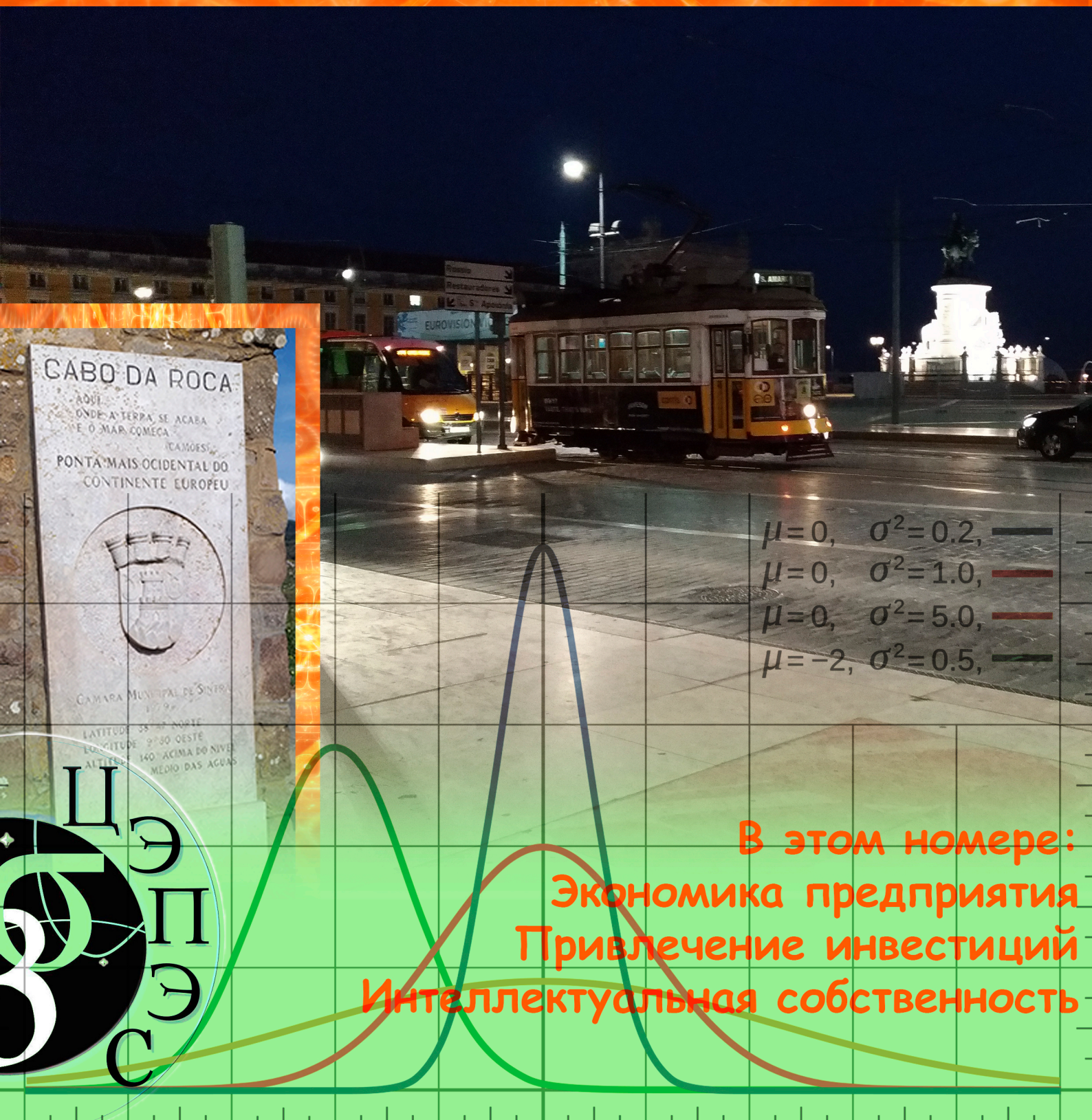


ЭКОНОМИЧЕСКИЙ НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ «ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ»

№ 2 (10) 2018

Economic scientific magazine



CABO DA ROCA

QUI
ONDE A TERRA SE ACABA
E O MAR COMEÇA
ICANOESE
PONTA MAIS OCIDENTAL DO
CONTINENTE EUROPEU



CAMARA MUNICIPAL DE SINTRA

LATITUDE 38° 45' NORTE
LONGITUDE 9° 30' OESTE
ALTITUDE 140' ACIMA DO NIVEL
MEDIO DAS AGUAS

- $\mu=0, \sigma^2=0.2,$ —
- $\mu=0, \sigma^2=1.0,$ —
- $\mu=0, \sigma^2=5.0,$ —
- $\mu=-2, \sigma^2=0.5,$ —



**В этом номере:
Экономика предприятия
Привлечение инвестиций
Интеллектуальная собственность**

Учредитель издания

Общество с ограниченной ответственностью «Центр экономико-правовой экспертизы собственности» (ООО «ЦЭПЭС»).

Адрес: 141090, Московская область, г. Королёв, мкр. Юбилейный, ул. Пионерская, д. ¼, офис L.

Редакционный совет

Состав редакционного совета журнала:

Барамзин К.Н., кандидат технических наук, генеральный директор Общества с ограниченной ответственностью «Центр экономико-правовой экспертизы собственности».

Сидорович А.В., доктор экономических наук, Директор Казахстанского филиала МГУ им. Ломоносова, профессор кафедры государственной политики факультета политологии МГУ им. Ломоносова.

Тарануха Ю.В., доктор экономических наук, профессор кафедры политической экономии экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова.

Хубиев К.А., доктор экономических наук, профессор кафедры политической экономии экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова.

Дураковский А.П., кандидат технических наук, доцент, руководитель Межкафедрального учебно-научного центра информационной безопасности факультета «Кибернетика и информационная безопасность» НИЯУ МИФИ.

Жук В.Д., кандидат технических наук, финансовый директор Фармацевтической производственной компании ФармВИЛАР.

Иванов А.Н., кандидат экономических наук, MBA (финансы), управляющий партнер Goldburg Investments LTD.

Игнатов С.И., кандидат экономических наук, управляющий директор Goldburg Investments LTD.

Кунашева Д.Б., кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики Казахстанского филиала МГУ им. Ломоносова.

Никитина Н.И., кандидат экономических наук, доцент кафедры политической экономии экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова.

Прокофьева М.А., кандидат экономических наук, доцент, МГУ им. Ломоносова.

Торицын И.В., кандидат технических наук, старший научный сотрудник, заместитель председателя комитета по экономическим вопросам совета депутатов городского округа Королев М.О.

Хохлов Н.В., кандидат физико-математических наук, начальник управления корпорации «ГазЭнергоСтрой».

Редакционная коллегия

Состав редакционной коллегии журнала:

Гаврилин Н.П., к.т.н., начальник отдела интеллектуальной собственности ЗАО «Компания НЭП».

Ильин А.А., к.т.н., ЗАО «Компания НЭП».
Лекаркина Т.Н., к.б.н., старший научный сотрудник, научный стаж в сфере микробиологии 43 года, работала редактором во Всероссийском Институте Научной и Технической Информации РАН.

Панов Г.А., к.м.н., заведующий кафедрой китайской медицины Института восточной медицины РУДН.

Постоюк Н.А., к.фарм.н., старший научный сотрудник Центра фармакопеи и международного сотрудничества.

Похилый Е.Ю., к.э.н., заместитель финансового директора ООО «ЦОФ «Анжерская», аттестованный ФСФР специалист в области финансовых рынков, специалист, по оценке стоимости предприятия.

Баева Ю.В., заместитель заведующего кафедрой экономики Казахстанского филиала МГУ имени М.В. Ломоносова

Голованов И.С., инженер-исследователь Института органической химии им. Н.Д. Зелинского Российской академии наук.

Крахалев В.С., Zend Certified Engineer, специалист по информационным технологиям и информационной безопасности, Национальный исследовательский ядерный университет «МИФИ».

Рябков А.С., специалист по информационным технологиям, информационной безопасности.

Пьетро Де Мартини Уголотти, магистр наук, руководитель проекта компании «Tespimont Civil Construction», Милан, Италия.

Одэ Фабье, магистр экономики, Финансовая группа «Turenne Lafayette», Париж, Франция.

Главный редактор: Лекаркина Н.К., к.э.н., заместитель генерального директора Центра экономико-правовой экспертизы собственности.

Заместитель главного редактора: Барамзин Н.К., заместитель генерального директора по информационным технологиям ООО «ЦЭПЭС», специалист по комплексному обеспечению

информационной безопасности автоматизированных систем, специалист по оценке стоимости предприятия, специалист в области бухгалтерского учета и аудита.

Литературный редактор:

Барамзина А.М.

© Общество с ограниченной ответственностью «Центр экономико-правовой экспертизы собственности», 2018.

Свидетельство о регистрации средства массовой информации Эл №ФС77-63024 от 10 сентября 2015 г., выдано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор).

Адрес редакции: 141090, Московская область, г. Королёв, мкр. Юбилейный, ул. Пионерская, д. 1/4 офис L, редакция журнала Экономический научный журнал «Оценка инвестиций».

Интернет-сайт: www.esm-invest.com

Электронная почта: info@esm-invest.ru

Редакция оставляет за собой право дополнительно привлекать к рецензированию научных статей профильных специалистов, в зависимости от тематики присылаемых работ.

Перепечатка или иное воспроизведение материалов допускается только с согласия редакции

The founder of the publication

CEPES

Address: 141090 Russian Federation,
Moscow region, Korolev, md. Jubilee,
Pioneerskaya st., 1/4, office L.

Editorial council

A member of the editorial Council of the magazine:

Baramzin K.N., Candidate of Engineering Sciences, CEO CEPES.

Sidorovich A.V., Doctor of Economics, professor, Moscow State University of Lomonosov.

Taranukha Y.V., Doctor of economic Sciences, Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University.

Hubiev K. A., Doctor of economic Sciences, Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University.

Durakovskiy A.P., Candidate of Engineering Sciences, Associate Professor, National Research Nuclear University «MEPhI».

Zhuk V.D., Candidate of Engineering Sciences, Financial Director FPK FarmVILAR.

Ivanov A.N., Candidate of Economic Sciences, MBA (Finance), managing partner of Goldburg Investments LTD.

Ignatov S.N., Candidate of Economic Sciences, managing director of Goldburg Investments LTD.

Kunasheva D.B., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Kazakhstan branch of Lomonosov Moscow State University.

Nikitina N. I., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University.

Prokofieva M.A., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Moscow State University of Lomonosov.

Toritsyn I.V., Candidate of Engineering Sciences, senior researcher, deputy chairman of the Committee on Economic Affairs of the Board of Deputies of the urban district Korolev of Moscow Region.

Khokhlov N.V. Candidate of Physico-Mathematical Sciences, Head of department in Corporation «Gazenergostroy».

Editorial Board

A member of the editorial Board of the magazine:

Gavrilin N.P., Candidate of Engineering Sciences, head of intellectual property Department The company NEP.

Ilyin A.A., Candidate of Engineering Sciences, ZAO «The company NEP».

Lekarkina T.P., Candidate of Biological Sciences, senior researcher. Has a 43 years scientific experience in the field of Microbiology. Worked as an editor at the Russian Institute for Scientific and Technical Information (VINITI RAS).

Panov G.A., Candidate of Medical Sciences, head of the Department of Chinese medicine in Peoples' Friendship University of Russia.

Postoyuk N.A., Candidate of Pharmaceutical Sciences, senior researcher at the Center pharmacopoeia and international cooperation.

Pokhily E.Y., certified FSFR expert in the field of financial markets, specialist valuation of enterprise, graduate student management Drafts and programs REU them. GV Plekhanov.

Golovanov I.S., engineer-researcher at the Institute of Organic Chemistry ND Zelinsky Russian Academy of Sciences.

Krahalev V.S., Zend Certified Engineer, expert on information technology and

information security, National Research Nuclear University «MEPhI».

Ryabkov A.S., expert on information technology and information security, Scientific-implementation enterprise «BOLID».

Pietro De Martini Ugolotti, Master of Science, Civil and Structural Engineer - Geotechnical Specialist and Project Leader - Tecnimont Civil Construction, Milano, Italy.

Fabien Odet, Master of Economics, Financial turenne lafayette group, Paris, France.

Chief Editor: Lekarkina N.K., Candidate of Economic Sciences, Deputy Director, CEPES.

Deputy Chief Editor: Baramzin N.K., Deputy General Director for IT CEPES, specialist in complex information security of automated systems, specialist valuation of enterprise, specialist in accounting and auditing.

Literary editor: Baramzina A.M.

© CEPES, 2018

The certificate of registration of mass media ЭЛ №ФС77-63024 from 10 September 2015, issued by the Federal Supervision Agency for Information Technologies and Communications (Roskomnadzor).

Address of the editorial office: 141090 Russian Federation, Moscow region, Korolev, md. Jubilee, Pioneerskaya st., 1/4, office L. editorial office of economical science magazine «Investment evaluation».

Web-site: www.esm-invest.com

E-mail: info@esm-invest.ru

Redaction reserves the right to additionally involve reviewing of scientific papers by specialists, depending on the subject of the submitted works.

Reprinting or other reproduction is permitted only with the consent of the publisher.

Уважаемые читатели!

Представляем десятый номер журнала «Оценка инвестиций»!

В этом номере мы продолжаем знакомить читателей с новыми методическими наработками и рекомендациями в области привлечения и оценки инвестиций, оценки прав, с практическими рекомендациями специалистов-практиков по вовлечению интеллектуальных активов в хозяйственный оборот и управлению ими, обсуждаются вопросы необходимых компетенций современного экономиста, рассматриваются современные методы обучения в экономических высших учебных заведениях.

В рубрике «Интеллектуальная собственность» традиционно обсуждаются экономические и юридические проблемы, связанные с оборотом интеллектуальной собственности. Рассматриваются понятия полезности и наиболее эффективного использования интеллектуальной собственности, различные подходы к пониманию интеллектуального капитала, а также связь элементов интеллектуального капитала с интеллектуальной собственностью.

Рассматривается проблема формирования человеческого капитала через призму анализа необходимых компетенций современного экономиста, анализируются современные методы обучения в экономических ВУЗах, поднимается проблема возможности получения качественного образования в дистанционном формате.

