r$.

2.2. Условия эффективности инвестиционного проекта

Необходимыми условиями эффективности инвестиционного проекта являются следующие:

$$NPV(T,r) > 0; PBP(r) < T; PI(T,r) > 1; IRR(T) > r; MIRR(T,r) > r$$

Следует заметить, что выполнение хотя бы любого одного из вышеперечисленных условий автоматически приводит к выполнению четырех других.

2.3. Интерпретация критериев эффективности участниками реализации проекта

Предприятие-заявитель

NPV

До сих пор считалось, что капитал, вкладываемый в проект, является как бы "собственным", т.е. он уже имеется к началу проекта и его не нужно никому возвращать. Однако, предприятие может не иметь свободных денежных средств и поэтому вынуждено занимать их на рынке капитала.

Предприятие привлекает на определенных условиях (под процент k) капитал, который далее размещается предприятием в проект и в другие альтернативные источники дохода (под процент r). При этом основное условие выгодности реализации проекта с точки зрения предприятия-заявителя заключается в следующем: капитал, который извлекается из проекта и из альтернативных источников дохода в конце срока должен превосходить сумму возвращаемого заемного капитала с учетом его обслуживания.

Будем сначала считать, что предприятие занимает всю требуемую сумму в начале проекта и обязано ее вернуть (вместе с "набежавшими" процентами) в самом конце проекта.

Формула для расчета NPV , приведенная ранее, имеет для предприятия смысл только в том случае, если **ставка привлечения капитала и ставка размещения капитала равны (т.е. $k = r$)**. Тогда, реализовав проект и полностью возвратив капитал вместе с процентами, предприятие, получит чистую выгоду, равную NPV в текущей стоимости. Рассмотрим теперь случай когда ставка привлечения капитала превосходит ставку его размещения.

В результате реализации проекта предприятие к моменту его окончания заработает капитал, равный

$$FV2(T) = Investment(r) (1 + r)^T + \sum_{t=1}^T CF(t)(1 + r)^{T-t+1}$$

Вспомним, что

$$Investment(r) = - \sum_{t=1}^{t_0} CF(t) / (1 + r)^{t-1}$$

Тогда получим, что

$$\underline{FV2}(T) = \sum_{t=t_0+1}^T CF(t)(1+r)^{T-t+1}$$

Учитывая, что в конце проекта (через период времени T) предприятие должно вернуть инвестору сумму, равную $Investment(r) (1+k)^T$, получаем, что чистая выгода предприятия в будущем составляет

$$NFV(T,r) = TV(T,r) - Investment(r) (1+k)^T$$

$$\text{где } TV(T,r) = \sum_{t=t_0+1}^T CF(t)(1+r)^{T-t+1}$$

Зададимся вопросом: какой дополнительный капитал был бы нужен нам сегодня, чтобы, положив его в банк, в конце проекта мы получили бы $NFV(T,r)$? Для этого нужно решить уравнение

$$NPV1(T,r,k) (1+r)^T = NFV(T,r)$$

В результате получим, что

$$NPV1(T,r,k) = NPV(T,r) - Investment(r) [(1+k)^T / (1+r)^T - 1]$$

Можно задать и другой вопрос: какой дополнительный капитал мы могли бы занять сегодня в банке, чтобы суметь расплатиться с ним по окончании проекта? Для этого нужно решить уравнение

$$NPV2(T,r,k) (1+k)^T = NFV(T,r)$$

В результате получим, что

$$NPV2(T,r,k) = TV(T,r) / (1+k)^T - Investment(r)$$

Если $NPV1(T,r,k) > 0$ или $NPV2(T,r,k) > 0$, то данный проект выгоден предприятию. В противном случае следует отказаться от реализации проекта.

Теперь рассмотрим ситуацию, когда предприятие-заявитель будет привлекать капитал не в самом начале проекта, а по мере необходимости (т.е. в те периоды, когда $CF(t) < 0$). В этом случае предприятие сможет размещать свободные денежные средства в надежные альтернативные источники дохода только с того момента времени, когда $CF(t)$ станет положительным (т.е. при $t = t_0+1, \dots, T$).

