



ФИНАНСОВАЯ И БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В РОССИИ И ЗА РУБЕЖОМ

I Международная научно-практическая
конференция

СБОРНИК
НАУЧНЫХ ТРУДОВ
ПО МАТЕРИАЛАМ
КОНФЕРЕНЦИИ

**НАУЧНАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ НАУКА**

**Финансовая и банковская деятельность на
современном этапе экономического развития в
России и за рубежом**

Сборник научных трудов
по материалам I международной
научно-практической конференции

31 января 2017 г.

www.scipro.ru
Москва 2017

УДК 336
ББК 65.26

Ф 591

Главный редактор: Н.А. Краснова
Технический редактор: Ю. Андреева

Финансовая и банковская деятельность на современном этапе экономического развития в России и за рубежом: сборник научных трудов по материалам I Международной научно-практической конференции, 31 января 2017г. Москва: НОО «Профессиональная наука», 2017. 147 с.

ISBN 978-5-00-007135-2

В сборнике научных трудов рассматриваются актуальные вопросы развития финансовой, банковской системы в России и за рубежом по материалам научно-практической конференции «Финансовая и банковская деятельность на современном этапе экономического развития в России и за рубежом» (31 января 2017 г.).

Сборник предназначен для научных и педагогических работников, преподавателей, аспирантов, магистрантов и студентов с целью использования в научной работе и учебной деятельности.

Все включенные в сборник статьи прошли научное рецензирование и опубликованы в том виде, в котором они были представлены авторами. За содержание статей ответственность несут авторы.

Информация об опубликованных статьях предоставлена в систему Российского индекса научного цитирования – **РИНЦ** по договору No 2819-10/2015К от 14.10.2015 г.

Электронная версия сборника находится в свободном доступе на сайте www.scipro.ru.

УДК 336
ББК 65.26



978-5-00-007135-2

- © Редактор Н.А. Краснова, 2017
- © Коллектив авторов, 2017
- © НОО Профессиональная наука, 2017

Содержание

СЕКЦИЯ 1. АУДИТОРСКАЯ И КОНСАЛТИНГОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ..... 5

Дюкина Т.О., Алехина Л.Н. Существенность как экономическая категория: статистический подход в определении 5

Романова А.А., Ковалева О.А. Усиление роли внутреннего аудита в обеспечении экономической безопасности организаций в современных условиях 12

СЕКЦИЯ 2. ГОСУДАРСТВЕННАЯ И АНТИМОНОПОЛЬНАЯ ПОЛИТИКА....21

Куруглиева Т.З. Воздействие пенсионной нагрузки на бюджет Российской Федерации 21

СЕКЦИЯ 3. КРЕДИТОВАНИЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА28

Гурнович Т.Г., Нелина Н.И. Бизнес и источники его финансирования 28

Старкова О.Я. Проблемы кредитования малого и среднего бизнеса в сельском хозяйстве 36

СЕКЦИЯ 4. ЦЕННЫЕ БУМАГИ43

Погребная Н.В., Бардаков Н.С. Проблемы выбора перспективных акций для инвестирования акционерами в современном обществе 43

Пигалкина В.О., Барышникова Н.С. Оценка эмиссионной активности ПАО «Магнит» на рынке корпоративных облигаций Characteristics of the emission activity of PJSC «Magnit» on corporate bond market 54

СЕКЦИЯ 5. РЫНОК КАПИТАЛА63

Дулина К.С. Особенности функционирования финансов индивидуальных предпринимателей 63

Парфесов В.А. Расчет бета коэффициента для определения ставки дисконтирования инвестиций 67

СЕКЦИЯ 6. СОВРЕМЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА75

Ворожбницкая Ю.В. Особенности практического применения теории рычагов в рамках финансового анализа организаций 75

Ибрагимова Д.А. Проблемы при разработке и внедрении управленческого учета на предприятии 79

Потапова А.И. Особенности применения показателя EBITDA в российских компаниях энергетической и нефтегазовой отраслей 85

Потапова А.И. Сравнительная характеристика методов расчёта показателя EBITDA в российской практике энергетической, нефтегазовой, металлургической и химической отраслях 98

СЕКЦИЯ 7. ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ БАНКОВСКИХ СИСТЕМ 112

Космынин В.Ю., Чурбанова А.С. Особенности ведения и основные показатели банковской деятельности ведущих стран мира 112

Федорова О.А., Скорлупина Ю.О. Теоретические аспекты обеспечения устойчивости банковского сектора на основе использования системы опережающих индикаторов 119

Христос Д.А. Теоретические аспекты модифицированного инфляционного таргетирования 128

СЕКЦИЯ 8. МЕЖДУНАРОДНАЯ ФИНАНСОВАЯ И БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ..... 135

Бондарева К.С. SWOT Анализ компании FERRARI: выявляем слабые стороны 135

Бондарева К.С. Позиционирование компании FERRARI как производителя предметов роскоши 140

СЕКЦИЯ 1. АУДИТОРСКАЯ И КОНСАЛТИНГОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

УДК 311.1, 657.6

Дюкина Т.О., Алехина Л.Н. Существенность как экономическая категория: статистический подход в определении

Materiality as an economic category: a statistical approach to determining

Дюкина Татьяна Олеговна,
кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры статистики, учета и аудита,
Санкт-Петербургский государственный университет,
Россия, Санкт-Петербург

Алехина Людмила Николаевна,
кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры статистики, учета и аудита,
Санкт-Петербургский государственный университет,
Россия, Санкт-Петербург

Dyukina Tatiana Olegovna,
PhD, Associate Professor,
Associate Professor, Department of Statistics, Accounting and Auditing,
Saint Petersburg State University,
Russia, Saint-Petersburg

Alekhina Lyudmila Nikolaevna,
PhD, Associate Professor,
Associate Professor, Department of Statistics, Accounting and Auditing,
Saint Petersburg State University,
Russia, Saint-Petersburg

Аннотация: В статье рассмотрены содержательное наполнение категории «существенность» и современные методики ее оценки. Особое внимание уделено применяемой в экономической сфере терминологии и различиям в трактовках. Представлено авторское видение дефиниций.

Ключевые слова: существенность, значимость, статистика, аудит, вероятность, точность, достоверность, средняя ошибка, предельная ошибка, профессиональное суждение аудитора.

Abstract: In the article the substantive content category «materiality», and modern methods of its evaluation. Particular attention is paid to applicable in the economic sphere terminology and differences in interpretations. The authors presented a vision of definitions.

Keywords: materiality, significance, statistics, auditing, probability, accuracy, reliability, the average error, limit error, professional judgment of the auditor.

Статистические методы находят широкое применение в различных областях науки и практики, а в последнее время они все более востребованы и в аудите, особенно при оценке аудитором уровня существенности в отношении бухгалтерской (финансовой) отчетности. Стоит, однако, заметить, что аудиторы, финансовые работники, ученые-исследователи в области аудита имеют разное представление о содержании категории «существенность» и производной от нее – «оценке существенности», разброс их мнений довольно широк, хотя потребность в единообразном представлении о содержательном наполнении указанных категорий выражена достаточно явно.

Толковые словари появление самого термина «существенность» связывают с образованием в качестве отвлеченного существительного от прилагательного «существенный», а Ожегов в своем словаре смысловое содержание этого прилагательного раскрывает как «составляющий сущность чего-нибудь, важный, необходимый» [4]. Сначала «существенность» как дефиниция появилась в статистике, затем нашла свое применение и в других науках, в т.ч. и в аудите.

В статистике понятие существенности широко используется в следующих методах: вариационный анализ, выборочный метод и корреляционно-регрессионный анализ. В аудите оно нашло свое применение в оценке уровня существенности бухгалтерской (финансовой) отчетности, при составлении плана и программы аудита, в ходе проведения аналитических процедур и процедур по существу, подготовке и написании Заключения и Отчета аудитора.

В общем плане, статистическая существенность (значимость) результата представляет собой вероятность того, что наблюдаемые взаимосвязи (между переменными) или различия (между средними или относительными значениями (долями)) в выборочной совокупности будут возникать по чистой случайности, если в генеральной совокупности будут отсутствовать такие взаимосвязи или различия.

Понятия «существенность» и тождественное ему «значимость» в русскоязычной статистической терминологии полностью взаимозаменяемы и означают вероятность ошибки первого рода (ошибки отвержения нулевой гипотезы, когда она верна) при принятии решения.

Определенному уровню существенности (значимости) соответствует собственный уровень вероятности события. Так, например, 5%-ному уровню существенности (значимости) соответствует 95%-ный уровень вероятности события, 10%-ному уровню существенности (значимости) – 90%-ный уровень вероятности события и т.д. Уровни существенности со значениями 10, 5, 1 и 0,1% наиболее популярны. Таким образом, в статистике величину называют статистически существенной (значимой), если мала вероятность случайного возникновения её или еще более крайних величин.

Во всех случаях оценки существенности (значимости) статистических показателей предполагается нахождение т.н. ошибки (средней, предельной, среднеквадратического отклонения и т.п.) по установленной для каждого определенного случая специальной формуле.

Само понятие «существенность» в учетных сферах используют в различных контекстах. Поскольку в основу оценки уровня существенности в отношении бухгалтерской (финансовой) отчетности лег выборочный метод статистической науки, вследствие этого под уровнем существенности в аудите,

в первую очередь, понимается предельное значение возможных и допускаемых аудитором искажений бухгалтерской (финансовой) отчетности, не позволяющее делать неправильные выводы и принимать на этой основе ошибочные экономические решения. Обстоятельства, значительно влияющие на достоверность бухгалтерской (финансовой) отчетности, считаются существенными. Законодательно определено, что «информация об отдельных активах, обязательствах, доходах, расходах и хозяйственных операциях, а также составляющих капитала, считается существенной, если ее пропуск или искажение может повлиять на экономические решения пользователей, принятые на основе финансовой (бухгалтерской) отчетности. Существенность зависит от величины показателя финансовой (бухгалтерской) отчетности и/или ошибки, оцениваемых в случае их отсутствия или искажения» [3].

МСА 450 "Оценка искажений, выявленных в ходе аудита" (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 24.10.2016 N 192н) (пункт А16) констатирует, что «существенность, определенная на этапе планирования аудита, не обязательно задает величину, меньше которой неисправленные искажения в отдельности или в совокупности всегда будут оцениваться как несущественные. Конкретные обстоятельства, относящиеся к тем или иным искажениям, могут служить основанием для оценки аудитором таких искажений как существенных, даже если они оказались меньше установленной величины существенности. Несмотря на то, что разработка аудиторских процедур, позволяющих обнаруживать искажения, которые могут быть существенными лишь в силу их характера, является практически неосуществимой, аудитор при оценке влияния неисправленных искажений на финансовую отчетность анализирует не только их размер, но и характер, а также обстоятельства их возникновения» [2].

Для целей Международных стандартов аудита понятие «существенность», используемое в ходе выполнения аудиторских процедур, означает «величину или величины, установленные аудитором меньше существенности для финансовой отчетности в целом, с тем чтобы снизить до приемлемо низкого уровня вероятность того, что совокупная величина неисправленных и необнаруженных искажений превысит существенность для финансовой отчетности в целом. В некоторых случаях существенность для выполнения аудиторских процедур также означает величину или величины, устанавливаемые аудитором меньше уровня или уровней существенности для определенных видов операций, остатков по счетам или раскрытия информации» [1].

Экономический словарь финансовых терминов трактует существенность как «принцип аудита, согласно которому в аудиторском заключении должны быть изложены все существенные обстоятельства, обнаруженные в ходе аудита, и никакие иные существенные обстоятельства аудиторской организацией не были обнаружены» [5].

Исходя из выявленного смыслового содержания разбираемых дефиниций, оценка существенности в аудите, на наш взгляд, по своей экономической сути, является, прежде всего, процессом подготовки обоснованного мнения аудитора о возможности распространения результатов выборочной совокупности (исследованных данных бухгалтерской (финансовой) отчетности) на генеральную совокупность (все данные бухгалтерской (финансовой) отчетности) с установленным уровнем вероятности.

В результате, представляется, что исчисленный тем или иным способом уровень существенности, сам по себе, не может быть показателем качества или эффективности работы аудитора, несмотря на существование полярных мнений

на этот счет отдельных исследователей в сфере аудита. Качество аудиторского заключения или эффективность аудиторской деятельности могут быть совершенно одинаковыми в случаях расчета различных уровней существенности (значимости).

Для определения качества или эффективности аудита, на наш взгляд, следует применять оценку случайности расхождений показателей выборочных наблюдений, в свою очередь, также являющуюся одним из важных элементов выборочного метода статистической науки.

Библиографический список:

1. Международный стандарт аудита 320 «Существенность при планировании и проведении аудита» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=206945#0> (Дата обращения 25.01.2017)
2. Международный стандарт аудита 450 «Оценка искажений, выявленных в ходе аудита» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 24.10.2016 N 192н) URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=206946&rnd=242442.299675815&dst=100094&fld=134#0> (Дата обращения 25.01.2017)
3. Постановление Правительства РФ от 23.09.2002 N 696 (ред. от 22.12.2011) «Об утверждении федеральных правил (стандартов) аудиторской деятельности» URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=124340#0>. (Дата обращения 25.01.2017)

4. Толковый словарь Ожегова. URL:
http://gufo.me/content_oje/sushhestvennyj-52197.html (Дата обращения
25.01.2017)

5. Экономический словарь финансовых терминов. URL:
<http://www.finam.ru/dictionary/wordf02C99/> (Дата обращения 25.01.2017)

УДК 33

Романова А.А., Ковалева О.А. Усиление роли внутреннего аудита в обеспечении экономической безопасности организаций в современных условиях

Development of the role of internal audit in ensuring the economic safety of the organizations in modern conditions

Романова Александра Александровна

Ковалева Ольга Анатольевна

Студентки 4 курса финансового факультета

Российского Экономического Университета им. Г.В. Плеханова

Alexandra Alexandrovna Romanova

Kovaleva Olga Anatolevna

Students of the 4th course Finance Department

At Plekhanov Russian University of Economics

Научный руководитель: Семенова Альбина Николаевна

к.э.н., доцент кафедры финансового контроля, анализа и аудита

Российского Экономического Университета им. Г.В. Плеханова

Scientific adviser: Semenova Albina Nikolaevna

Ph. D., Associate Professor at the

Department of financial control, analysis and audit

At Plekhanov Russian University of Economics

Аннотация: В настоящее время остро стоит вопрос формирования релевантного информационного обеспечения экономической безопасности организации на основании развития учетно-аналитической системы хозяйствующего субъекта. В статье в качестве гаранта достоверности, объективности и своевременности данной информации рассматриваются службы внутреннего аудита, традиционные функции которых постепенно адаптируются к новым потребностям организаций, в том числе и в сфере обеспечения экономической безопасности. Развиваются новые направления внутреннего аудита, в том числе и на основе риск-ориентированного подхода. Роль внутреннего аудита в информационном обеспечении экономической безопасности организации неуклонно растет. Это делает необходимым рассмотрение изменения роли внутреннего аудита в нейтрализации угроз и поддержании экономической безопасности хозяйствующего субъекта на приемлемом уровне.

Ключевые слова: экономическая безопасность, внутренний аудит, информационная система организации, учетно-аналитическое обеспечение хозяйственной деятельности, риск-ориентированный аудит.

Abstract: The question of relevant information creation to ensure the economic security of the enterprise on the basis of accounting and analytical systems business entity is very important

now. This article describes the internal audit service as a basis of accuracy, objectivity and timeliness of this information, the traditional functions are gradually adapting to the new needs of enterprises, including the area of economic security. Develop new areas of internal audit, including basis of compliance. The role of internal audit in the information support of the economic security of the enterprise is constantly increasing. This makes it necessary to review the change of role of internal audit in the in the elimination of the threats and the constancy of economic security company.

Keywords: economic safety, internal audit, information system of company, accounting and analytical systems, compliance-audit.

На современном этапе развития российской экономики остро встал вопрос об обеспечении безопасности хозяйствующих субъектов. Несовершенство законодательной базы и слабость государственных структур, использование неконкурентных способов борьбы за рынки, криминализация хозяйственной жизни и многие другие причины препятствуют полноценному развитию бизнеса и являются угрозами экономической безопасности.

В последнее время к вопросам экономической безопасности проявляется большой интерес со стороны как отечественных, так и зарубежных ученых и практиков, однако проведенные исследования, в основном, направлены на исследование различных вопросов национальной и региональной безопасности, и в значительно меньшей степени –экономической безопасности организаций.

Отсутствие единой, закреплённой законодательно, терминологии порождает разнообразие подходов к понятию экономической безопасности организации со стороны научной среды. Так, Е.Н. Колесникова, трактуя понятие экономической безопасности, опирается на внутренние факторы деятельности организации, [4] а, например, Орехова Т.Р. считает, что данное понятие ориентировано в большей степени на внешние факторы воздействия. [5].

По мнению В.К Сенчагова, «экономическая безопасность хозяйствующего субъекта – это такое состояние корпоративных ресурсов и

предпринимательских возможностей, при котором гарантируется наиболее эффективное их использование для стабильного функционирования и динамичного научно-технического и социального развития, предотвращение внутренних и внешних отрицательных влияний» [6, с.719].

Можно считать, что подход В.К. Сенчагова наиболее корректно отражает экономическую сущность понятия, так как предусматривает комплексность процесса обеспечения экономической безопасности организации и отражает многоаспектность данного понятия, то есть предполагает наличие определенной системы.

Обеспечение экономической безопасности организации предполагает систему структурных элементов таких как: научно-обоснованный подход, специальные службы, средства и мероприятия, обеспечивающие защиту интересов организации от внутренних и внешних угроз, наличие надлежащего информационного обеспечения. В современных условиях большинство авторов указывает на то, что в основе информационного обеспечения системы экономической безопасности организации лежит комплекс учетно-аналитической информации.

С точки зрения Н.Н. Карзаевой в качестве субъекта экономической безопасности выступает лицо либо группа лиц, осуществляющих свою деятельность, направленную на объект экономической безопасности [3, с.31].

Продолжая данную точку зрения, С.С. Слесоренко отмечает, что эффективной может быть только комплексная система обеспечения экономической безопасности предпринимательства. Комплексный подход подразумевает учет в управлении объектом всех его основных аспектов и служб [8, с.77]

Деятельность субъекта может носить как созидательный (конструктивный) характер, при котором создаются специальные механизмы защиты от угроз объектам в сфере экономики, так и быть деструктивной.

Все большее количество авторов склоняются к точке зрения, что главную роль в формировании релевантной информации в целях обеспечения экономической безопасности хозяйствующего субъекта играют подразделения внутреннего аудита. Они являются конструктивными субъектами экономической безопасности организации.

По мнению большинства специалистов, именно внутренний аудит, участвуя в формировании институциональной микросреды организации, способен отразить многообразие и структуру процесса учета, обладает выраженной спецификой вида деятельности и конкретного организационного уровня (организации, сегмента, филиала, структурного подразделения, холдинга), позволяет сформировать и обеспечить уверенность в учетно-аналитической системе организации [2, с.4].

Современные подходы к пониманию роли внутреннего аудита представлены в таблице 1.

Таблица 1

Понимание сущности внутреннего аудита в современной экономической литературе

Трактование экономической категории	Источник
Внутренний аудит как средство, инструмент для повышения эффективности деятельности организации	Белобжецкий И.А.,
Внутренний аудит является элементом системы внутреннего контроля	Бычкова С.М., Камышанов П.И.
Внутренний аудит как контрольная деятельность, нацеленная на мониторинг адекватности и эффективности системы внутреннего контроля, при	Подольский В.И.

игнорировании его как инструмента для повышения эффективности деятельности организации	
Внутренний аудит как контрольная деятельность, часть системы управленческого контроля	Алборов Р.А., Хоружий Л.И.
Внутренний аудит как деятельность по оценке работы организации и ее подразделений, как средство для достижения поставленных организацией целей	Бурцев В.В.
Внутренний аудит как функция управления	Петров В.А.
Внутренний аудит как деятельность по обеспечению менеджмента качественной информацией	Аренс А., Лоббек Дж.

Службы внутреннего аудита получили широкое распространение в российской экономике. Отличительными чертами развития внутреннего аудита на современном этапе стал приоритет аналитического мышления, межличностного общения, коммуникаций, эффективного ведения переговоров и разрешения споров. Если в ранние периоды своего существования перед службами внутреннего аудита стояла задача строго по недопущению ошибок в учетной деятельности организации, то в нынешней ситуации в работе данных подразделений произошло существенное изменение приоритетов.

Подтверждением нашей точки зрения о роли служб внутреннего аудита в информационном обеспечении экономической безопасности организации служит и тот факт, что в качестве критериев и индикаторов экономической безопасности, которые рассматриваются в современной литературе как качественные и количественные характеристики ее эффективности, начинают рассматриваться показатели, связанные с работой служб внутреннего аудита.

Так, Е.А. Григорьева предлагает рассматривать в качестве одного из таких показателей долю затрат на функционирование подразделений

внутреннего аудита в размере выручки получаемой организацией, а в качестве критериев – эффективность функционирования данной службы [1, с.148-150].

Если рассматривать обеспечение безопасности экономики как процесс, то внутренний аудит, формируя исходную информацию, позволяет проводить анализ и вносить корректировки во взаимодействие экономических субъектов и объектов, оценивать уровень угроз экономической безопасности, то есть осуществлять функции мониторинга состояния экономической системы.

Автор Е.Н. Колесникова отмечает, что именно внутренний аудит способен обеспечить недопущение прекращения деятельности экономического субъекта; обеспечение стабильного функционирования и динамичного развития всех видов и направлений деятельности; принятие надежной финансово-кредитной политики; повышение инвестиционной привлекательности и эффективное использование всех видов ресурсов в целях роста благосостояния и увеличения прибыльности [4, с.171].

Все большую значимость в поддержании экономической безопасности организации на должном уровне играет развитие новых форм и методов внутренних аудиторских проверок, среди которых особое место занимает внедрение во все большем количестве крупных организаций методик риск-ориентированного внутреннего аудита.

Реализация данного подхода в качестве основы функционирования подразделений внутреннего аудита в организации позволяет минимизировать материальный и финансовый ущерб потенциально возможные неблагоприятные события, то есть, по сути, позволяет нейтрализовать угрозы экономической безопасности хозяйствующего субъекта.

Концепция риск-ориентированного аудита опирается на создание системы внутреннего аудита, которая адекватно измеряет риски, с которыми

сталкивается организация, и управляет ими с помощью особых аудиторских процедур. Их высокая эффективность достигается за счет формирования документального подтверждения выполнения всех требований аудиторов со стороны других подразделений и должностных лиц. В дальнейшем с помощью тестирования проверяется эффективность выполнения процедур через анализ существующих подтверждений правильности их выполнения. Это позволяет минимизировать вероятность наступления риска либо его последствия, фактически, «заставляя» весь персонал хозяйствующего субъекта, управлять рисками.

Применение риск-ориентированного комплаенс-аудита в организациях способно не только обеспечить эффективное информационное обеспечение экономической безопасности, но и быть одним из элементов его системы.

Безопасность экономической системы организации должна обеспечиваться на уровне воздействия субъектов экономических отношений на объекты, а поддержание безопасности на приемлемом для данного хозяйствующего субъекта уровне должно обеспечиваться посредством обратной связи с помощью процедур экономического контроля, реализуемых службами внутреннего аудита.

Таким образом, роль внутреннего аудита в экономической системе хозяйствующего субъекта за всю историю его существования в России претерпела существенные изменения. Несмотря на то, что с момента его появления в российском экономическом пространстве прошло немало лет, незыблемой является связь внутреннего аудита с учетно-аналитическим обеспечением деятельности организации, благодаря чему работа этих подразделений является надежным поставщиком информации в целях обеспечения экономической безопасности хозяйствующего субъекта.

Появление новых видов и форм аудиторской работы, развитие методики риск-ориентированного аудита усиливает его позиции: внутренний аудит превращается из инструмента обеспечения экономической безопасности в полноценный элемент системы экономической безопасности. Его роль в жизни современной организации трудно переоценить.

Библиографический список:

1. Григорьева Е.А. Институциональное обеспечение модернизации экономики как условие экономической безопасности: монография / Е.А. Григорьева – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 155 с.
2. Казакова Н.А. Концепция внутреннего контроля эффективности организации: монография / Н.А. Казакова, Е.И. Ефремова – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 234 с.
3. Карзаева Н.Н. Основы экономической безопасности / Н.Н. Карзаева. — М. : ИНФРА-М, 2017. — 275 с.
4. Колесникова Е.Н. Экономическая безопасность: экономика и безопасность? / Е.Н. Колесникова // [Юридическая наука и практика: Вестник Нижегородской академии МВД России](#). – 2013. – № 21. – С. 170-173.
5. Орехова Т.Р. Экономическая безопасность современной России в условиях кризиса: Монография / Т.Р. Орехова [и др.].- М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014 - 105с.
6. Сенчагов В.К. Экономическая безопасность России. Общий курс: учебник / под ред. В.К. Сенчагова. – 4-е изд. – М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2012. – 815 с.:

7. Серебрякова Т.Ю. Теория и методология сквозного внутреннего контроля: Монография / Серебрякова Т. Ю. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016. – 328 с.
8. Слесоренко С.С. Информация как фактор обеспечения экономической безопасности предприятия /С.С. Слесоренко // Комплексная безопасность бизнеса в условиях экономической нестабильности: материалы науч.-практ. конф. / отв. ред. Е. В. Стельмашонок, С. Н. Максимов. – СПб. : Изд-во СПбГЭУ, 2014. – 151 с.
9. Исследование текущего состояния и тенденций развития внутреннего аудита в России 2015 год [Электронный ресурс]. / Институт внутренних аудиторов при поддержке компании EY // URL: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-internal-audit-2016/\\$FILE/EY-internal-audit-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-internal-audit-2016/$FILE/EY-internal-audit-2016.pdf). (дата обращения: 18.11.2016).
10. Международные профессиональные стандарты внутреннего аудита [Электронный ресурс] // URL: http://www.iaa-ru.ru/inner_auditor/standard (дата обращения: 18.11.2016).
11. Справочно-правовая система "Консультант Плюс" [Электронный ресурс] // URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 19.11.2016)

СЕКЦИЯ 2. ГОСУДАРСТВЕННАЯ И АНТИМОНОПОЛЬНАЯ ПОЛИТИКА

УДК 336.14

Куруглиева Т.З. Воздействие пенсионной нагрузки на бюджет Российской Федерации

Куруглиева Тамила Зумрудиновна,
«Дагестанский государственный университет»
г. Махачкала, Россия
e-mail: chuma-76@mail.ru

Kuruglieva Tamil Zumrudinovna,
Dagestan State University
Makhachkala, Russia

Аннотация: статья посвящена современным проблемам пенсионной системы, в первую очередь проблеме финансирования источников средств наполнения пенсионных фондов.