В рубрике «Привлечение инвестиций» представлены результаты анализа поведения различных финансовых инструментов в периоды экономических кризисов. Сформированы рекомендации о применении финансовых инструментов в сложных экономических условиях для сохранения и восполнения вложений.

Опубликованы материалы – рекомендации по возможностям инвестирования в недвижимость США. Представлена практическая инструкция, которая позволит инвестировать средства в недвижимость США с минимальными рисками и потенциальным доходом 4-6% годовых.

В рубрике «Экономика предприятия» авторы продолжают публикацию цикла статей, посвященных проблеме финансового анализа предприятий. Эта тема постоянно возникает в практической деятельности экспертов и экономистов, поэтому систематизация понятий, выявление взаимосвязанных показателей, формирование логически обоснованных выводов является актуальной и интересной проблемой, непосредственно связанной с управлением предприятиями и привлечением новых инвестиций. Публикуемые в этом номере материалы связаны с особенностями финансового анализа предприятий рентного бизнеса. Исследована практическая задача учета ликвидности активов с целью более объективного представления финансовых результатов.

Мы приглашаем заинтересованных исследователей к публикации своих материалов на страницах нашего журнала. Как и прежде, журнал - это площадка для обмена научным и практическим опытом в сфере экономических исследований, а также исследований на стыке наук.

Выражаю благодарность авторам номера, редакционной коллегии, коллективу редакции за их упорный труд в создании журнала.

С уважением
Главный редактор
Экономического научного журнала
«Оценка инвестиций»
кандидат экономических наук
Лекаркина Надежда Константиновна

СОДЕРЖАНИЕ НОМЕРА

Интеллектуальная собственность	9
Анализ полезности и наиболее эффективного использования интеллектуальной собственности организации для целей инвестирования	10
Необходимые компетенции специалистов в области экономики и анализ эффективности современных обучающих методик	20
Привлечение инвестиций	30
Универсальный «рецепт» от кризиса	31
Как инвестировать в недвижимость США и не потерять все деньги	40
Экономика предприятия.....	47
Особенности финансового анализа предприятий рентного бизнеса	48

ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ

Лекаркина Надежда Константиновна
Заместитель директора ООО «ЦЭПЭС»
Главный редактор
Экономического научного журнала
«Оценка инвестиций»
ученая степень – кандидат экономических наук
адрес электронной почты – lnk@esm-invest.com

АНАЛИЗ ПОЛЕЗНОСТИ И НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Аннотация. В статье рассматриваются понятия полезности и наиболее эффективного использования интеллектуальной собственности, различные подходы к пониманию интеллектуального капитала, а также связь элементов интеллектуального капитала с интеллектуальной собственностью.

Ключевые слова: полезность, наилучшее использование, интеллектуальный капитал, интеллектуальная собственность, человеческий капитал, оценка интеллектуальной собственности.

Lekarkina N.K.
Deputy director CEPES
Chief Editor
Economical science magazine
«Investment evaluation»
Candidate of Economic Sciences
e-mail – lnk@esm-invest.com

**ANALYSIS OF THE USEFULNESS AND MOST EFFECTIVE USE OF
INTELLECTUAL PROPERTY OF THE ORGANIZATION FOR INVESTMENT
PURPOSES**

Abstract. The article deals with the concept of utility and the most effective use of intellectual property, different approaches to the understanding of intellectual capital, as well as the relationship of elements of intellectual capital with intellectual property.

Keywords: utility, best use, intellectual capital, intellectual property, human capital, intellectual property valuation.

АНАЛИЗ ПОЛЕЗНОСТИ И НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Для применения интеллектуальной собственности в качестве полезного актива компании, необходимо в первую очередь определить критерий полезности интеллектуальной собственности организации. Во-вторых, необходимо определить степень полезности объекта и его наилучшее и наиболее эффективное использование.

В соответствии с теорией потребления в основе формирования рыночного спроса лежат решения отдельных потребителей конкретных благ. Благо в теории потребления — это любой объект потребления, приносящий определенное (устойчивое, предсказуемое) удовлетворение потребителю, то есть повышающий уровень его благосостояния. Чаще всего блага потребляются не по отдельности, а в определенных наборах (комплектах, или корзинах). Набор благ — это совокупность данных количеств данных видов благ, совместно потребляемых в данный период времени. Полезность блага — это его способность удовлетворять какую-нибудь человеческую потребность.¹

Если перенести данную теорию на проблему интеллектуальной

собственности, в качестве потребителя будет организация-владелец интеллектуальной собственности, а в качестве блага — совокупность объектов интеллектуальной собственности, то полезностью интеллектуальной собственности в данном случае станет ее способность удовлетворять какую-либо потребность организации-владельца.

Поскольку обычно цель предприятия — это получение прибыли, то и полезность в данном случае будет определяться способностью интеллектуальной собственности генерировать денежный поток.

Таким образом, полезность интеллектуальной собственности возникает в том случае, если интеллектуальная собственность рассматривается как часть капитала организации или как интеллектуальный капитал.

Поскольку интеллектуальный капитал — это знания, навыки и производственный опыт конкретных людей (человеческие ресурсы) и нематериальные активы, включающие патенты, базы данных, программное обеспечение, товарные знаки и др., которые производительно

¹ Курс экономической теории/ под ред. А.В. Сидоровича - М.: Дело и Сервис, 2001 - 592 с.

используются в целях максимизации прибыли и других экономических и технических результатов.

Энни Брукинг, глава консультационной компании The Technology Broker в 1997 г. занимался вопросами идентификации интеллектуальных активов и определил следующее: «Мы идентифицировали четыре категории неосязаемых активов — человеческие ресурсы, права на интеллектуальную собственность, инфраструктуру и положение на рынке, — которые обозначаются обобщающим термином интеллектуальный капитал».

Губерт Сент-Ондрж, банк Canadian Imperial Bank of Commerce в 1996 г. определил, что «Интеллектуальный капитал включает в себя три элемента: (1) человеческий капитал, потребительский капитал и структурный капитал».² Определений интеллектуального капитала настолько много, что привести все в рамках одной работы не представляется возможным.

Модель состава интеллектуального капитала приведена на рисунках 1 и 2. В модели Энни Брукинга (рис. 1) интеллектуальный капитал рассматривается как совокупность рыночных, человеческих, инфраструктурных активов и интеллектуальной собственности.

В качестве рыночных активов Энни Брукинг рассматривает торговую марку, репутацию, постоянных клиентов, каналы распределения, благоприятные лицензионные соглашения, корпоративное имя, портфель заказов. В целом, рыночные активы представляет собой совокупность конкурентных преимуществ на рынке.

Человеческими активами Брукинг называет знания, профессиональные навыки, профессиональные наклонности и психометрические характеристики, умения, связанные с работой, мотивацию, стимулы, самоорганизацию обучения. В бухгалтерском учете совокупность данных качеств, принадлежащих коллективу компании, называют непередаваемым гудвиллом.

Инфраструктурные активы в данной модели представляют собой философию управления, корпоративную культуру, управленческие процессы, информационные технологии, сетевые системы связи, отношения с инвесторами. Не до конца понятно, почему Брукинг объединил данные понятия в одну группу активов, ведь философия управления, корпоративная культура и отношения с инвесторами являются непередаваемым активом менеджмента компании и это можно включить в группу человеческого капитала. Управленческие процессы,

² http://www.ou-link.ru/pub/business_obraz_1_18.htm

информационные технологии и сетевые системы связи – объект, который оформляется в виде ноу-хау и это можно включить в группу интеллектуальная собственность.

Интеллектуальная собственность, как актив – последний элемент в модели Брукинга – включает в себя объекты интеллектуальной собственности: патенты, авторское право, права на дизайн, товарный знак, производственные секреты, ноу-хау, знаки обслуживания.

Важность и значимость каждой составляющей интеллектуального капитала для понимания сущности процесса создания и преумножения интеллектуального капитала очевидна и требует более подробного рассмотрения каждого элемента, однако целью настоящей работы является не изучение структуры интеллектуального капитала, а изучение понятия интеллектуальной собственности. Интеллектуальный капитал в данной работе рассматривается в целях понимания природы интеллектуальной собственности.

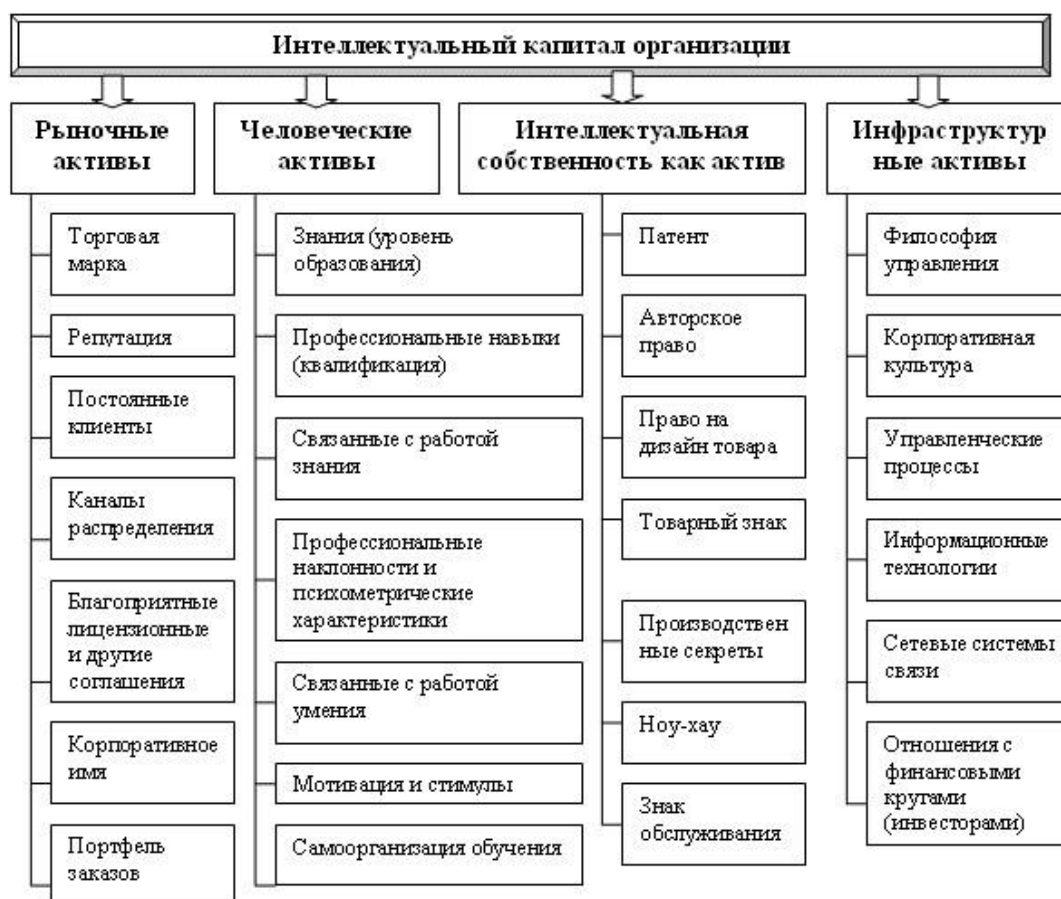


Рис. 1. Модель состава интеллектуального капитала Энни Брукинга

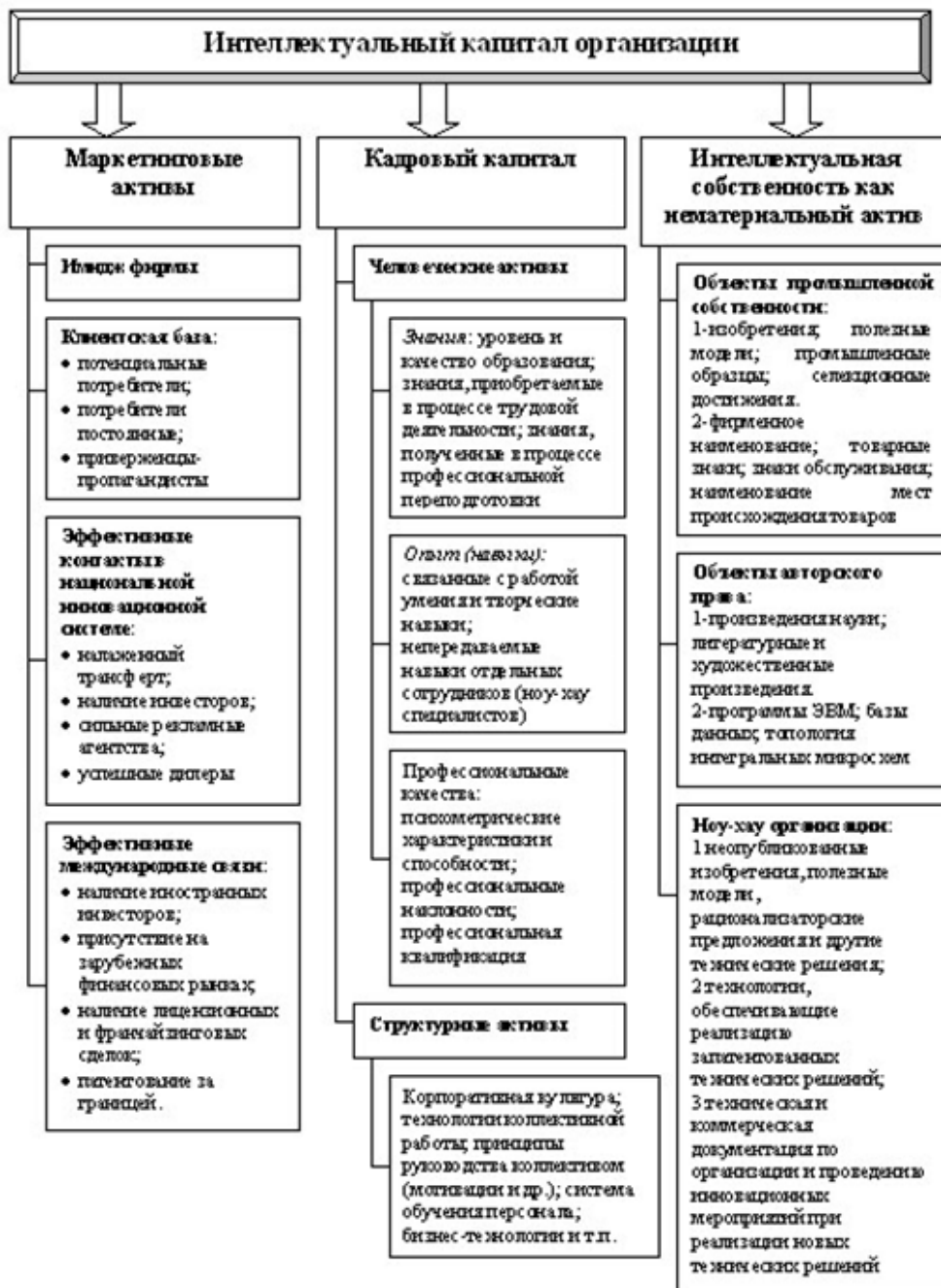


Рис. 2. Интеллектуальный капитал организации

В случае, если «капитал» в понятии «интеллектуальный капитал» используется в узком смысле как один из четырех основных факторов производства, представленный всеми средствами производства, которые созданы людьми

для того, чтобы с их помощью производить другие товары и услуги^[3], интеллектуальный капитал и интеллектуальная собственность, приносящая доход, являются факторами производства, которые определяются как

³ Словарь по экономике и финансам

используемые в производстве ресурсы, от которых в определяющей степени зависят количество, объем выпускаемой продукции. Спрос на факторы производства является производным: он существует лишь постольку, поскольку они участвуют в процессе производства. Четыре основных фактора производства - в экономической науке - земля, труд, капитал, а также предпринимательская способность⁴. В таком случае понятия приносящей доход интеллектуальной собственности и интеллектуального капитала становятся аналогичными или тождественными факторами производства. Так, исходя из вышесказанного, полезность интеллектуальной собственности или способность приносить доход возникает в том случае, если интеллектуальная собственность рассматривается как часть капитала

организации или как интеллектуальный капитал.