Тогда получим, что

$$\underline{FV2}(T) = \sum_{t=t_0+1}^T CF(t)(1+r)^{T-t+1}$$

В конце проекта предприятие обязано вернуть инвестору сумму, равную

$$\sum_{t=1}^{t_0} CF(t)(1+k)^{T-t+1}$$

Таким образом, в этом случае будущая выгода (убыток) рассчитываются следующим образом

$$NFV(T,r) = TV(T,r) + \sum_{t=1}^{t_0} CF(t)(1+k)^{T-t+1} = TV(T,r) - Investment(k) (1+k)^T$$

Приводя будущую чистую выгоду предприятия к сегодняшней стоимости по ставке дисконтирования k , получим, что

$$NPV_2(T,r,k) = TV(T,r) / (1+k)^T - Investment(k)$$

PBP

Простой срок окупаемости говорит предприятию о том, что полностью рассчитаться с инвесторами по привлеченным средствам ранее, чем через PBP, не удастся.

Дисконтированный срок окупаемости может быть полезен для решения следующей задачи. Предположим, что проект предполагается профинансировать за счет банковского кредита под 15% годовых (сложный процент) в валюте. Требуется примерно определить срок кредита, который может "выдержать" предприятие, не нарушая обязательства перед банком. Этот срок будет примерно равен PBP(r), где $r = 15\%$. Если банк может выдать кредит на меньший срок, то в этом случае предприятию нужно быть готовым к перекредитованию еще невыплаченной части кредита.

PI

Индекс прибыльности, как было сказано выше, показывает какая доходность достигается на вложенный капитал. Таким образом, его значение не имеет конкретной интерпретации для самого предприятия при анализе инвестиционного проекта.

IRR

Значение IRR позволяет понять предприятию, какой максимальный процент (рассчитываемый по правилу "сложного" процента) по кредиту оно в принципе способно выдержать согласно проекту. Значение IRR является верхним пределом процента по кредиту, срок которого совпадает с горизонтом расчета.

MIRR

Значение MIRR предприятие может интерпретировать как реальный процент (рассчитываемый по правилу "сложного" процента) по кредиту, который оно в состоянии выплатить и обслужить согласно проекту (при условии, что проект полностью финансируется за счет кредита и срок кредита совпадает с горизонтом расчета).

Потенциальный кредитор

NPV

Чистый дисконтированный доход дает кредитору лишь общее представление об эффективности рассматриваемого проекта и не позволяет сделать какие-либо конкретные выводы относительно собственных выгод.

PBP

Простой (не дисконтированный) срок окупаемости говорит кредитору о том, что предприятие не сумеет погасить займ ранее, чем через PBP (при условии, что проект финансируется только за счет кредита).

Дисконтированный срок окупаемости (в том случае, если в качестве ставки дисконтирования берется удовлетворяющий кредитора процент, исчисляемый по сложной схеме), позволяет кредитору приблизительно определить срок, на который

предприятию потребуется кредит. Предположим, что кредитора удовлетворяют следующие условия: 15% годовых (сложный процент) в валюте и срок кредита не более 3 лет. Тогда рассчитав $PBP(15\%)$, получим примерную оценку этого срока. Если $PBP(15\%)$ окажется более 3-х лет, то банк должен либо отказать предприятию, либо, принимая решение о выдаче кредита, ясно осознавать, что предприятию в будущем потребуется перекредитование для погашения и обслуживания еще невыплаченной части первого кредита.

PI

Индекс прибыльности инвестиций дает кредитору лишь общее представление об эффективности рассматриваемого проекта и не позволяет сделать какие-либо конкретные выводы.

IRR

Значение IRR позволяет понять кредитору, на какой максимальный процент (рассчитываемый по правилу "сложного" процента) по кредиту можно рассчитывать при финансировании проекта. Значение IRR является верхним пределом процента по кредиту, срок которого совпадает с горизонтом расчета.

MIRR

Значение MIRR кредитор может интерпретировать как реальный процент (рассчитываемый по правилу "сложного" процента) по кредиту, который может обеспечить проект (при условии, что проект полностью финансируется за счет кредита и срок кредита совпадает с горизонтом расчета).