Abstract: the article is devoted to modern problems of the pension system, especially the problem of financing the sources of funds to fill the pension funds.

Ключевые слова: пенсионная система, федеральный бюджет, Пенсионный фонд РФ, негосударственный пенсионный фонд.

Keywords: pension system, Federal budget, The Pension Fund, pension Fund.

Пенсионная система вне зависимости от своего типа является залогом экономического благополучия государства и благосостояния граждан.

Нынешняя пенсионная система РФ миновала довольно много стадий реформирования и вплоть до настоящего периода не сформировала оптимального механизма с целью стабильного долгосрочного функционирования. Первоначально утвержденный механизм пенсионной системы был представлен распределительной системой. Согласно принципам данной системы работающее население, отчисляя часть заработной платы в форме взносов финансовых ресурсов в Пенсионный фонд РФ (ПФР), предоставляло обеспечение населению, которое обладает правом на получение

перераспределяемого пенсионного денежного потока. Однако такая форма организации пенсионной системы имеет свои ограничения, которые связаны в основном с демографической ситуацией. В условиях, когда число работающих станет меньше числа пенсионеров, механизм пенсионной системы перестанет выполнять свою основную функцию, которая состоит в пенсионном обеспечении граждан. В этом случае причина проблемы очевидна: денежные притоки от работающего населения не покрывают денежных оттоков на выплату пенсий. [1, с.29]

В РФ вплоть до настоящего времени пытаются сформировать идеальную форму для пенсионной системы, которая при неизменном пенсионном возрасте, нормативах отчислений в социальные фонды должна гарантировать сбалансированность Пенсионного фонда РФ.

Рассматривая механизм пенсионной системы, важно отметить, что существует и другая проблема, которая связана с высокой расходной нагрузкой на государственные финансы. Это обстоятельство накладывает ограничения на размеры пенсионных выплат.

Пенсионные выплаты в существенной доле являются нагрузкой на расходную часть бюджетов различных уровней, главным образом – федерального бюджета. Расходование бюджетных средств на выплату пенсий порождают бюджетные дефициты. Подобные дефициты в значительной степени определяют макроэкономическую обстановку в стране. Являясь одним из факторов инфляции, оказывают влияние на состояние экономики в целом.

Несмотря на реализацию отдельных мер, нацеленных на обеспечение сбалансированности бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации, снижение зависимости от трансфертов из федерального бюджета в долгосрочной перспективе с учетом возрастающих демографических рисков по-

прежнему остается одной из основных проблем.

В соответствии нормам законодательства об обязательном пенсионном страховании, вступившим в силу с 1 января 2015 года, сбалансированность бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации в части, не связанной с формированием средств в целях финансирования накопительных пенсий, обеспечивается за счет средств федерального бюджета, которые передаются бюджету Пенсионного фонда Российской Федерации в виде межбюджетного трансферта на обязательное пенсионное страхование. [5]

Таблица 1

Основные характеристики Пенсионного фонда Российской Федерации на 2014 - 2017 годы (млрд. рублей)

Наименование	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год
	закон	проект	проект	проект
1	2	3	4	5
Пенсионный фонд Российской Федерации				
доходы	6 294,6	7 163,8	7 761,2	8 154,8
межбюджетные трансферты	2 457,3	3 003,3	3 205,2	3 241,3
из федерального бюджета	2 452,8	2 999,2	3 200,7	3 236,5
из бюджетов субъектов Российской Федерации	4,5	4,1	4,5	4,8
доходы без учета межбюджетных трансфертов	3 837,3	4 160,5	4 556,0	4 913,5
расходы	6 421,0	7 558,4	7 844,9	8 022,5
расходы без учета межбюджетных трансфертов	6 420,0	7 558,4	7 844,9	8 022,5
дефицит/профицит	-126,4	-394,6	-83,7	132,3

Источник: www.consultant.ru

В доходах бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации заметно значительное повышение объема межбюджетных трансфертов из федерального

бюджета в 2015 году относительно 2014 года. Очевидна тенденция усиления зависимости Пенсионного фонда РФ от перечислений средств из федерального бюджета.

Пока уменьшить пенсионную нагрузку на федеральный бюджет не удастся. Одна из основных задач пенсионной реформы – это отделение источников пенсионных выплат от бюджетов страны, в первую очередь от федерального бюджета. Создание Пенсионного фонда РФ, а также изыскание источников средств его финансирования служат решению данной задачи. Однако проблема снижения пенсионных обязательств федерального бюджета весьма далека от своего решения.

Проблемы доходов ПФР усугубляются попытками снизить нагрузку по выплатам во внебюджетные страховые фонды для компаний и организаций, в том числе для малых и средних предприятий. Для исправления ситуации с доходами ПФР, с 2013г. был упразднен ряд льгот по отчислениям в Пенсионный фонд РФ для индивидуальных предпринимателей, что увеличивает размер этих выплат примерно в два раза.

Одним из направлений развития пенсионной системы, которое по ожиданиям даст возможность несколько увеличить коэффициент замещения и в то же время уменьшить нагрузку на бюджет, является развитие системы негосударственных пенсионных фондов (НПФ). НПФ функционирует на основании страхового принципа, как и Пенсионный фонд РФ. Отличительным НПФ от ПФР является только масштаб деятельности и число участников фонда. Обычно НПФ создаются при крупных организациях, концернах. Источником пенсионных выплат служат не столько взносы участников, сколько средства, которые выделяют предприятия.

НПФ может аккумулировать средства накопительной части трудовых

пенсий, организуя инвестирование, учет и выплату этой части трудовых пенсий (согласно Федеральному закону от 15.12.2001 № 167-ФЗ «Об обязательном пенсионном страховании в РФ»). Дополнительные пенсионные выплаты НПФ при достаточном вовлечении средств работающих граждан имели бы возможность увеличить коэффициент замещения заработной платы в целом по стране. Однако и здесь имеется проблема, которая состоит в том, что создавать и поддерживать НПФ, осуществлять взносы в эти фонды за своих работников имеют возможность только лишь весьма крупные и финансово состоятельные организации. В 2012г. насчитывалось 145 НПФ, количество участников которых было 6,6 млн. чел. Современные масштабы работы НПФ не дают оснований рассчитывать на существенное влияние данной составляющей на пенсионную систему страны в целом.

Решить нарастающую проблему призван очередной этап пенсионной реформы. В настоящее время предполагается переход к новому этапу реформы пенсионной системы. Министерство труда и социальной защиты РФ предложило проект «Стратегия развития пенсионной системы РФ до 2030г.» При этом изыскание источников средств возможно за счет построения трехуровневой пенсионной системы. [3, с.56]

Первый уровень представляет систему обязательного государственного пенсионного страхования, который обеспечивает получение трудовой пенсии, исходя из солидарной страховой части и обязательной накопительной части. Предполагается, что этот уровень обеспечит коэффициент замещения 40%.

Второй уровень представляется негосударственными пенсионными фондами, связанными с предприятиями и организациями договорами. Предприятия уплачивают за своих работников взносы. Функцией этой системы является накопление средств для выплаты добровольной корпоративной пенсии

работникам таких предприятий, что также способствует снижению пенсионной нагрузки с федерального бюджета.

Третий уровень пенсионной системы представлен работниками, которые заключают с негосударственными пенсионными фондами, страховыми или кредитными организациями добровольные договоры. Функцией этой системы является приобретение физическим лицами прав на добровольную частную пенсию.

Таким образом, проект «Стратегии» предполагает наличие трех видов источников средств, накапливаемых в пенсионных фондах:

1. обязательные взносы в государственный пенсионный фонд;
2. добровольные перечисления организаций, предприятий в негосударственные пенсионные фонды;
3. добровольные перечисления граждан в негосударственные фонды.

Ожидается, что такая трехуровневая пенсионная система при трудовом стаже 40-45 лет позволит обеспечить рост коэффициента замещения до 70%. [3, с.57]

Снижение пенсионной нагрузки на федеральный бюджет положительно повлияет на экономику страны в целом. Подобный результат тем более важен в условиях современного кризиса.

Библиографический список:

1. Дорофеев М.Л. Программа государственного софинансирования пенсии как инструмент совершенствования пенсионной системы Российской Федерации в современных условиях. // Финансы и кредит.- 2014.- №23 (599).
2. Мамий Е.А., Новиков А.В. Актуальные проблемы реформирования пенсионной системы Российской Федерации. // Финансы и кредит.- 2014.- №19

(595).

3. Пищулов В.М. Проблема изыскания источников средств для наполнения пенсионных фондов. // Финансы и кредит.- 2014.- №30 (606).

4. Чугунов В.И., Щукина Н.И. Совершенствование механизма инвестирования пенсионных резервов как фактор развития негосударственных пенсионных фондов. // Финансы и кредит.- 2014.- №12 (588).

5. www.consultant.ru

6. www.pfrf.ru

СЕКЦИЯ 3. КРЕДИТОВАНИЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА

УДК 338.1

Гурнович Т.Г., Нелина Н.И. Бизнес и источники его финансирования

Business and sources of its financing

Гурнович Татьяна Генриховна,
Кубанский государственный аграрный университет, г. Краснодар

Нелина Нелли Игоревна,
Кубанский государственный аграрный университет, г. Краснодар
ya.nelina-nelli@yandex.ru

Gurnovich Tatiana Genrikhovna,
Kuban State Agrarian University, Krasnodar

Nelina Nelli Igorevna,
Kuban State Agrarian University, Krasnodar

Аннотация: выбор источников финансирования для бизнес-проектов является актуальной проблемой для сегодняшней экономической ситуации. Финансовая составляющая любого бизнеса – это фундамент дальнейшего развития и качественной работы всей бизнес-системы

Ключевые слова: развитие бизнеса, финансирование бизнеса

Abstract: The selection of sources of financing for business projects is an urgent problem for the current economic situation. The financial component of any business - is the foundation for further development and the quality of the entire business system

Keywords: business development, business financing

Выбор источников финансирования для бизнес-проектов является актуальной проблемой для сегодняшней экономической ситуации. Финансовая составляющая любого бизнеса – это фундамент дальнейшего развития и качественной работы всей бизнес-системы.

Выбор лучших источников финансирования бизнеса все так же беспокоят российских финансовых директоров и собственников.

Экономическая ситуация в стране с искусственно сдерживаемым предложением денег развивается несмотря на все барьеры. Для этого компании испытывают интерес к заявлениям операторов фондового рынка и банкиров, что касается будущих возможностей и специфики использования различных источников финансирования.

На рынке капиталов ситуация подвержена изменениям, которые диктуют временную популярность тех или иных финансовых источников. Однако, целью этой публикацией является приведение по возможности более полного и систематизированного перечня возможных источников привлечения капитала.

Существует разновидность источников финансирования бизнеса:

1. Финансирование из внешних источников

Такое финансирование рассматривает привлечение оттоков денежных средств в компанию за счет использования ресурсов из вне, которые не зависят от нее банков, инвесторы либо другие группы лиц. Следует производить выбор наиболее подходящего инструмента с учетом трех взаимосвязанных ключевых факторов: цены инструмента, вида пассива (заемные средства или собственный капитал) и срочности целей.

Если цена такого инструмента — это фактор индивидуальный, который зависит как от состояния компании и рискованности вложения, так и от общего состояния рынка капитала и конкретного инструмента, то два иных фактора — они универсальны для любых компаний.

Основной недостаток финансовых вложений в собственный капитал заключается в том, что инвестор становится неполноправным собственником бизнеса и таким образом получает право голоса в принятии решений компании. Капиталист Билл Ричардсон охарактеризовал это фразой: «Инвестор ищет не столько возможности инвестировать, сколько надежных бизнес-партнеров.

Иначе он превращается в кредитора». Иначе говоря, интересы собственника разбавляются, и руководители сталкиваются с возможностью потери контроля и автономии. Несмотря на это, большая доля собственного капитала говорит о том, что компания по той или иной причине неспособна привлечь долговые средства.

Отличительной чертой с точки зрения стратегии планирования финансовой деятельности является то, что привлечение финансирования собственного капитала — это деятельность, которая направлена на долгосрочную перспективу (больше семи лет), но в то же время как привлечение долгового капитала происходит на долго, среднесрочном (от двух до семи лет) и краткосрочном (меньше двух лет) горизонтах планирования.

2. Финансирование доленое

Капитал акционерный можно отнести к части капитала собственного, которая получена от продажи ценных бумаг акционерам взамен на материальные или денежные активы. Однако, предложенные бумаги может быть частным и публичным, первичным и вторичным. Но привлечение акционерного капитала относится для состоявшихся компаний, преодолевших фазу быстрого роста и вошедших в период стабильности. В российской практике финансирование акционерное не носит доминирующего характера, а в часто выступает инструментом защиты бизнеса от агрессивного поглощения, чем привлечения капитала. Чтобы привлечь средства следует обратиться за консультацией к представителям зарубежных либо отечественных торговых площадок и/или в консалтинговые компании, которые специализируются на сопровождении начального размещения акций (IPO — initial public offering).

Капитал, который называется венчурным, характерен для молодых быстрорастущих компаний с хорошим потенциалом. Такие венчурные

капиталисты и «бизнес-ангелы» могут владеть частью (как правило, достаточно существенной) собственного капитала в организациях. Венчурные инвестиции являются отдельным случаем первичного и частного размещения: В США около 12% рабочих мест в частном секторе принадлежит организациям с венчурным капиталом, производящих 22% ВВП страны, и при этом лишь 0,06% создаваемых бизнесов привлекают венчурный капитал. Привлечение данного капитала носит закрытый характер, существуют сообщества и клубы венчурных капиталистов, доступ к ним позволяет заинтересованным лицам предлагать свои проекты на соискание венчурного финансирования.

Синдикатное инвестирование – это привлечение долгосрочного капитала в промышленные и инфраструктурные проекты, основывающихся на денежных потоках, ожидаемых проекта, а не структуры, которая осуществляет его. Финансирование проектное в большинстве случаев создается консорциумом инвесторов в капитал (спонсоров) и синдиката банков или иных организаций, которые предоставляют долговые средства. Однако, это финансирование имеет ввиду создание отдельного юридического лица, позволяющего обезопасить сторонние активы спонсоров от рисков, которые связаны с проектом.

3. Финансирование долговое

Синдикатное кредитование. Такой вид долгового финансирования обычно используют, для того чтобы выделить ссуду нужных размеров за счет денежных ресурсов только единственного банка. В таком случае кредиторы бизнеса выступают инициаторами предприятия синдиката, и подписывают соглашение о займе с заемщиком и между собой, касательно права голоса сторон в синдикате, порядка выплат по займу его членам, политики в случае разорения.

Так же подписывается и соглашение дополнительное, подразумевающее право кредиторов влиять на решения по бизнесу в случае угроз или санаций дефолта. Проектное финансирование построена долгосрочную перспективу (от семи лет). Синдикатное кредитование в большинстве своем распространено на Западе и пока не получает распространения в России. Реальной альтернативой данному инструменту выступает выпуск облигаций.

Кредиты под гарантию рейтинговых агентств. Такая схема кредитов используется для финансирования импортной закупки оборудования либо значительных партий выпускаемой продукции. Так же стремясь поддерживать местные товаропроизводители и поднимать их конкурентоспособность на рынках в мире, в странах создаются рейтинговые агентства, за умеренное вознаграждение, которые выступают гарантиями при кредитовании зарубежными инвесторами продукции или оборудования в стране, резидентом является рейтинговое агентство. Но покупатель может получить доступ к наиболее дешевым источникам кредитного финансирования, рейтинговое агентство поднимает глобальную конкурентоспособность продукции в своей страны и продавец товаров выигрывает от увеличения спроса.

С залоговым обеспечением кредиты в виде имущества представляют собой заем на приобретение ипотеки либо недвижимости или другого вида имущества, который выступает залогом по кредиту. В современные условия рынков недвижимости ипотечный заем является выгодной альтернативой аренде так, как предоставляет возможность урезать ожидаемые издержки путем фиксации регулярных платежей на данном уровне. Финансовые учреждения с большой охотой кредитуют приобретение недвижимости на растущем рынке капитала так, как в случае банкротства заемщика возросшая стоимость залога позволяет получить прибыль.

4. Внутреннее финансирование

Представленные выше операции и обычно относятся к внутреннему финансированию. Сущность таких операций заключается в увеличении денежных средств организации за счет внутренних источников и резервов финансирования. Потому, что оно не требует заемного капитала и выполнения условий кредитования, которые устанавливаются третьей стороной, почти всегда внутреннее финансирование является приоритетным источником для организации, а привлечение данного финансирования может осуществляться самостоятельно в виде выполнения комплекса проектов, которые оптимизируют структуру пассивов и повышают ликвидность активов баланса. По этому принципу финансирование внутреннее делят на операции, которые увеличивают пассивы, и операции, оптимизирующие элементы активов.

Нераспределенная прибыль является наиболее известным источником финансирования в структуре собственного капитала как элемента пассивов в России и за рубежом. Так же решение о реинвестировании нераспределенной прибыли в собственный капитал является пропорциональным увеличением вклада акционеров в бизнес путем уменьшения (либо полного отказа) от получения дивидендов с целью стимулирования дальнейшего роста компании. Такая популярность этой формы ее финансирования состоит в том, что она не требует привлечения внешних инвесторов, а, следовательно, доступна всем компаниям с положительной прибылью независимо от возраста и размера.

Финансирование автоматическое. Такие источники финансирования в большинстве случаев называют автоматическим финансированием. Речь идет о дополнительном финансировании организации за счет прибыльности статей начисленной зарплаты и других начислений, а также кредиторской задолженности в пассивах баланса. Эти статьи, имея свойства

пропорционального увеличения либо уменьшения в зависимости от соответствующего изменения наших объемов продаж, фактически сами, без нашего осознанного вмешательства (автоматически) дополнительно финансируют фирму в случае увеличения ее деловой активности.

В каждом случае, какой вариант финансирования избрало руководство компании, необходимо иметь четкий план продвижения бизнеса, должным образом настроенные внешние и внутренние процессы на предприятии. Без продуманной организации управления и понимания целей можно сделать ошибки в выборе проекта финансирования, что крайне негативным образом повлияет на будущую прибыль.

Например, кредитование краткосрочное крайне не подходит для долгосрочных проектов, которые связаны с производством, а быстрорастущей организации не нужен инвестор, забравший долю в деле — ей больше подойдет кредитование. Однако, оптимизация оборотного капитала никому не помешает, а только поможет освободить дополнительные средства на развитие.

Как бы то ни было, любой руководитель фирмы сам выбирает средство для достижения бизнес-высот. Главное, чтобы эти финансовые инструменты были доступны.

Библиографический список

1. Белолипецкий В.Г., Финансовый менеджмент. – М.: КНОРУС, 2013. – 448 с.
2. Бланков И.А., Финансовый менеджмент. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2012. – 656 с.
3. Владыков М.В., Гончаренко Т.В., Финансовый менеджмент. – М.: Проспект, 2012. – 264 с.

4. Гаврилова А.Н., Сыроева Е.Ф., Барабанов А.И., Финансовый менеджмент. – М.: КНОРУС, 2011. - 432 с.
5. Карасева И.М., Ревякина М.А, Финансовый менеджмент. Омега-Л, 2014. – 335 с.
6. Кузнецов Б.Т., Финансовый менеджмент. –М.: ЮНИТИ-ДАНА,2013. – 415 с.

УДК 336.77

Старкова О.Я. Проблемы кредитования малого и среднего бизнеса в сельском хозяйстве

Problems of crediting of small and average business in agriculture

Старкова Ольга Яковлевна,

Пермская государственная сельскохозяйственная академия, г. Пермь
Klimova377@mail.ru

Starkova Olga Yakovlevna,
Perm state agricultural Academy, Perm

Аннотация. Целью работы является изучение проблем кредитования малого и среднего бизнеса в аграрной сфере производства в современных условиях. Абстрактно-логический метод, который был применен в исследовании, позволил, не углубляясь в несущественные стороны рассматриваемого процесса, сделать достоверные логические выводы. В статье определено место сельскохозяйственного производства в современной экономике России. Названо направление развития АПК в свете прогноза, разработанного Министерством сельского хозяйства. Обоснована необходимость использования кредита для развития производства. Определены сложности, сдерживающие развитие кредитования в аграрной сфере в период формирования рыночных отношений. Рассмотрено место малого и среднего бизнеса в производстве сельскохозяйственной продукции. Уточнены меры поддержки кредитования малого и среднего предпринимательства в сельском хозяйстве. проведен анализ объемов предоставленных кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства в РФ. Определены тенденции в сфере кредитования малого и среднего бизнеса. Рассмотрены показатели просроченной задолженности по кредитам субъектов малого и среднего предпринимательства в 2016 году. Определена доля сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства в кредитном портфеле. Сделан вывод об эффективности государственной поддержки кредитования сельскохозяйственного производства.

Ключевые слова. Кредитоспособность, кредитный риск, государственная поддержка, субсидирование, просроченная задолженность.

Abstract. The aim of this work is to study the problems of lending to small and medium business in the sphere of agricultural production in modern conditions. Abstract-logical method, which was applied in the research allowed, without going into unimportant side of the process, to make reliable inferences. The article defines the place of agricultural production in modern economy of Russia. The direction of agricultural development is named in light of the forecast, developed by the Ministry of agriculture. The necessity is substantiated of using the loan for production development. Complexity is defined, hampering the development of lending in the agricultural sector in the period of formation of market relations. The role of small and medium business are considered in the production of agricultural products. The measures specified support lending to small and medium enterprises in agriculture. The analysis of volumes of loans extended to small and medium-sized entrepreneurship in the Russian Federation. Identified trends in lending to small and medium businesses. Indices are considered overdue debt on loans granted to small and

medium-sized businesses in 2016. The share is defined agriculture, hunting and forestry in the loan portfolio. The conclusion is made about the effectiveness of state support of crediting of agricultural production.

Направление развития АПК названо в свете прогноза, разработанного Министерством сельского хозяйства. Необходимость обоснована использования кредита для развития производства. Сложности определены, сдерживающие развитие кредитования в аграрной сфере в период формирования рыночных отношений. Место малого и среднего бизнеса рассмотрено в производстве сельскохозяйственной продукции. Меры уточнены поддержки кредитования малого и среднего предпринимательства в сельском хозяйстве. Анализ проведен объемов предоставленных кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства в РФ. Тенденции определены в сфере кредитования малого и среднего бизнеса. Показатели рассмотрены просроченной задолженности по кредитам субъектов малого и среднего предпринимательства в 2016 году. Доля определена сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства в кредитном портфеле.

Keywords. Creditworthiness, credit risk, government support, subsidies, arrears.

Сельское хозяйство оказалось драйвером развития Российской Федерации в сложных условиях беспрецедентного экономического и политического давления, оказываемого западными странами. Отмечая положительную динамику показателей, характеризующих состояние аграрного сектора экономики, Правительство РФ прилагает усилия по обеспечению благоприятных условий для достижения продовольственной независимости и увеличения экспорта продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья. Прогноз научно-технологического развития АПК до 2030 года, разработанные Минсельхозом, предусматривает переход к высокотехнологическому производству сельскохозяйственного сырья и продукции большей глубины переработки.[2,с.3].

Одним из условий развития производства является возможность получения кредитов в коммерческих банках, т.к. только за счет собственных финансовых источников ведение расширенного воспроизводственного процесса невозможно. Правительство предусмотрело в 2017 году 21 млрд. руб. на кредитование аграрного производства на льготных условиях.[2,с.3].

На первоначальном этапе формирования рыночных отношений кредитование аграрных производителей сталкивалось со многими трудностями. Сельскохозяйственные предприятия не обладали необходимым уровнем кредитоспособности, что делало их кредитование достаточно рискованным. Отсутствие законодательной базы не позволяло использовать в качестве залога основное средство производства в сельском хозяйстве – землю.[1,с.38]. В настоящее время данные препятствия можно считать преодоленными. Более 90% сельскохозяйственных предприятий в Пермском крае получают прибыль, а, значит, являются вполне кредитоспособными. [3,с.55]. Государство обеспечивает получение кредита по низким ставкам за счет субсидирования, что делает кредитование более доступным.

В сельском хозяйстве большую роль играет средний и малый бизнес, который производит значительную часть сельскохозяйственной продукции. Почти 90% овощей и картофеля дают личные подсобные хозяйства, которые не только обеспечивают личные потребности, но и реализуют излишки произведенной продукции на рынке. В ФЗ «О развитии сельского хозяйства» предусмотрена возможность получения субсидий на возмещение части затрат на уплату процентов по банковским кредитам всем сельским товаропроизводителям, в том числе среднему и малому предпринимательству. [4,с. 90]

Однако макроэкономические проблемы негативно воздействуют на весь кредитный рынок Российской Федерации. Используя данные Центрального Банка России, проведем анализ кредитования среднего и малого бизнеса[5].

Таблица 1

Объем кредитов, предоставленных субъектам малого и среднего предпринимательства, млн. руб.

Период	Малое и среднее предпринимательство	В т.ч. индивидуальные предприниматели
1.01.2010 г.	3002887	209900
1.01.2014 г.	8064759	691028
1.01.2015 г.	7610594	582582
1.01.2016 г.	5460273	308247

Анализируя данные таблицы 1 можно сделать вывод о том, с 1.01.2010 года по 1.01.2014 года объем выданных кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства увеличился в 2,7 раза. Начиная с 2015 года, имеет место снижение этого показателя: на 1.01.2015 года – на 5,6%; на 1.01.2016 года – 28,3%. Динамика выданных кредитов индивидуальным предпринимателям имеет такую же тенденцию: с 1.01.2010 года по 1.01.2014 год наблюдался рост более чем в три раза; на 1.01.2015 года снижение составило 15,7%; на 1.01.2016 года – 89%. Следовательно, экономические санкции и падение цен на экспортные товары, вызвавшие кризисные явления в государственных финансах и в экономике в целом, привели к падению объемов выданных кредитов субъектам малого и среднего бизнеса, а особенно, индивидуальным предпринимателям. В течение 2016 года положение с объемом выданных кредитов малому и среднему бизнесу продолжает сохраняться.