В связи с вышесказанным возникает вопрос о том, какая часть структуры интеллектуального капитала может являться интеллектуальной собственностью. На рис. 3 показано, какие составляющие интеллектуального капитала являются интеллектуальной собственностью. Это модель Энни Брукинга с изменениями. Все обведенные элементы в той или иной степени можно назвать интеллектуальной собственностью. Объекты, обведенные красным маркером - уже сложившиеся объекты интеллектуальной собственности. Объекты, обведенные зеленым маркером, тоже являются интеллектуальной собственностью компании и потенциально могут быть оформлены в соответствии с законодательством, например как ноу-хау, авторское право или коммерческая тайна.

⁴ <http://www.glossary.ru/>



Рис.3. Модифицированная модель состава интеллектуального капитала Энни Брукинга

При этом наиболее эффективное использование интеллектуальной собственности – это наиболее вероятное его использование, являющееся физически возможным, разумно оправданным, соответствующим требованиям законодательства, финансово осуществимым и в результате которого стоимость интеллектуальной собственности будет максимальной. Наиболее эффективное использование может не совпадать с текущим

использованием⁵ интеллектуальной собственности на предприятии.

В соответствии с методическими рекомендациями для определения наилучшего и наиболее эффективного использования оцениваемого объекта должны быть учтены четыре основных критерия:

- законодательная разрешенность: рассмотрение тех способов использования, которые разрешены правоустанавливающими документами,

⁵ Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной

собственности (утв. Минимуществом РФ 26 ноября 2002 г. N СК-4/21297)

должны учитываться ограничения по сроку, территории использования и другие;

- физическая осуществимость: рассмотрение физически реальных в данном случае способов использования;

- финансовая осуществимость: рассмотрение того, какое физически осуществимое и разрешенное законом использование будет давать приемлемый доход владельцу интеллектуальной собственности;

- максимальная эффективность: рассмотрение того, какое из финансово осуществимых использований будет приносить максимальный чистый доход или максимальную текущую стоимость.

В соответствии с основным принципом оценочной деятельности - наибольшая полезность интеллектуальной собственности в организации достигается тогда, когда реальное использование интеллектуальной собственности соответствует его наилучшему и наиболее эффективному использованию. Так, объективная оценка интеллектуальной собственности возможна только при реализации принципа наилучшего и наиболее эффективного использования.

Один из путей эффективного решения данной задачи – включение в

хозяйственный оборот интеллектуальной собственности компании в качестве нематериальных активов, то есть коммерциализация интеллектуальной собственности. Этот процесс включает в себя аудит, учет и управление интеллектуальной собственностью и таким образом преобразование разрозненных объектов интеллектуальной собственности в интеллектуальный капитал компании.

Простыми словами, если существует в компании набор объектов интеллектуальной собственности – они должны работать и давать синергетический эффект от их совместного использования.

Таким образом, при инвестировании в предприятия, обладающие совокупностью объектов интеллектуального капитала, необходимо учитывать фактор полезности и наилучшего использования данных объектов. В свою очередь, наличие таких (полезных) объектов интеллектуальной собственности может приносить владельцу компании дополнительный доход, а наилучшее использование интеллектуальной собственности организации отражается в ее способности генерировать денежные потоки.

Библиографический список

1. Курс экономической теории/ под ред. А.В. Сидоровича - М.: Дело и Сервис, 2001 - 592 с.
2. Leif Edvinsson. Corporate Longitude: What you need to know to navigate the knowledge economy. London: BookHouse Publishing, 2002.
3. Sveiby К.-Е. Measuring Intangibles and Intellectual Capital. An Emerging First Standard/Internet version, Aug 5. 1998.
4. В.П. Багов, Е.Н. Селезнев, В.С. Ступаков. Управление интеллектуальным капиталом: Учеб. Пособие. – М. ИД Камерон, 2006. – стр. 10-11.
5. Валдайцев С. В. Оценка интеллектуальной собственности: учебник. С.-Петерб. гос. ун-т. – СПб.: Экономика, 2010. – 471 с.: ил.
6. Иноземцев В. Л. За пределами экономического общества - М.: "Academia"С - "Наука", 1998. С. 340.
7. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности (утв. Минимуществом РФ 26 ноября 2002 г. N СК-4/21297).
8. Информационный портал: http://www.ou-link.ru/pub/business_obraz_1_18.htm.
9. Информационный портал: <http://www.glossary.ru/>.

Лекаркина Надежда Константиновна
Заместитель директора ООО «ЦЭПЭС»
Главный редактор
Экономического научного журнала
«Оценка инвестиций»
ученая степень – кандидат экономических наук
адрес электронной почты – lnk@esm-invest.com

НЕОБХОДИМЫЕ КОМПЕТЕНЦИИ СПЕЦИАЛИСТОВ В ОБЛАСТИ ЭКОНОМИКИ И АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ СОВРЕМЕННЫХ ОБУЧАЮЩИХ МЕТОДИК¹

Аннотация. В статье поднимается вопрос трудоустройства специалистов с высшим экономическим образованием, проводится анализ необходимых компетенций современного экономиста, рассматриваются современные методы обучения в экономических высших учебных заведениях, поднимается проблема возможности получения качественного образования в дистанционном формате.

Ключевые слова: экономист, компетенции, дистанционное образование, трудоустройство.

¹ Опубликовано ранее в книге: А. В. Сидорович, Р. А. Ойнаров, Т. Балкияев, Ю. В. Тарануха, К. А. Хубиев, У. Ж. Алиев, Н. К. Лекаркина, Н. К. Кучукова, Н. И. Никитина, Б. Х. Раимбеков, and Ж. С. Хусаинова. Современное экономическое образование в высшей школе и вызовы новой экономики. Астана: Казахстанский филиал МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017.

Lekarkina N.K.
Deputy director CEPES
Chief Editor
Economical science magazine
«Investment evaluation»
Candidate of Economic Sciences
e-mail – lnk@esm-invest.com

**NECESSARY COMPETENCIES OF SPECIALISTS IN THE FIELD OF
ECONOMICS AND ANALYSIS OF THE EFFECTIVENESS OF MODERN TEACHING
METHODS**

Abstract. The article raises the issue of employment of specialists with higher economic education, analyzes the necessary competencies of modern economists, examines modern methods of training in economic higher educational institutions, raises the problem of the possibility of obtaining quality education in a distance format.

Keywords: economist, competence, distance education, employment.

НЕОБХОДИМЫЕ КОМПЕТЕНЦИИ СПЕЦИАЛИСТОВ В ОБЛАСТИ ЭКОНОМИКИ И АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ СОВРЕМЕННЫХ ОБУЧАЮЩИХ МЕТОДИК

В настоящее время становится все более актуальным вопрос о подготовке квалифицированных кадров в области экономики. Существует несколько различных позиций в отношении данного вопроса. С одной стороны - позиция системы образования, в которой есть свои установленные учебные планы, нормы и методики для обучения студентов экономических факультетов. С другой стороны - позиция работодателей, которые имеют свои запросы по отношению к претендентам на рабочее место в их компании.

При этом на рынке труда в настоящее время сложилась неоднозначная ситуация. В России, например, наблюдается большое количество экономистов, которые не могут найти работу по специальности. Почему?

Во-первых, это связано с тем, что за последние три года Центробанк РФ отозвал лицензии почти у 300 банков. Таким образом, образовалось большое количество людей с высшим экономическим образованием, которые оказались на рынке труда.

«За 2,5 года кризиса число банковских служащих сократилось почти на 120 тыс. человек. Сейчас в престижной финансовой сфере трудится, по данным Росстата, 717 тыс. человек, а в 2015 году

более 769 тыс. человек, а в 2014 году в банках трудилось 835 тыс. работников. А всего в июне 2016 года общее число работающих в стране, по подсчетам Росстата, составило более 72,67 млн. человек. В связи с увольнениями в банковской сфере на 15% потерял работу каждый 640-й трудоспособный человек. Наибольшие сокращения банковских работников прошли в таких крупных городах, как Москва, Санкт-Петербург, Екатеринбург».[1]

Также конкуренция на рынке труда среди экономистов возрастает и потому, что в настоящее время существует множество вариантов бизнес-образования, повышения квалификации и множественных дополнительных курсов для обучения узким специальностям по экономике, которые также имеют отношение к формированию большого количества соискателей на экономические позиции на рынке труда. При этом, формально, специалист, окончивший данное учебное заведение может и не иметь фундаментального экономического образования. В связи с чем возникает также проблема недостаточно квалифицированной рабочей силы в сфере экономики. Например, человек с техническим образованием оканчивает дистанционно бизнес-школу и выходит на

работу по экономической специальности. При этом, даже если он старательно выучил формулы и экономические понятия, которые ему предоставила бизнес школа, но не имеет фундаментального понимания экономики и может сделать работу с формальной точки зрения, рассчитать по формуле некоторые коэффициенты и может даже построить финансовую модель, но донца не понимает всех экономических взаимосвязей.

Это происходит потому, что профессия экономиста – одна из самых престижных и доходных во всем мире и многие стремятся войти в профессию уже после окончания высшего образования. Финансисты разного уровня нужны практически каждой организации. Большинство специалистов по финансам работают в инвестиционных фондах, финансовых компаниях, банках и государственных ведомствах. Среди специалистов этой сферы легче всего найти работу бухгалтерам и банковским работникам. А по уровню зарплат лидируют такие специалисты, как «Финансовый аналитик», «Финансовый директор», «Инвестиционный директор».

[2]

В связи с этим возникает актуальный вопрос: «Какие обязанности должен выполнять экономист на современном предприятии?»

Был проведен анализ вакансий на должность «Экономист» и определены особые компетенции, которые требуются работодателями от претендентов на вакантные должности.

Так, основные, по направлению учета и планово-экономического анализа необходимо выполнять следующие виды работ: формирование или участие в формировании управленческой отчетности компании: составление на ежемесячной основе оперативного бюджета, план-фактный анализ деятельности компании, подготовка еженедельной, ежемесячной, ежеквартальной управленческой отчетности, мониторинг основных экономических показателей проектов; составление бюджета и контроль за его исполнением, участие в согласовании договоров, подготовка консолидированного платежного календаря по проектам, подготовка ежемесячных и ежеквартальных отчетов о реализации проектов для компании, кредитных организаций, инвесторов и органов административного управления, подготовка аналитических обзоров по выполнению бюджетов, работа с дебиторской задолженностью, сбор и обработка статистических данных, осуществление финансового контроля по проблемным проектам, участие в процедурах due-diligence.

По финансово-инвестиционному направлению: расчет технико-экономических обоснований (ТЭО) проектов, анализ финансово-хозяйственной деятельности, финансовый анализ компании; оценка стоимости бизнеса, анализ инвестиционных проектов; построение финансовых моделей; маркетинговый анализ, написание и анализ бизнес-планов; подготовка презентационных материалов, финансовое моделирование сценариев развития инвестиционных проектов с целью анализа экономической эффективности и привлекательности для компании.

Также экономист, помимо экономического образования, должен обладать и дополнительными навыками: свободно владеть Excel; PowerPoint, Word, 1С: Предприятие, MS Visio и другими программами; уметь работать с большими массивами информации; обладать опытом работы с ERP-системами; знать английский (или другой) язык на уровне не менее, чем Intermediate; уметь быстро осваивать смежные области знаний; владеть основными консультационными подходами и технологиями, такими как моделирование бизнес-процессов, ключевые показатели деятельности, организационное проектирование и др.; уметь работать с правоустанавливающей,

исходно-разрешительной и проектной документацией.

Из всего вышеперечисленного следует, что для того, чтобы получить достойную работу, современный экономист должен либо обладать знаниями, связанными с бухгалтерским и налоговым учетом, планированием и бюджетированием либо владеть навыками анализа инвестиционных проектов. При этом, он должен уметь пользоваться многообразным программным обеспечением, владеть иностранными языками, разбираться в налоговом и акционерном праве, быть прекрасным переговорщиком, психологом и специалистом в отраслях, в которой работает компания-наниматель либо во всех отраслях (от машиностроения до медиа-бизнеса), если компания-работодатель является консалтинговым агентством.

В связи с этим, для приобретения студентами – будущими экономистами всех этих необходимых навыков, требуются дополнительные методики образования.