3. "Нестандартный" инвестиционный проект

Под "нестандартным" инвестиционным проектом понимается проект, в течение которого суммарный денежный поток от операционной и инвестиционной деятельности несколько раз меняет знак - как с "-" на "+", так и с "+" на "-".

Наглядным образом это может выглядеть так:

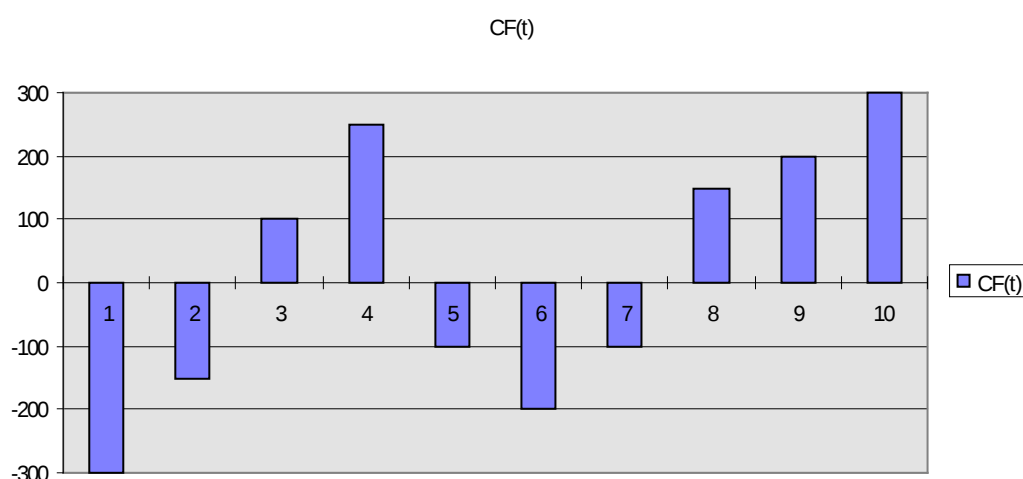


График 4. Результирующий денежный поток $CF(t)$ за каждый период.

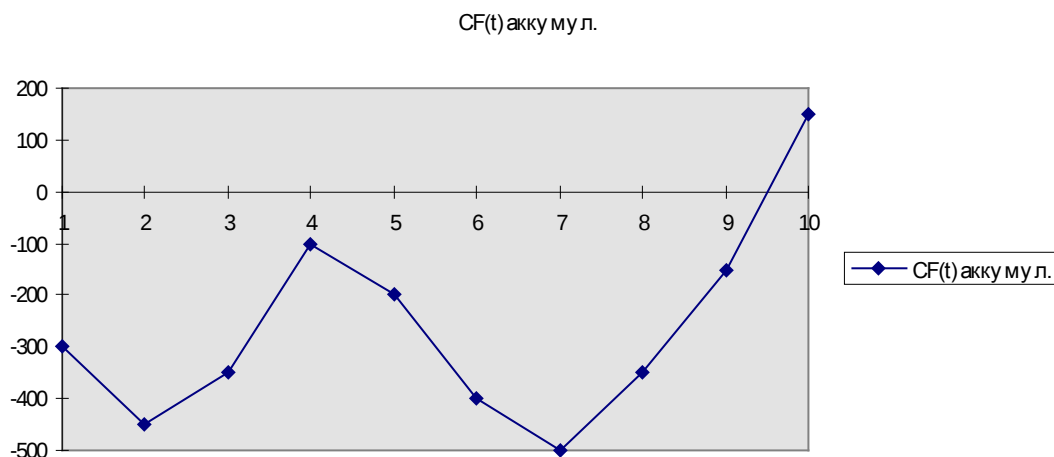


График 5. Аккумулятивный денежный поток за предыдущие периоды.