Таблица 2

Объем кредитов, предоставленных малому и среднему бизнесу в 2016 году, млн. руб.

Период	Малое и среднее предпринимательство	В т. ч. индивидуальные предприниматели
1.01.2016 г.	5460273	308247
1.11.2016 г.	4243215	257949

Данные таблицы 2 свидетельствуют о том, что за десять месяцев 2016 года объем выданных кредитов малому и среднему бизнесу сократился на 22,3%, в том числе, снижение объема кредитов, выданных индивидуальным предпринимателям, составило 19,5%. В качестве положительного момента можно отметить то, что скорость падения объемов выданных кредитов в 2016 году по сравнению с 2015 годом несколько замедлилась. Сокращается и объем просроченной задолженности, что отражено в таблице 3.

Таблица 3

Просроченная задолженность по кредитам малому и среднему бизнесу, млн.руб.

Период	Малое и среднее предпринимательство	В т. ч. индивидуальные предприниматели
1.01.2016 г.	666199	70070
1.11.2016 г.	638880	66097

За десять месяцев 2016 года сумма просроченной задолженности по кредитам малому и среднему бизнесу сократилась на 27319 млн. руб., в том

числе просроченная задолженность индивидуальных предпринимателей сократилась на 3973 млн. руб. Однако, сопоставляя данные таблиц 2 и 3 можно сказать, что доля просроченной задолженности на 1.01.2016 года составила 12,2%; на 1.11.2016 года – 15,1%, то есть имеет место рост относительных показателей просроченной задолженности. Еще более тяжелое положение у индивидуальных предпринимателей, доля просроченной задолженности которых за десять месяцев 2016 года выросла с 22,7% до 25,6%. Рост доли просроченной задолженности по кредитам малому и среднему бизнесу свидетельствует о значительном ухудшении их финансового состояния и кредитоспособности. Снижение объемов выданных кредитов за 2015-2016 годы подтверждает данный вывод. Снижение кредитоспособности заемщиков увеличивает кредитный риск банков и приводит к сокращению кредитования субъектов малого и среднего бизнеса.

Сельскохозяйственное производство является более рискованным по сравнению с производством в других отраслях экономики, и, не смотря на рост объемов в аграрной сфере при падении – в других отраслях, банки, тем не менее, снижают кредитование сельскохозяйственных производителей. Доля сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства в отраслевой структуре корпоративного кредитного портфеля банковской системы РФ сократилась с 6,6% на 1.01.2013 года до 5,1% на 1.01.2016 года.[5].

Таким образом, меры государственной поддержки кредитования сельскохозяйственных товаропроизводителей, в том числе и представителей среднего и малого предпринимательства, не смогли обеспечить в условиях кризиса сохранения достигнутых в предыдущий период объемов. В 2017 году правительство предполагает увеличить средства, выделяемые на

субсидирование процентной ставки по банковским кредитам с 5 млрд. руб. до 21 млрд. руб.[2,с.3]. Столь масштабный рост, безусловно, положительно скажется на объемах предоставляемых кредитов. Кроме того, воздействие на состояние кредитного рынка должно оказать улучшение макроэкономических показателей, а именно, прогнозируемый рост экономики страны и снижение уровня бюджетного дефицита.

Библиографический список:

1.Климова О.Я., Радыгин В.А. Кредитование сельских товаропроизводителей в условиях недоступности банковского кредита//Достижения науки и техники АПК.-2002.-№1.-с.38-39.

2.Кузьмин В. На благодатную почву.//Российская газета.14 декабря 2016.-№283(7151) - с.3.

3. Старкова О.Я. Инновационное развитие сельского хозяйства//Сборник научных трудов по материалам I международной научно-практической конференции «Модернизация экономики и инновационное развитие России: векторы, проблемы, приоритеты». Самара.-2016.-с.52-56.

4. Старкова О.Я. Поддержка кредитования малого предпринимательства в АПК//Актуальные вопросы современной науки.-2015.№1(4).-с.89-91.

5.www.cbr.ru. Банк России. Статистика (дата обращения 17.12.2016)

СЕКЦИЯ 4. ЦЕННЫЕ БУМАГИ

УДК 330.322.01

Погребная Н.В., Бардаков Н.С. Проблемы выбора перспективных акций для инвестирования акционерами в современном обществе

Problems of selecting promising shares to investing of shareholders in a modern society

Погребная Наталья Викторовна

Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т. Трубилина, г. Краснодар
nvp777@bk.ru

Бардаков Никита Сергеевич

Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т. Трубилина г. Краснодар

Pogrebnaya Natalia Victorovna

"Kuban State Agrarian University I.T.Trubilina", Krasnodar

Bardakov Nikita Sergeevich

Kuban State Agrarian University I.T.Trubilina, Krasnodar
nvp777@bk.ru

Аннотация: В статье дан анализ 30 акций, которые могут принести доход несмотря ни на что. Рассмотрены основные причины, по которым инвесторы могут гарантированно получить прибыль, инвестируя свои средства в данные предприятия.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, капитал, инвесторы, инвестиционный климат.

Abstract: The article analyzes the 30 stocks that will bring profit no matter what. The main reasons that investors can get a guaranteed income by investing its assets in enterprises.

Keywords: foreign investment, capital, investors, investment climate.

Любой инвестор знает, что акции – это рискованный объект для инвестиций. Но если с умом подойти к формированию инвестиционного портфеля и тщательно изучить показатели конкретных компаний, то можно найти безопасные бумаги, которые будут приносить прибыль в течение десятилетий. Недостатком является сложность манипуляций, требующая определенных знаний финансового рынка [2].

От инвестиционной деятельности во многом зависит экономическое развитие, положение в мировом сообществе и уровень благосостояния населения страны [1].

В качестве предмета для изучения успешных в будущем инвесторов можно предложить ежегодный отчет банка Morgan Stanley, в котором раскрывается список акций, которые будут расти, даже если экономическая ситуация в мире ухудшится. В отчете, опубликованном в прошлый четверг, аналитики Morgan Stanley отметили акции 30 компаний, которые, по их мнению, будут процветать, даже если рост мировой экономики окажется более медленным, чем прогнозируется.

На начальном этапе составления этого списка аналитики отобрали акции компаний, которые непрерывно росли в течение последних 48 месяцев и в последние три года стабильно давали квартальную прибыль. Затем из них были выбраны акции с рейтингами «выше среднерыночного» и «среднерыночные» (таблица 1). Кроме того, прогнозируемый среднегодовой темп роста между 2015 и 2018 годами должен составить, по меньшей мере, 15% для EPS и 10% для прибыли.

Таблица 1

Список компаний с показателями роста доходности, PE, PEG [3]

Компания	Рост дохода на акцию, PE, PEG
Alexion Pharmaceuticals	21% PE 2016: 27,4 PEG: 0,9
Align Technology	32% PE 2016: 40,5 PEG: 1
Alphabet	17% PE 2016: 24,4 PEG: 1,2
Amazon.com	154% PE 2016: 137,1 PEG: 0,5
American Tower Corp	33% PE 2016: 137,1 PEG: 1
Athenahealth	25% PE 2016: 74,2 PEG: 2,4

Atlassian Corporation	11% PE 2016: 71,5 PEG: 7,9
Blue Buffalo Pet Products	18% PE 2016: 32,2 PEG: 1,6
Celgene	25% PE 2016: 18,1 PEG: 0,6
CyrusOne	PE 2016: 189,2
Edwards Lifesciences	20% PE 2016: 41,6 PEG: 1,7
Equinix	33% PE 2016: 240,1 PEG: 1,9
Facebook	47% PE 2016: 32,4 PEG: 0,5
Five Below	22% PE 2016: 30,2 PEG: 1,2
Inphi Corporation	34% PE 2016: 32,2 PEG: 0,7
Lululemon	18% PE 2016: 26,9 PEG: 1,3
Monster Beverage	24% PE 2016: 37,5 PEG: 1,2
Netflix	70% PE 2016: 413,3 PEG: 1,7
Palo Alto Networks	65% PE 2016: 78,4 PEG: 0,9
Red Hat	17% PE 2016: 34,8 PEG: 1,7
Salesforce.com	32% PE 2016: 78,7 PEG: 1,8
SBA Communications SaaS	PE 2016: 77,7
ServiceNow	58%
Splunk	94% PE 2016: 176,4 PEG: 0,9
Starbucks	15% PE 2016: 28,6 PEG: 1,6
TPI Composites	PE 2016: 30,9
Veeva Systems	23% PE 2016: 63,8 PEG: 2,1
Visa	18% PE 2016: 29,2 PEG: 1,3

Alexion Pharmaceuticals Тикер: (NASDAQ: Alexion Pharmaceuticals [ALXN]).
 «Мы полагаем, что акции компании будут расти за счет того, что число стран, в которых одобрено применение препарата Soliris, постоянно увеличивается, а в

2017 году ожидается, что он будет одобрен как средство против оптиконевромиелита, благодаря чему доход от продаж Soliris вырастет к 2020 году на 600 млн долларов», — заявил аналитик Morgan Stanley Мэтью Харрисон [3].

Align Technology Тикер: (NASDAQ: ALGN). По словам Стива Бьючо из Morgan Stanley, у производителя невидимых брекетов есть три повода с оптимизмом смотреть в будущее: во-первых, сотрудничество с компаниями Dentsply Sirona и SmileDirectClub; во-вторых, тот факт, что стоматологи все активнее используют цифровые технологии; в-третьих, выход на международный рынок.

Alphabet Тикер: (NASDAQ: Alphabet Class A [GOOGL]). «Google является ведущим игроком на рынке платного поиска, и по мере того, как компании вкладывают все больше денег в интернет-рекламу, курс акций Google продолжает стабильно расти. Кроме того, корпорации принадлежит YouTube, мировой лидер в индустрии видеорекламы в интернете, а с 2016 по 2018 год только в США этот рынок вырастет, по нашим прогнозам, более чем на 70% и составит около 16 млрд долларов», — пишет Брайан Новак. Google оставляет Apple позади.

Amazon.com Тикер: (NASDAQ: Amazon.com [AMZN]). «Amazon.com является ведущим игроком на американском рынке электронной коммерции, и так как в последние годы люди совершают все больше покупок в интернете, курс акций AMZN продолжает стабильно расти. Благодаря обширной системе логистики и тому, что членство в клубе Amazon Prime теперь доступно для всех жителей планеты, Amazon может урвать у Китая значительную часть мирового рынка электронной коммерции», — уверен Новак.

American Tower Corp. Тикер: (NYSE: American Tower Corporation [AMT]). «Это крупнейший оператор инфраструктуры сотовой связи, чьи акции котируются на бирже, и его позиции ведущего игрока на мировом рынке только

усилятся благодаря распространению в развивающихся странах 3G и 4G технологий», — считает Саймон Флэннери.

Athenahealth Тикер: (NASDAQ: ATHN). «У Athenahealth хорошие позиции в сегменте рынка информационных технологий для здравоохранения. Сейчас многие больницы испытывают трудности с финансовым положением, поэтому компания может извлечь выгоду из более дешевой системы SaaS (программное обеспечение как услуга)», — полагает Рикки Голдвасер.

Atlassian Corporation Тикер: (NASDAQ: TEAM). «Atlassian хочет разработать более широкую платформу для совместной работы, пользоваться которой смогут не только IT-специалисты, но и люди без технического образования. Это откроет перед компанией новые рыночные возможности, которые мы оцениваем приблизительно в 40 млрд долларов», — говорит Санджит Сингх.

Blue Buffalo Pet Products Тикер: (NASDAQ: BUFF). «Наш благоприятный прогноз основан на следующих факторах: 1) Отличные позиции на рынке экологически чистой продукции. 2) Завоевание новых рынков в США и за рубежом. 3) Рост числа домашних животных. Учитывая, что продукция BUFF ориентирована в основном на молодых домашних питомцев, эти факторы, которые до сих пор, судя по всему, не оценены в должной мере финансовыми аналитиками, должны привести к увеличению доли BUFF на рынке», — считает Дара Мосениан [4].

Celgene Тикер: (NASDAQ: Celgene [CELG]). «Сегодня процветание Celgene обеспечивают Revlimid, Abraxane, Pomalyst и Otezla. Главным продуктом компании является Revlimid, и мы полагаем, что именно он в ближайшем будущем обеспечит ежегодный рост валовой выручки на 20%», — говорит Мэтью Харрисон.

CyrusOne Тикер: (NASDAQ: CONE). «Развитие технологий облачных вычислений открывает прекрасные возможности для роста таким специализированным компаниям, как CyrusOne, которые будут получать заказы от крупных провайдеров облачных сервисов на разработку центров для обработки и хранения данных», — говорит Саймон Флэннери.

Edwards Lifesciences Тикер: (NYSE: Edwards Lifesciences [EW]). «Edwards Lifesciences — ключевой игрок на быстрорастущем рынке чрескатетерных сердечных клапанов. После того, как было одобрено их использование для пациентов, относящихся к средней группе риска, у компании появились отличные перспективы для завоевания новых позиций на рынке, а если эти клапаны разрешат применять пациентам с меньшим риском сердечных заболеваний, акции Edwards Lifesciences вырастут еще больше», — утверждает Дэвид Льюис.

Equinix Тикер: (NASDAQ: Equinix [EQIX]). «Являясь глобальным сервисом, Equinix предлагает уникальные посреднические услуги для компаний, которым нужно обмениваться данными с использованием критически важных и чувствительных к задержкам приложений», — говорит Саймон Флэннери.

Facebook Тикер: (NASDAQ: Facebook [FB]). «Являясь крупнейшей социальной сетью в мире, услугами которой ежедневно пользуется около миллиарда пользователей, Facebook будет стабильно расти, так как доля рекламы в интернете постоянно увеличивается», — говорит Брайан Новак. Сможет ли Facebook задушить Slack. [4]

Five Below Тикер: (NASDAQ: FIVE). «В связи с отсутствием достойных конкурентов, Five Below будет расти и на новых, и на существующих рынках, извлекая выгоду из своей ценовой политики», — утверждает Винсент Синиси. [3]

Inphi Corporation Тикер: (NYSE: IPHI). «Мы считаем, что после внедрения новой технологии амплитудно-импульсной модуляции PAM4 и последовавшего затем заявления Microsoft (NASDAQ: Microsoft Corporation [MSFT]) о том, что

они будут использовать технологию ColorZ, акции Inphi должны существенно подняться в цене», — заявил Джозеф Мур.

Lululemon Тикер: (NASDAQ: lululemon athletica [LULU]). «Продажи Lululemon должны увеличиться, особенно за рубежом, так как у них очень мало конкурентов на рынке мужской одежды для занятий йогой», — говорит Кимберли Гринбергер.

Monster Beverage Тикер: (NASDAQ: Monster Beverage Corporation [MNST]). «Наш наш взгляд, текущая оценка MNST не в полной мере учитывает долгосрочные перспективы роста дохода на акцию и мы ожидаем апсайда в 2017/2018 вопреки консенсус-прогнозу. Наше мнение основывается на том, что у Monster Beverage постоянно увеличиваются каналы сбыта, в США инновационная продукция, как правило, пользуется спросом, а после сделки с Coca-Cola (NYSE: Coca-Cola Company [KO]) продажи за рубежом и прибыль компании должны существенно возрасти», — говорит Дара Мосениан.

Netflix Тикер: (NASDAQ: Netflix [NFLX]). «Широкополосный интернет становится доступен все в большем количестве стран, следовательно, потенциальная аудитория Netflix увеличивается; у канала будет больше подписчиков и больше возможностей заработать. В долгосрочной перспективе мы ожидаем для Netflix увеличения среднего годового дохода от абонента, особенно с учетом возросшего производства собственной сериальной продукции», — говорит Беньямин Суинберн.

Palo Alto Networks Тикер: (NYSE: Palo Alto Networks [PANW]). «В Palo Alto умеют быстро принимать правильные решения, и это подкрепляет нашу уверенность в том, что компания будет продолжать расти на развивающемся рынке систем кибербезопасности. Обладая большой базой клиентов и продолжая наращивать операционные прибыли, Palo Alto, по нашим подсчетам, к 2019

финансовому году увеличит свою реальную прибыль более чем на 30%», — говорит Кит Вайс.

Proofpoint Тикер: (NASDAQ: PFPT). «По нашим оценкам, рост доходов от оказания биллинговых услуг в 2018 финансовом году составит свыше 20%, что предполагает увеличение доли на рынке безопасности электронной почты, умеренное участие в новых разработках (например, создание антивирусных программ) и отсутствие поступлений от некоторых продуктов, находящихся в стадии разработки, например, систем мониторинга социальных сетей», — говорит Мелисса Горэм.

Red Hat Тикер: (NYSE: Red Hat [RHT]). «Позиции Red Hat выглядят более крепкими, чем у большинства их конкурентов, так как все больше рабочих заданий выполняется в публичных и частных облачных средах, где главенствующие позиции занимает Linux», — утверждает Кит Вайс.

Salesforce.com Тикер: (NYSE: Salesforce.com [CRM]). «На базе SaaS разрабатываются приложения для продаж, электронной коммерции, технической поддержки, маркетинга, стандартизированного обслуживания, аналитики, искусственного интеллекта и интернета вещей. Salesforce.com остается одним из самых известных производителей программного обеспечения, и развитие облачных технологий, на наш взгляд, только укрепит его позиции», — говорит Вайс.

SBA Communications SaaS Тикер: (NASDAQ: SBA Communications Corporation [SBAC]). «SBAC является самым небольшим из трех операторов инфраструктуры сотовой связи в США и в этом году собирается стать инвестиционным фондом недвижимости. Увеличение спроса на услуги сотовой связи в США и Латинской Америке должно укрепить позиции SBAC», — говорит Саймон Флэннери.

ServiceNow Тикер: (NYSE: NOW). «ServiceNow — это беспроектная инвестиция, компания занимает лидирующие позиции на рынке управления ИТ-услугами, оцениваемом в 6 млрд долларов, и увеличивает свою долю на рынке управления ИТ-задачами, оцениваемом в более чем 10 млрд долларов. Расширив ассортимент своей продукции, компания претендует на долю в рынке, стоимостью в 44 млрд долларов», — утверждает Кит Вайс.

Splunk Тикер: (NASDAQ: SPLK). «Анализ машинно-генерируемых данных — это очень перспективное направление деятельности, и Splunk, на наш взгляд, может стать лидером в этой отрасли, оказывая услуги как через облака, так и непосредственно у заказчика», — говорит Мелисса Горэм.

Starbucks Тикер: (NASDAQ: Starbucks Corporation [SBUX]). «Starbucks — это по-прежнему самая лучшая растущая сеть с большой капитализацией, и мы ожидаем, что рост продаж в заведениях, существующих более года, составит около 5%, в результате чего рост дохода на акцию будет около 15%», — говорит Джон Глэсс. История Starbucks и ее основателя.

TPI Composites Тикер: (NASDAQ: TPIC). «Являясь крупнейшим в США производителем лопастей для ветряков из композитных материалов, обладая хорошими перспективами на международном рынке и имея в качестве клиентов лучшие компании в этой отрасли, TPIC может извлечь выгоду из возросшего спроса на ветряную энергию, а также из того, что изготовители ветрогенераторов предпочитают заказывать лопасти у сторонних организаций», — говорит Стивен Берд.

Veeva Systems Тикер: (NYSE: VEEV). «Veeva Systems — это лидер в производстве вертикальных приложений SaaS в области биологии и медицины, занимающий ведущее положение на рынке систем автоматизации продаж и CRM. Компания стремится завоевать новые сегменты рынка, такие, как менеджмент данных и контент-менеджмент. Тем самым компания увеличит количество

возможных клиентов и упрочит свое положение в качестве ведущего производителя программного обеспечения на основе облачных технологий», — говорит Стэн Злоцки.

Visa Тикер: (NYSE: Visa [V]). «Visa является главным бенефициаром перехода человечества к электронным платежам и постепенного отказа от использования наличных денег», — говорит Джеймс Фосет.

Workday Тикер: (NYSE: WDAY). «Управление человеческими ресурсами и работа с финансовыми документами постоянно нуждаются в оптимизации, и так как Workday активно работает в обоих этих направлениях, мы считаем, что ее ожидает период куда более длительного (хотя, возможно, и не такого стремительного) роста, чем полагают инвесторы», — говорит Кит Вайс. [3]

В заключении стоит отметить, что эти компании обладают потенциалом длительного роста, связанным, например, с надежным конкурентным преимуществом, многолетним жизненным циклом товара, увеличением доли рынка или со способностью влиять на ценообразование, поэтому стоит обратить внимание на данные компании, чтобы в дальнейшем обеспечить доходностью и прибыльностью свое благосостояние.

Библиографический список:

1. Бушуева Ю.С., Погребная Н.В. Прямые и портфельные инвестиции в России: тенденции и направления развития [Текст] / Ю. С. Бушуева, Н. В. Погребная // Международное научное периодическое издание по итогам международной. науч.– практ. конф. «Новая наука: проблемы и перспективы» (04.03.2016 г.). – Стерлитамак: РИЦ АМИ, 2016. – С. 57

2. Погребная Н.В. Вывоз капитала из России: динамика, проблемы и последствия / Погребная Н.В., Казазиди Э.Я. // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного

университета (Научный журнал КубГАУ) [Электронный ресурс]. – Краснодар: КубГАУ, 2016. – №04(118). – IDA [article ID]: 1181604050. – Режим доступа: <http://ej.kubagro.ru/2016/04/pdf/50.pdf>

3. Раздел «Инвестиции» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://ru.insider.pro>

4. РБК «Рейтинг» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://rating.rbc.ru/>

УДК 336.77

Пигалкина В.О., Барышникова Н.С. Оценка эмиссионной активности ПАО «Магнит» на рынке корпоративных облигаций

Characteristics of the emission activity of PJSC «Magnit» on corporate bond market

Пигалкина Виктория Олеговна,

Студентка, Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», г. Новосибирск

Барышникова Наталья Сергеевна,

Канд. экон. наук, доцент, Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ», г. Новосибирск

Pigalkina Viktoriia Olegovna,

Student, Novosibirsk state University of Economics and management "NINH", Novosibirsk

Baryshnikova Nataliia Sergeevna,

Cand. Ekon. Sciences, associate Professor, Novosibirsk state University of Economics and management "NINH", Novosibirsk

Аннотация: На примере российского предприятия ПАО «Магнит» рассмотрены особенности эмиссионной политики. На данном предприятии проанализирован процесс выпуска облигационного займа как источника привлечения капитала для реализации стратегии развития компании.

Ключевые слова: ПАО «Магнит», акционерное общество, структура капитала, облигации, выпуск облигационного займа

Abstract: It was described the emission policies of PJSC Magnit. And it was analyzed the process of bond issue as a source of fund raising for realization of the company's development strategy.

Keywords: PJSC Magnit, joint-stock company, nominal capital, bonds, bond issue.

В настоящее время финансовый кризис стал «возбудителем» широкого спектра проблем для предприятий различных отраслей экономики и форм собственности Российской Федерации, для решения которых необходимо дополнительное финансирование.

Одна из организационно-правовых форм организации, которая обладает существенным преимуществом, является акционерное общество. Ведь именно использование механизма эмиссии акций и облигаций позволяет организациям с такой формой собственности, с одной стороны, быстро сконцентрировать

значительные финансовые ресурсы для реализации крупных инвестиционных проектов, а с другой стороны, не обременять себя обязательствами перед кредиторами, тем самым формируя рациональную структуру капитала. Таким образом, эмиссия является эффективным инструментом решения финансовых и управленческих задач.

В последние годы топ-менеджмент российских компаний стал особое внимание уделять такому механизму привлечения инвестиций, как выпуск облигационных займов. Этот метод считается одним из самых надежных для укрепления деловой репутации и создания кредитной истории компании, поскольку, по данным аналитиков, за всю историю существования российского рынка корпоративных облигаций не было ни одного случая дефолта. Не стоит, однако, забывать, что размещение и последующая организация вторичного рынка корпоративных облигаций позволяют компании привлекать капитал по приемлемым ставкам, а также вполне самостоятельно и эффективно управлять долгом, что затруднительно при привлечении банковских кредитов.

С точки зрения заемщика корпоративные облигации имеют ряд преимуществ:

1. возможность привлечения значительных объемов ресурсов на значительный срок (свыше пяти лет), что позволяет финансировать инновационные проекты с длительным циклом воспроизводства;
2. сохранение действующими акционерами корпоративного контроля, что выгодно отличает корпоративные облигации от таких долевого инструмента, как акции;
3. более низкая стоимость заимствования, которая возникает за счет обращения к широкому кругу инвесторов, что позволяет привлекать заемный капитал по вполне приемлемым ставкам;



4. формирование кредитной истории и кредитного рейтинга эмитента, что способствует повышению имиджа компании со стороны будущих инвесторов и позволяет размещать новые займы уже на более выгодных условиях;

5. минимизация транзакционных издержек, а также рисков, связанных с подделкой и хищением за счет бездокументарной формы эмиссии облигаций (в российской практике часто встречаются выпуски облигаций в документарной форме).

С точки зрения инвестора, корпоративные облигации обеспечивают:

1. высокую оперативность управления инвестиционным портфелем за счет возможности реализации бумаг на вторичном рынке;
2. участие в финансировании первоклассных заемщиков;
3. улучшение качества инвестиционного портфеля за счет эффективной диверсификации.

На примере такого российского предприятия, как ПАО «Магнит» рассмотрим эмиссионную политику предприятия. Выбор данной компании основан на ее позиции на рынке, а именно ПАО «Магнит» является лидером по количеству продовольственных магазинов и территории их размещения на российском рынке, что говорит о динамичном развитии компании, а значит и об его инвестиционной активности.