Как известно, существуют классические и инновационные средства обучения студентов. К классическим методам относятся лекции, семинары, дискуссии, беседы, самостоятельные, практические, работы и другие.

Инновационные технологии обучения основаны, как правило, на максимальное погружение студента в учебный процесс, такие как деловые игры, кейс-стади, тренинги, креативные группы, коучинг, метод рефлексии, метод ротаций, обмен опытом, мозговой штурм, тематические обсуждения, образовательные тренажёры и многие другие.

Логично, что при выборе методики обучения всегда необходимо основываться на аудитории, при этом социально-педагогические эксперименты, связанные с внедрением инновационных методов преподавания, проведенные в разных группах студентов (студенты второго высшего образования – взрослые и студенты магистратуры) интересные результаты дают.

Целесообразно привести некоторые примеры.

Деловые игры. «Этот метод основан на проведении ролевых игр, в которых участники представляют различные интересы и стоят перед необходимостью принятия решений, как в ходе игры, так и по ее окончании. Ролевые игры помогают формировать такие важные навыки, как коммуникабельность, умение работать в коллективе, самостоятельность мышления, способность обосновывать принятое решение и т.п. Игровые методы обучения обладают большим потенциалом в

обеспечении профессиональной подготовки специалистов, так как характеризуются направленностью на приобретение конкретных деловых навыков. Деловые игры позволяют не только улучшить запоминание учебного материала, но и способствуют его идентификации и реализации в повседневной жизни; повышают интерес к изучаемому материалу, придают определенную динамику занятиям. Практика показала, что темы, закрепленные в процессе проведения деловых игр, дискуссий по предложенной ситуации, разработки конкретного проекта, вызывают наименьшие затруднения при подготовке к контрольным работам и экзаменам.»[3]

Однако, проведение деловых игр в группах студентов второго высшего образования, гораздо менее эффективно, чем у магистрантов, вероятно потому что работающие люди – не относятся к деловой игре достаточно серьезно.

Другие варианты обучения – например кейс-стади, предполагает разбор конкретных ситуаций основывается на полноценном изучении и анализе ситуаций, которые могут иметь место в изучаемой учащимися области знаний и деятельности. Организация обсуждения ситуации и обсуждение проблем, которые могут возникнуть в рамках моделируемой ситуации, сопоставление предмета

изучения с опытом студента (магистранта, бакалавра), а также формирование готового набора решений для данной ситуации вызывает высокую мотивацию при применении данного метода обучения.

На практике этот метод, как правило, очень интересен студентам второго высшего образования (у взрослых студентов уже имеющих опыт работы), однако у студентов магистратуры, не имеющих опыта работы, он не так эффективен.

Интересный метод обучения – тренинг, «это такой метод обучения, основой которого является практическая сторона педагогического процесса, а теоретический аспект имеет лишь второстепенное значение. Преимущества тренинга состоят в возможности изучить проблему с разных точек зрения и уловить её тонкости и нюансы, подготовить учащихся к действиям в жизненных ситуациях, а также повысить их мотивацию и создать положительный эмоциональный климат». [4]

Основным недостатком тренингов можно назвать недостаточность теоретической части, однако в комплексе с курсом фундаментальных теоретических лекций – практический подход может быть более чем интересен.

Например, при проведении курса «Финансовое моделирование» студентам предлагается прослушать курс лекций, а

также выполнить практическую работу, которая включает в себя разработку финансовой модели инвестиционного проекта, бизнес-плана и презентации проекта, а также написать научную статью по результатам исследования. После этого проводится деловая игра на тему «Практика привлечения инвестиций», где студенты-соискатели инвестиций представляют свой проект студентам-инвесторам и, таким образом моделируется ситуация, когда будущие экономисты получают такие опыт, как расчет технико-экономических обоснований (ТЭО) проектов, анализ финансово-хозяйственной деятельности компании, оценка стоимости бизнеса, анализ инвестиционных проектов; построение финансовых моделей; маркетинговый анализ; написание и анализ бизнес-планов; подготовка презентационных материалов.

Противники традиционных методов обучения, говорят, что к недостаткам лекции можно отнести то, что отсутствует обратная связь от учащихся, нет возможности учесть их изначальный уровень знаний и навыков, а занятия жёстко зависят от расписаний и графиков. Однако жесткий график дисциплинирует студента и позволяет ему в сжатый срок получить систематизированные знания.

Также среди эффективных методов обучения можно выделить тематические

обсуждения, посещение учащимся выставок, конференций и т.п., использование информационно-компьютерных технологий, работу с книгой, решение задач, самостоятельную работу.

Интернет-технологии, а также современные тенденции к гибкости образования привели к большому количеству всевозможных дистанционных курсов и к дистанционному высшему образованию. В настоящей статье хотелось бы проанализировать, на сколько дистанционное образование может заменить традиционные формы обучения.

«Основателем дистанционного обучения можно назвать И. Питмана. В 1840 г. он при помощи почты (corresponding learning) начал обучать стенографии студентов. Следующий шаг в развитии дистанционного обучения сделали Ч.Тусен и Г.Ланченштейдт. В 1856 г. они основали институт в Берлине с заочной формой обучения. Преподаватели использовали почту для рассылки учащимся учебного материала, методических указаний, контрольных работ и ответов на выполненные задания», а уже «в 1969 г. в Англии был создан Открытый университет (Open University)» [5], который существует и в настоящее время. «После создания Открытого университета в Британии по всей Европе появились университеты дистанционного

обучения: Национальный университет в Испании, Балтийский университет в Швеции, в Канаде в 1972 г. был создан Открытый университет, в Китае – Шанхайский телевизионный университет, в 1974 г. в Германии – Фернуниверситет, в 1985 г. в Голландии – Открытый университет».[5]

В России в 1997 году Министерство Образования организовало эксперимент в области дистанционного образования, в котором приняли участие 20 высших учебных заведений, и в 2003 г., по окончании эксперимента, в закон «Об образовании» были внесены соответствующие поправки.

Преимуществами дистанционного образования конечно являются доступность из любой точки мира, отсутствие затрат времени на дорогу, возможность совмещения с работой, гибкость графика занятий, более низкая цена обучения, более объективная оценка знаний, поскольку нет личного контакта с преподавателем, широкое использование информационных технологий в процессе обучения.

В то же время у дистанционного обучения есть также и недостатки: недостаток практики, отсутствие студенческой жизни, небольшой выбор специальностей, отсутствие жесткой дисциплины, недостаточная проработанность учебных материалов,

высокие требования к технической оснащённости педагогического процесса, отсутствие визуального контакта педагога и учащегося и, как следствие, пониженную мотивацию со стороны последнего.

Также у дистанционного образования есть и такая особенность, как возможность использовать любые материалы при проверке знаний и как следствие появление большого количества выпускников, которые без каких-либо материалов вообще не могут ориентироваться в предмете. Эта проблема требует решения. Было бы целесообразно, например, даже при дистанционном обучении проводить очные экзамены, усилить контроль над самостоятельным выполнением заданий, поскольку общеизвестно в некоторых дистанционных высших заведениях выполняют задания и сдают онлайн-тестирования совсем не те люди, которые впоследствии становятся обладателями дипломов.

Еще один момент, на который стоит обратить внимание, состоит в том, что «главная трудность в реализации системы экономического образования не только в программном и учебно-методическом обеспечении, но и в первую очередь в подготовке квалифицированных кадров преподавателей, которые могли бы вести эти курсы. Недостаток времени, выделяемого на изучение экономических дисциплин, и необходимость

качественного ее преподавания требует интенсивных форм и методов. При этом процесс подготовки будущих преподавателей методике экономики имеет ряд особенностей: экономика как объект изучения находится в постоянном движении, огромный объем поступающей информации (научной, учебной литературы) и др.» [6]

Таким образом, в статье были рассмотрены проблемы сложности трудоустройства экономистов при недостаточности фундаментальных знаний в связи с тем, что экономические вакансии зачастую занимают специалисты из других отраслей, обученные «экономике» на краткосрочных курсах или получившие дистанционное образование. Вследствие того, что инновации, как материальный результат интеллектуальной деятельности в современном мире имеют решающее значение в повышении конкурентоспособности товаров и услуг, первоочередными задачами, стоящими перед государством и обществом на современном этапе, являются модернизация экономики и развитие инвестиций в человеческий капитал, [7] в связи с этим необходимо улучшать качество экономического образования, развивать фундаментальное экономическое образование и одновременно включать в него инновационные методы обучения.

Библиографический список.

1. Орлов И. Более 120 тыс. банковских сотрудников потеряли работу в кризис // Banki.ru. 2016. Интернет-ресурс <http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=9274997>.
2. Интернет-ресурс «Сообщество внутренних коммуникаторов»: <https://inside-pr.ru/zhurnal/hr/gynok-truda/item/3618-na-kogo-idem-uchitsya>.
3. Бедрина В. В. Современные методы в образовании // СТЭЖ. 2009. №8. С.150-153.
4. Буянов Е., Ногалес К. Интернет-курс «Педагогика» // Интернет-ресурс: <https://4brain.ru/pedagogika/new-methods.php>.
5. Пьянников Михаил Михайлович К вопросу об истории дистанционного образования // Учёные записки ЗабГУ. Серия: Педагогика и психология. 2011. №5. С.119-124.
6. Шихваргер Ю.Г. Особенности и проблемы преподавания курса «Методика преподавания экономики» в ВУЗе.// Технологическое образование и устойчивое развитие региона. 2014. №1. С. 201-205.
7. Резолюция Третьего Всероссийского форума «Интеллектуальная собственность – XXI век».

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ

Малёваная Наталья Владимировна
консультант-методист Минфина РФ
Советник по личным финансам
адрес электронной почты – nat.malevanaya@mail.ru

УНИВЕРСАЛЬНЫЙ «РЕЦЕПТ» ОТ КРИЗИСА

Аннотация. В статье рассмотрено поведение восьми финансовых инструментов в периоды мирового и российского кризисов последнего десятилетия. Сделаны выводы о том, какой из инструментов является наиболее приспособленным для сохранения вложений в сложных экономических условиях.

Ключевые слова: инвестиции, капитал, недвижимость, золото, облигации, фонды, индекс, валюты, кризис, личные финансы, инвестиционный портфель.

Malevanaya N.

Guidance counselor of Ministry of Finance of the Russian Federation

Personal financial advisor

e-mail – nat.malevanaya@mail.ru

UNIVERSAL «RECIPE» FROM CRISIS

Abstract. Eight financial instruments are discussed in the article in periods of World and Russian crises of the last decade. Conclusions are drawn about which of the tools is the most suitable for preserving investments in difficult economic conditions.

Keywords: investments, capital, real estate, gold, bonds, funds, index, currencies, crisis, personal finance, investment portfolio.

УНИВЕРСАЛЬНЫЙ «РЕЦЕПТ» ОТ КРИЗИСА

Сегодня многие эксперты говорят о том, что мир находится на пороге нового кризиса, родом из США. Кризисы не любит никто, потому что из-за них мы теряем деньги... Предлагаю на примере двух последних кризисов 2008 и 2014 года поискать вариант «пережидания» таких экономических катаклизмов.

Начнем с того, что оба кризиса имеют разную природу. В 2008 году на мир обрушился глобальный ипотечный кризис американского происхождения, а в 2014 году нашу страну будоражил чисто российский кризис, вызванный в основном резким удешевлением рубля и увеличением ключевой ставки.

Для чистоты эксперимента выберем даты начала инвестирования как 01.01.2008 г. и 01.01.2014 г. Датами окончания острой фазы кризиса, на которой мы зафиксируем доходность возьмем: 31.12.2009 г. и 31.12.2015 г. соответственно, по два года на каждый.

Очевидно, в кризис игра на бирже может дать невероятно противоречивые результаты. Кроме того, предсказать поведение той или иной конкретной компании (для торговых спекуляций) весьма затруднительно, поэтому возьмем для анализа умеренно-консервативный портфель, составленный из следующих инструментов:

- Доллар США;
- индекс S&P500 (SPY);
- облигации США (IEF);
- рублёвый депозит;
- ПИФ облигаций Илья Муромец;
- индекс ММВБ (IMOEX);
- золото (ОМС);
- физическая жилая недвижимость;

Мы не будем рассматривать дивидендную доходность, а рассмотрим только изменение стоимости того или иного инструмента, его реакцию на макрополитическую обстановку.

Начнем с валютной пары доллар/рубль (USD/RUB) [1]. На 01.01.2008г. стоимость 1 доллара США составляла 24,51 руб. А на конец 2009 года за 1 доллар мы же платили 30,29 руб. Рост составил 23,58%.

На 01.01.2014 г. котировка USD/RUB на конец дня равнялась 35,12 руб., на закрытии торгов 31.12.2015 г. уже 73,56 руб. Рост составил 126,5%.

Сделаем поправку на инфляцию [2], тогда доходность в 2008-2009 гг. (-22,1%) составит 2,48%, а в 2014-2015 гг. (-24,3%) – 102,2%

Очевидно, что в данном случае доходность превышает все мыслимые и немыслимые желания. Зафиксируем её в табл. 1.

Таблица 1

Доходность инвестиций в валюте США

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	23,58
2014-2015	102,2

Следующим рассмотрим биржевой индекс, Индекс S&P500 (SPY), в USD.

Его стоимость на 01.01.2008 г. составляла \$1368,09, а на 31.12.2009 уже

\$1072,51. Переводим доллары в рубли по текущему курсу, указанному выше, и получим следующие цифры: на 01.01.2008 г. – 33 531,88 руб., на 31.12.2009 г. –

32 486,32 руб. Здесь мы наблюдаем падение индекса на 3,11%. Делая поправку на инфляцию, мы получим -25,21%.

Стоимость индекса S&P500 на 01.01.2014 г. составляла \$1739,24, а на 31.12.2015 г. – \$1930,91. При переводе в

рубли, получим: 01.01.2014 г. – 61082,10 руб. и 31.12.2015 г. – 142037,74 руб. Здесь мы наблюдаем рост на 129%. Делая поправку на инфляцию, получая 104,7% доходности.

Зафиксируем результаты в табл. 2.

Таблица 2

Доходность инвестиций в индекс S&P500.

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	-25,21
2014-2015	104,7

Завершим исследование долларовых инструментов государственными облигациями США, дюрация которых составляет 10 лет.