NPV - чистый дисконтированный (приведенный) доход

$$NPV(T, r) = \sum_{t=1}^T CF(t) / (1+r)^{t-1}$$

Поскольку под инвестициями понимается финансирование отрицательного суммарного денежного потока от операционной и инвестиционной деятельности, то

$$Investment(r) = \sum_{CF(t) < 0} CF(t) / (1+r)^{t-1}$$

PBP - срок (период) окупаемости

В случае "нестандартного" проекта может статься, что проект будет иметь несколько периодов окупаемости. Это связано с тем, что после того, как окупятся начальные инвестиции, проектом предусмотрены новые вложения, которые затем снова начнут окупаться и т.д. В таком случае, как правило, в качестве периода окупаемости выбирают максимальный срок.

PI - индекс прибыльности (рентабельности, доходности) инвестиций

Формулы для расчета индекса прибыльности с использованием NPV и Investment остаются без изменения. При раскрытии же этих формул получаем следующее выражение

$$PI(T, r) = [\sum_{CF(t) > 0} CF(t) / (1+r)^{t-1}] / [- \sum_{CF(t) < 0} CF(t) / (1+r)^{t-1}]$$

IRR - внутренняя норма рентабельности (прибыльности, доходности, окупаемости)

Способ нахождения остается без изменений, т.е. путем решения уравнения

$$\sum_{t=1}^T CF(t) / (1+IRR)^{t-1} = 0$$

Однако, при этом может оказаться, что уравнение имеет несколько решений. В этом случае за искомую величину IRR принимают обычно наименьшее из всех решений.

MIRR - модифицированная внутренняя норма рентабельности (прибыльности, доходности, окупаемости)

Формула для расчета модифицированной внутренней нормы рентабельности остается без изменения.

4. Особенности оценки эффективности инвестиций в действующее предприятие

Действующее предприятие к моменту начала проекта находится в определенном состоянии, которое является следствием его деятельности в предшествующие периоды времени. Текущее финансовое состояние, определяемое балансом предприятия на дату начала проекта (стартовым балансом), будет оказывать прямое влияние на величину и направление денежных потоков в рамках проекта (особенно в начальный период), а это означает, что потребность в денежных средствах и эффективность проекта зависит от текущего финансового состояния.

Пример 2:

Пусть в рамках проекта спланировано следующее движение денежных средств (без учета стартового баланса)

Поступления и выплаты проекта

Месяц	1	2	3	4	5	6	7
Inflows	0	0	400	500	600	700	600
Outflows	300	500	200	300	300	300	400

Потребность в финансировании (чистый доход)

месяц	1	2	3	4	5	6	7
CF	-300	-500	-200	200	300	400	200

Учтем стартовый баланс предприятия.

Средства	Сумма	Период погашения	Обязательства и капитал	Сумма	Период погашения
Оборотные средства	500	с 1-го по 5-й мес.	Краткосрочные обязательства	400	1-й мес.
Основные средства	800		Долгосрочные обязательства	100	15-й мес.
			Капитал	800	
Суммарный актив	1300		Суммарный пассив	1300	

Составим таблицу поступлений и выплат, генерируемых только стартовым балансом в первые 7 месяцев от начала проекта:

Поступления и выплаты от стартового баланса

месяц	1	2	3	4	5	6	7
Inflows	100	100	100	100	100	0	0
Outflows	400	0	0	0	0	0	0

Объединим Таблицу "Поступления и выплаты проекта" и Таблицу "Поступления и выплаты от стартового баланса".

Поступления и выплаты проекта с учетом стартового баланса

месяц	1	2	3	4	5	6	7
Inflows	100	100	500	600	700	700	600
Outflows	700	500	200	300	300	300	400

Рассчитаем потребность в финансировании и чистый доход с учетом стартового баланса:

Потребность в финансировании (чистый доход) проекта с учетом стартового баланса

месяц	1	2	3	4	5	6	7
CF	-600	-400	-300	300	400	400	200

Как видим, разница с Таблицей "Потребность в финансировании (чистый доход) проекта" существенная. Например, **потребность в финансировании в 1-м месяце возросла более чем вдвое**, а общая потребность в финансировании проекта увеличилась с **1000\$ до 1200\$**.