В 2005 году общество вышло на рынок ценных бумаг, предложив инвесторам облигационный займ, который позволил оптимизировать долговой портфель компании и отработать технологии взаимодействия с инвесторами с целью дальнейшего вывода на рынок акций.

Таблица 1

Сведения о выпуске облигаций ПАО «Магнит» за 2005-2007 гг.

Год	2004 г.	2007 г.
Объем эмиссии (тыс. руб.)	2 000 000	5 000 000
Количество (тыс.)	2 000	5 000
Номинальная стоимость (руб.)	1 000	1 000
Количество купонов		10
Купонная ставка (%)		8,20
Срок обращения	3 года	5 лет
Совокупный размер дохода по купонам (млн. руб.)		1 022,25
Доход по 1 облигации (руб.)		40,89

В таблице 1 представлены сведения о выпуске облигаций компании с декабря 2004 года по декабрь 2007 года. ПАО «Магнит» выставяла на рынок ценных бумаг облигационные займы с целью рефинансирования краткосрочной задолженности.

В отличие от первых эмиссий, целью последующих в 2010-2015 гг. являлось привлечение денежных средств для финансирования операционной деятельности и развития торговой сети группы компаний ПАО "Магнит", снижение стоимости кредитного портфеля и создание публичной кредитной истории.

Таблица 2

Сведения о выпуске облигаций ПАО «Магнит» за 2010 год

Год	2010г.			
	1 000 000	1 000 000	1 500 000	2 000 000
Объем эмиссии (тыс.руб.)	1 000 000	1 000 000	1 500 000	2 000 000
Количество (тыс.)	1 000	1 000	1 500	2 000
Номинальная стоимость (руб.)	1 000	1 000	1 000	1 000
Количество купонов	6	6	6	6
Купонная ставка (%)	8,25	8,25	8,25	8,25
Срок обращения	3 года	3 года	3 года	3 года
Совокупный размер дохода по купонам (млн.руб.)	246,84	246,84	370,26	493,68
Доход по 1 облигации (руб.)	41,14	41,14	41,14	41,14

В 2010 году объемы облигационных займов были равномерно распределены в течении всего года, при этом купонная ставка и период займа на протяжении всего года сохраняли свое значение (8,25 % и 3 года соответственно).

Таблица 3

Сведения о выпуске облигаций ПАО «Магнит» за 2011-2012 гг.

Год	2011г.		2012г.
	5 000 000	5 000 000	5 000 000
Объем эмиссии (тыс. руб.)	5 000 000	5 000 000	5 000 000
Количество (тыс.)	5 000	5 000	5 000
Номинальная стоимость (руб.)	1 000	1 000	1 000
Количество купонов	6	6	6
Купонная ставка (%)	8,00	7,75	8,9
Срок обращения	3 года	3 года	3 года
Совокупный размер дохода по купонам (млн. руб.)	1 196,70	1 159,20	1 331,40
Доход по 1 облигации (руб.)	39,89	38,64	44,38

В дальнейшем эмиссионная политика компании изменилась: с 2011 года увеличился объем эмиссии облигаций до 5 000 000 тыс. руб.

В период с 2011 по 2012 год объемы облигационных займов были равнозначны и равносрочны, при этом процент купонной ставки варьировался от 7,75 % до 8,9%.

Таблица 4

Сведения о выпуске облигаций ПАО «Магнит» за 2013 год

Год	2013 г.		
Объем эмиссии (тыс. руб.)	5 000 000	5 000 000	5 000 000
Количество (тыс.)	5 000	5 000	5 000
Номинальная стоимость (руб.)	1 000	1 000	1 000
Количество купонов	6	6	6
Купонная ставка (%)	8,5	8,4	8,4
Срок обращения	3 года	3 года	3 года
Совокупный размер дохода по купонам (млн. руб.)	1 271,40	1 256,40	1 256,40
Доход по 1 облигации (руб.)	42,38	41,88	41,88

В 2013 году объемы облигационных займов были равномерно распределены в течении всего года, при этом купонная ставка и период займа на протяжении всего года сохраняли свое значение (8,4-8,5 % и 3 года соответственно).

Таблица 5

Сведения о выпуске облигаций ПАО «Магнит» за 2015 год

Год	2015г.				
Объем эмиссии (тыс.руб.)	5 000 000	5 000 000	10 000 000	10 000 000	10 000 000
Количество (тыс.)	5 000	5 000	10 000	10 000	10 000
Номинальная стоимость (руб.)	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Количество купонов	6	6	2	3	3
Купонная ставка (%)	12,1	12,1	11,6	11,7	11,2
Срок обращения	3 года	3 года	1 год	1,5 года	1,5 года
Совокупный размер дохода по купонам (млн.руб.)	301,65	301,65			
Доход по 1 облигации (руб.)	60,33	60,33			
Выплаченные купоны	выплачен 1 купон	выплачен 1 купон	не выплачены	не выплачены	не выплачены

В последствие эмиссионная политика компании изменилась в целом ряде составляющих: выпуск облигационных займов в большем размере 10 000 000 тыс. руб., сокращение периода обращения с 3 лет до 1,5 лет, а так же сокращено и количество купонов.

В период 2015 года данные купоны были выплачены не в полном размере, поскольку срок их обращения заканчивается в 2016-18 гг.

При анализе сведений о размещении облигационных займов наблюдаем «правильную» экономическую тенденцию: чем выше купонная ставка, тем выше доходность. (рис. 1):

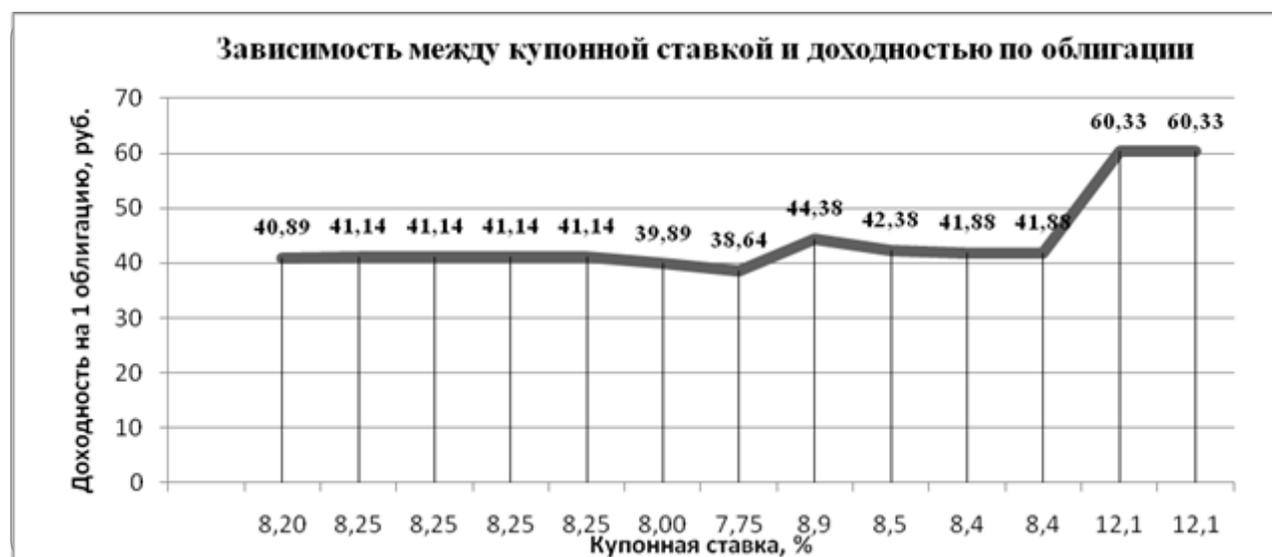


Рисунок 1. Зависимость между доходностью и купонной ставкой по облигации ПАО «Магнит»

Тем самым можно увидеть тенденцию: рост доходности - рост купонной ставки - рост риска по покупке облигации.

Анализ структуры облигационных займов отображен на рисунке 2.

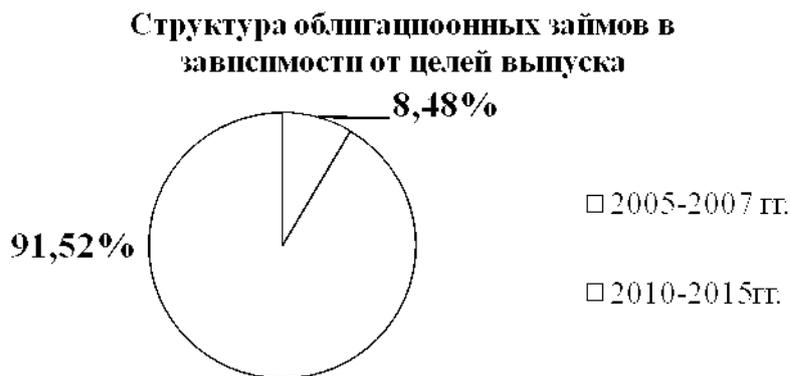


Рисунок 2. Структура облигационных займов в зависимости от целей выпуска ПАО «Магнит»

Таким образом, 8,48% привлекаемых в результате эмиссии средств было направлено на рефинансирование краткосрочной задолженности компании, а 91,52 % на финансирование операционной деятельности ПАО "Магнит", снижение стоимости кредитного портфеля, а также создание публичной кредитной истории.

Развитие облигационных займов определяется следующими факторами:

— наличие уже сформировавшейся инфраструктуры организованного рынка ценных бумаг, ее наличие значительно упрощает доступ ПАО «Магнит» к потенциальным инвесторам;

— сформированная положительная репутация компании, что будет немаловажно при первичном размещении их облигаций на организованном рынке ценных бумаг;

— дефицит качественных финансовых инструментов, которые функционально должны заменить федеральные и субфедеральные займы, ранее выполняющие роль высоколиквидных, низкодоходных ценных бумаг, поглощающих временно свободные денежные средства.

Таким образом, облигационный заем – оптимальный способ привлечения значительных объемов денежных средств на длительный срок, который дает возможность маневрирования при определении характеристик выпуска: все параметры облигационного займа (объем эмиссии, процентная ставка, сроки погашения и т.д.) определяются эмитентом самостоятельно. Специалисты положительно оценивают перспективы развития рынка корпоративных облигаций. При благоприятном развитии событий в течении ближайших двух-трех лет рынок может сравняться по объемам с рынком государственных ценных бумаг.

Позитивным моментом может служить и информация о том, что в течение последних лет (по данным 2015 года на сайте Интерфакса) доходность рыночных выпусков корпоративных облигаций (со средней доходностью 13-15%) на 3-5% превышала доходность государственных ценных бумаг (с доходностью 10%) с близкими сроками погашения, на 3-5% ниже ставок по банковским кредитам (со средней доходностью 18-20%, не учитывая кредитов Сбербанка). Именно такое положение необходимо для развития института корпоративных облигаций, так как любому экономисту известно, что теоретически любая рыночная корпоративная облигация должна обеспечивать доходность несколько выше, чем государственные бумаги, ниже, чем ставки по банковским кредитам.

Библиографический список:

1. Годовой отчет публичного акционерного общества «МАГНИТ» за 2015 год от 07 апреля 2016 года;

СЕКЦИЯ 5. РЫНОК КАПИТАЛА

УДК 336

Дулина К.С. Особенности функционирования финансов индивидуальных предпринимателей

Features of functioning of finances of individual entrepreneurs

Дулина Ксения Сергеевна,

Ставропольский государственный аграрный университет, г.Ставрополь
научный руководитель: к.э.н. доцент Глотова И. И.
lady.dulina2010@yandex.ru

Dulina Kseniya Sergeevna,

Stavropol State Agrarian University, Stavropol

Scientific adviser: Ph.D. Associate Professor Glotova I. I.

Аннотация: В данной статье поднимаются финансовые проблемы индивидуальных предпринимателей, причины отказа от услуг банковского кредитования. Сегодня индивидуальное предпринимательство во многих странах является приоритетным направлением и одним из важнейших показателей конкурентоспособности экономики страны в целом.

Ключевые слова: Индивидуальный предприниматель, финансы, государственная поддержка, коммерческая деятельность, кредит.

Abstract: In this article the rise of the financial problems of individual entrepreneurs, the reasons for refusal of services of Bank lending. Today individual entrepreneurship in many countries is a priority direction and one of the most important indicators of the competitiveness of the economy as a whole.

Keywords: Individual entrepreneur, finance, government support, commercial activity, credit.

Актуальность данной темы заключается в том, что переход Российской Федерации к рыночной экономике дает гражданам свободу предпринимательской деятельности, за которую они получают широкий спектр прав:

- право иметь права собственности;
- наследовать и завещать имущество;
- заниматься предпринимательской деятельностью;
- создавать юридические лица самостоятельно или совместно с другими физическими и юридическими лицами;

- совершать какие-либо сделки, не запрещенные законом.

Индивидуальным предпринимателем (ИП) является физическое лицо, которое зарегистрировано в качестве предпринимателя без образования юридического лица, но на самом деле обладает многими правами юридических лиц. К индивидуальным предпринимателям должны применяться правила гражданского кодекса, регулирующих их деятельность, за исключением случаев, когда для предпринимателей прописаны отдельные статьи законов и правовых актов [1].

Финансы индивидуальных предпринимателей – это особая часть финансовой системы, связанная с формированием и использованием финансовых ресурсов граждан для обеспечения их предпринимательской деятельности. Средства, полученные в ходе ведения бизнеса, выступают в качестве ресурсов для расширения производства, внедрения и расширения бизнеса. Разработка и совершенствование мер по развитию индивидуального предпринимательства должны стать одним из главных приоритетов в нынешних экономических условиях России.

На основе имеющихся статистических и аналитических данных можно выделить ряд насущных проблем, с которыми часто сталкиваются в своей деятельности предприниматели малого бизнеса:

- Несовершенство нормативно-правовых основ для малого бизнеса со стороны государства, трудный доступ малого бизнеса к государству;
- Отсутствие реальных финансовых и кредитных механизмов для инвестиционных предприятий;
- Несовершенство налоговой системы;
- Трудности в реализации инновационных проектов и программ предпринимателей;

- Проблемы кадрового обеспечения и подготовки кадров для малого бизнеса;
- Несовершенство общественной инфраструктуры для поддержки предпринимательства.

В настоящее время индивидуальные предприниматели имеют широкий доступ в спектре банковских продуктов: от классического вида кредитов (кредиты, экспресс - кредиты на пополнение оборотных средств и для развития бизнеса) до предоставления гарантий банка и открытие кредитных линий [2].

Но индивидуальные предприниматели, в большинстве случаев, как правило, отказываются от использования банковских услуг, и этому сопутствует целый ряд веских причин:

1. Многие индивидуальные предприниматели предпочитают оформить потребительский кредит, чем платить "завышенные" процентные ставки по кредитам для малого бизнеса. С сегодняшними процентными ставками предприниматели работают только на банк.

2. Залоговое обеспечение. Чаще всего для предоставления кредитов на большую сумму необходимо предоставить залог, стоимость которого будет равна сумме кредита. В противном случае, сумма кредита должна быть в несколько раз ниже.

3. Обязательное наличие поручителей для обеспечения кредита.

4. Сроки рассмотрения заявки и всех документов заемщика может варьироваться от нескольких дней до нескольких недель, что в свою очередь, не обеспечивает одобрение заявки.

5. Отсутствие в банковской системе Российской Федерации единой формы подачи и рассмотрения заявок. Предпринимателю для выбора оптимального варианта кредита необходимо обратиться в большое количество банков, но каждый банк имеет свои нюансы и требования к предоставляемым документам, к

залоговому обеспечению, различия во времени обработки, да и проценты по кредиту.

Таким образом, индивидуальные предприниматели являются основной частью представителей малого бизнеса в России, вместо того, чтобы работать в тесном сотрудничестве с кредитными учреждениями они относятся с недоверием к банковским продуктам. Кредитные учреждения, в свою очередь с опаской их кредитуют, выставляя жесткие условия. Такая ситуация затрудняет кредитование индивидуальных предпринимателей и всей банковской системы страны в целом. Разработка и совершенствование мер по развитию индивидуального предпринимательства должна стать одним из приоритетов в нынешних экономических условиях в России.

Библиографический список:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ)
2. Яруллин Р. Р. Финансирование малого бизнеса в России за счет внешних источников// Современные проблемы финансово-кредитной системы: сборник научных статей / под общ. ред. профессора Р. Р. Яруллина.- Уфа: РИЦ БашГУ, 2014. – С. 31-33.

УДК 336.7

Парфесов В.А. Расчет бета коэффициента для определения ставки дисконтирования инвестиций

The calculation of beta coefficient for the determination of the investments discount rate

Парфесов Вячеслав Алексеевич,

Студент 4 курса

Новосибирский государственный университет экономики и управления

Parfesov Vyacheslav Alekseevich,

Fourth year student,

Novosibirsk State University of Economics and Management

Научный руководитель

Барышникова Н.С., к.э.н., доцент,

Новосибирский государственный университет экономики и управления

Scientific adviser: Baryshnikova N.S., Candidate of economic sciences, associate professor,

Novosibirsk State University of Economics and Management

Аннотация: В основе методов оценки инвестиционных проектов лежит принцип дисконтирования денежных потоков. В основе операции дисконтирования лежит ставка дисконтирования. Ставка дисконтирования – это мера не только доходности, но и риска. Обоснование ставки дисконтирования во многом определяется расчетом бета-коэффициента. Бета-коэффициент для расчета ставки дисконтирования применительно к инвестициям является мерой рыночного риска, отражая изменчивость доходности операционной деятельности предприятия по отношению к среднерыночной доходности данного вида деятельности в стране или регионе.

Ключевые слова: оценка инвестиционных проектов, динамические методы оценки, ставка дисконтирования, бета-коэффициент.

Abstract: The basis of dynamic methods of evaluation of investment projects on the principle of discounted cash flows. The operation of discounting lies the discount rate. The discount rate is a measure not only the yield, but also risk. The rationale for the discount rate is largely determined by the calculation of the beta coefficient. Beta for calculating the discount rate, which is additional to the investment in real assets is an indicator calculated for the planned operations of the enterprise, which will result from implementation of the investment project. Is a measure of market risk, reflecting the variability of profitability of operating activity of the enterprise in relation to the average yield of this activity in the country or region.

Keywords: evaluation of investment projects, dynamic assessment methods, the discount rate, the beta coefficient.

Из экономического зависимости следует, инвестиции всегда характеризуются не только определенной доходностью, но и соответствующим этой доходности уровнем риска. Таким образом, ставка дисконтирования – это

мера, как доходности, так и риска. Широкое распространение в определении ставки дисконтирования получил подход, основанный на модели оценки доходности активов (САРМ).

Напомним, что из классической «портфельной» теории, финансовым активам присуще риски, которые можно определить количественными методами.

Во-первых, это специфический риск акций компании, другими словами, несистематическим. Именно такой риск можно уменьшить путем диверсификации активов в портфеле. Во-вторых, покупая акцию, инвестор полностью берет на себя риск такой системы. Систематический риск – это риск, который нельзя радикально снизить увеличением количества активов в портфеле, т.е. метод диверсификации не «работает». С помощью бета-коэффициента как раз и оценивается такой недиверсифицируемый риск. Бета-коэффициент описывает зависимость между поведением рынка в целом и какого-либо конкретного актива. Бета-коэффициент нужен для определения ставки дисконта в различных моделях фундаментального анализа, в том числе и при расчете справедливой цены акции по методу дисконтирования денежных потоков.

Осторожные инвесторы предпочитают приобретать акции с низким уровнем коэффициента бета. Так, например, если бета-коэффициент акций равен 0,5, то это означает, что эти акции компании на 50 % менее волатильны, чем «рынок»: если «рынок» вырастет на 10 %, то акция рассматриваемой компании вырастет всего лишь на 5 %.

Модель оценки капитальных активов - САРМ (Capital Assets Price Model) была создана в 70-х годах XX века для оценки финансовых активов предприятия, а именно денежных средств и ценных бумаг. Эта модель была разработана и сформирована Шарпом, Линтнером и Моссиным для определения цены акции или стоимости компании в будущем.

Модель САРМ часто используется как дополнение к портфельной теории Г. Марковица. В практике построения инвестиционных портфелей, модель САРМ, как правило, используется для выбора активов из всего множества, затем же уже с помощью модели Г. Марковица формируется и оптимальный портфель.

Модель САРМ связывает такие зависимые составляющие как будущая доходность ценной бумаги и риск этой бумаги. Применим модель САРМ на российском предприятии (ее так же называют модель Шарпа) – ПАО «Магнит». Выбор компании основывается на лидерской позиции по количеству продовольственных магазинов и территории их размещения на российском рынке.

Формула Шарпа связи будущей доходности ценной бумаги и риска выглядит следующим образом (формула 1):

$$R = R_f + \beta(R_d - R_f) \quad (1),$$

где R- ожидаемая норма доходности;

R_f - безрисковая ставка доходности, как правило, ставка по государственным облигациям;

R_d - доходность рынка;

β - коэффициент бета, который является мерой рыночного риска (недиверсифицируемого риска) и отражает чувствительность доходности ценной бумаги к изменениям доходности рынка в целом.

И так, ожидаемая норма доходности – эта та доходность ценной бумаги, на которую рассчитывает инвестор, показывающая приносимую ему прибыль.

Безрисковая ставка доходности – эта доходность, полученная по безрисковым ценным бумагам. Как правило, берут ставку по государственным облигациям. В России, на данный момент, ставка по облигациям, гашение которых произойдет в 2022 году (Россия-2022), составляет 3,71%.

Под доходностью рынка понимают доходность индекса данного рынка, в нашем случае индекс ММВБ. Для Американских акций берут индекс S&P500.

Таким образом, Бета – коэффициент показывающий рискованность ценной бумаги.

Итак, попытаемся рассчитать будущую доходность акций Магнита MGNT. Возьмем котировки по месяцам этой акции и индекса ММВБ за период с января 2015 года по январь 2017 года. Далее рассчитаем месячные доходности по акциям Магнита и индексу ММВБ. В итоге получится следующая таблица 1.

Таблица 1

Вспомогательные расчеты по нахождению коэффициента Бета ПАО «Магнит»

Дата	MGNT	MCX	R_MGNT	R_MCX
Янв. '17	9722	2175.76	-13.15%	-2.62%
Дек. '16	11000	2232.72	4.55%	5.72%
Нояб. '16	10500	2104.91	-1.24%	5.48%
Окт. '16	10630	1989.64	2.25%	0.59%
Сент. '16	10391	1978	1.24%	0.32%
Авг. '16	10262	1971.59	0.51%	1.37%
Июль '16	10210	1944.62	11.73%	2.75%
Июнь '16	9012	1891.09	-3.64%	-0.42%
Май '16	9340	1899.01	3.62%	-2.85%
Апр. '16	9002	1953.05	-17.20%	4.19%
Март '16	10550	1871.15	-0.93%	1.66%
Февр. '16	10648	1840.17	-8.00%	3.00%
Янв. '16	11500	1784.92	2.37%	1.32%
Дек. '15	11228	1761.36	-6.92%	-0.55%
Нояб. '15	12005	1771.05	7.24%	3.36%
Окт. '15	11136	1711.53	-4.17%	4.01%
Сент. '15	11600	1642.97	-5.82%	-5.49%
Авг. '15	12275	1733.17	0.61%	3.70%
Июль '15	12200	1669	6.57%	0.87%
Июнь '15	11399	1654.55	7.80%	2.74%
Май '15	10510	1609.19	-7.33%	-4.92%
Апр. '15	11280	1688.34	-0.62%	3.68%
Март '15	11350	1626.18	0.40%	-8.17%
Февр. '15	11305	1758.97		

Для того чтобы рассчитать коэффициент бета необходимо вычислить коэффициент линейной регрессии между доходностями акции Магнита и доходностью индекса ММВБ.

Мы используем компьютерный способ нахождения Бета, а именно с помощью профессиональной программы Excel. Введем следующую формулу: =ИНДЕКС(ЛИНЕЙН(C3:C13;D3:D13);1)

Коэффициент бета будет равен 0.3689798.

Затем рассчитали месячную доходность рынка, доходность индекса ММВБ, которая рассчитывается как среднеарифметическая доходность индекса. Доходность индекса ММВБ составляет в среднем за месяц - 0,99%, а среднемесячная доходность акции Магнита 0.41%. Мы рассчитали все необходимые параметры модели CAPM.

Теперь рассчитаем справедливую норму доходности акции Магнита на следующий месяц.

$$R_f=3.71\%, \beta=0.369, R_d=0.86\%.$$

$$R_{MGNT}=3,71\%+0,369*(0.86\%-3,71\%)=2,658\%$$

Таким образом, найденное значение нормы доходности акции Магнита равняется 2,658% на следующий месяц.

Можно сказать, что это прогнозная цена будущей доходности в следующем отчетном периоде (у нас месяц). Модель оценки капитальных активов (CAPM) мощный инструмент оценки акций и ценных бумаг, позволит составить прибыльный инвестиционный портфель.

В целом корректное применение CAPM для оценки стоимости собственного капитала в РФ требует творческого подхода и учета ряда специфических

факторов, которые, как правило, будут увеличивать величину премии за риск. Достоинством применения модели является относительная обоснованность и возможность применения для оценки проектов в «чистом поле», а также большая информативность для владельцев фирмы.

Основные недостатки данного метода в современных условиях экономики РФ:

1. Метод используется только в случае, когда акции компании котируются на фондовом рынке;
2. Данный метод подразумевает большое количество ограничений и допущений, таких как наличие совершенной конкуренции инвесторов, наличие эффективного рынка капитала;
3. Публикуемые коэффициенты бета обычно отражают структуру капитала конкретных открытых компаний, поэтому применение их в таком виде к закрытой компании, имеющей отличную структуру капитала, некорректно, т.е. необходимо провести определенные корректировки (с этой целью рассчитывают безрычажную бету, то есть бету, которую имела бы компания, если бы у нее не было долга).

Некоторые исследователи и практики считают, что к формуле модели оценки капитальных активов можно добавлять премии для компенсации других видов рисков. Мы считаем, что это не совсем корректно, так как смешиваются два самостоятельных подхода – CAPM и метод кумулятивного построения.