На начало 2008 года доходность таких бумаг составляла 3,68%, на конец 2009 года – 3,81%. Здесь мы наблюдаем незначительный рост доходности в 0,13%. Это ставка в долларах, то есть на каждый вложенный доллар мы получаем 13 центов сверху, или на каждые 24,51 рубля вложенные в начале 2008 года мы получим $((30,29 \cdot 0,13 + 30,29) - 24,51)$ 9,71 руб. на конец 2009 года. Таким образом, доходность за весь период составит $(9,71/24,51)$ 40%.

Таким же образом высчитываем доходность бумаг за период с начала 2014 года по конец 2015 года.

На начало 2014 года доходность таких бумаг составляла 2,67%, на конец 2015 года – 1,8%. В этот период падение доходности по бумагам составило 0,87%. То есть мы потеряли 13 центов от каждого вложенного доллара. Найдем доходность в рублях. От каждых 35,12 руб., вложенных в начале 2014 года, за счет роста курса доллара мы получим $((73,56 - (73,56 \cdot 0,13)) - 35,12)$ 28,88 руб. дохода на конец 2015 года. Таким образом, доходность за весь период составит $(28,88/35,12)$ 82%.

Зафиксируем результаты инвестиций в табл. 3.

Таблица 3

Доходность инвестиций в 10-ти летние гос. облигации США

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	40
2014-2015	82

Обратимся к отечественным финансовым инструментам.

Рассмотрим в первую очередь самый консервативный вариант вложений – рублевый депозит в банке. Для чистоты исследования используем актуальные по

подходящим нам срокам процентные ставки по вкладам ПАО «Сбербанк».

Ниже приведена таблица ставок на интересующие нас даты с подходящими сроками. Напомню, что мы открываем счета 1 января 2008 года и 1 января 2014 года сроком на два года.

Таблица 4
Перечень ставок в ПАО «Сбербанк»

Дата	Наименование вклада	Срок вклада	% годовых
01.01.2008г.	Депозит	2 года	8
01.01.2014г.	Управляй	2 года	5

Следует отметить, что в январе 2008 года Сбербанк резко понизил процентные ставки по депозитам, опустив их ниже уровня инфляции [3]. А в декабре 2014 года ставки по вкладам были также резко подняты [4].

Даже не прибегая к сложным вычислениям, мы видим, что доходность депозитов была отрицательной. И составила в 2008-2009 гг. -6,1%, а в 2014-2015 гг. -14,3%. Зафиксируем результаты в табл.5.

Таблица 5
Доходность депозитов в ПАО «Сбербанк»

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	-6,1
2014-2015	-14,3

Идем по нарастанию инвестиционного риска и рассмотрим динамику доходности в определенные ранее периоды для ПИФа облигаций «Илья Муромец» от Сбербанк Управление Активами.

В этом и последующих инструментах мы не будем брать в расчет дивидендную доходность или купонные выплаты. Чтобы все инструменты оказались в равном положении мы будем оценивать только доход от продажи актива на конец периода. То есть точками фиксации в этом случае будет стоимость паев.

Итак, на 01.01.2008 г. стоимость пая ПИФа «Илья Муромец» составляла - 13 927,06 руб. На 31.12.2009 г. – 15 676,50 руб. Рост стоимости пая составил – 1749,44 руб, или 12,56%. Делая поправку на инфляцию мы получим -9,54%.

На 01.01.2014 г. стоимость пая ПИФа «Илья Муромец» составляла [5] - 23 602,74 руб., а на 31.12.2015 г. - 24 907,72 руб. Рост стоимости пая составил – 1 304,98 руб, или 5,52%. Делая поправку на инфляцию мы получим -18,77%.

Зафиксируем, полученные данные в табл.6.

Таблица 6
Доходность от роста стоимости пая ПИФа «Илья Муромец»

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	-9,54
2014-2015	-18,77

Далее рассмотрим инструмент, подверженный куда большим колебаниям стоимости, ориентирующийся на индекс

ММВБ, ПИФ «Индекс ММВБ» от ВТБ Капитал.

На 01.01.2008 г. стоимость пая фонда составляла [6] – 3 293,62 руб. На

31.12.2009 г. – 2 411,01 руб. Изменение имело отрицательную динамику – 882,61 руб. или -26,79%. Учитывая инфляцию, мы получаем резко-отрицательную доходность -48,89%.

Рассмотрим теперь второй период. На 01.01.2014 г. стоимость пая была

зафиксирована на уровне – 2 747,80 руб. На 31.12.2015 г. – 3 456,56 руб. Стоимость пая выросла на 688,76 руб. или на 25,07%. С поправкой на инфляцию имеем доходность на уровне 0,77%.

Внесем полученные данные в табл.7.

Таблица 7

Доходность от роста стоимости пая ПИФа «Индекс ММВБ»

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	-48,89
2014-2015	0,77%

А теперь обратимся к тем финансовым инструментам, которым часто вменяют стабильный рост стоимости активов вне зависимости от экономической ситуации.

Золото. Рассмотрим самый удобный вариант вложений в золото – обезличенный металлический счет в ПАО «Сбербанк» [7]. Если бы 01.01.2008 года вы купили 1 грамм золота, то заплатили бы за него 630 руб. А при продаже его 31.12.2009 года, вы бы получили за него

990 руб. За два года доходность такой инвестиции составила бы 57%, после поправки на инфляцию – 34,9%.

Рассмотрим второй период. При покупке 1 грамма золота на ОМС 01.01.2014 года вы бы заплатили 1 375 руб. А при продаже 31.12.2015 года получили из банка – 2 223 руб. Доходность этой спекуляции составила бы 61,6%, а с учетом поправки на инфляцию – 37,3%.

Внесем данные в табл.8 для фиксации результата.

Таблица 8

Доходность вложений в золото через ОМС в ПАО «Сбербанк»

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	34,9
2014-2015	37,3

Остался последний инструмент, вложение в физическую недвижимость. Возьмем стоимость квадратного метра в Москве на отчетные даты[8]. Если бы вы решили купить квартиру в столице, и заключили сделку в начале января 2008 года, то за 1 кв.м. вам бы пришлось выложить – 122 550 руб. А при продаже этой квартиры в конце декабря 2009 года, вы бы получили 151 450 руб. за каждый

квадратный метр. Доходность этой манипуляции равна 23,5%. После поправки на инфляцию имеем доходность в 1,4%.

Если же вы купили квартиру в январе 2014 года, то один квадратный метр стоил уже 158 040 руб. А при продаже этой квартиры в декабре 2015 года - 205 968 руб./кв.м. Доходность в этом случае составит 30,3%, после поправки на инфляцию – 6%.



Рис. 1. Индекс стоимости жилья в Москве (руб./кв. м) с 2000 года по настоящий момент

Зафиксируем полученные данные в табл.9.

Таблица 9.

Доходность от инвестиций в физическую недвижимость

Период, гг.	Доходность, %
2008-2009	1,4
2014-2015	6

Теперь, предлагаю свести все данные в табл.10, и для большей

наглядности графически представить полученные результаты на рис.2.

Таблица 10

Доходность разных финансовых инструментов

Инструмент	Доходность за период 2008-2009 гг., %	Доходность за период 2014-2015 гг., %
Доллар США	23,58	102,2
Индекс S&P500 (SPY)	-25,21	104,7
Облигации США (IEF)	40	82
Рублёвый депозит	-6,1	-14,3
ПИФ облигаций Илья Муромец	-9,54	-18,77
Индекс ММВБ (IMOEX)	-48,89	0,77
Золото (ОМС)	34,9	37,3
Физическая жилая недвижимость	1,4	6

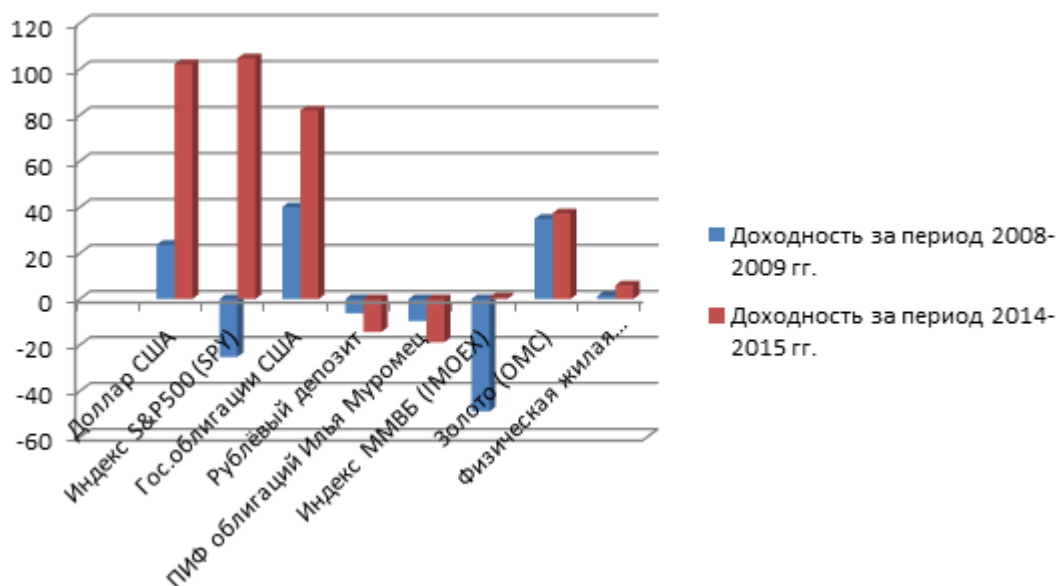


Рис. 2. График доходности разных финансовых инструментов

Таким образом, мы видим, что наиболее стабильным в отношении доходности не смотря на происхождение кризиса, мы можем считать вложения в золото. Также хорошо себя показали государственные облигации США и вложения в валюту в принципе.

Инвестиции в физическую недвижимость практически соразмерны темпам инфляции и дают минимальную доходность. Кроме того, в отличие от наших флагманов такие инвестиции значительно менее ликвидны.

Американский индекс ведет себя неоднозначно, но тем не менее очень показательно в кризисе 2014-2015 годов.

Первый кризис был идеальным временем для входа в рынок американских акций с целью перепродать их в конце 2015 года.

Российские же инструменты, к сожалению, показывают отрицательные или близкие к нулю показатели доходности. И в кризис становятся совершенно неэффективными.

Подводя итог, хочется в очередной раз отметить, что не зря каждая страна должна иметь свой золотой запас. Начиная инвестиционную деятельность, необходимо помнить об этом и составлять свой портфель сбалансировано с учетом возможных экономических потрясений.

Библиографический список.

1. Финансовый информационный портал Investing.com <https://ru.investing.com/>
2. Информационный портал Коммерсант.ru <https://www.kommersant.ru>
3. Информационный портал Lenta.ru <https://lenta.ru>
4. Сайт государственного информационного агентства России ТАСС <http://tass.ru>.
5. Сайт АО «Сбербанк Управление Активами» <https://www.sberbank-am.ru/individuals/fund/opif-obligatsiy-sberbank-fond-obligatsiy-ilya-muro/>
6. Сайт АО «ВТБ Капитал Управление активами» https://www.vtbcapital-am.ru/products/pif/opif/vtbimmvb/investment_strategy/
7. Сайт ПАО «Сбербанк» <https://www.sberbank.ru/ru/quotes/metal>
8. Информационный портал об альтернативных инвестициях monetarism.ru <http://monetarism.ru/realty-price-chart.shtml>

Моша Юрий

*Основатель компании «Русская Америка»
адрес электронной почты – yurymosha@gmail.com*

КАК ИНВЕСТИРОВАТЬ В НЕДВИЖИМОСТЬ США И НЕ ПОТЕРЯТЬ ВСЕ ДЕНЬГИ

Аннотация. В настоящей статье приведена пошаговая инструкция, которая позволит инвестировать средства в недвижимость США с минимальными рисками и потенциальным доходом 4-6% годовых.

Ключевые слова: инвестиции, недвижимость, США, договор купли-продажи, нерезидент.

Mosha Y.
Russian America Inc., Founder
e-mail – yurymosha@gmail.com

HOW TO INVEST IN US REAL ESTATE AND NOT TO LOSE THE MONEY

Annotation. This article discusses the step-by-step instruction which would help to invest money in US real estate with minimal risks and potential annual income of 4-6%.

Keywords: investment, real estate, USA, contract of sale, non-resident.

КАК ИНВЕСТИРОВАТЬ В НЕДВИЖИМОСТЬ США И НЕ ПОТЕРЯТЬ ВСЕ ДЕНЬГИ

За последние 3 года в мире резко возрос интерес к инвестициям в недвижимость США. Среди российских граждан в том числе, ведь российскую экономику лихорадит, и даже «гарантированные» вложения могут прогореть.

США в плане инвестиций намного привлекательнее, ведь политическая и экономическая ситуация в штатах куда стабильнее. А это позволяет делать более точные расчеты по окупаемости и прибыльности инвестиций.

Недвижимость — одна из самых стабильных сфер для инвестирования. Стоимость недвижимости стабильно растет до 4% в год, а если превратить ее в источник пассивного дохода — сдавать ее в аренду, — то можно получать до 6% годовой прибыли. Все зависит от вариантов заработка, который вы выберете. Давайте разберемся с ними подробнее.

Разновидности доходов от недвижимости

Для начала стоит определить, какую недвижимость можно покупать. Варианты вполне стандартные и ничем не отличаются от России:

- жилые квартиры и дома;
- коммерческая недвижимость;
- земельные участки.

Наиболее простой вариант для нерезидента — жилая недвижимость, потому что она предоставляет больше возможностей для получения дохода. Вот наиболее распространенные способы:

- мгновенная прибыль по способу «Купил дешевле — продал дороже»;
- повышение стоимости помещения с помощью ремонта;
- краткосрочная аренда жилья;
- долгосрочная аренда жилья с возможностью выкупа или без нее.

Примечательно, что приобрести недвижимость в США может гражданин любой страны. Сделку можно оформить через посредника, получать прибыль, вести бухгалтерию и платить налоги тоже через нее. О брокерах и процедуре покупки недвижимости мы сейчас и поговорим.