Этот простой пример доказывает необходимость учета текущего финансового состояния предприятия при определении потребности в финансировании и оценке эффективности инвестиций.

Как известно, при расчете эффективности инвестиций поступления и выплаты (включая обслуживание кредитов) от финансовой деятельности не учитываются. **Это правило не относится к поступлениям и выплатам, генерируемым стартовым балансом!** Действительно, при работе с проектом мы оцениваем эффективность инвестиций, которые **будут осуществлены** в проект, а не тех инвестиций, которые **уже имели место в прошлом**. Кроме того, все поступления и выплаты стартового баланса (**в том числе и погашение и обслуживание взятых ранее банковских кредитов, а также выплаты дивидендов - т.е. выплаты от финансовой деятельности**) влияют на потребность в денежных средствах для реализации проекта и структуру этой потребности во времени, а значит и на эффективность **новых** инвестиций в предприятие.

5. Анализ эффективности инвестиций с точки зрения потенциального акционера

Для потенциального инвестора одним из главных вопросов, связанных с приобретением обыкновенных акций того или иного предприятия, является следующий: сколько реально может стоить предлагаемый ему пакет акций? (здесь речь не идет о так называемых "голубых фишках", котирующихся на фондовом рынке - имеются в виду предприятия, имеющих неплохие перспективы развития, но рыночная стоимость которых в настоящий момент не определена). Чем определяется стоимость акционерного капитала? Во-первых - сегодняшней рыночной стоимостью активов, во-вторых - ожиданием роста прибыли предприятия (что увеличивает стоимость собственного капитала компании и позволяет акционерам получать солидные дивиденды). Существуют несколько методов оценки обыкновенного акционерного капитала. Самый простой - оценить сегодняшнюю стоимость собственного капитала предприятия (средства - обязательства) и вычесть из нее стоимость привилегированных акций. Оценку желательно проводить, используя рыночную, а не бухгалтерскую стоимость средств. Таким образом, можно рассчитать так называемую ликвидационную стоимость предприятия, т.е. задействовать первый фактор в определении цены акций. Однако, подобная оценка говорит лишь о сегодняшней возможной цене реализации акций и не позволяет оценить возможную стоимость акций в будущем, а инвестора интересует в первую очередь уровень дохода, на который он может надеяться в будущем. Для корректной оценки можно использовать метод дисконтированных дивидендов (**Discounted Dividend Method - DDM**). Таким образом, мы сможем оценить стоимость акций с учетом будущей прибыли компании.

Пусть имеются прогнозные Баланс, Отчет о прибылях-убытках и Кэш-фло.

Напомним, что в соответствии с принятыми обозначениями

div(t) - сумма дивидендов на обыкновенные акции, выплачиваемая в период времени **t**;

P(t) - стоимость обыкновенного акционерного капитала в период времени **t**;

R - ставка дисконтирования, выбранная инвестором (требуемая инвестором норма доходности).

Тогда получим следующее уравнение, связывающее стоимость акций в настоящий момент и стоимость акций в конце 1-го шага расчета:

$$P(0) (1 + R) = \text{div}(1) + P(1)$$

Или, что то же самое

$$P(0) = (\text{div}(1) + P(1)) / (1 + R)$$

Рассуждая аналогичным образом, получим соотношение, связывающее стоимость акций в конце 1-го и 2-го шагов расчета:

$$P(1) = (\text{div}(2) + P(2)) / (1 + R)$$

Подставляя это соотношение в предыдущее уравнение, получим

$$P(0) = \text{div}(1) / (1 + R) + \text{div}(2) / (1 + R)^2 + P(2) / (1 + R)^2$$

Продолжая рассуждения, в итоге получим

$$P(0) = \sum_{t=1}^T \text{div}(t) / (1 + R)^t + P(T) / (1 + R)^T$$

Таким образом, сегодняшняя стоимость акций определяется выплачиваемыми дивидендами в течение срока действия проекта и стоимостью акций в конце периода **T**. Фактически мы имеем два неизвестных в этом уравнении: **P(0)** и **P(T)**. Поскольку стоит задача определить **P(0)**, то сначала нужно найти **P(T)**.