На основании изложенного можно заключить, что на российском рынке существует зависимость эффективности инвестиций от риска и, следовательно, теоретически возможно применение модели CAPM. Практическое применение

САРМ сопряжено с определенными трудностями, основные из которых связаны с отсутствием достоверной информации, которые были рассмотрены нами выше

Библиографический список:

1. Подкопаев О. А. Методы и подходы к расчету бета-коэффициента для определения ставки дисконтирования финансовых и реальных инвестиций // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2015. №3-2;

СЕКЦИЯ 6. СОВРЕМЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

УДК 338.001.36

Ворожбницкая Ю.В. Особенности практического применения теории рычагов в рамках финансового анализа организаций

Features of the practical application of the theory of leverage within the financial analysis of organizations

Ворожбницкая Юлия Валерьевна

Новосибирский государственный университет экономики и управления, г. Новосибирск

Vorozhbickaya@yandex.ru

Vorozhbickaya Yulia Valerievna

Novosibirsk State University of Economic and Management,

Novosibirsk

Аннотация: Теория рычагов позволяет осуществлять прогнозирование и управление рисками организации. Но существует ряд проблем применения данной теории на практике. В данной статье затронуты основные особенности применения теории рычагов.

Ключевые слова: теория рычагов, уровень риска, прочие доходы и расходы, оценка риска.

Abstract: The theory of leverage allows forecasting and management of risks organization. But there are a number problems of application the theory in practice. This article discussed the basic features of the theory of leverage.

Keywords: theory of leverage risk, other income and expenses, risk assessment.

В системе рыночных отношений риски представляются неотъемлемой категорией и даже регулятором рыночных отношений. Но сталкиваясь с рисками, любой бизнес стремится не полностью исключить риски, поскольку это на практике не представляется возможным, а спрогнозировать их и использовать все возможности для их минимизации. Поэтому проблема количественной и качественной оценки экономических рисков при реализации финансовой, производственно-хозяйственной, управленческой и других видов деятельности является актуальной, особенно в неустойчивой современной экономической ситуации.

Существуют некоторые сложности применения теории рычагов на практике. Для многих организаций сложно переоценить значимость прочих доходов и расходов в их деятельности, отсюда следует, что выделять внереализационный рычаг не просто корректно, но даже необходимо [4]. Однако исследований в части корреляции данного вида рычага с интегральным левэриджем пока недостаточно. В целом сложно определить влияние силы данного рычага на деятельность компании, поскольку в настоящий момент внереализационный рычаг недостаточно изучен [1].

Также следует учитывать специфику финансового левэриджа. Умение воздействовать на показатель финансового рычага позволяет управлять риском и прибыльностью собственного капитала, что дает возможность целенаправленно управлять как стоимостью, так и структурой капитала предприятия. Но, к сожалению, если в мировом финансовом менеджменте понятие «сила финансового рычага» находит свое применение на практике, то в российский бизнес еще не до конца освоил навыки его применения. А ведь это один из способов развить бизнес, не вкладывая собственных средств, иными словами компания может существенно увеличить свою прибыль до того момента, пока не происходит уплата процентов и налоговых платежей.

И, наконец, что касается, операционного рычага. Его эффект действует только в краткосрочном периоде. Это определено тем, что постоянные затраты предприятия остаются неизменными лишь на протяжении небольшого промежутка времени (а по точечной формуле эти затраты лежат в основе расчета). Так как операционный рычаг связан с преодолением организацией точки безубыточности, то при росте суммы постоянных затрат, предприятию необходимо преодолевать новую точку безубыточности. Иначе говоря, после таких изменений эффект операционного рычага проявляется по-новому.

Понимание того, как проявляется эффект операционного рычага позволяет целенаправленно управлять соотношением постоянных и переменных затрат для того, чтобы увеличить эффективность деятельности на различных стадиях жизненного цикла предприятия и при различных изменениях рыночной конъюнктуры [2].

Оценка совокупного риска предприятия зависит от показателей силы каждого конкретного рычага в отдельности, поскольку рассчитывается как произведение всех видов левериджей. Необходимо не только максимально точно, полно и достоверно рассчитывать значение каждого показателя силы рычагов, а еще и уметь грамотно регулировать эти показатели, учитывая их мультипликативный эффект [3].

Теория рычагов, как и многое в науке, не совершенна и требует значительных доработок. Наиболее остро встают вопросы о том, насколько критично широко применяемое допущение об отсутствии прочих доходов и расходов, значительно или незначительно оказывает влияние внереализационный рычаг на силу общего левериджа и есть ли смысл его выделять, насколько внереализационный рычаг влияет на силу общего рычага [5]. Более того, если прочие доходы и расходы часто игнорируются, то сущность внереализационного риска и соответствующего эффекта рычага, возможно, содержится в выделении и учете транзакционных издержек, что находит отражение в интегрированной отчетности.

Необходимость оценки риска очевидна в любой компании и на любом этапе ее деятельности, поскольку любая деятельность организации связана с риском в той или иной мере. Механизм использования теории рычагов позволяет достаточно достоверно, системно, комплексно оценить риски предприятия. Теория рычагов на данный момент слабо раскрыта в научной литературе, и отчасти это тоже затрудняет ее практическое применение. Но у теории большой

потенциал и, возможно, за ней стоят нереализованные возможности российского бизнеса.

Библиографический список:

1 Алексеев М.А., Николаева Н.Ю. Влияние неоперационных доходов и расходов на финансовый анализ с использованием теории рычагов // Экономика и предпринимательство. – 2016. – № 1 - 2 (66 - 2). – С. 233 - 237.

2 Беккер А.В., Ворожбицкая Ю.В. Влияние методики расчета операционного рычага на оценку деятельности компании//Традиционная и инновационная наука: история, современное состояние, перспективы. -2016. -Ч. 1. -С. 23 -26.

3 Беккер А.В., Ворожбицкая Ю.В., Шипунова Е.Д. Взаимосвязь различных видов прибыли и рисков в теории рычагов // Гуманизация современной науки: исследования, инновации, образование: материалы XII Всероссийской научно – практической конференции (12 апреля 2016 года). – 2016. – С. 219 - 225.

4 Боярко К.М., Ларцева Л.А. Значимость прочих доходов и расходов в финансовом результате компании / Традиционная и инновационная наука: история, современное состояние, перспективы: сборник статей Международной научно-практической конференции (1 июня 2016г., г. Уфа). В 4 ч. Ч1 / - Уфа : АЭТЕРНА, 2016. С. 204-207

5 Николаева Н.Ю. Анализ допущений в теории рычагов и возможности применения ее на практике // Проблемы экономической науки и практики: сборник научных трудов / под ред. С.А. Филатова; Новосиб. Гос. Ун - т экономики и управления. – Новосибирск: НГУЭУ, 2016. – Том Выпуск 2. – С. 108 - 119.

УДК 657.41/.45

Ибрагимова Д.А. Проблемы при разработке и внедрении управленческого учета на предприятии

Problems in the development and implementation of management accounting in the enterprise

Ибрагимова Джейран Алиевна

Дагестанский государственный университет, г. Махачкала
ibragimova_dzheyran@mail.ru

Ibragimova Dzheyran Alievna
Dagestan State University, Makhachkala

Аннотация: В данной статье представлены основные проблемы постановки системы управленческого учета, с которыми сталкиваются руководители предприятий. Рассматриваются возможные варианты их решения.

Ключевые слова: управленческий учет, хозяйственная деятельность предприятия, проблемы предприятия.

Abstract: This article presents the main problems of the system of management accounting faced by business leaders.

Keywords: Management Accounting, economic activity of the enterprise, the problems of the enterprise.

Управленческий учет создает условия для принятия эффективных управленческих условий. Под воздействием различных экономических факторов усложняется структура бизнеса, возникают новые структурные подразделения, которые требуют развития эффективных систем управленческого учета. Это ставит новые задачи по развитию теории и практики управленческого учета. Качественное выполнение функций управленческого учета возможно только в условиях рационально организованной системы управленческого учета [2, 366]

Разработка и внедрение системы учета не сразу дают результаты и требуют немало усилий и времени. Внедрение управленческого учета является сложным процессом, который требует большие затраты времени, ресурсов и усилий. При столкновении с первыми проблемами руководитель начинает

сомневаться в необходимости внедрения системы управленческого учета. Большим преимуществом управленческого учета является ее гибкость. Предприятие может выбрать любой метод, который является наиболее актуальным, учитывает особенности данного предприятия. Понимая роль системы управленческого учета в современной организации, многие руководители, однако, сталкиваются с большими проблемами, пытаясь наладить на своем предприятии такую систему.

Одной из главных проблем внедрения управленческого учета является недостаточное понимание ее сущности. Многие руководители сводят систему управленческого учета к системе учета затрат и распределения их по центрам затрат, центрам финансовой ответственности и по видам выпускаемой продукции. Действительно, роль управления затратами велика – ведь можно существенно повлиять на прибыль, только изменив систему учета затрат на предприятии.

Однако главной целью управленческого учета является ориентация управленческого процесса на достижение стратегических и тактических целей предприятия, и по этой причине система управленческого учета должна включать в себя и систему сбора информации по конкурентам, покупателям, качеству продукции, информацию об эффективности организационной структуры компании, методов стимулирования и т.д. [5].

Частой ошибкой руководителей является попытка заменить управленческий учет модифицированной системой бухгалтерского учета.

Успешное внедрение системы управленческого учета зависит от многих факторов: были ли грамотно выделены и учтены цели предприятия и стратегии их достижения при разработке системы управленческого учета; правильно ли выбраны центры финансовой ответственности; соответствует ли технология бизнес-процессов задачам компании и планируемой системе управленческого

учета; правильно ли выбрана система распределения накладных расходов; как налажены горизонтальные связи и распределена система ответственности по сбору информации и составлению бюджетов; какая система мотивации персонала принята в организации [3].

Проблемой при организации и ведении управленческого учета является также постоянно меняющиеся требования, предъявляемые к информации и данным учета [7, 102].

Немаловажным вопросом является, кто возьмет на себя внедрение системы управленческого учета на предприятии. Сложность, которого подтверждает мировая статистика: не более 70 % попыток внедрения систем управленческого учета заканчивается успешно, и из них только половина укладывается в намеченные бюджеты и сроки. Наиболее оптимальным решением для эффективной разработки и внедрения управленческого учета на предприятии является создание рабочей группы, куда должны входить специалисты различных отделов. Руководитель должен быть по статусу не ниже главного бухгалтера, иметь большой опыт работы на данном предприятии и иметь определенный авторитет [1].

Существенной проблемой при внедрении является недостаточная оперативность информации. Проблемой в построении системы управленческого учета является замена системы управленческого учета постановкой системы автоматизации, разделение информации по подразделениям, использование компьютерных технологий и программного обеспечения, которая создает сложности сбора и получения информации о продажах, затратах, выручке, доходе и так далее. Решения такого рода проблем является формулировка перечня информации, определение степени ее оперативности, регулярности, необходимая различным структурным подразделениям.

Еще одна не менее важная проблема существует в сложности подбора квалифицированных кадров, так как на них лежит основная ответственность за постановку и внедрение управленческого учёта на предприятии, а также отсутствие стандартизации и методологической базы составления и ведения управленческой отчетности. Также одной из основных проблем является нежелание специалистов обрабатывать информацию и заполнять дополнительные формы. Решением проблемы является аутсорсинг подготовки и обучения кадров.

При попытке внедрения в себя систему управленческого учета многие руководители сталкиваются и с методическими трудностями, связанные с существованием большим количеством теоретических положений и отсутствием методик и практических разработок [1].

Помимо выше перечисленных проблем, перед предприятием будет стоять и много других: проблемы формирования команды, необходимость обучения персонала, конфликтность и сопротивление коллектива нововведениям, переход на систему регулярного менеджмента, слабая структурированность рассматриваемого учета, установление сильных горизонтальных связей и тд.

Чтобы решить вышеперечисленные проблемы, связанные с трудностями внедрения управленческого учета в организации, необходимо решить некоторые важные задачи, что позволит быстро и эффективно наладить работу рассматриваемого учета. К таким задачам можно отнести: создание финансовой структуры, разработка штатного расписания, разработка статей движения денежных средств, определение порядка осуществления платежей, разработка бюджетного регламента, управленческого плана счетов и проводок управленческого учета, а также разработка общей управленческой политики предприятия [4].

Результаты, полученные от внедрения системы управленческого учета, превзойдут все ожидания, так как правильно поставленный управленческий учет

позволит расставить приоритеты в деятельности организации, предоставить информацию для планирования его дальнейшей деятельности,

обеспечит перспективу стабильного развития открывающихся возможностей и снабдит механизмами контроля за исполнением принятых решений.

Подводя итоги, можно отметить, что внедрение системы управленческого учета доказывает свою необходимость и актуальность на современном этапе развития экономики, ведения бизнеса. Вероятность успеха гарантируется, если на начальной стадии внедрения системы предотвратить возникновение большого количества проблем. Система управленческого учета должна дополнять систему управления, и это следует осознать и принять всеми менеджерами высшего звена предприятия.

Библиографический список:

1. Букреев А. М., Рощупкина И. В. Внедрение системы управленческого учета на предприятии: практический аспект // ИнВестРегион. - 2006. - №5. - с. 19-24
2. Вахрушева О. Понятие и содержание системы управленческого учета // РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. - 2012. - № 2, Ч. 2. - С. 366-372.
3. Войко, Д. В. Сущность управленческого учета и его место в управлении предприятием // Управленческий учет. – 2005. – №3. – с. 5-11.
4. Кавич А. Ю. Трунина Ю.А. Проблемы внедрения управленческого учета в организации. // Экономика, управление, финансы: материалы II междунар. науч. конф. (г. Пермь, декабрь 2012 г.). — Пермь: Меркурий, 2012. — С. 125-128.
5. Подсевалова, Е. Е. Проблемы внедрения системы управленческого учета на предприятиях / Е. Е. Подсевалова // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – 2009. – № 9.

6. Семина, Л. А. Проблемы постановки и внедрения системы управленческого учета в организациях// Аудиторские ведомости. - 2015. - № 6. - С. 77-83.

7.Суйц, В. П. Проблемы организации и технологии управленческого// Вестник Московского университета. Сер. 6, Экономика. - 2012. - № 3. - С. 94-102.

УДК 336.671.1

Потапова А.И. Особенности применения показателя ЕВITDA в российских компаниях энергетической и нефтегазовой отраслей

Features of the application of EBITDA in the Russian energy companies and oil and gas industries

Потапова А. И.,
Новосибирский государственный университет экономики и управления, г. Новосибирск
asiapotapova@mail.ru

Potapova A.I.
Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk

Аннотация: Для выявления наиболее успешного метода расчёта показателя ЕВITDA для энергетической и нефтегазовой отраслей в статье была проведена сравнительная характеристика основных существующих и отраслевых формул. На примере компаний соответствующих отраслей были проведены расчёты по трём видам формул и выявлена самая точная формула расчёта показателя ЕВITDA. Для подтверждения полученных выводов значения показателя ЕВITDA на основе отраслевых формул были использованы для расчёта производного показателя ЕВITDA. После сравнения результатов с фактическими значениями был сделан вывод об обоснованности применения отраслевых формул, как наиболее точных.

Ключевые слова: ЕВITDA, аналитические показатели прибыли, энергетическая отрасль, нефтегазовая отрасль, ЕВITDA margin, сравнительная характеристика формул расчёта показателя ЕВITDA, отраслевые корректировки показателя ЕВITDA, отраслевые формулы расчёта показателя ЕВITDA.

Abstracts: To identify the most successful method of calculation of EBITDA for the energy, oil and gas industries in the article comparative description of the general and sectoral formulas was conducted. For example, the companies respective industries have been carried out on three types of calculations and formulas found the most accurate formula for the calculation of EBITDA. To confirm the importance of the findings in EBITDA based on industry formulas were used to calculate the derivative of EBITDA. After comparing the results with the actual values of the output of the validity of the application of the formula industry has been made as the most accurate.

Keywords: EBITDA, analytical profit figures, oil and gas industry, EBITDA margin, Comparative characteristics of the calculation of EBITDA Formula, sectoral adjustments in EBITDA, industry formula of calculation of EBITDA.

На практике можно столкнуться с компаниями, которые рассчитывают показатель ЕВITDA на основании отчётности по МСФО и РСБУ.

Существует много мнений на этот счёт. Одни говорят, что раз EBITDA пришёл из-за границы, то для его расчётов нужно брать только отчётность по МСФО, другие утверждают, что зарубежные способы можно адаптировать и для российской отчётности.

Мнения авторов расходятся как в теории, так и на практике. Для подтверждения своих суждений научные деятели в различных статьях приводят множество примеров удачного применения того или иного способа расчёта [2].

Но стоит помнить, что главной задачей создания таких формул должно быть максимальное приближение расчётного показателя к фактическому, указанному самой компанией. Такое практическое сходство необходимо в первую очередь инвесторам и акционерам. Ведь анализ подобных показателей проводится для принятия ключевых решений, таких как покупка акций или инвестирование проектов [5].

Для определения наиболее точного способа расчёта показатель EBITDA был вычислен при помощи следующих формул:

- на основе отчётности по МСФО

$$\text{EBITDA} = \text{Чистая прибыль} + \text{Налог на прибыль} + \text{Износ и Амортизация} + \text{Расходы по уплате процентов} - \text{Доходы по процентам и дивидендам продукции (естественная убыль)} \quad (1)$$

- на основе выявленных отраслевых формул для энергетической и нефтегазовой отраслей [7]

$$\text{EBITDA} = \text{Прибыль (убыток) за период} + \text{Расходы по налогу на прибыль} + \text{Финансовые расходы (доходы)} + \text{Амортизация} + \text{Убыток от обесценения ОС.} \quad (2)$$

$$\text{EBITDA} = \text{Прибыль (убыток) за период} + \text{Расходы по налогу на прибыль} + \text{Амортизация} + \text{Сальдо процентных доходов(расходов)} + \text{Доли в чистой прибыли ассоциированных} \quad (3)$$

деят и совместных предприятий + Другие затраты и расходы

- на основе отчётности по РСБУ

$$\text{ЕВITDA} = \text{Доходы} - \text{Расходы} + \text{Налоги} + \text{Проценты по обязательствам} + \text{Амортизационные отчисления.} \quad (4)$$

Выбор компаний для проведения анализа осуществлялся по следующим необходимым критериям:

- наличие отчётности по МСФО;
- наличие отчётности по РСБУ;
- наличие пояснений и приложений к отчётностям.

Энергетическая отрасль была представлена следующими компаниями: ПАО «ОГК-2», ПАО «Т Плюс», ПАО «Газпром», ПАО «Квадра», ОАО «Фортум», ПАО «ФСК ЕЭС», ПАО «РусГидро», ПАО «Россети», ПАО «РАО ЭС Востока», «Интер Рао».

В таблице 1 для удобства были применены следующие сокращения:

- ЕВITDA_р – показатель ЕВITDA рассчитанный по формуле на основе отчётности по РСБУ;
- ЕВITDA_м – показатель ЕВITDA рассчитанный по формуле на основе отчётности по МСФО;
- ЕВITDA_о – показатель ЕВITDA рассчитанный на основе отраслевого методу;
- ЕВITDA_к – фактический показатель ЕВITDA компании.

Таблица 1

Данные расчётных и фактических величин показателя EBITDA в компаниях энергетической отрасли за 2015 г.

Компании отрасли	EBITDA _к , млн. руб.	EBITDA _р , млн. руб.	EBITDA _м , млн. руб.	EBITDA _о , млн. руб.
1. ПАО «ОГК-2»	8 484	14 265	9 769	10 112
2. ПАО «Т Плюс»	38 276	47 362	53 897	54 972
3. ПАО «Газпром»	1 874 726	2 847 240	1 070 103	2 012 666
4. ПАО «Интер РАО»	71 125	16 820	52 623	63 089
5. ПАО «Квадра»	9 113	15 140	8 439	10 491
6. ОАО «Фортум»	21 279	19 034	21 023	18 900
7. ПАО «ФСК ЕЭС»	109 700	88 084	121 415	100 999
8. ПАО «РусГидро»	73 383	82 726	56 297	70 179
9. ПАО «Россети»	248 942	107 929	233 559	247 678
10. ПАО «РАО ЭС Востока»	12 797	2 132	8 993	11 280

Как видно из таблицы 1 ни одно расчётное значение показателя EBITDA полностью не сходится с фактическим, указанным самой компанией. По большинству компаний видно, что показатель EBITDA_о, рассчитанный по отраслевой формуле, имеет самое близкое по величине значение к фактическому.

Для наглядности различий между расчётными и фактическим значениями показателя EBITDA рассчитаем отклонения EBITDA_м, EBITDA_о и EBITDA_р от EBITDA_к в процентах.

Процентные отклонения представлены в таблице 2.

Таблица 2

Отклонения расчётных величин от фактического значения EBITDA в компаниях энергетической отрасли за 2015 г.

Компании отрасли	Отклонение EBITDA _р от EBITDA _к , %	Отклонение EBITDA _м от EBITDA _к , %	Отклонение EBITDA _о от EBITDA _к , %
1. ПАО «ОГК-2»	68,14	15,15	19,19
2. ПАО «Т Плюс»	23,74	40,98	43,62
3. ПАО «Газпром»	51,87	48,05	7,36
4. ПАО «Интер РАО»	17,27	26,00	11,30
5. ПАО «Квадра»	66,14	7,39	15,12
6. ОАО «Фортум»	10,55	1,20	11,18
7. ПАО «ФСК ЕЭС»	19,70	10,68	7,93
8. ПАО «РусГидро»	12,73	23,28	4,37
9. ПАО «Россети»	56,64	6,20	0,51
10. ПАО «РАО ЭС Востока»	83,34	29,73	11,85

Как видно из таблицы 2 наименьшие отклонения имеет EBITDA, рассчитанный по отраслевой формуле. По формуле на основе отчётности по МСФО различия в величинах фактического и расчётного значений показателя EBITDA в процентном соотношении средние в данной выборке. EBITDA, рассчитанный по формуле на основе отчётности по РСБУ, имеет самую большую ошибку, представленную в процентных отклонениях.

На этом этапе можно сделать вывод, что отраслевая формула расчёта показателя EBITDA даёт самое близкое значение к фактической величине EBITDA, представленной самой компанией.

Аналогичным образом, как и для компаний энергетической отрасли, были осуществлены расчёты по нефтегазовым компаниям.

Анализ проводился по выборке из следующих десяти компаний: ПАО АНК «Башнефть», ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Татнефть», ПАО «СИБУР Холдинг», ПАО «НОВАТЭК», АО НК «Русснефть», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Газпром

нефть», ОАО «АК «Транснефть», ОАО «Славнефть».

Таблица 3

Данные расчётных и фактических величин показателя EBITDA в компаниях нефтегазовой отрасли за 2015 г.

Компании отрасли	EBITDAк, млн. руб.	EBITDAр, млн. руб.	EBITDAм, млн. руб.	EBITDAо, млн. руб.
1. ПАО АНК «Башнефть»	130 300	252 893	120 974	125 230
2. ПАО «НК «Роснефть»	1 245 000	2 192 547	1 011 000	1 205 000
3. ПАО «Татнефть»	155 600	435 020	159 348	165 219
4. ПАО «СИБУР Холдинг»	136 000	175 281	26 665	123 004
5. ПАО «НОВАТЭК»	214 466	256 148	109 091	140 792
6. АО НК «Руснефть»	39 700	70 077	51 946	41 701
7. ПАО «ЛУКОЙЛ»	768 931	657 882	767 781	777 588
8. ПАО «Газпром нефть»	404 811	309 544	271 903	302 206
9. ОАО «АК «Транснефть»	368 200	145 134	293 149	379 259
10. ОАО «Славнефть»	54 359	36 524	60 677	61 426

По результатам из таблицы 3 нельзя сделать однозначный вывод о том, по какой формуле расчётные значения показателя EBITDA являются самыми близки по величине к фактическим значениям, указанным самими компаниями в публичной отчётности.

Для наглядности рассчитаем отклонения EBITDAм, EBITDAо и EBITDAр от EBITDAк в процентах.

Процентные отклонения представлены в таблице 4.

Таблица 4

Отклонения расчётных величин от фактического значения EBITDA в компаниях нефтегазовой отрасли за 2015 г.

Компании отрасли	Отклонение EBITDA _р от EBITDA _к , %	Отклонение EBITD _м от EBITDA _к , %	Отклонение EBITDA _о от EBITDA _к , %
1. ПАО АНК «Башнефть»	94,09	7,16	3,89
2. ПАО «НК «Роснефть»	76,11	18,80	3,21
3. ПАО «Татнефть»	179,58	2,41	6,18
4. ПАО «СИБУР Холдинг»	28,88	80,39	9,56
5. ПАО «НОВАТЭК»	19,44	49,13	34,35
6. АО НК «Русснефть»	76,52	30,85	5,04
7. ПАО «ЛУКОЙЛ»	14,44	0,15	1,13
8. ПАО «Газпром нефть»	23,53	32,83	25,35
9. ОАО «АК «Транснефть»	60,58	20,38	3,00
10. ОАО «Славнефть»	32,81	11,62	13,00

На основе таблицы 4 можно сделать вывод о наименьших отклонениях показателя EBITDA рассчитанного по отраслевой формуле от показателя EBITDA компаний. Значительные отклонения зафиксированы в случае расчёта EBITDA по формуле на основе отчётности по РСБУ.

В случае с нефтегазовыми компаниями самой точной формулой расчёта тоже является отраслевая формула показателя EBITDA.

Для проверки возможности применения отраслевой формулы расчёта EBITDA используем полученные значения для расчёта производного показателя от EBITDA.

На основе показателя EBITDA было создано множество производных показателей. Одним из них является рентабельность по EBITDA, по-другому он называется EBITDA margin (маржа EBITDA) или норма EBITDA.

В годовых отчётах компаний EBITDA margin учитывают в качестве показателя эффективности или в линейке основных финансовых показателей.

Также данный показатель указывают в качестве финансовых коэффициентов рентабельности. При чём, нельзя сравнивать его с остальными коэффициентами в данной группе, так как он имеет несколько отличающееся наполнение, в отличие от других. Соответственно его величина в большинстве случаев будет значительно превышать все альтернативные показатели рентабельности [1].

В случае сравнения компаний с разными структурами капитала и системами налогообложения одной отрасли EBITDA margin используют в качестве индикатора эффективности основного бизнеса компании.