Как приобрести недвижимость в США

Ограничений на приобретение недвижимости в США нет, поэтому совершить покупку может гражданин любой страны. Главное — доказать легальность средств, на которые совершается сделка.

Нерезиденты не имеют ограничений в приобретении недвижимости. Здесь они пользуются абсолютно теми же правами, что и граждане США.

Сам процесс покупки с нуля до подписания договора длится примерно 30-45 дней и состоит он из нескольких этапов.

1. Поиск брокера или посредника

Конечно, вы можете найти продавца и заключить сделку самостоятельно. Но это не слишком безопасно, ведь из-за незнания законодательства США вы можете допустить ошибку, которая может привести вплоть до потери всей суммы инвестиции.

Брокера можно выбрать из США или из России — разницы практически нет. Компании, которые прицельно занимаются инвестированием в недвижимость обычно хорошо знают рынок и законы, поэтому сделки проходят безопасно как для инвестора, так и для продавца.

2. Поиск недвижимости

Сначала вы обсуждаете все детали сделки со своим брокером, исходя из суммы инвестиции. На этом этапе нужно выбрать, какой тип дохода вы собираетесь получать: прибыль от перепродажи, ремонт и продажа обновленной недвижимости или аренда. От этого зависит район и особенность приобретения.

Затем брокер подыскивает возможные варианты в пределах вашего бюджета, рассказывает об их преимуществах и особенностях. А вы выбираете наиболее приглянувшиеся.

Важно! Нерезиденту сложно получить кредит или ипотеку в банках США, поэтому рассчитывайте только на ту сумму, которую реально можете вложить.

Если же вы рассматриваете покупку недвижимости только как инвестицию, можно доверить выбор самому агентству. Но при этом стоит обязательно контролировать все аспекты.

3. Предложение о покупке

Когда объект выбран, посредник отправляет предложение о покупке к продавцу или его агенту.

Часто агентства запрашивают, чтобы предложение прислали в виде типового документа. В таком случае процесс занимает определенное количество времени.

Если же ваш агент напрямую договаривается с владельцем имущества, то зачастую хватает обычного телефонного звонка и устного соглашения.

4. Создание гарантийного депозита

Когда обе стороны выразили заинтересованность в сделке, брокер создает специальный гарантийный счет, на который покупатель переводит определенную сумму.

В разных штатах она отличается. К примеру, в Калифорнии вполне достаточно положить на эскроу-счет 3% от суммы покупки. А в Нью-Йорке эта цифра составляет 10-20%.

Сроки создания счета тоже отличаются — от 3 до 10 дней.

Обратите внимание, что снять деньги со счета покупатель в процессе обсуждения сделки не может. Поэтому нужно заранее обсуждать порядок снятия средств в случае, если сделка не состоится.

5. Проверка юридической чистоты

Важный момент, чтобы вы могли убедиться в легальности сделки со стороны продавца.

Процедура не обязательна и проводится по запросу покупателя, но мы рекомендуем проводить ее в любом случае. Это поможет избежать юридических проблем с приобретенным имуществом.

Проверку проводит специальная компания (title company). Она ищет различные аресты, запреты или любые другие проблемы, связанные с имуществом или личностью продавца.

Если компания не обнаружила проблем, можно сразу переходить к следующему пункту.

В случае, если вопросы все-таки есть, продавец получает официальное оповещение и четкие сроки, к которым нужно их разрешить.

Из-за наличия любых проблем покупатель может потребовать снизить цену или устранить недостатки. А в большинстве штатах неудовлетворительные результаты инспекции служат достаточным

основанием, чтобы аннулировать сделку и забрать гарантийный депозит в полном объеме.

Будьте внимательны, чтобы провести инспекцию, у вас есть только 10 дней после создания гарантийного депозита. По истечении этого срока считается, что у вас нет претензий к продавцу.

6. Получение разрешений кондоминиума или кооператива

Очень хитрый пункт, к которому нужно подготовиться заранее. Если вы приняли решение купить недвижимость в кондоминиуме, кооперативе или других зданиях с подобным типом собственности, то нужно получить одобрение совета здания.

В разных штатах процедуры отличаются, но покупателю придется предоставить совету информацию о себе, своих финансовых активах, а также рекомендательные письма.

Во многие кооперативы не принимают нерезидентов, поэтому этот вопрос нужно уточнять еще на стадии предварительных соглашений с продавцом.

Если же вы покупаете квартиру в обычном жилом здании или частный дом, то переходим сразу к следующему пункту.

7. Подписание договора купли-продажи

Перед закрытием сделки следует проверить состояние недвижимости лично. В нашем случае этим занимается брокер.

Если все хорошо, заключается договор купли-продажи. В каждом штате типовые договоры купли-продажи несколько отличаются, поэтому важно, чтобы договор был составлен правильно.

Обратите внимание, до подписания договора вы должны перечислить всю сумму на гарантийный счет. А после успешного завершения сделки деньги отправляют продавцу.

8. Передача прав собственности

Когда продавец подтверждает оплату и поступление средств на его счет, он передает вам документы на право собственности.

Учтите, что в некоторых штатах нужно дополнительно регистрировать документы в окружном суде. В противном случае они будут недействительными.

После того, как вы прошли эти 8 шагов, вы можете считать себя полноправным хозяином приобретенной недвижимости.

Но будьте внимательны, в некоторых штатах новому хозяину недвижимости нужно приобрести специальную страховку владельца и перезаключить договоры о предоставлении коммунальных услуг.

Какие сборы и налоги нужно заплатить во время приобретения недвижимости.

1. Регистрация недвижимости.

Денежный взнос 0,1-0,5% от стоимости. Платит покупатель.

2. **Услуги агента или брокера по недвижимости** — от 3 до 5% от стоимости объекта. Иногда фиксированная почасовая оплата. Оплачивает покупатель.

3. **Услуги юристов**, которые представляют интересы сторон. Размер оплаты сильно варьируется от уровня специалиста. Каждая сторона оплачивает услуги своего юриста самостоятельно.

4. **Открытие и обслуживание гарантийного счета** («экспроу-счет»). Стоимость открытия примерно 1000 долларов. Оплачивают обе стороны пополам.

5. **Юридическая инспекция**. Сумма зависит от размера недвижимости. В среднем это 500-800 долларов. Оплачивает покупатель.

Права и обязанности нерезидента после покупки недвижимости в США

Приобретение недвижимости в США, к сожалению, не дает права на получения вида на жительство. Но при этом оно при определенных условиях дает возможность получить бизнес-визу EB5 или L1.

Конечно, вложения в американскую экономику должны быть значительными. Для визы EB5 нужно приобрести недвижимость на сумму не менее 1 млн долларов. Но помимо этого нужно еще

обеспечить работой 10 или больше человек.

Для визы L1 можно вложить меньшую сумму, но при этом нужно обязательно было владельцем компании на территории США и дать работу 5 или больше специалистам. Но важное условия для получения виз EB5 и L1 — ваша недвижимость должна работать как бизнес. То есть, просто сдавать в аренду жилье — недостаточно. Но вот если вы приобретете небольшой отель или ресторан и будете им управлять, это уже будет подспорьем для получения визы.

Обязанностей владельца недвижимости не слишком много — всего лишь исправно платить налоги с доходов, которые приносит эта самая недвижимость, и вовремя оплачивать коммунальные услуги.

Важно, что у гражданина РФ при приобретении недвижимости в США появляются обязательства перед российской налоговой. Потому что резидент РФ обязан уведомлять налоговые органы при открытии юридических лиц или банковских счетов за границей. Если утаить факт покупки, у российской налоговой могут возникнуть вопросы.

Можно ли провести сделку купли-продажи полностью удаленно?

Да, такое вполне возможно. Для проведения сделки вам совсем

необязательно открывать визу и лететь в США. Достаточно лишь оформить доверенность на своего юридического представителя.

Оформлять документ нужно в посольстве США. Обратите внимание, для работы представителю потребуются оригиналы бумаг, поэтому их нужно пересылать только почтой.

Но есть и более простой способ, ведь современные технологии вполне позволяют подписать договор купли-продажи через интернет. Виртуальная копия будет обладать полной юридической силой.

Если вы пользуетесь услугами квалифицированного специалиста или компании, то риски при оформлении договоров практически отсутствуют.

Но помните, чтобы сделка прошла успешно, нужно грамотно выбрать посредника. Не рискуйте проводить сделки самостоятельно или с помощью сомнительных контор. Всегда проверяйте сертификаты и оценивайте отзывы компаний, с которыми вы собираетесь работать. Только тогда вы сможете быть уверенными, что договор купли-продажи будет заключен правильно, а недвижимость станет приносить стабильный доход.

ЭКОНОМИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

***Барамзин Константин Николаевич**
 Генеральный директор ООО «ЦЭПЭС»
 ученая степень – кандидат технических наук
 адрес электронной почты – bkn@esm-invest.com*

ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА ПРЕДПРИЯТИЙ РЕНТНОГО БИЗНЕСА

Аннотация. В настоящей статье на основе данных о конкретном предприятии раскрываются дополнительные возможности использования финансового анализа для обоснования возможностей предприятия по возврату заемных средств. Показано, что баланс предприятия, формально не отвечающий требованиям ликвидности, может быть подвергнут более глубокому анализу и выявлению особенностей активов, при учете которых ликвидность баланса изменяется. Позиция, связанная с возможностью корректировки ликвидности активов, может озвучиваться на переговорах с кредиторами и вполне положительно расценивается.

Ключевые слова: финансовый анализ, ликвидность, платежеспособность, заемные средства, активы.

Baramzin K.N.

General Director CEPES

Scientific degree - Candidate of Technical Sciences

e-mail address - bkn@esm-invest.com

FEATURES OF FINANCIAL ANALYSIS OF ENTERPRISES RENTAL BUSINESS

Annotation. In this article on the basis of data on a particular company disclosed additional opportunities to use financial analysis to justify the ability of the enterprise to return borrowed funds. It is shown that the balance sheet of the enterprise, formally does not meet the requirements of liquidity, can be subjected to a deeper analysis and identification of the features of assets, which account for the liquidity of the balance sheet changes. The position related to the possibility of adjusting the liquidity of assets can be voiced in negotiations with creditors and is quite positively regarded.

Keywords: financial analysis, liquidity, solvency, borrowed funds, assets.

ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА ПРЕДПРИЯТИЙ РЕНТНОГО БИЗНЕСА

В практике оценки инвестиций нередко встречаются ситуации, когда прежде, чем оценить стоимость компании, необходимо понять ее инвестиционный потенциал, возможность осуществления рыночных заимствований для дальнейшего развития бизнеса.

В таких случаях финансовый анализ является важнейшим этапом для принятия инвестиционных решений.

Анализ финансового состояния компаний рентного бизнеса, которые самостоятельно осуществляют строительство объектов недвижимости, а затем сдают их в аренду, имеет особенность в том, что строительство, как правило, осуществляется на заемные средства. Нередко, «заемные средства – это валютные банковские кредиты, возврат средств по которым в период кризисов становится основной головной болью менеджмента компаний. В этом случае целью проведения анализа является выявление тенденции развития компании в прошлом, оценка ее текущего положения, обоснование ее развития в будущем, определение степени ее деловых и финансовых рисков. На основе результатов финансового анализа компании формируется мнение о возможности возврата долга.

Традиционно анализ финансового состояния компании на текущую дату позволяет выявить, насколько правильно компания управляла финансовыми ресурсами в течение периода, предшествовавшего этой дате; как она использовала имущество, какова структура этого имущества; насколько рационально она сочетала собственные и заемные источники; насколько эффективно использовала собственный капитал; какова отдача производственного потенциала; нормальны ли отношения с дебиторами, кредиторами, бюджетом, акционерами и т.д.

Следует напомнить, что существует совокупность методов проведения финансового анализа [2,3,4]:

горизонтальный (временной) анализ - сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом;

вертикальный (структурный) анализ - определение структуры итоговых финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом;

трендовый анализ - сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т.е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей

отдельных периодов. С помощью тренда формируют возможные значения показателей в будущем, и, следовательно, ведется перспективный прогнозный анализ;

анализ относительных показателей (коэффициентов) - расчет отношений между отдельными позициями отчета или позициями разных форм отчетности, определение взаимосвязей показателей;

сравнительный (пространственный) анализ - это как внутрихозяйственный анализ сводных показателей отчетности по отдельным показателям предприятия, филиалов, подразделений, цехов, так и межхозяйственный анализ показателей данного предприятия в сравнении с показателями конкурентов, со среднеотраслевыми и средними хозяйственными данными;

факторный анализ - анализ влияния отдельных факторов (причин) на резульативный показатель с помощью детерминированных или стохастических приемов исследования.

На наш взгляд, некоторый опыт финансового анализа одного из предприятий России, ведущего рентабельный бизнес, у которого сложились не очень простые взаимоотношения с кредиторами, может быть полезен нашим читателям и, возможно, подскажет инвестиционные решения с целью продолжения ведения

бизнеса и нахождения консенсуса с кредиторами.

Поскольку нашей целью было понимание на основе данных бухгалтерской отчетности и проведенных аналитических мероприятий возможностей компании по возврату заемных средств, ниже по тексту мы будем приводить промежуточные результаты анализа.

Подготовка финансового анализа была проведена с использованием on-line программного комплекса «Финансовые системы», разработанного специалистами ООО «ЦЭПЭС».

Понятие об имущественном положении предприятия, об имеющих место качественных изменениях в структуре средств и источников, а также динамике этих изменений можно увидеть при помощи вертикального и горизонтального анализа за период с 31.12.2012 г. по 31.12.2017 г.

В табл. 1 приводится агрегированный баланс предприятия за анализируемый ряд временных периодов в абсолютных единицах. Эта таблица дает общую картину динамики агрегированных статей баланса за ряд анализируемых временных периодов (горизонтальный анализ).

В табл. 2 рассчитываются удельные веса статей в процентах к итогу баланса. Сочетание вертикального анализа структуры баланса и горизонтального

анализа за ряд временных периодов
позволяет отследить временное изменение
структуры баланса.