Используя прогнозный Баланс на момент окончания проекта, оценим **P(T)** методом балансовой стоимости (т.е. из величины, стоящей в строке "Собственный капитал" вычтем величину, стоящую в строке "Привилегированные акции"), и в результате найдем сегодняшнюю стоимость обыкновенных акций с учетом перспективы развития предприятия и требуемой нормой доходности для инвестора.

Таким образом оценена стоимость обыкновенного акционерного капитала. Однако, инвестор приобретает лишь определенную долю акций. Пусть доля пакета акций, предлагаемых к приобретению составляет **q** в обыкновенном акционерном капитале. Тогда стоимость пакета акций равна

$$Eq(q) = q \left[\sum_{t=1}^T \text{div}(t) / (1 + R)^t + Eq(100) / (1 + R)^T \right]$$

Если быть более точным, то полученная величина является верхним пределом суммы, которую инвестор будет готов заплатить за предлагаемый пакет акций, поскольку формула **NPV** для потенциального акционера выглядит следующим образом:

$$NPV(T, R, q) = q \left[\sum_{t=1}^T \text{div}(t) / (1 + R)^t + Eq(100) / (1 + R)^T \right] - \text{Investment}(R)$$

где в данном случае **Investment(R)** является той суммой (приведенной к текущей стоимости), которую инвестору предлагают заплатить за вхождение в состав владельцев компании.

Очевидно, что

- Если **Investment(R) < Eq(q)**, то **NPV > 0**
- Если **Investment(R) = Eq(q)**, то **NPV = 0**
- Если **Investment(R) > Eq(q)**, то **NPV < 0**

График 4 наглядно отображает изменение стоимости суммарного обыкновенного акционерного капитала (рассчитанной методом дисконтированных дивидендов) в течение горизонта расчета. Стоимость суммарного собственного капитала в каждый конкретный момент времени определяется как сумма точек двух линий: "Собственный капитал" и "Аккумулированные дисконтированные дивиденды". В частности, при расчете проекта на 1 год верхняя граница стоимости акционерного капитала составляет примерно 9 млн. \$, а при расчете на 5 лет - 55 млн. \$, т.е. в 6 раз выше!

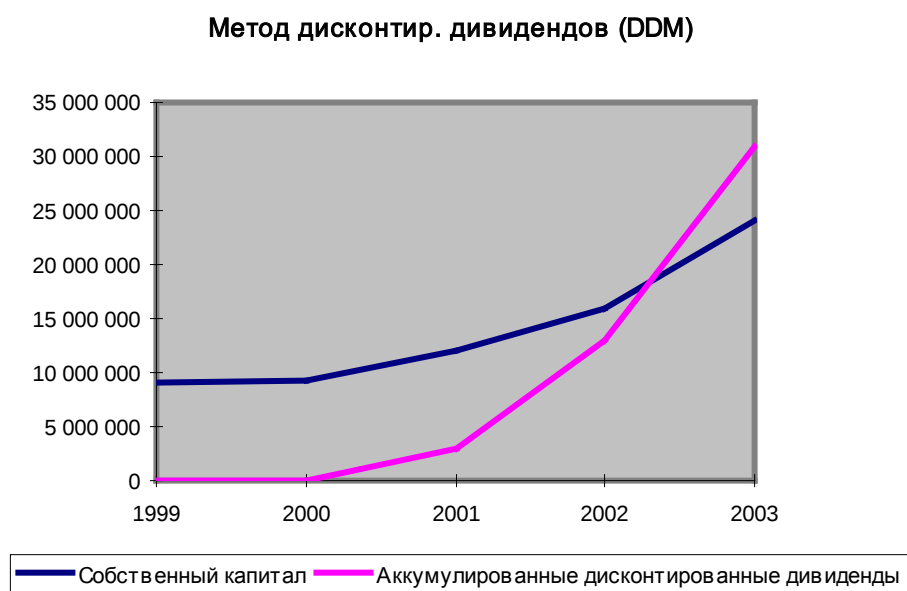


График 6. Оценка стоимости акций (DDM)