Рентабельность EBITDA рассчитывается по следующей формуле:

$$EBITDA \text{ margin} = EBITDA / \text{Выручка от продаж} \quad (5)$$

Для сравнения компаний в энергетической и нефтегазовой отраслях использовалось фактическое значение рентабельности по EBITDA, указанной самой компанией, и значение рентабельности по EBITDA на основе расчётного значения EBITDA по отраслевой формуле.

В таблице 5 представлены фактическое значение рентабельности EBITDA компании, расчётное значение рентабельности EBITDA с использованием EBITDA_о, выручка от продаж и отклонение расчётного показателя от фактического для компаний энергетической отрасли за 2015 год.

Таблица 5

Рентабельность по EBITDA на основе отчётности энергетических компаний за
2015 год

Компании отрасли	Выручка от продаж, млн. руб.	EBITDA _о , млн. руб.	EBITDA _о margin, %	EBITDA _к margin, %	Отклонение EBITDA _о margin от EBITDA _к margin, %
1. ПАО «ОГК-2»	112 233	10 112	9,01	7,6	1,41
2. ПАО «Т Плюс»	305 062	54 972	18,02	12,5	5,52
3. ПАО «Газпром»	6 073 300	2 012 666	33,14	30,9	2,24
4. ПАО «Интер РАО»	805 344	63 089	7,83	8,8	0,97
5. ПАО «Квадра»	46 275	10 491	22,67	19,7	2,97
6. ОАО «Фортум»	61 710	18 900	30,63	34,5	3,87
7. ПАО «ФСК ЕЭС»	187 041	100 999	54,00	58,6	4,60
8. ПАО «РусГидро»	361 826	70 179	19,40	19,8	0,40
9. ПАО «Россети»	766 812	247 678	32,30	32,5	0,20
10. ПАО «РАО ЭС Востока»	176 981	11 280	6,37	7,2	0,83

Для удобства в таблицах 5–6 использованы следующие сокращения:

- EBITDA margin – рентабельность по EBITDA компании;
- EBITDA_к margin – рентабельность по EBITDA компании;
- EBITDA_о margin – рентабельность по EBITDA рассчитанная с использованием показателя EBITDA_о.

Как видно из таблицы 5 отклонения EBITDA_о margin от фактического значения EBITDA_к margin не превышает 6% по всей выборке. Данный результат нельзя назвать удовлетворительным, так как отклонение в 6% можно приравнять к показателю рентабельности средней или крупной компании.

Однако в случае расчёта показателя EBITDA, который лежит в основе формулы EBITDA margin, без учёта корректировок, отражающих специфику отрасли, отклонения могли бы оказаться значительно больше.

В целом, выводы сделанные на основе рассчитанного значения (ЕВITDA_о margin) или на основе фактического значения (ЕВITDA_к margin) не будут значительно различаться.

Для сравнения компаний нефтегазовой отрасли по эффективности бизнеса с помощью рентабельности по ЕВITDA был проведён аналогичный анализ, что и для энергетической отрасли.

В таблице 6 представлены фактическое значение рентабельности ЕВITDA компании, расчётное значение рентабельности ЕВITDA с использованием ЕВITDA_о, выручка от продаж и отклонение расчётного показателя от фактического для компаний нефтегазовой отрасли за 2015 год.

Таблица 6

Рентабельность по ЕВITDA на основе отчётности нефтегазовых компаний
за 2015 год

Компании отрасли	Выручка от продаж, млн. руб.	ЕВITDA _о , млн.руб	ЕВITDA _о margin , %	ЕВITDA _к margin , %	Отклонение ЕВITDA _о margin от ЕВITDA _к margin , %
1. ПАО АНК «Башнефть»	611 274	121 864	19,94	21,3	1,36
2. ПАО «НК «Роснефть»	5 141 000	1 133 000	22,04	24,2	2,16
3. ПАО «Татнефть»	552 712	161 535	29,23	28,2	1,03
4. ПАО «СИБУР Холдинг»	379 852	123 004	32,38	35,7	3,32
5. ПАО «НОВАТЭК»	475 325	140 792	29,62	45,1	15,48
6. АО НК «Руснефть»	105 790	40 535	38,32	37,5	0,82
7. ПАО «ЛУКОЙЛ»	5 749 050	777 588	13,53	13,4	0,13
8. ПАО «Газпром нефть»	1 467 943	336 901	22,95	27,6	4,65
9. ОАО «АК «Транснефть»	815 652	352 979	43,28	45,1	1,82
10. ОАО «Славнефть»	224 224	61 426	27,39	24,2	3,19

Как видно из таблицы 6 максимальное отклонение EBITDA_о margin от EBITDA_к margin составило 15,48%, что является значительным. Однако применение любой другой формулы для расчёта EBITDA, являющегося числителем для EBITDA margin, увеличили бы отклонения ещё больше.

Столько большое отклонение даёт нам среднюю ошибку в 10% при принятии решения на основе расчётного показателя EBITDA_о margin.

При анализе компаний по фактическому значению рентабельности EBITDA и расчётному ошибка в 10% даст нам вместо одной наиболее прибыльной компании ОАО «АК «Транснефть», ещё и ПАО «НОВАТЭК». В остальном анализ будет схож. Наименее прибыльной компанией и по первому коэффициенту, и по второму является ПАО АНК «Башнефть». Схожая рентабельность по EBITDA, а значит и эффективность основного бизнеса у следующих компаний: ПАО «СИБУР Холдинг» и АО НК «Русснефть».

Эти результаты подтверждают эффективность усовершенствованных формул по отчётности по МСФО. Полученные формулы 2 и 3 для расчёта показателя EBITDA для компаний энергетической и нефтегазовой отраслей являются наиболее точным методом расчёта.

Главная значимость определения отраслевых формул заключается в возможности внешних пользователей, без раскрытия метода расчёта EBITDA самой компанией узнать, основные её составляющие и в возможности использовать значение EBITDA, полученное путём применения данной формулы, для проведения анализа результатов деятельности компании [4].

Однако, нужно помнить, что универсальной формулы расчёта для любой компании не существует на сегодняшний день. По этой причине даже небольшая ошибка, которая может произойти при применении отраслевых формул, в конкретном случае может дать значительное отклонение и повлиять на соответствующие выводы.

При помощи отраслевых формул возможно снизить процент ошибок, но нельзя дать 100% точное значение из-за наличия у компаний возможности манипулировать значениями EBITDA при помощи корректировок каждый раз его на необходимые статьи [9]. Такая ситуация будет продолжаться до тех пор, пока не появится единой формулы расчёта показателя EBITDA для всех компаний либо единых правил, регламентируемые некими стандартами.

Библиографический список

1 Беккер А.В. Анализ финансового состояния 2PL и 3PL логистических провайдеров на основе показателей рентабельности // Учет, анализ и аудит: от теории к практике: сборник научных трудов по материалам I Международной научно-практической конференции 30 ноября 2016 г, 2016. – С. 160-167.

2 Бородина Ю.Б. Статистическое исследование показателей экономического роста потребительской кооперации: диссертация канд. экон. наук. - Новосибирск: СибУПК, 2006. -167 с.

3 Бородина Ю.Б., Савельева М.Ю. Отчётность в области устойчивого развития: место в системе нефинансовых отчетов, руководство к применению // Современное коммуникационное пространство: анализ состояния и тенденции развития: сборник материалов Международной научно-практической конференции в 2 частях. Под редакцией И.В. Архиповой; Министерство образования и науки РФ, Новосибирский государственный педагогический университет, 2016. С. 64 -67.

4 Важенина Т.М. Значение показателя ebitda в финансовой отчётности компании / Т.М. Важенина, В.В. Заворотчева // Инновации в управлении региональным и отраслевым развитием Материалы Всероссийской с международным участием научно-практической конференции. Ответственный редактор В. В. Пленкина, 2015. – С. 31-35.

5 Каппес А.А. Система ключевых показателей в интегрированной отчетности // В сборнике: Современные тенденции развития науки и технологий, 2016. № 3-9. С. 66-69.

6 Попина О.Ю., Савельева М.Ю., Бородина Ю.Б. Оценка качества отчетов о движении денежных средств российских организаций с использованием закона Бенфорда // Научные исследования: от теории к практике, 2016. № 4-2 (10). С. 187-190.

7 Потапова А.И. Отраслевые особенности расчёта показателя EBITDA в российских компаниях / А.И. Потапова, Ю.Э. Уткина // Современные методы управления процессами коммерческой организации: сборник научных трудов по материалам I международной научно-практической конференции, 2016. – С. 72-81.

8 Савельева М.Ю., Бородина Ю.Б., Кухта А.О. Исследование возможности применения экспресс-анализа финансовых показателей при выявлении признаков манипулирования финансовой отчетностью российских компаний // Экономика и предпринимательство, 2016. № 11-1 (76-1). С. 529-532.

9 Савельева М.Ю., Бородина Ю.Б., Яковлева П.В. Выявление признаков манипулирования прибылью в компаниях, осуществляющих свою деятельность в производстве и распределении энергии, газа и воды / / Наука и современность: сборник статей Международной научно-практической конференции (28 апреля 2016 г, г. Сызрань). В 3 ч. Ч.1 -Уфа МЦИИ ОМЕГА САЙНС, 2016. С. 128 -134.

10 Скоторенко Л.К., Оценка финансовых результатов деятельности предприятия (применение метода EBITDA) // Всероссийский журнал научных публикаций, 2013. – № 3. – С. 40-41.

УДК 336.671.1

Потапова А.И. Сравнительная характеристика методов расчёта показателя EBITDA в российской практике энергетической, нефтегазовой, металлургической и химической отраслях

Comparative characteristics of methods of calculation of EBITDA in the Russian practice the power, oil and gas, metallurgical and chemical industries

Потапова А. И.,
Новосибирский государственный университет экономики и управления, г. Новосибирск
asiapotapova@mail.ru

Potapova A.I.
Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk

Аннотация: Для возможности проводить проверку расчётов показателя EBITDA компаний энергетической, нефтегазовой, металлургической и химической отраслей в статье были рассмотрены самые распространённые методы расчёта, а также формулы с учётом отраслевых особенностей. На примере компаний из каждой отрасли был проведён подробный расчёт с выявлением источников каждого составляющего элемента. Данные расчёты не только выявили, что отраслевая формула является наиболее точной из всех рассмотренных, но и наглядно показали трудоёмкость поиска каждого составляющего элемента показателя.

Ключевые слова: EBITDA, аналитические показатели прибыли, энергетическая отрасль, нефтегазовая отрасль, химическая отрасль, металлургическая отрасль, методы расчёта EBITDA, EBITDA на основе отчётности по МСФО, EBITDA на основе отчётности по РСБУ, источники составляющих элементов EBITDA.

Abstracts: To be able to carry out test calculations of EBITDA energy companies, oil and gas, metallurgical and chemical industries in the article have been considered the most common methods of calculation and formulas, taking into account industry characteristics. For example, companies from each sector was carried out detailed calculations to identify the source of each constituent element. These calculations are not only found that the formula industry is the most accurate of all the above, but also clearly showed the complexity of each constituent index search element.

Keywords: EBITDA, analytical profit figures, energy, oil and gas industry, chemical industry, metallurgy industry, methods of calculating EBITDA, EBITDA, based on reporting under IFRS, EBITDA, based on reporting under RAS, sources constituting elements of EBITDA.

Показатель EBITDA из линейки аналитических показателей прибыли является новым для российской практики и используется сравнительно недавно. В

2007 году замечен всплеск активного внедрения данного показателя в отчётность российских компаний.

Как и многое другое, данный показатель заимствован из зарубежной практики. Он максимально приближен к операционному денежному потоку и интерпретируется как прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации.

За рубежом показатель EBITDA рассчитывается на основе отчётности по МСФО. Однако, появившись в российской практике, он был адаптирован, как считают многие научные деятели, для отчётности на основе РСБУ.

На данный момент существует огромное количество методов расчёта показателя EBITDA. Данная ситуация связана с отсутствием единого метода расчёта показателя и регулирующих правил, регламентированных какими-либо стандартами. В результате компании самостоятельно выбирают какие статьи включать в показатель EBITDA. Однако в случае корректировки на элементы, отличительные от амортизации, процентов и расходов по налогу на прибыль, компаниями обязана указать это с помощью следующего названия «скорректированный EBITDA». Данный факт даёт некую ясность, но неизвестными остаются сами корректирующие статьи.

В случае, если внешним пользователям потребуется проверить расчёты показателя, указанной самой компанией, возможности для этого нет. Кроме отдельных случаев, когда компаний в публичной отчётности раскрывает метод расчёта показателя EBITDA.

А тем временем на основании данных, представленных компанией, стейкхолдеры принимают важные решения такие как инвестирование бизнеса, покупка акций, сотрудничество, либо выдача кредита.

В целях возможности проведения аналитической проверки внешними пользователями показателя EBITDA были рассмотрены все существующие варианты расчёта.

В ходе анализа были выявлены наиболее верные и распространённые формулы расчёта показателя. Обязательным условием отбора являлось наличие основных элементов EBITDA, заключающиеся в определении самого показателя. А также были рассмотрены отраслевые формулы расчёта показателя для энергетической, нефтегазовой, металлургической и химической отраслей.

В результате были отобраны следующие формулы:

- на основе отчётности по МСФО

$$\begin{aligned} \text{EBITDA} = & \text{Чистая прибыль} + \text{Налог на прибыль} + \\ & + \text{Износ и Амортизация} + \text{Расходы по уплате процентов} - \\ & - \text{Доходы по процентам и дивидендам продукции (естественная} \\ & \text{убыль)} \end{aligned} \quad (1)$$

- на основе выявленной отраслевой формулы для компаний энергетической отрасли

$$\begin{aligned} \text{EBITDA} = & \text{Прибыль (убыток) за период} + \\ & + \text{Расходы по налогу на прибыль} + \\ & + \text{Финансовые расходы (доходы)} + \text{Амортизация ОС и НМА} + \\ & + \text{Убыток от обесценения ОС} \end{aligned} \quad (2)$$

- на основе выявленной отраслевой формулы для компаний нефтегазовой отрасли

$$\begin{aligned} \text{EBITDA} = & \text{Прибыль (убыток) за период} + \text{Расходы по налогу на} \\ & \text{прибыль} + \text{Амортизация ОС и НМА} + \\ & + \text{Сальдо процентных доходов(расходов)} + \\ & + \text{Доли в чистой прибыли ассоциированных и совместных} \\ & \text{предприятий} + \text{Другие затраты и расходы} \end{aligned} \quad (3)$$

- на основе выявленной отраслевой формулы для компаний металлургической отрасли

$$\begin{aligned} \text{ЕВИТДА} = & \text{Прибыль (убыток) за период} + \\ & + \text{Расходы по налогу на прибыль} + \text{Амортизация ОС и НМА} + \\ & + \text{Финансовые доходы} - \\ & - \text{Финансовые расходы} + \text{Убыток от курсовой разницы} + \\ & + \text{Доля в фин. результатах ассоциированных компаний} + \\ & + \text{Выбытие ОС} + \text{Обесценение активов} \end{aligned} \quad (4)$$

- на основе выявленной отраслевой формулы для компаний химической отрасли

$$\text{ЕВИТДА} = \text{Операционная прибыль} + \text{Амортизация} \quad (5)$$

- на основе отчётности по РСБУ

$$\begin{aligned} \text{ЕВИТДА} = & \text{Доходы} - \text{Расходы} + \text{Налоги} + \\ & + \text{Проценты по обязательствам} + \text{Амортизационные отчисления.} \end{aligned} \quad (6)$$

Самые распространённые составляющие для 1–5 формул, в основе которых лежит отчётность по МСФО, оказались «прибыль(убыток) за период», «операционная прибыль», «расходы по налогу на прибыль» и «амортизация». Первые два из них без особых усилий можно найти в отчёте о финансовых результатах. Амортизацию не всегда отображают в отчёте о финансовых результатах, чаще она указывается в отчёте о движении денежных средств. Однако из-за разных методов начисления в этих двух отчётах амортизацию следует брать в приложениях или пояснениях к отчёту.

В случае, если требуется найти «амортизацию основных средств и нематериальных активов», как для отраслевой формулы, следует смотреть

таблицы в приложениях отдельно по основным средствам, отдельно по нематериальным активам. Чтобы получить итоговое значение по двум видам активов необходимо суммировать амортизацию за период каждого актива.

Ещё одними распространёнными составляющими формул являются «процентные доходы(расходы)». Их можно найти в отчёте о финансовых результатах после операционной прибыли. Однако чаще всего вместо «процентных доходов(расходов)» там указаны «финансовые доходы(расходы)».

В таком случае необходимо использовать приложения к отчётности, где раскрываются составляющие основных элементов из отчёта о финансовых результатов. Так в составе «финансовых расходов» можно найти следующие статьи: «процентный расход по полученным кредитам и займам», «процентный расход по договорам финансового лизинга», «процентные расходы по финансовым обязательствам, по обязательствам по финансовой аренде».

Все они являются примером «процентных расходов».

В составе «финансовых доходов» фигурируют следующие названия: «процентный доход по банковским депозитам и остаткам денежных средств на текущих расчётных счетах», «процентный доход по займам выданным», «проценты начисленные на остатки по текущим и депозитным счетам», «проценты начисленные по займам, векселям и облигациям».

Все перечисленные статьи являются примером «процентных доходов».

Остальные составляющие являются корректировками, отвечающими специфике отрасли: «убыток от обесценения основных средств», «обесценение активов», «убыток от курсовой разницы», «выбытие основных средств», «доли в чистой прибыли ассоциированных и совместных предприятий» и «другие затраты и расходы». Каждую из них можно найти также в отчёте о финансовых результатах, но не все компании указывают в нём данные элементы. Поэтому их величины стоит искать также в пояснениях и приложениях к отчёту.

Название таких составляющих как «убыток от обесценения основных средств» и «убыток от курсовой разницы» в отчётах компаний остаются почти неизменными. А вот «доли в чистой прибыли ассоциированных и совместных предприятий» может иметь следующие названия: «расходы от финансовых вложений, учитываемых по методу долевого участия», «доход(убыток) от ассоциированных и совместных предприятий».

Такие корректирующие статьи как «обесценение активов» и «выбытие основных средств» следует искать в приложениях с названиями «Основные средства» и «Нематериальные активы». Последнее составляющее «другие затраты и расходы» указывается в следующих вариациях: «прочие расходы», «прочие расходы, нетто» и «прочие операционные расходы, нетто». Также оно может вообще отсутствовать в отчёте компании.

Для формулы на основе отчётности по РСБУ все значения берутся из отчёта о финансовых результатах организации. Только амортизация находится из приложений и пояснений к отчётности.

В целях возможности выбора метода расчёта показателя EBITDA внешними пользователями была проведена сравнительная характеристика трёх разных формул расчёта с указанием каждой составляющей статьи и её источника на примере трёх компаний их разных отраслей.

Анализ проводился на основе финансовой отчётности по МСФО и бухгалтерской отчётности по РСБУ, которая представлена как публичная отчётность и опубликована на сайте компании. Её можно найти в разделе «инвесторам и аукционерам», подразделе «финансовая отчётность».

На примере энергетической компании ПАО «Интер РАО» был произведён расчёт показателя EBITDA по трём формулам и указаны источники используемых составляющих.

В таблицах 1-4 для удобства были применены следующие сокращения:

- EBITDAM – показатель EBITDA рассчитанный по формуле на основе отчётности по МСФО;
- EBITDAo – показатель EBITDA рассчитанный на основе отраслевого метода для соответствующей отрасли;
- EBITDAp – показатель EBITDA рассчитанный по формуле на основе отчётности по РСБУ;
- ОФР – отчёт о финансовых результатах.

Наличие прочерка в таблице обозначает отсутствие данного элемента в формуле данного показателя.

Таблица 1

Расчёт показателя EBITDA с источником составляющих элементов на примере отчётности компании ПАО «Интер РАО» за 2015 год

Составляющие элементы	Источник	Составляющие EBITDAM	Составляющие EBITDAo	Составляющие EBITDAp
Валовая прибыль, млн. руб.	ОФР(РСБУ)	–	–	12 584
Прибыль(убыток) за период, млн. руб.	ОФР(МСФО)	23936	23936	–
Расходы по налогу, млн. руб.	ОФР(МСФО)/ ОФР(РСБУ) ст.2410+2421+2450	2929	2929	3 464
Процентные расходы, млн. руб.	Приложение 26(МСФО)	10242	–	–
Проценты к уплате, млн. руб.	ОФР(РСБУ) ст.2330	–	–	550
Процентные доходы, млн. руб.	Приложение 26 (МСФО)	7455	–	–
Финансовые расходы, млн. руб.	ОФР(МСФО)	–	10560	–
Финансовые доходы, млн. руб.	ОФР(МСФО)	–	12090	–
Амортизация основных средств и нематериальных активов,	Приложение 25 (МСФО)	–	22978	–

млн. руб.				
Амортизация, млн. руб.	Приложение 25 (МСФО)/Пояснения к бух.балансу	22978	–	40
Убыток от обесценения ОС, млн. руб.	Приложение 6 (МСФО)	–	14776	–
Итого ЕБИТДА _м , млн. руб.	–	52630	–	–
Итого ЕБИТДА _о , млн. руб.	–	–	63089	–
Итого ЕБИТДА _р , млн. руб.	–	–	–	16820

Как видно из таблицы 2.1 показатели ЕБИТДА по формуле на основе отчётности по МСФО и по отраслевой формуле имеют близкие значения и различаются только на величину корректировок. Показатель ЕБИТДА по формуле на основе отчётности по РСБУ значительно отличается от остальных, как по итоговой величине, так по промежуточным элементам. Одной из причин такого несовпадения являются разные методы начисления в международных и российских стандартах.

Адекватная оценка любого расчётного показателя невозможна без сравнения его величины с эталонным значением. В данном случае за эталон условно взят фактический ЕБИТДА, представленный самой компанией, так как он является доступным для внешних пользователей ориентиром.

Фактический показатель ЕБИТДА ПАО «Интер РАО» составил за 2015 год 71 125 млн. руб. К данной величине самым близким полученным значением является ЕБИТДА, рассчитанный по отраслевой формуле.

Данный результат говорит об использовании корректировок при расчёте показателя ЕБИТДА энергетической компанией

Для сопоставления разных методов расчёта по нефтегазовой отрасли была выбрана компания ПАО АНК «Башнефть».

Таблица 2

Расчёт показателя EBITDA с источником составляющих элементов на примере отчётности компании ПАО АНК «Башнефть» за 2015 год

Составляющие элементы	Источник	Составляющие EBITDAM	Составляющие EBITDAo	Составляющие EBITDAp
Валовая прибыль, млн. руб.	ОФР(РСБУ)	–	–	521 039
Прибыль(убыток) за период, млн. руб.	ОФР(МСФО)	59564	59564	–
Расходы по налогу, млн. руб.	ОФР(МСФО)/ ОФР(РСБУ) ст.2410+2421+2450	16913	16913	16 615
Процентные расходы, млн. руб.	Примечание 11 (МСФО)	17577	17577	–
Проценты к уплате, млн. руб.	ОФР(РСБУ) ст.2330	–	–	15792
Процентные доходы, млн. руб.	Примечание 11 (МСФО)	6592	6592	–
Амортизация, млн. руб.	ОФР(МСФО)/ Пояснения к бух.балансу	33512	–	17074
Амортизация основных средств и нематериальных активов, млн. руб.	Примечание 13 (МСФО)	–	32387	–
Доли в чистой прибыли ассоциированных и совместных предприятий, млн. руб.	ОФР(МСФО)	–	981	–
Другие затраты и расходы, млн. руб.	ОФР(МСФО)	–	3366	–
Итого EBITDAM, млн. руб.	–	120974	–	–

Итого EBITDA _о , млн. руб.	–	–	124196	–
Итого EBITDA _р , млн. руб.	–	–	–	570 520

По результатам расчётов видно, что ситуация для нефтегазовой компании схожа с ситуацией для энергетической компании.

Фактический показатель EBITDA ПАО АНК «Башнефть» составил за 2015 год 130 300 млн. руб. В данном случае наиболее точным методом расчёта также оказалась отраслевая формула.

Металлургическая отрасль представлена компанией ПАО «ГМК «Норильский никель».

Подробный расчёт показателя EBITDA для металлургической компании представлен в таблице 3.

Таблица 3

Расчёт показателя EBITDA с источником составляющих элементов на примере отчётности компании ПАО «ГМК «Норильский никель» за 2015 год

Составляющие элементы	Источник	Составляющие EBITDA _м	Составляющие EBITDA _о	Составляющие EBITDA _р
Валовая прибыль, млн. руб.	ОФР(РСБУ)	–	–	400 851
Прибыль(убыток) за период, млн. руб.	ОФР(МСФО)	104	104	–
Расходы по налогу, млн. руб.	ОФР(МСФО)/ ОФР(РСБУ) ст.2410+2421+2450	31	31	28 303
Процентные расходы, млн. руб.	Приложение 11(МСФО)	17	–	–
Проценты к уплате, млн. руб.	ОФР(РСБУ) ст.2330	–	–	29 473

Процентные доходы, млн. руб.	(МСФО)	0	–	–
Финансовые расходы, млн. руб.	Приложение 11(МСФО)	–	20	–
Финансовые доходы, млн. руб.	(МСФО)	–	0	–
Амортизация основных средств и нематериальных активов, млн. руб.	Приложение 14 (МСФО)	–	34	–
Амортизация, млн. руб.	Примечание (МСФО)/Пояснения к бух.балансу	31	–	2 619
Обесценение активов, млн. руб.	Приложение 14 (МСФО)	–	21	–
Убыток от курсовой разницы, млн. руб.	ОФР(МСФО)	–	55	–
Доля в фин. результатах ассоциированных компаний, млн. руб.	ОФР(МСФО)	–	1	–
Выбытие основных средств, млн. руб.	Приложение 11 (МСФО)	–	11	–
Итого EBITDAM, млн. руб.	–	183	–	–
Итого EBITDAo, млн. руб.	–	–	277	–
Итого EBITDAr, млн. руб.	–	–	–	461 246

По металлургической компании получились большие разбросы в значениях. Всё это говорит о значительных различиях в формулах расчёта. При чём в данном случае получилась самая большая разница между величиной показателя EBITDA, рассчитанной на основе формулы для отчётности по МСФО, и величиной показателя EBITDA, рассчитанного по отраслевой формуле. Данное различие в величинах объясняется наибольшим числом корректировок в данной отрасли.