Таблица 1

Горизонтальный анализ

АКТИВ		2013	2014		2015		2016		2017	
	Код	знач.	знач.	изм.	знач.	изм.	знач.	изм.	знач.	изм.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ										
материальные активы	1110	20	9	-55.00%	0	-100.00%	0	-	0	-
Доходные вложения в материальные ценности	1160	6 268 447	8 363 886	+33.43%	7 756 572	-7.26%	7 451 804	-3.93%	6 844 135	-8.15%
Финансовые вложения	1170	1 153	1 153	0.00%	1 153	0.00%	1 153	0.00%	1 153	0.00%
Отложенные налоговые активы	1180	493	314	-36.31%	134	-57.32%	0	-100.00%	0	-
Прочие внеоборотные активы	1190	100 133	40 346	-59.71%	690 855	+1612.33%	704 491	+1.97%	695 301	-1.30%
Итого по разделу I	1100	6 370 246	8 405 708	+31.95%	8 448 714	+0.51%	8 157 448	-3.45%	7 540 589	-7.56%
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ										
Запасы	1210	0	0	-	0	-	77 800	-	331 505	+326.10%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3 795	3 795	0.00%	9 226	+143.11%	3 819	-58.61%	4 101	+7.38%
Дебиторская задолженность	1230	1 275 789	561 050	-56.02%	2 611 391	+365.45%	2 256 862	-13.58%	2 085 790	-7.58%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0	0	-	493 313	-	0	-100.00%	0	-
Денежные средства	1250	4 341	1 316	-69.68%	728	-44.68%	173	-76.24%	311	+79.77%
Прочие оборотные активы	1260	3 818	1 672 365	+43702.12%	3 172 197	+89.68%	3 210 023	+1.19%	3 202 671	-0.23%
Итого по разделу II	1200	1 287 743	2 238 526	+73.83%	6 286 855	+180.85%	5 548 677	-11.74%	5 624 378	+1.36%
БАЛАНС	1600	7 657 989	10644 234	+39.00%	14735 569	+38.44%	13706 125	-6.99%	13164 967	-3.95%
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ										
Уставный капитал	1310	200 000	200 000	0.00%	200 000	0.00%	200 000	0.00%	200 000	0.00%
Переоценка внеоборотных активов	1340	1 026 525	1 200 301	+16.93%	1 200 301	0.00%	1 702 149	+41.81%	1 702 149	0.00%
Добавочный капитал	1350	0	0	-	0	-	0	-	0	-
Резервный капитал	1360	0	0	-	0	-	0	-	0	-

ПАССИВ		2013	2014		2015		2016		2017	
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	318 484	384 845	+20.84%	451 525	+17.33%	505 120	+11.87%	321 393	-36.37%
Итого по разделу III	1300	1 545 009	1 785 146	+15.54%	1 851 826	+3.74%	2 407 269	+29.99%	2 223 542	-7.63%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА										
Займы и кредиты	1410	5 261 971	7 860 811	+49.39%	9 533 447	+21.28%	8 105 349	-14.98%	8 065 151	-0.50%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0	0	-	0	-	0	-	0	-
Оценочные обязательства	1430	0	0	-	0	-	0	-	0	-
Прочие долгосрочные обязательства	1450	28 000	26 000	-7.14%	24 000	-7.69%	22 000	-8.33%	20 000	-9.09%
Итого по разделу IV	1400	5 289 971	7 886 811	+49.09%	9 557 447	+21.18%	8 127 349	-14.96%	8 085 151	-0.52%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА										
Займы и кредиты	1510	27 075	20 909	-22.77%	259 869	+1142.86%	310 601	+19.52%	1 227 886	+295.33%
Кредиторская задолженность	1520	795 934	951 368	+19.53%	3 066 427	+222.32%	2 860 906	-6.70%	1 628 388	-43.08%
Итого по разделу V	1500	823 009	972 277	+18.14%	3 326 296	+242.11%	3 171 507	-4.65%	2 856 274	-9.94%
БАЛАНС	1700	7 657 989	10644 234	+39.00%	14735 569	+38.44%	13706 125	-6.99%	13164 967	-3.95%

Приведенная выше динамика изменения балансовых показателей свидетельствует о следующем.

Стоимость имущества предприятия по состоянию на 31.12.2017 г. увеличилась по сравнению с 31.12.2013 г. в 1,72 раза (с **7 657 989 тыс. руб. до 13 164 967 тыс. руб.**).

Увеличение стоимости имущества (в показателе – валюта баланса) указывает на повышение объемов финансово-хозяйственной деятельности, при этом самое большое увеличение стоимости

имущества предприятия - **14 735 569 тыс. руб. (в 1,92 раза)** наблюдается по итогам 2015 года.

Незначительное (в пределах 10%) снижение стоимости имущества (по состоянию на 31.12.2017 г.) от максимальных значений, показанных по итогам 2015 года, может свидетельствовать о стабильности ведения финансово-хозяйственной деятельности, либо о возникших проблемах с ростом объемов нового строительства.

Вертикальный анализ

Таблица 2

Структура собственного капитала

Показатель	на 31.12.2013		на 31.12.2014		на 31.12.2015		на 31.12.2016		на 31.12.2017	
	Значение, тыс. руб.	Уд. вес, %	Значение, тыс. руб.	Уд. вес, %	Значение, тыс. руб.	Уд. вес, %	Значение, тыс. руб.	Уд. вес, %	Значение, тыс. руб.	Уд. вес, %
Уставный капитал	200 000	12.94	200 000	11.20	200 000	10.80	200 000	8.31	200 000	8.99
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
Переоценка внеоборотных активов	1 026 525	66.44	1 200 301	67.24	1 200 301	64.82	1 702 149	70.71	1 702 149	76.55
Добавочный капитал	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
Резервный капитал	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	318 484	20.61	384 845	21.56	451 525	24.38	505 120	20.98	321 393	14.45
Итого стоимость активов	1 545 009	100.00	1 785 146	100.00	1 851 826	100.00	2 407 269	100.00	2 223 542	100.00

Таблица 3

Структура активов

Показатель	на 31.12.2013		на 31.12.2014		на 31.12.2015		на 31.12.2016		на 31.12.2017	
	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %
Внеоборотн. активы	6 370 246	83.18	8 405 708	78.97	8 448 714	57.34	8 157 448	59.52	7 540 589	57.28
Оборотные активы	1 287 743	16.82	2 238 526	21.03	6 286 855	42.66	5 548 677	40.48	5 624 378	42.72
Итого	7 657 989	100.00	10 644 234	100.00	14 735 569	100.00	13 706 125	100.00	13 164 967	100.00

Таблица 4

Структура капитала

Показатель	на 31.12.2013		на 31.12.2014		на 31.12.2015		на 31.12.2016		на 31.12.2017	
	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %	Значение, тыс. руб.	Удельный вес, %
Собств. капитал	1 545 009	20.18	1 785 146	16.77	1 851 826	12.57	2 407 269	17.56	2 223 542	16.89
Заемный капитал	6 112 980	79.82	8 859 088	83.23	12 883 743	87.43	11 298 856	82.44	10 941 425	83.11
Итого	7 657 989	100.00	10 644 234	100.00	14 735 569	100.00	13 706 125	100.00	13 164 967	100.00

Анализ ликвидности баланса

Ликвидность предприятия – это способность предприятия платить по своим краткосрочным обязательствам. Это более общее понятие, чем ликвидность баланса. Предприятие может привлекать заемные средства через кредиты, выпуск ценных бумаг, займы и др., если у него есть высокая инвестиционная привлекательность, вес и имя в деловом мире. Вместе с тем, ликвидность баланса означает изыскание средств для погашения обязательств за счет внутренних источников путем последовательной реализации активов (в том числе и с различной степенью ликвидности).

Потребности в анализе ликвидности баланса возникает в условиях рынка в связи с необходимостью оценки кредитоспособности предприятия, либо иных действий, требующих понимания возможностей предприятия по погашению обязательств. Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств. Под ликвидностью какого-либо актива понимают способность данного актива превращаться в денежные средства, а степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода, в течение которого это превращение может быть

осуществлено.

Платежеспособность характеризует наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для погашения кредиторской задолженности.

Основными признаками платежеспособности компании являются:

- наличие денежных средств в кассе и на расчетных счетах предприятия в банках;
- отсутствие просроченной кредиторской задолженности.

Ликвидность и платежеспособность не тождественны друг другу. Ликвидность менее динамична по сравнению с платежеспособностью. По мере стабилизации производственной деятельности у предприятия постепенно складывается определенная структура активов, и резкие ее изменения не происходят. Напротив, финансовое положение предприятия в плане платежеспособности может быть изменчивым, причем со дня на день [2].

Таким образом, ликвидность предприятия – это способность погасить свои краткосрочные обязательства, реализуя текущие активы. Платежеспособность предприятия – это текущая и перспективная возможность погашения собственных обязательств. В этой связи, ликвидность баланса – это степень покрытия обязательств предприятия активами, срок превращения

которых в денежные средства соответствует сроку погашения обязательств.

Ликвидность и платежеспособность предприятия являются краеугольными камнями при обосновании возможности финансирования предприятия.

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения и расположения в порядке возрастания сроков.

Известна практика ранжирования всех активов предприятия в зависимости от степени ликвидности, т. е. скорости превращения их в денежные средства [2,3,4].

A1 – наиболее ликвидные активы. Суммы по всем статьям денежных средств, которые могут быть использованы для выполнения текущих расчетов немедленно. В эту группу включают также краткосрочные финансовые вложения.

A2 – быстрореализуемые активы. Активы, для обращения которых в наличные средства требуется определенное время. В эту группу можно включить дебиторскую задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты), прочие оборотные активы.

A3 – медленно реализуемые активы. Наименее ликвидные активы — это запасы, дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты), налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, при этом статья «Расходы будущих периодов» не включается в эту группу.

A4 – труднореализуемые активы. Активы, которые предназначены для использования в хозяйственной деятельности в течение относительно продолжительного периода времени. В эту группу включаются статьи раздела I актива баланса «Внеоборотные активы».

Пассивы баланса ранжируются по степени возрастания сроков погашения обязательств.

П1 – краткосрочные пассивы. Кредиторская задолженность, расчеты по дивидендам, прочие краткосрочные обязательства, а также ссуды, не погашенные в срок (по данным приложений к бухгалтерскому балансу).

П2 – среднесрочные пассивы. Краткосрочные заемные кредиты банков и прочие займы, подлежащие погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты.

П3 – долгосрочные пассивы. Долгосрочные заемные кредиты и прочие долгосрочные пассивы — статьи раздела IV баланса «Долгосрочные пассивы».

П4 – постоянные пассивы. Статьи раздела III баланса «Капитал и резервы» и отдельные статьи раздела V баланса, не вошедшие в предыдущие группы: «Доходы будущих периодов» и «Резервы предстоящих расходов».

Ранжированные активы и пассивы предприятия, представлены в табл.5,6 соответственно.

Таблица 5

Расчеты активов

Актив	на 31.12.2013	на 31.12.2014	на 31.12.2015	на 31.12.2016	на 31.12.2017
A1 Наиболее ликвидные активы, тыс. руб.	4 341,00	1 316,00	494 041,00	173,00	311,00
A2 Быстрореализуемые активы, тыс. руб.	1 279 607,00	2 233 415,00	5 783 588,00	5 466 885,00	5 288 461,00
A3 Медленно реализуемые активы, тыс. руб.	4 288,00	4 109,00	9 360,00	81 619,00	335 606,00
A4 Труднореализуемые активы, тыс. руб.	6 369 753,00	8 405 394,00	8 448 580,00	8 157 448,00	7 540 589,00

Таблица 6

Расчеты пассивов

Пассив	на 31.12.2013	на 31.12.2014	на 31.12.2015	на 31.12.2016	на 31.12.2017
П1 Краткосрочные пассивы, тыс. руб.	795 934,00	951 368,00	3 066 427,00	2 860 906,00	1 628 388,00
П2 Среднесрочные пассивы, тыс. руб.	27 075,00	20 909,00	259 869,00	310 601,00	1 227 886,00
П3 Долгосрочные пассивы, тыс. руб.	5 289 971,00	7 886 811,00	9 557 447,00	8 127 349,00	8 085 151,00
П4 Постоянные пассивы, тыс. руб.	1 545 009,00	1 785 146,00	1 851 826,00	2 407 269,00	2 223 542,00

Баланс считается *абсолютно ликвидным*, если соблюдаются следующие соотношения: $A1 \geq П1$; $A2 \geq П2$; $A3 \geq П3$; $A4 \leq П4$ [2,3]. При условии выполнения только первых двух неравенств баланс считается *ликвидным* и характеризует текущую ликвидность в ближайшее к моменту проведения анализа время. В случае, когда одно или несколько неравенств не выполняются, ликвидность

баланса уменьшается. При этом недостаток средств по одной группе активов может дополняться их избытком по другой.

Ниже в табл.7 приведены состояния ликвидности баланса, соответствующие совокупности соотношений между активами и пассивами, и представлена шкала оценки риска потери платежеспособности [4].

Таблица 7

Типы состояний ликвидности

Тип состояния ликвидности			
A1 >= П1	A1 < П1	A1 < П1	A1 < П1
A2 >= П2	A2 >= П2	A2 < П2	A2 < П2
A3 >= П3	A3 >= П3	A3 >= П3	A3 < П3
A4 <= П4	A4 <= П4	A4 <= П4	A4 <= П4
Абсолютная ликвидность	Нормальная ликвидность	Нарушенная ликвидность	Кризисное состояние
Шкала оценки риска потери платежеспособности			
Безрисковая зона	Зона допустимого риска	Зона критического риска	Зона катастрофического риска

Сопоставление данных о величине активов и пассивов, вошедших в каждую из перечисленных групп, показало следующее.

Соотношение показателей актива и

пассива, включенных в первую группу, характеризует состояние текущих платежей и обязательств.

Характеристики рассматриваемых показателей сгруппированы в табл.8.