Для компании ПАО «ГМК «Норильский никель» фактическое значение показателя EBITDA равно 274 млн. руб. В очередной раз доказана наибольшая точность именно отраслевой формулы.

Для химической отрасли была выбрана компания ПАО «Акрон».

Таблица 4

Расчёт показателя EBITDA с источником составляющих элементов на примере отчётности компании ПАО «Акрон» за 2015 год

Составляющие элементы	Источник	Составляющие EBITDAм	Составляющие EBITDAо	Составляющие EBITDAр
Валовая прибыль, млн. руб.	ОФР(РСБУ)	–	–	50 382
Прибыль(убыток) за период, млн. руб.	ОФР(МСФО)	16 706	–	–
Операционная прибыль, млн. руб.	ОФР(МСФО)	–	37 246	–
Расходы по налогу, млн. руб.	ОФР(МСФО)/ ОФР(РСБУ) ст.2410+2421+2450	3 854	-	989
Процентные расходы, млн. руб.	ОФР(МСФО)	775	–	–
Проценты к уплате, млн. руб.	ОФР(РСБУ) ст.2330	–	–	6708
Процентные доходы, млн. руб.	ОФР(МСФО)	0	–	–
Амортизация, млн. руб.	Приложение 10, 12 (МСФО)/Пояснения к бух.балансу	4 594	4 594	1219
Итого EBITDAм, млн. руб.	–	25 929	–	–
Итого EBITDAо, млн. руб.	–	–	41 840	–
Итого EBITDAр, млн. руб.	–	–	–	59 298

Фактический показатель EBITDA ПАО «Акрон» составил за 2015 год 42 416 млн. руб. Как видно из таблицы 4 к данной величине самым близким полученным значением является EBITDA, рассчитанный по отраслевой формуле.

Различия между расчётных величин получилось значительное даже между EBITDAм и EBITDAо. Данное различие нельзя объяснить большим количеством корректировок. Стоит обратить внимание на то, что в отраслевой формуле для химических компаний база расчёта совсем другая, нежели чем в формулах 1-4. Операционная прибыль, которая берётся за основу расчёта в формуле 5 уже включает в себя множество элементов, которые являются корректировками для формул 1-4 с очищенной от них основой «прибыль (убыток) за период».

Поскольку отраслевая формула расчёта показателя EBITDA даёт самые близкие значения к фактической величине EBITDA можно сделать вывод об использовании компаниями корректировок. Как видно из таблиц для поиска всех составляющих внешнему пользователю необходимо иметь доступ к публичной отчётности. Далеко не каждая компания публикует свои финансовые результаты, что сильно затрудняет возможность проверки представляемых компаниями данных. Всё это говорит о возможности манипулирования финансовыми результатами с целью привлечения инвесторов и аукционеров, а также кредиторов.

Библиографический список

1. Бородина Ю.Б. Статистическое исследование показателей экономического роста потребительской кооперации : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.12 / Юлия Борисовна Бородина ; Сибирский ун-т потребительской кооперации. – Новосибирск. – 2006. – 251 л.

2. Босая И.И. Применение показателя ebitda при оценке финансовых результатов: за и против / И.И. Босая, З.П. Менделеева // Сборник научных трудов по материалам международной научно-практической конференции

«Актуальные проблемы менеджмента в экономике XXI века» ФГБОУ ВПО «Ярославская ГСХА» / под ред. к.э.н. доцента А.М. Суховской. – 2014. – С. 60-63.

3. Каппес А.А. Адаптивность как стратегическая возможность во время кризиса //В сборнике: Современные тенденции развития науки и технологий. 2016. № 2-6. С. 71-75.

4. Потапова А.И. Отраслевые особенности расчёта показателя EBITDA в российских компаниях / А.И. Потапова, Ю.Э. Уткина // Современные методы управления процессами коммерческой организации: сборник научных трудов по материалам I международной научно-практической конференции. – 2016. – С. 72-81.

5. Савельева М.Ю. Выявление признаков манипулирования прибылью в компаниях, осуществляющих свою деятельность в производстве и распределении энергии, газа и воды / М.Ю. Савельева, Ю.Б. Бородина, П.В. Яковлева // Наука и современность сборник статей Международной научно-практической конференции, 2016. – С. 128-134.

6. ПАО «Акрон» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.acron.ru/> (дата обращения: 26.11.2016).

7. ПАО АНК «Башнефть» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bashneft.ru/> (дата обращения: 26.11.2016).

8. ПАО «Интер РАО» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.interrao.ru/> (дата обращения: 26.11.2016).

9. ПАО «ГМК «Норильский никель» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nornik.ru/> (дата обращения: 24.12.2016).

СЕКЦИЯ 7. ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ БАНКОВСКИХ СИСТЕМ

УДК 336.71.078.3

Космынин В.Ю., Чурбанова А.С. Особенности ведения и основные показатели банковской деятельности ведущих стран мира

Features of the basic indicators and the banking activities of the leading countries in the world

Космынин Вадим Юрьевич, Чурбанова Анастасия Сергеевна,
Северный (Арктический) Федеральный университет им. М.В. Ломоносова
kosmos19962@gmail.com, a.s.churbanova@yandex.ru

Kosmynin Vadim Yurievich, Churbanova Anastasiia Sergeevna,
Northern Arctic Federal University named after M.V. Lomonosov

Аннотация. В статье ставится задача рассмотреть особенности ведения банковской деятельности в России, а также сравнить их с особенностями ведущих мировых держав. В результате анализа мы выяснили, что показатели деятельности банков в России существенно ниже, что открыто говорит о недостаточном уровне развития банковской деятельности. Тем не менее, было отмечено, что перспективы для роста и укрепления данной сферы деятельности существуют, но необходимо опираться на показатели других, более развитых в данном аспекте, стран и стремиться к их достижению.

Ключевые слова: деятельность банков, особенности, рост, перспективы, денежный агрегат, наличные деньги, безналичные деньги.

Abstract. The paper considers the specifics of doing banking in Russia and the comparison them with the features of the leading world powers. As a result of our analysis, we found that the performance of banks in Russia is significantly lower that openly speaks about insufficient development of the banking. However, it was noted that there were prospects for the growth and strengthening of this sector, but it is necessary to rely on the performance of other, more developed in this aspect, countries and strive to achieve them.

Keywords: banking, particular qualities, growth, prospects, monetary aggregate, cash, cashless money.

Содержание и механизм управления всегда зависят от природы и характера управляемого объекта и проявляются в особенностях, которые присущи именно для данной сферы управления. Банковская деятельность, а точнее управление ею, также имеет свои особенности. Эти особенности совсем не обязательно будут одни и те же в разных странах. Наоборот, управление

банковской деятельностью большинства стран может и даже должно иметь те или иные отличия, свои особенности. В данной работе будут представлены, прежде всего, особенности ведения банковской деятельности нашей страны, а затем проведено сравнение основных макроэкономических показателей с ведущими странами мира. Но для того, чтобы данные особенности были достаточно понятны, для начала выделим особенности банковской деятельности в целом.

Своеобразие банковской деятельности каждой страны состоит в том, что она тесно связана с таким важным государственным вопросом, как регулирование денежного хозяйства. Обеспечение здоровья финансов страны может быть осуществлено путем уменьшения или увеличения денежной массы в обращении: кредитная рестрикция и кредитная экспансия. Это значит, что имеются рыночные денежные операции, которые не могут быть доверены и дозволены никому, кроме банков. К банковским операциям в соответствии с Федеральным законом «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990 N 395-1-ФЗ относятся: привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады и депозиты, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет, открытие и ведение банковских счетов юридических и физических лиц и другие. Так же существуют операции, которые могут выполнять только банки и небанковские кредитные организации и операции, которые банки и НКО могут проводить наравне с прочими хозяйствующими организациями. Уже из этих слов понятно, насколько сложную и многообразную структуру имеет банковская система. Это обстоятельство накладывает достаточно серьезные барьеры как на внутреннее, так и внешнее управление банками, а также объясняет жесткость государственного надзора и регулирования, направленного на ведение данной деятельности [3].

К особенностям деятельности банков можно отнести следующее:

- большую часть в ресурсах банков занимают привлеченные и заемные средства, которые влекут высокую ответственность за эффективность использования средств вкладчиков и кредиторов;

- чрезвычайная подвижность, изменчивые параметры функционирования финансовых рынков, вызываемые не только экономическими, но и политическими, демографическими и прочими причинами, требующие от сотрудников, в большей степени от управленцев, постоянную аналитическую напряженность и высочайшую оперативность, но, конечно, не причиняя ущерб качеству анализа и проведения операций;

- необходимость работы с самыми разными клиентами, представляющими практически все сферы и отрасли хозяйства, различные интересы и цели которых необходимо согласовывать на самых разных рынках, которые испытывают не совпадающие тенденции, со всем богатством финансовых инструментов, которые сейчас существуют, с разнообразной валютой, что всё вместе формирует комплекс управленческих проблем, которые часто кажутся нерешаемыми;

- нематериальный характер банковских продуктов и необходимость участия практически всех подразделений банка в производстве каждого такого продукта [3].

Данные особенности деятельности банков не имеют какую-либо страновую специфику. К особенностям, присущим для современной России, можно отнести следующее:

- сравнительно небольшой исторический период существования российских банков, недостаточное количества практического опыта и традиций;
- малые, в сравнении с ведущими рыночными странами, размеры собственных капиталов;
- нехватка оснащенности банков новыми техническими средствами коммуникации в связи с их большой стоимостью;

- недостаточно высокий квалификационный уровень управленцев и персонала в целом;

- некоторые неблагоприятные условия, которые мы можем наблюдать в течение всех последних лет, среди которых можно выделить такие, как: экономический, инвестиционный, бюджетный, платежный и прочие кризисы, которые усиливают друг друга. Как следствие, возникла ситуация, при которой крупная доля клиентов банков, ставши неплатежеспособной, не могла вернуть кредиты, либо просто не хотела делать это, пользуясь обстановкой кризиса. Неясность в перспективах (которые могут ожидать экономику в целом, включая наш банковский сектор), в минимально необходимом и эффективном уровне управления реальным сектором экономики с позиций общенациональных интересов, приоритетов и целей, отсутствие у большого круга клиентов достоверной кредитной и иной банковской истории, достаточно низкий уровень доверия населения финансовым институтам, неэффективное исполнение хозяйственного и уголовного законодательства – все это является последствиями неблагоприятной атмосферы в банковском секторе.

Современные российские коммерческие банки работают в нелегких условиях, что так или иначе отражается в их управлении, хотя и не всегда в адекватных формах [3].

Для отражения банковской деятельности рассмотрим и сравним ключевые показатели деятельности банков России и других ведущих стран мира [5].

Таблица 1

Ключевые показатели банковской деятельности

Показатель\Страна	Россия	США	Китай	Великобритания
Денежная масса (агрегат М2), млрд. руб.	35 809,2	774 040,9	1 218 035,8	121 436,3
Объем наличных денег в обращении вне банков (М0), млрд руб.	7 239,1	221 112,0	62 372,9	38 859,6
Объем безналичных денег, млрд. руб.	28 570,1	552 928,9	1 155 661,9	82 576,65
Денежная база, млрд. руб.	11 043,8	286 681,8	166 854,1	38 859,6
ВВП, млрд. руб.	80 804,3	375 279,1	427 340,9	58 612,9
Денежный мультипликатор	3,2	2,7	7,3	3,2
Уровень монетизации	0,44	2,06	2,85	2,07
Скорость обращения денег, оборотов в год	2,38	0,48	0,35	0,48
Доля наличных денег, %	20,22	28,57	5,12	32,00
Доля безналичных денег, %	79,78	71,43	94,88	68,00

По данным таблицы мы можем заметить, что показатель денежной массы в РФ, в сравнении с ведущими странами мира, очень мал. Удручает и значение показателя денежной базы, что позволяет судить о проблемах российской экономики, в частности банковской деятельности. Тем не менее, стоит отметить сбалансированное соотношение денежной массы и денежной базы, что отражается в значении денежного мультипликатора [4].

В связи с большой разницей между ВВП и показателем денежной массы, коэффициент монетизации и скорость обращения денег также существенно отличаются от сравниваемых стран, в которых эти показатели почти зеркальны.

Стоит отметить, что экономика РФ обеспечена денежной массой лишь на 44%, в то время как в других рассматриваемых странах показатель превышает 200%. [2]

Сейчас мы являемся свидетелями общемирового тренда развития финансовых систем и технологий. Речь идет о тенденции к развитию безналичного оборота, которая появилась отнюдь не вчера, а активно обсуждается и внедряется на протяжении многих лет. В России об этом всерьез заговорили после кризиса в 2008 году. Переход к безналичному обороту обусловлен тем, что использование безналичных денег позволяет финансовым организациям иметь значительно больший запас ликвидности.

Именно показатели доли наличных и безналичных платежей в расчетах между экономическими субъектами могут дать косвенное представление о состоянии экономической системы страны в целом, а также позволяют сделать вывод о степени развитости таких подсистем, как банковская, налоговая, бюджетная и др. [1]

Как правило, уровень темпов экономического роста выше у тех стран, где более развиты безналичные расчеты.

Что касается рассмотренных нами стран, мы видим, что Китай является безусловным лидером по доле безналичных денег в обороте (95%), это говорит о высоких темпах экономического роста, чего нельзя сказать о других странах. Наибольшая доля наличных денег наблюдается в Великобритании – 32%. Россия же находится на пути к отказу от наличных денег: всё чаще можно наблюдать людей, расплачивающихся в магазинах по карте, осуществляющих покупки через интернет, оплачивая их безналичными деньгами и т.д. [4].

В целом, можно сделать вывод о достаточно невысоком уровне развития банковской деятельности в РФ. В ведущих мировых странах банки выполняют свои обязательства гораздо лучше и эффективнее. Можно сказать, что наша страна находится в процессе формирования данной системы, о возможных

перспективах которой мы можем судить в связи с медленным, но стабильным ростом денежной массы, а также достаточно стабильным значением денежного мультипликатора [6].

Библиографический список:

1. Макроэкономическая статистика по странам. [Электронный ресурс] – 2016. Режим доступа: <http://quote.rbc.ru/macro/> (Дата обращения - 22.01.17)
2. Рябов П.А.: Общемировая денежная масса. [Электронный ресурс] – 2015. Режим доступа: <http://spydell.livejournal.com/588654.html> (Дата обращения - 16.01.17)
3. Особенности деятельности банков в современной России. [Электронный ресурс]. – 2016. – Режим доступа: <http://www.provsebanki.ru/text/211> (Дата обращения – 22.01.17)
4. Региональный центр инновационных технологий: Сравнительная статистика денежной массы и ВВП России и Китая [Электронный ресурс]. – 2016. Режим доступа: <http://rcit.su/inform-dm.html> (Дата обращения - 27.01.17)
5. Список стран по ВВП. [Электронный ресурс]. – 2016. Режим доступа: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Список_стран_по_ВВП_\(ППС\)](https://ru.wikipedia.org/wiki/Список_стран_по_ВВП_(ППС)) (Дата обращения – 15.01.17)
6. Хажнагоева М.А., Пирская Е.В.: Актуальные проблемы и перспективы развития банковского сектора России [Электронный ресурс]. – Пятигорск, 2013. Режим доступа: <http://nauchforum.ru/studconf/social/v/1366> (Дата обращения - 15.01.17)

УДК 336.71

Федорова О.А., Скорлупина Ю.О. Теоретические аспекты обеспечения устойчивости банковского сектора на основе использования системы опережающих индикаторов

Theoretical aspects of ensuring stability of the banking sector
on the basis of use of system of leading indicators

Федорова Ольга Александровна,

Кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов и кредита,
ФГБОУ ВО «Орловский государственный
университет имени И.С. Тургенева»

Скорлупина Юлия Олеговна,

Кандидат экономических наук,
старший преподаватель кафедры финансов и кредита,
ФГБОУ ВО «Орловский государственный
университет имени И.С. Тургенева»

Fedorova Olga Aleksandrovna,

Candidate of Economic Sciences,
associate professor of finance and credit,
Orel State University

Skorlupina Yuliya Olegovna

Candidate of Economic Sciences,
senior teacher of department of finance and credit,
Orel State University

Аннотация: Статья посвящена изучению проблем, связанных с обеспечением устойчивости банковской системы на основе использования системы опережающих индикаторов. Авторами обозначен метод, с помощью которого возможно определение опережающих индикаторов банковского сектора, которые могут предшествовать кризисным явлениям и способствовать более раннему обнаружению кризисных ситуаций.

Ключевые слова: устойчивость, банк, опережающие индикаторы

Abstract: Article is devoted to studying of the problems connected with ensuring banking system stability on the basis of use of system of leading indicators. Authors designated a method by means of which determination of leading indicators of the banking sector which can precede the crisis phenomena is possible and promote earlier detection of crisis situations.

Keywords: stability, bank, leading indicators

Устойчивость банковского сектора любой страны выступает одним из важнейших условий развития экономики государства и фактором обеспечения ее финансовой безопасности. Предсказуемость функционирования банковской

системы напрямую зависит от ее устойчивости, прозрачности и возможности построения прогноза дальнейшего развития системы. Также от перечисленных факторов зависит и привлекательность банковской системы для других субъектов экономики.

Устойчивость банковской системы определяется не только с позиции ее конкурентоспособности и возможности роста, но и с позиции принимаемых на себя рисков. Риск, являясь как показателем неопределенности экономики, так и показателем роста, в современной ситуации выступает главной движущей силой экономического развития.

В мире используются разнообразные подходы для определения индикаторов финансовой нестабильности. Они делятся на три группы в зависимости от методологии, которая применялась авторами для выбора наилучших индикаторов-предвестников финансового кризиса:

- качественный анализ;
- эконометрическое моделирование;
- непараметрические оценки.

Качественный анализ подразумевает под собой графическое сопоставление динамики фундаментальных экономических показателей в предкризисный период и в спокойное бескризисное время.

При эконометрическом моделировании строятся регрессионные модели, позволяющие охарактеризовать связь показателей с вероятностью финансового кризиса. Чаще всего для этого применяют logit-анализ или probit-анализ, при котором строится регрессионная модель, отражающая зависимость вероятности финансового кризиса от ряда экономических индикаторов. Оцененная модель используется для прогнозирования вероятности финансового кризиса в будущем.

При применении непараметрических оценок разрабатываются различные

числовые характеристики, позволяющие заранее выяснять «слабые места» экономики, ее подверженность кризису.

Идея использования системы опережающих индикаторов впервые была использована в 1930-х годах в США. Мысль о том, что изменение фазы цикла экономической динамики происходит не мгновенно, а относительно постепенно, возникла на заре исследований экономического цикла. Отдельные группы экономических агентов начинают изменять свое экономическое поведение, тем самым влияя на изменение ряда экономических индикаторов. Впоследствии эти изменения нарастают и мультиплицируются, что и приводит к переходу национальной экономики в новую фазу экономического цикла. Однако если выделить те переменные, которые реагируют на экономические потрясения раньше всего, а также те переменные, которые сами содействуют появлению шоков, мы сможем получать сигналы о грядущих изменениях в экономике задолго до того, как эти изменения произойдут в реальности.

Таким образом, имея в наличии теоретическое обоснование механизмов опережающего воздействия некоторых групп экономических индикаторов, можно на практике с помощью эконометрических методов выбрать необходимые переменные для экономики конкретной страны или группы стран. Такие переменные стали называть опережающими переменными, а агрегированные индексы таких переменных – сводными опережающими индексами.

Со второй половины XX века отдельные опережающие переменные и сводные опережающие индексы стали активно использоваться в развитых странах для прогнозирования краткосрочной экономической динамики. В основе построения подобных индексов могут лежать различные теоретические концепции относительно экономического цикла. Кроме того, переменные, используемые в качестве опережающих индикаторов, могут иметь различный базис и экономический смысл: например, это могут быть статистические данные,

а могут быть результаты опросов. Поэтому и интерпретации прогнозов, полученных на базе соответствующих переменных и сводных индексов, могут существенно различаться. Однако все типы опережающих переменных и сводных индексов могут быть объединены целью и задачами, для достижения и выполнения которых они строятся – прогнозирование экономической динамики и возможность принятия экономических решений в режиме реального времени.

Вслед за США опережающие показатели стали анализировать и в других странах (Турции, Корее, Венгрии, Польше). Для России подобные индикаторы рассматривались довольно долгое время лишь в экспериментальном порядке, чему причиной был многолетний спад производства. Сейчас можно говорить о чередовании спадов и подъемов и, соответственно, о возможности применения системы опережающих индикаторов как для банковской системы России, так и для всей экономики страны.

Основной задачей построения опережающих индикаторов является предоставление ранних сигналов о приближении поворотных точек экономического цикла и изменении фазы экономического цикла. Изменение фазы роста и прохождение через поворотную точку опережающих показателей свидетельствует о том, что в ближайшие периоды схожая траектория будет присуща базовому ряду.

Выбор данных, необходимых для оценки, обычно основывается на доступности и периодичности соответствующих статистических данных.

Отметим, что наиболее распространенной является методика эталонного индикатора. Начальным этапом является выбор показателя, наиболее полно характеризующего ситуацию в стране в целом. В разных случаях данный показатель носит разные названия – базовый опережающий индикатор, эталонный индикатор и т.п. Однако практически во всех источниках в качестве такого показателя выбирается ВВП. Далее следует процедура датировки поворотных

точек. Для этого сопоставляются фактические значения эталонного показателя с трендовыми и точка, где достигается максимальное соотношение факт/тренд считается пиком.

Далее следует этап отбора будущих опережающих показателей. Считается, что показатель может считаться опережающим, если он удовлетворяет следующим базовым требованиям:

1. Его колебания носят циклический характер; при этом резких необъяснимых скачков наблюдаться не должно.
2. Ряды должны быть надежными и сопоставимыми на протяжении всего анализируемого периода.
3. Информация по нему должна постоянно подлежать обновлению.

Кроме того, показатель должен раньше других показателей реагировать на изменения экономической активности.

Процесс отбора показателей для сводного индекса опережающих индикаторов подразумевает анализ большого количества экономических переменных и отбор тех из них, которые в наибольшей мере удовлетворяют поставленным задачам.

В настоящее время к более детально проработанной следует отнести методику Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, представляющую собой выделение особых опережающих индикаторов именно для банковского сектора. В рамках данной методики особенное внимание уделено понятию банковского кризиса. Отмечается, что банковский кризис представляет собой ситуацию в банковской системе, когда выполняются по крайней мере одно из следующих условий:

- доля просроченной задолженности в совокупном объеме активов составляет более 10%;
- затраты на восстановление банковской системы превышают 2% ВВП;

- происходит национализация значительной части (свыше 10%) банков;
- наблюдается нестабильность в банковской системе: массовые набеги на банки, замораживание вкладов, банковские каникулы или введение правительством в ответ на проблемы всеобщего гарантирования депозитов;
- ситуация, когда истощается большая часть или весь банковский капитал [1].

При этом в рамках данной методики определения опережающих индикаторов выделены также общие для всех вышеперечисленных типов кризисов причины:

1. Причины, связанные с реальным сектором (замедление темпов роста реального ВВП, сокращение частного потребления, инвестиций, промышленного производства).

2. Причины, связанные с государственным сектором (бюджетный дефицит, государственное потребление, доходность государственных облигаций, объем кредитов государственному сектору).

3. Институциональные причины (открытость экономики, уровень административного контроля за валютным курсом, степень финансовой либерализации, частота и глубина прошлых кризисов).

4. Политические причины (степень политической напряженности, выборы правительства и президента и др.) [125].

В России выбор индикаторов зачастую строится на использовании методики Центра Развития. Для определения индикаторов используются 40 показателей, среди которых 7 были названы опережающими:

- среднемесячная цена нефти;
- доля предприятий с увеличившимся или неизменным спросом;
- доля предприятий без избытка запасов конечной продукции;

- денежный агрегат М2;
- обратный индекс реального обменного курса рубля против корзины валют российских торговых партнеров;
- биржевой индекс;
- межбанковская процентная ставка.

Следует отметить, что для выявления опережающих индикаторов банковского сектора любой страны необходимо выявить особенности экономики, а также отметить наличие ее сезонных колебаний.

Сегодня сезонность присуща экономическим временным рядам, в экономике различные явления обычно характеризуются периодически повторяющимися сезонными эффектами. Временные ряды, отражающие сезонные эффекты, содержат периодические колебания.

Для каждого государства из всего набора опережающих индикаторов необходимо индивидуально выбрать те, с помощью которых можно заранее спрогнозировать приближающийся кризис.

По нашему мнению, наиболее эффективным методом определения опережающих индикаторов является графический метод, суть которого проявляется в поиске закономерностей в динамике экономических показателей России посредством графического отражения поведения переменных во время кризисов. Каждый из графиков переменных будет иллюстрировать поведение той или иной переменной до и после кризиса. При этом необходимо учесть сезонность.

В результате проведенного графического анализа все рассмотренные показатели целесообразно объединять в три основные группы:

– неработающие показатели, которые вообще не дают исследователям возможности сделать вывод о приближающемся кризисе в банковском секторе государства;

– неоднозначные показатели, изменение которых на всем временном отрезке не позволяет сделать точное заключение о возможности наступления кризиса;

– работающие показатели, позволяющие с большой вероятностью судить о приближающемся кризисе в банковской сфере.

Для определения опережающих индикаторов банковской системы России необходимо выделить периоды, которые в рамках исследования будут выступать в качестве кризисных.

Банковская система России в 1998 году находилась в кризисной ситуации. Кризис 1998 г. приобрел признаки системного; налицо были серьезные недостатки модели управления банковским сектором страны со стороны государства. Так, последний квартал 1998 г. можно взять за кризисный период в банковском секторе России.

Летом 2004 года в российской банковской системе произошел еще один банковский кризис – неожиданный и классифицированный позднее как «кризис доверия».

Кроме того, в 2008 году также разразился кризис банковской системы. По оценкам ученых, четвертый квартал 2008 года можно выделить в качестве «отправной точки» кризиса.