Таблица 8

Соотношение показателей актива и пассива, включенных в первую группу, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Стоимостной эквивалент активов 1 Группы	Стоимостной эквивалент пассивов 1 Группы	Результат сопоставления		Соотношение между активами и пассивами
			Превышение пассивов над активами (гр.3- гр.2)	Превышение активов над пассивами (гр.2- гр.3)	
1	2	3	4	5	6
на 31.12.2013	4 341,00	795 934,00	791 593,00	0,00	A1<П1
на 31.12.2014	1 316,00	951 368,00	950 052,00	0,00	A1<П1
на 31.12.2015	494 041,00	3 066 427,00	2 572 386,00	0,00	A1<П1
на 31.12.2016	173,00	2 860 906,00	2 860 733,00	0,00	A1<П1
на 31.12.2017	311,00	1 628 388,00	1 628 077,00	0,00	A1<П1

Как следует из представленных в табл. 8 данных, разрыв между стоимостным выражением наиболее ликвидной части активов и стоимостью наиболее срочных обязательств на протяжении всего исследуемого периода является значительным.

Это означает, что в течение исследуемого периода предприятие не могло погасить наиболее срочные обязательства свободными денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями.

Для погашения таких обязательств необходимо либо реализовывать активы в имуществе, либо привлекать заемные средства.

Сопоставление второй группы показателей, определяющее расхождение между быстрореализуемыми активами предприятия и краткосрочными пассивами и характеризующее наличие и степень возможности предприятия отвечать по своим обязательствам в краткосрочной перспективе, отражено в табл.9.

Сопоставление третьей группы

показателей, определяющее расхождение между медленно реализуемыми активами предприятия и долгосрочными пассивами и характеризующее наличие и степень возможности предприятия отвечать по своим обязательствам в отдаленной перспективе, отражено в табл.10.

Сопоставление четвертой группы показателей, определяющее расхождение

между трудно реализуемыми (внеоборотными) активами предприятия и постоянными пассивами (собственным капиталом), характеризующее минимальное условие финансовой устойчивости - наличие у предприятия собственных оборотных средств, отражено в табл. 11.

Таблица 9

Соотношение показателей актива и пассива, включенных во вторую группу, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Стоимостной эквивалент активов 2 Группы	Стоимостной эквивалент пассивов 2 Группы	Результат сопоставления		Соотношение между активами и пассивами
			Превышение пассивов над активами (гр.3- гр.2)	Превышение активов над пассивами (гр.2- гр.3)	
1	2	3	4	5	6
на 31.12.2013	1 279 607,00	27 075,00	0,00	2 206 340,00	A2>=П2
на 31.12.2014	2 233 415,00	20 909,00	0,00	2 212 506,00	A2>=П2
на 31.12.2015	5 783 588,00	259 869,00	0,00	5 523 719,00	A2>=П2
на 31.12.2016	5 466 885,00	310 601,00	0,00	5 156 284,00	A2>=П2
на 31.12.2017	5 288 461,00	1 227 886,00	0,00	4 060 575,00	A2>=П2

Таблица 10

Соотношение показателей актива и пассива, включенных в третью группу, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Стоимостной эквивалент активов 3 Группы	Стоимостной эквивалент пассивов 3 Группы	Результат сопоставления		Соотношение между активами и пассивами
			Превышение пассивов над активами (гр.3- гр.2)	Превышение активов над пассивами (гр.2- гр.3)	
1	2	3	4	5	6
на 31.12.2013	4 288,00	5 289 971,00	5 285 683,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2014	4 109,00	7 886 811,00	7 882 702,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2015	9 360,00	9 557 447,00	9 548 087,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2016	81 619,00	8 127 349,00	8 045 730,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2017	335 606,00	8 085 151,00	7 749 545,00	0,00	A3<П3

Таблица 11

Соотношение показателей актива и пассива, включенных в четвертую группу, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Стоимостной эквивалент активов 4 Группы	Стоимостной эквивалент пассивов 4 Группы	Результат сопоставления		Соотношение между активами и пассивами
			Превышение пассивов над активами (гр.3- гр.2)	Превышение активов над пассивами (гр.2- гр.3)	
1	2	3	4	5	6
на 31.12.2013	6 369 753,00	1 545 009,00	0,00	4 824 744,00	A4>=П4
на 31.12.2014	8 405 394,00	1 785 146,00	0,00	6 620 248,00	A4>=П4
на 31.12.2015	8 448 580,00	1 851 826,00	0,00	6 596 754,00	A4>=П4
на 31.12.2016	8 157 448,00	2 407 269,00	0,00	5 750 179,00	A4>=П4
на 31.12.2017	7 540 589,00	2 223 542,00	0,00	5 317 047,00	A4>=П4

Из анализа данных табл.9 следует, что в период с 31.12.2013 г. по 31.12.2017 г. при формальном сопоставлении суммовых характеристик активной и пассивной составляющих

второй группы (A2 и П2) на каждую отчетную дату исследуемого периода, величина быстрореализуемых активов (дебиторская задолженность, прочие оборотные активы) превышает стоимость

краткосрочных пассивов (краткосрочные кредиты и займы).

Подобное соотношение могло указывать на относительно стабильное экономическое положение предприятия, при условии наличия возможности оплатить наиболее срочные обязательства, не привлекая к их погашению активы второй группы, то есть за счет, в основном, денежных средств.

Результаты сопоставления показателей первой группы свидетельствуют, что у предприятия

подобная возможность отсутствовала.

Соответственно, для погашения более срочных обязательств необходимо воспользоваться активами второй группы.

В таком случае анализ соотношения быстрореализуемых активов и краткосрочных пассивов производится с учетом свободного (не обремененного обстоятельствами первой группы) остатка стоимости быстрореализуемых активов.

Результаты сопоставления представлены в табл.12.

Таблица 12

Результаты сопоставления быстрореализуемых активов и краткосрочных пассивов, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Стоимостной эквивалент активов 2 Группы	Стоимость активов, необходимая для погашения не обеспеченной денежными средствами части наиболее срочных обязательств	Свободный остаток активов 2 группы	Стоимостной эквивалент пассивов 2 Группы	Результат сопоставления	
					Превышение свободного остатка активов 2 группы над пассивами 2 группы (гр.4- гр.5)	Превышение пассивов второй группы над свободным остатком активов 2 группы (гр.5- гр.4)
1	2	3	4	5	6	7
на 31.12.2013	1 279 607,00	791 593,00	488 014,00	27 075,00	460 939,00	0,00
на 31.12.2014	2 233 415,00	950 052,00	1 283 363,00	20 909,00	1 262 454,00	0,00
на 31.12.2015	5 783 588,00	2 572 386,00	3 211 202,00	259 869,00	2 951 333,00	0,00
на 31.12.2016	5 466 885,00	2 860 733,00	2 606 152,00	310 601,00	2 295 551,00	0,00
на 31.12.2017	5 288 461,00	1 628 077,00	3 660 384,00	1 227 886,00	2 432 498,00	0,00

С учетом представленной выше корректировки активов картина обеспеченности краткосрочных пассивов (полученных предприятием краткосрочных кредитов) меняется кардинально.

В подобной ситуации расчеты по обязательствам первой и второй очереди (кредиторская задолженность и краткосрочные кредиты и займы) в период с 31.12.2014 г. по 31.12.2017 г., не обеспеченные свободными денежными средствами, могут быть полностью

осуществлены в случае погашения дебиторской задолженности, или уступки права требования долгов с покупателей третьим лицам, или реализации прочих оборотных активов.

Для оплаты долгов перед кредиторами в период с 31.12.2014 г. по 31.12.2017 г. не возникает необходимость отвлечения из оборотов активов следующей группы - медленно реализуемых активов (товарных запасов).

Таким образом, первая часть условий ликвидности баланса для нормальной

ликвидности (см. табл.7) выполняется. Вторая часть условий, относящаяся к долгосрочным пассивам, не выполняется, что требует дополнительного анализа внеоборотных активов на предмет их ликвидности.

Поскольку известно, что внеоборотные активы предприятия представлены следующим имуществом: 135 объектов недвижимости (127 магазинов и 8 ресторанов); 78 земельных участков, то, учитывая рыночные предпочтения, вполне уместно предположить, что это достаточно ликвидные активы и их можно смело относить не только к третьей, но и ко второй группе ликвидности. Этот факт позволяет утверждать, что вторая часть условий ликвидности баланса для

нормальной ликвидности (см. табл.7) также может быть выполнима.

Такая особенность рентного бизнеса требует особой тщательности при формировании финансового заключения. Недвижимость сама по себе не очень ликвидный товар, но объекты торговли и общественного питания в ряду недвижимости обладают максимальной ликвидностью, особенно, если выбор их профиля и местоположения осуществлен правильно и оптимально.

Проведем следующее исследование. Переместим часть наиболее ликвидных внеоборотных активов из четвертой группы в третью и проведем аналогичные выше описанным расчеты, а результаты поместим в табл.13,14.

Таблица 13

Соотношение показателей актива и пассива, включенных в третью группу, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Стоимостной эквивалент активов 3 Группы	Стоимостной эквивалент пассивов 3 Группы	Результат сопоставления		Соотношение между активами и пассивами
			Превышение пассивов над активами (гр.3- гр.2)	Превышение активов над пассивами (гр.2- гр.3)	
1	2	3	4	5	6
на 31.12.2013	5 004 288,00	5 289 971,00	285 683,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2014	6 704 109,00	7 886 811,00	1 182 702,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2015	6 709 360,00	9 557 447,00	2 848 087,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2016	5 881 619,00	8 127 349,00	2 245 730,00	0,00	A3<П3
на 31.12.2017	5 735 606,00	8 085 151,00	2 349 545,00	0,00	A3<П3

Таблица 14

Соотношение показателей актива и пассива, включенных в четвертую группу, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Стоимостной эквивалент активов 4 Группы	Стоимостной эквивалент пассивов 4 Группы	Результат сопоставления		Соотношение между активами и пассивами
			Превышение пассивов над активами (гр.3- гр.2)	Превышение активов над пассивами (гр.2- гр.3)	
1	2	3	4	5	6
на 31.12.2013	6 369 753,00	1 545 009,00	0,00	4 824 744,00	A4>=П4
на 31.12.2014	8 405 394,00	1 785 146,00	0,00	6 620 248,00	A4>=П4
на 31.12.2015	8 448 580,00	1 851 826,00	0,00	6 596 754,00	A4>=П4
на 31.12.2016	8 157 448,00	2 407 269,00	0,00	5 750 179,00	A4>=П4
на 31.12.2017	7 540 589,00	2 223 542,00	0,00	5 317 047,00	A4>=П4

Мы видим, что ситуация в значительной степени изменилась. Соотношения между пассивами и активами в четвертой группе поменяли знак, что говорит о частичном выполнении второй части условий ликвидности баланса для нормальной ликвидности (см. табл.7). При этом соотношение по третьей группе сохранилось, что требует дополнительного анализа.

Используем превышение свободного остатка активов 2 группы над пассивами 2 группы для погашения обязательств третьей группы (см. табл.12) и сформируем с учетом этого новый расчет соотношений пассивов и активов третьей группы (см. табл.15).

Таблица 15

Результаты сопоставления активов и пассивов третьей группы, тыс. руб.

Дата финансового отчета	Превышение свободного остатка активов 2 группы над пассивами 2 группы	Стоимостной эквивалент активов 3 Группы с учетом превышения свободного остатка активов 2 группы над пассивами 2 группы	Стоимость активов, необходимая для погашения не обеспеченной денежными средствами части пассивов 2 Группы	Свободный остаток активов 3 группы	Стоимостной эквивалент пассивов 3 Группы	Результат сопоставления	
						Превышение свободного остатка активов 3 группы над пассивами 3 группы (гр.5- гр.6)	Превышение пассивов над активами (гр.6- гр.5)
1	2	3	4	5	6	7	8
на 31.12.2013	460 939,00	5 004 288,00	0,00	5 465 227,00	5 289 971,00	175 256,00	0,00
на 31.12.2014	1 262 454,00	6 704 109,00	0,00	7 966 563,00	7 886 811,00	79 752,00	0,00
на 31.12.2015	2 951 333,00	6 709 360,00	0,00	9 660 693,00	9 557 447,00	103 246,00	0,00
на 31.12.2016	2 295 551,00	5 881 619,00	0,00	8 177 170,00	8 127 349,00	49 821,00	0,00
на 31.12.2017	2 432 498,00	5 735 606,00	0,00	8 168 104,00	8 085 151,00	82 953,00	0,00

Результаты, представленные в табл.15, позволяют утверждать, что условия **нормальной ликвидности** баланса выполняются, а предприятие находится в зоне *допустимого риска* потери платежеспособности.

Таким образом, учет особенностей активов предприятия может изменить мнение о его финансовом состоянии. Приведенный пример исследования ликвидности и платежеспособности показывает, что баланс предприятия, формально не отвечающий требованиям

ликвидности, может быть подвергнут более глубокому анализу и выявлению особенностей активов, при учете которых ликвидность баланса изменяется. Такая позиция, связанная с возможностью корректировки ликвидности активов и формальной перегруппировки активов с «перетеканием» излишних остатков из одной группы в другую, может озвучиваться на переговорах с кредиторами и, по нашей практике, вполне положительно расцениваться.

Библиографический список

1. ФЗ от 21.11.1996 №129-ФЗ «О бухгалтерском учете».
2. В.В. Ковалев «Финансовый анализ, методы и процедуры». – М. «Финансы и статистика», 2002, 559 с.
3. О.В. Ефимова «Финансовый анализ». М. «Бухгалтерский учет», 2002, 526 с.
4. Анализ хозяйственной деятельности: Учебник/ Л.А. Богдановская, Г.Г. Виноградов, О.Ф. Мигун и др.; Под общ. ред. В.И. Стражева. – 2-е изд. – Мн.: Выш. шк., 1996. – 363 с.
5. Правила проведения арбитражным управляющим финансового анализа, утвержденные Постановлением Правительства РФ от 25.06.2003 г. №367.
6. Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций. Приказ ФСФО РФ от 23.01.2001 г. №16.

WWW.ESM-INVEST.COM



Подготовка инвестиционных документов
Экономическое и финансовое моделирование
Оценка инвестиционных проектов
Оценка собственности
Экономический анализ активов
Составление ТЭО и бизнес-плана

Содействие в организации клубных сделок
по привлечению финансирования
Привлечение инвесторов
Управление активами
Юридическое сопровождение деятельности

WWW.GOLDBURG.ORG

WWW.OTSENK.RU

**GOLDBURG
INVESTMENT**

**ЦЕНТР
ЭКОНОМИКО-
ПРАВОВОЙ
ЭКСПЕРТИЗЫ
СОБСТВЕННОСТИ**