Итак, при построении графиков различных показателей, которые могут свидетельствовать, по нашему мнению, о наступлении кризисных ситуаций в банковском секторе страны, необходимо учитывать 3 кризиса банковской системы: кризис 1998 г., кризис 2004 г. и кризис 2008 г. Необходимо следить за

динамикой показателей в предкризисный период.

С помощью графического метода определения опережающих индикаторов можно прогнозировать наступление финансовой нестабильности. Однако необходимо отметить, что выбор опережающих индикаторов для банковской системы – сложная, имеющая свои особенности задача, поскольку каждый происходящий банковский кризис имеет свою специфику, а также может наблюдаться переход индикатора по итогам кризиса из группы опережающих индикаторов в группу запаздывающих индикаторов.

Библиографический список:

1. Греков И.Е. Оценка устойчивости банковского сектора на основе системы опережающих индикаторов: монография / И.Е. Греков, О.А. Федорова, Ю.О. Скорлупина. – Орел: ФГБОУ ВПО «Госуниверситет-УНПК», 2014. – 152 с.
2. Ильясов С.М. О сущности и основных факторах устойчивости банковской системы // Деньги и кредит. – 2006. - №2. – С.45-48.
3. Солнцев О.Г., Пестова А.А., Мамонов М.Е., Шатковская Т.А., Губанов В.А. Опережающие индикаторы системных кризисов банковского сектора и оценка перспектив окончания кризиса в банковском секторе. [Электронный ресурс] URL: <http://rpp.nashaucheba.ru/docs/index-59145.html>

УДК 330.336.7

Христос Д.А. Теоретические аспекты модифицированного инфляционного таргетирования

Theoretical aspects of modified inflation targeting

Христос Денис Анатольевич,
старший преподаватель кафедры экономической теории,
Институт экономики и управления (структурное подразделение)
ФГАОУ ВО «Крымский федеральный университет
имени В.И.Вернадского»

Khristos Denis Anatolievich
Senior Lecturer, Department of Economic Theory,
Institute Economics and Management (Academic Unit)
of V.I. Vernadsky Crimean Federal University

Аннотация: В статье раскрыты механизм, преимущества и недостатки модифицированного инфляционного таргетирования для стран с развивающейся экономикой и высокой долей сырьевой составляющей в экспорте.

Ключевые слова: инфляция, инфляционное таргетирование, модифицированное инфляционное таргетирование, волатильность валютного курса, девальвация национальной валюты, реальный валютный курс.

Abstract: the article reveals the mechanism, the advantages and disadvantages of modified inflation targeting for emerging economies and a high share of raw materials in exports.

Key words: inflation, inflation targeting, augmented inflation targeting, exchange rate volatility, currency devaluation, the real exchange rate.

В конце 1990-гг. инфляционное таргетирование получило распространение в странах с развивающейся экономикой. Однако зависимость состояния экономик этих стран от динамики реального валютного курса не позволяет денежным властям проводить классическое инфляционное таргетирование и полностью отказаться от вмешательства в функционирование валютного рынка. Низкая степень развития финансовой системы обуславливает более значимую роль

заимствований в иностранной валюте в структуре обязательств предприятий в странах с развивающейся экономикой, к которым также относится Российская Федерация. В таких условиях волатильность валютного курса может негативно влиять на размер потенциального выпуска и на его темп роста.

В странах с высокой долей сырья в экспорте негативное влияние волатильности валютного курса проявляется в еще большей степени, потому что оно распространяется на экономику не только через канал возможностей привлечения внешнего финансирования, но и усиливает колебания экспортной выручки. Чрезмерное неконтролируемое укрепление национальной валюты приводит к снижению уровня конкурентоспособности стран с развивающейся экономикой, к ухудшению их счета текущих операций и к росту риска девальвации, что очень вероятно для Российской Федерации. В странах с развивающейся экономикой эффект переноса валютного курса на инфляцию в среднем значительно выше, чем в развитых[2].

Перечисленные факторы указывают на необходимость сглаживания колебаний валютного курса в странах с развивающейся экономикой с целью обеспечения более стабильного экономического развития. Данная модель поведения центрального банка может быть описана с помощью модифицированного правила Тейлора, в котором изменение процентной ставки зависит не только от таких традиционных целей денежно-кредитной политики, как уровень инфляции и разность потенциальных и реальных темпов роста ВВП, но и от отклонения реального валютного курса от установленного ориентира, что сочетается с целевыми темпами экономического роста. Модифицированным инфляционным таргетированием называется режим, при котором процентная ставка является инструментом таргетирования инфляции и реального валютного курса одновременно[1].

Преимущества включения реального валютного курса в правило денежно-кредитной политики получили теоретическое обоснование в работе Дж. Айзенмана[1]. Рассматривается открытая экономика, в которой процентные ставки и обменный курс влияют на будущие значения инфляции и выпуска. Предполагается, что целевое значение инфляции (π) и уровень потенциального выпуска (y) являются экзогенными переменными, а применение классического монетарного правила при инфляционном таргетировании направлено на минимизацию функции потерь:

$$L = V(\pi) + \mu V(y), \quad (1.1)$$

где $V(\pi)$ - дисперсия отклонения инфляции от целевого значения;

$V(y)$ - дисперсия отклонения логарифма реального ВВП от потенциального;

μ - вес, который присваивается цели по выпуску по отношению к цели по инфляции.

Функция потерь может не включать переменную валютного курса в том случае, когда регулятору известна модель экономики и колебания валютного курса сразу полностью отражаются в изменениях инфляции и выпуска. В странах с развивающейся экономикой волатильность валютного курса негативно сказывается на потенциальном выпуске, поэтому она также должна быть включена в функцию потерь, которая тогда принимает следующий вид:

$$\hat{L} = V(\pi) + \mu V(y) + \varphi V(e), \quad (1.2)$$

где φ отображает потери благосостояния, связанные с уменьшением потенциального выпуска, обусловленного волатильностью валютного курса.

Экономика в данной модели описывается следующими тремя уравнениями:

$$y = -\beta r - \delta e + \varepsilon, \quad (1.3)$$

$$\pi = ay - \gamma e + \eta, \quad (1.4)$$

$$e = \theta r + \nu, \quad (1.5)$$

где все параметры положительные;

r - реальная процентная ставка;

e - реальный валютный курс (большее значение означает укрепление);

ε, η, ν - случайные шоки.

Уравнение (1.3) представляет собой кривую IS для открытой экономики, уравнение (1.4) - кривую Филипса (изменение валютного курса влияет на инфляцию в силу действия эффекта переноса), уравнение (5.5) - положительная зависимость реального курса от процентной ставки, связана с укреплением валюты в ответ на приток капитала в страны с более высокими процентными ставками. При этом действия центрального банка по установлению реальной процентной ставки определяются следующим уравнением:

$$r = a\pi + by + ce. \quad (1.6)$$

Подстановка уравнения (1.6) в уравнение (1.3), (1.4) и (1.5), описывающих экономику, позволяет получить выражение для $V(\pi), V(y)$ и $V(e)$ как функции от a, b, c и случайных шоков. Например,

$$V(e) = \left[(b + aa)^2 \theta^2 V(\varepsilon) + [1 + \beta(b + aa)]^2 \right] V(\nu) + (a\theta)^2 V(\mu) / D, \quad (1.7)$$

где $D = [1 + B(b + aa) + \theta(aa - c)]^2$, $B = \beta + \delta\theta$.

Можно отметить, что отрицательное значение c , что указывает на необходимость снижения ставки в ответ на укрепление реального валютного курса, уменьшает волатильность реального валютного курса. Расчеты показывают, что присваивание валютному курсу большего веса в монетарном правиле позволяет снизить значение функции потерь.

Эмпирические исследования, направленные на выявление правил денежно-кредитной политики для стран с развивающейся экономикой, подтверждают теоретические предположения о том, что данные страны в действительности не применяют "чистый" инфляционное таргетирование. В частности, Дж. Айзенман[1] оценивает монетарное правило следующего вида на основе квартальных данных с 1989 по 2006 г. для выборки из 16 стран с развивающейся экономикой:

$$i_{i,t} = \rho i_{i,t-1} + a(y_{i,t} - y_i) + \beta(\pi_{i,t} - \pi_i) + \gamma X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (1.8)$$

где $i_{i,t}, i_{i,t-1}$ - номинальные процентные ставки в текущем и предыдущем периоде;

$(y_{i,t} - y_i)$ - отклонение темпа роста ВВП от потенциального уровня;

$(\pi_{i,t} - \pi_i)$ - отклонения инфляции от целевого уровня;

$X_{i,t}$ - набор переменных, связанных с внешним сектором экономики (в данном контексте такими переменными являются изменения реального валютного курса).

Правило оценивается для стран с развивающейся экономикой, применяющих и не применяющих инфляционное таргетирование. В обоих случаях переменная

реального валютного курса оказывается статистически значимой, но в странах с инфляционным таргетированием абсолютное значение коэффициента при данной переменной почти в 2 раза ниже, чем в странах с другими режимами (0,07 и 0,13 соответственно)[1], то есть в странах с инфляционным таргетированием динамика валютного курса влияет на изменение процентной ставки. Сглаживание колебаний валютного курса и обеспечения ценовой стабильности часто являются несовместимыми задачами, поэтому обязательства центрального банка по контролю уровня цен при инфляционном таргетировании ограничивают его возможности существенно влиять на динамику валютного курса. Внутри группы стран, проводящих инфляционное таргетирование, наиболее активное вмешательство в функционирование валютного рынка со стороны регулятора происходит в странах-экспортерах сырьевой продукции. В монетарном правиле для данных стран коэффициент при изменении реального валютного курса более чем в 2 раза выше, чем в правиле для стран с инфляционным таргетированием и с более сбалансированной структурой экспорта. Зависимость экономик стран-экспортеров сырья от внешнеэкономической конъюнктуры повышает необходимость сглаживания колебаний валютного курса с целью обеспечения стабильности экономической ситуации.

Выводы. Таким образом, несмотря на наличие очевидных преимуществ модифицированного инфляционного таргетирования в странах с развивающейся экономикой, каковой является Российская Федерация, противоречивость целей денежно-кредитной политики при данном режиме делает его более податливым кризисам. Например, в ответ на шок со стороны предложения центральный банк должен проводить стимулирующую денежно-кредитную политику. В то же время давление на курс национальной валюты, вызванное неуверенностью участников валютного рынка относительно перспектив экономики, находящейся в кризисе, требует повышения процентных ставок с целью предотвращения девальвации.

Библиографический список:

1. Aizenman J. Inflation targeting and real exchange rates in emerging markets/
J. Aizenman // NBER Working Paper. – 2008. – No. 14561.
2. Calvo G., Reinhart C. Fear of Floating / G. Calvo // NBER Working Paper. – 2000. – No. 7993.

СЕКЦИЯ 8. МЕЖДУНАРОДНАЯ ФИНАНСОВАЯ И БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

УДК 338.22.021.4

Бондарева К.С. SWOT Анализ компании FERRARI: выявляем слабые стороны

SWOT Analysis of FERRARI company: Identify weaknesses

Бондарева Кристина Сергеевна,
Студентка, Новосибирский Государственный Университет Экономики и Управления.

Bondareva Kristina Sergeevna,
Student, Novosibirsk State University of Economics and Management

Аннотация: В статье рассматривается SWOT-анализ компании Ferrary, приводятся исследование мощных и уязвимых сторон компании.

Ключевые слова: SWOT-анализ, сильные стороны, слабые стороны, возможности, проблемы, компания.

Abstract: The article deals with SWOT-analysis of Ferrary, presented a study of powerful and vulnerable sides of the company.

Keywords: SWOT-analysis of the strengths, weaknesses, opportunities, challenges, company.

Основная цель SWOT анализа – исследование мощных и уязвимых сторон компании. Его результаты вскроют главные изъяны и помогут избежать очевидных ошибок. По сути SWOT — это метод стратегического планирования, который через выявление преград и преимуществ компании позволяет:

1. Отсечь все ненужные действия, забирающие ресурсы компании;
2. Определить приоритетные направления затрат;
3. Обособиться от конкурентов и ускорить рост бизнеса.

Аббревиатура SWOT расшифровывается так:

S — сила (Strenght),

W — слабость (Weakness)

O — возможности (Opportunities)

T — проблемы (Troubles).

SWOT анализ помогает оценить влияние внутренних факторов и внешней среды рынка на развитие компании. Для этого нужно составить следующую таблицу:

Таблица 1

Сильные стороны (Strengths)	Слабые стороны (Weaknesses)	Внутренняя среда
Возможности (Opportunities)	Угрозы(Threats)	
		Внешняя среда

Чтобы получить действительно полезные результаты и применить их для роста выручки, советую ориентироваться на следующие правила:

1. Проводите анализ по каждому сегменту рынка или продукту. Не делайте общий анализ вашей компании. Общие данные бесполезны, в них нет деталей, которые могут сыграть важную роль в определении конкурентного преимущества.

2. Учитывайте, что сильные и слабые стороны бизнеса в отношении определенного сегмента рынка/конкретного продукта — это подконтрольные данные, на которые компания способна повлиять. Возможности и угрозы – вне сферы вашего влияния.

3. Определяйте слабые и сильные стороны компании с точки зрения покупателя, а не вашего видения. Ваш продукт воспринимают через призму сравнения с конкурентами. Поэтому, анализировать надо данные максимально относящиеся к этому продукту или сегменту рынка.

4. Соблюдайте максимальную объективность. По возможности, используйте результаты других исследований и задействуйте несколько человек для анализа этих данных.

5. Используйте точность формулировок при заполнении таблицы. Необходимо правильно оценить угрозы и риски для компании, а также грамотно определить возможности перехода в смежные ниши. Для этого важно проработать два момента:

1) Понять, кто является вашим клиентом

Определите вашу целевую аудиторию как можно точнее: пол, возраст, географию проживания, профессия, уровень доходов. Составить такой портрет поможет ABCXYZ-анализ.

Почему важно, понимать, кто ваша целевая аудитория? Вы сможете правильно рассчитать затраты времени, которое ваши сотрудники потратят, обрабатывая запросы потенциальных клиентов и поставить им корректный план продаж. Также эти знания помогут составить рекламный и маркетинговый бюджет из расчета затрат только на ваших потенциальных клиентов.

2) Оценить особенности конкурентов (сколько их, насколько они сильны)

Проанализируйте ваши сильные и слабые стороны (внутренняя среда) с точки зрения покупателя и сравните себя с конкурентами (внешняя среда).

Определите рациональность конкурирования по слабым параметрам. Возможно, нет смысла вкладывать ресурсы в их улучшение.

Таким образом, правильный анализ слабой стороны может подтолкнуть вас к уникальному решению — занять лидирующие позиции в смежных нишах.

И еще один важный момент — нужно проанализировать, какие еще существуют методы решения проблемы клиента, кроме вашего продукта, и как, вы можете конкурировать с ними.

Таблица 2

SWOT анализа компании FERRARI

<p>Сильные стороны Феррари :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Чрезвычайно сильный имидж бренда, ✓ Продукты, которые являются прекрасным сочетанием красоты и эстетики, ✓ Бренд рассматривается как символ статуса, ✓ Берет на себя новые задачи, ✓ Инновации и технологии являются ключевыми факторами каждого продукта. ✓ Феррари был признан “лучшим местом работы в Европе 2007”. 	<p>Слабые стороны Феррари :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Бизнес-модель Феррари исключает возможность применения определенных технологических решений ✓ Бизнес-модель ограничивает объем продаж. ✓ Из-за их “листа ожидания” модели, они теряют клиентов. <p>Большой проблемой является эффективность использования топлива и выбросов, которые приобретают все большее значение каждый день, благодаря распространению опасения</p>
<p>Возможности Феррари :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Рост на мировом рынке высокопроизводительных супер-автомобилей в связи с растущей экономикой и развивающихся стран. ✓ Расширение бренда за счет заключения новых и важных автомобильных рынков как Индия, где конкуренты, как Porsche уже создана база. ✓ Расширение клиентской базы путем добавления комфорта: вместительность багажника, двигатели, которые являются более удобными для пользователей, и так далее. <p>Развитие технологий (например, сопряжение электроники с механическими системами)</p>	<p>Угрозы Феррари :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Жесткая конкуренция с такими автомобильными марками, как Lamborghini и Porsche, ✓ Компании Ferrari сложно соблюдать норму выбросов CO2 в атмосферу.

Ferrari является одним из ведущих мировых люксовых брендов, сосредоточенных на проектировании, инжиниринге, производстве и продаже самых узнаваемых роскошных спортивных автомобилей. Феррари - бренд символизирующий эксклюзивность, инновации,

Ferrari относится к ряду тех немногих компаний, которые на протяжении многих десятилетий стараются придерживаться единой стратегии в продвижении.

Компания Ferrari придерживается имиджевой стратегии в продвижении своих автомобилей.

Библиографический список:

1. Результаты работы компании Ferrari за 2 квартал 2016 г. – режим доступа: http://corporate.ferrari.com/sites/ferrari15ipo/files/2016_08_02_-_ferrari_-_q2_2016_results_presentation.pdf

2. Стратегический анализ компании Ferrari – режим доступа: <http://www.slideshare.net/yari1912/ferrari-strategy-analysis>

3. Дьяков С.А., Чекмарева С.А. Бренд как ключевой фактор влияния на потребительский спрос // В сборнике: Предприятия, отрасли и регионы: генезис, формирование, развитие и прогнозирование. Сборник научных трудов по материалам I международной научно-практической конференции. Редакторы: Н.А. Краснова, Т.Н. Плесканюк. 2016. С. 440-45.

4. Мараданова Э.У. «Организация работы с информацией с целью принятия управленческих решений» // Маркетинг и маркетинговые исследования, гл. ред. Скоробогатых И.И. - М.: Изд. дом Гребенникова, № 4 (70) июль 2007 г.

5. Поршнева А.Г., Румянцева З.П., Саломатина Н.А. Управление организацией: Учебник, 3-е изд., М.: ИНФРА-М, 2004 г.

6. Marketing-Art.ru

УДК 338.22.021.4

Бондарева К.С. Позиционирование компании FERRARI как производителя предметов роскоши

The company's positioning FERRARI as a manufacturer of luxury items

Бондарева Кристина Сергеевна,
Студентка, Новосибирский Государственный Университет Экономики и Управления.

Bondareva Kristina Sergeevna,
Student, Novosibirsk State University of Economics and Management

Аннотация: В статье рассматривается компания Ferrari, приводятся многочисленные доводы, подтверждающие следование компании имиджевой стратегии производителя роскошных люксовых товаров.

Ключевые слова: стратегия, позиционирование, бренд, имидж компании

Abstract: In article the strategy of positioning of the Ferrari company is considered, the numerous arguments confirming following of the image strategy of the producer of magnificent luxury goods to the company are given.

Keywords: strategy, positioning, brand, image of the company

Ferrari является одним из ведущих мировых люксовых брендов, сосредоточенных на проектировании, инжиниринге, производстве и продаже самых узнаваемых роскошных спортивных автомобилей. Феррари - бренд символизирующий эксклюзивность и инновации.

Ferrari относится к ряду тех немногих компаний, которые на протяжении многих десятилетий стараются придерживаться единой стратегии в продвижении.

Компания Ferrari придерживается имиджевой стратегии в продвижении своих автомобилей. Исследования компании доказали, что подавляющее большинство потребителей на вопрос «Назовите спортивный автомобиль номер один в мире» отвечают, что это Ferrari, хотя по своим техническим показателям данный автомобиль уже давно не входит в первую тройку самых быстрых.

Однако, имидж у торговой марки остался, и компания им удачно пользуется. Президент «Ferrari» Серджио Маркионне, позиционирует свои автомобили как «произведения искусства». По его мнению, это восхитительные предметы роскоши, которые не только должны воплощать удовольствие от вождения и эксклюзивность, но и стать инструментом высокодоходных инвестиций на всю жизнь.

Стратегия Маркионне на позиционирование Ferrari как мирового люксового бренда между «Tiffani & Co» и «Burberry» можно сказать уже сейчас окупилась.

Проведем анализ мультипликаторов компаний, производящих автомобили, и предметы роскоши. Соотношение цена/прибыль компании говорит о том, сколько инвесторы готовы заплатить за единицу прибыли компании. Соотношение цена/прибыль на акцию Ferrari достаточно высокое (26,54), схоже с производителями предметов роскоши, такими как: Tiffany & Co (17,79), Louis Vuitton (21,18) и Burberry (16,72). Показатель Цена/Выручка соотносит объем продаж компании в расчете на одну акцию с рыночным курсом обыкновенной акции эмитента. Это соотношение у компании Ferrari также схоже с компаниями производящими предметы роскоши. Это можно наблюдать в таблице 1.

Таблица 1

Мультипликаторы компаний

	Прибыль , дол	Выручка , дол	количество акций	средняя цена акций	EPS	Цена/прибыль	Цена/выручка
Мультипликаторы Ferrari	319393854,00	3167494389,00	188 923 499	44,87	1,69	26,54	2,68
Мультипликаторы Ford	7373000000,00	149558000000,00	3 973 714 623	13,06	1,86	7,04	0,35
Мультипликаторы Tiffany & Co	484180000,00	4249910000,00	124 891 690	68,98	3,88	17,79	2,03

	Прибыль , евро	Выручка , евро	количество акций	средняя цена акций	EPS	Цена/прибыль	Цена/выручка
Мультипликаторы BMW	6369000000,00	92175000000,00	656 804 600	80,14	9,70	8,26	0,57
Мультипликаторы Renault	2823000000,00	45327000000,00	292 148 263	80,62	9,66	8,34	0,52
Мультипликаторы LVMH	3573000000,00	35664000000,00	503 300 010	150,34	7,10	21,18	2,12
Мультипликаторы Burberry	390545190,00	2932514760,00	441 490 679	14,79	0,88	16,72	2,23

Также проанализируем коэффициент бета. Этот показатель один из главных, который характеризует изменение стоимости акции по отношению к общему изменению рынка. Увеличение коэффициента бета свидетельствует о повышении стоимости актива (росте рынка), а его снижение, наоборот, о движении цены вниз. Низкий коэффициент бета показывает, что изменение цены выбранного актива почти не зависит от общих колебаний рынка. Риски компании Ferrari равны 2,151(рисунок 1), также сходны с рисками Tiffany & Co равные 2,326 (рисунок 2). Тогда, когда риски автопроизводителей, в нашем случае это компания BMW равны 0,594 (рисунок 3).

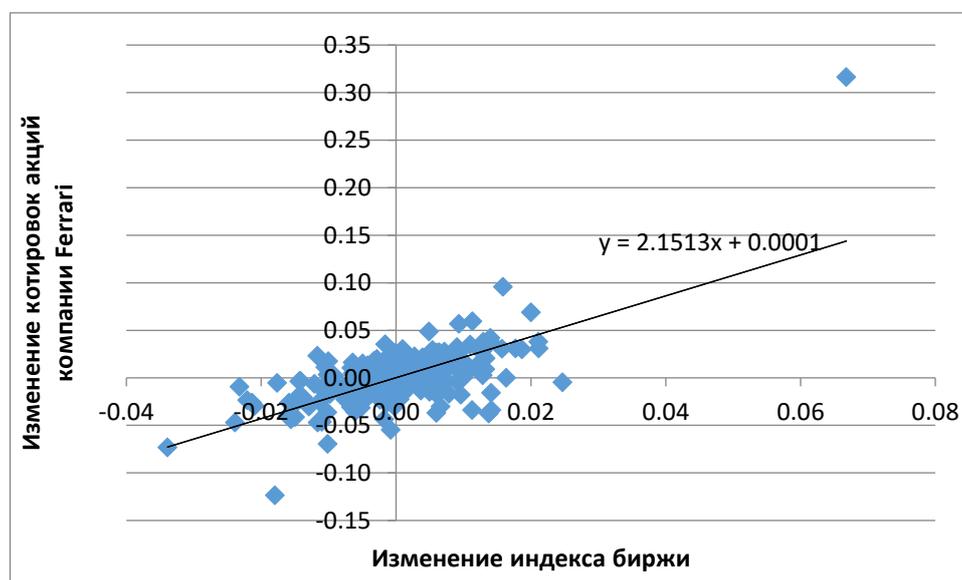


Рисунок 1 - Линия тренда компании Ferrari

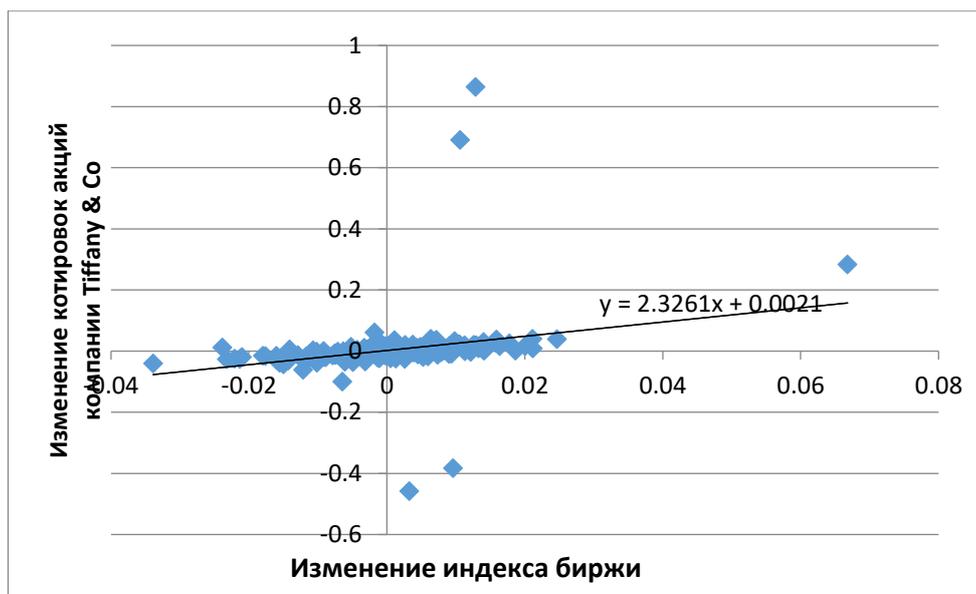


Рисунок 2. Линия тренда компании Tiffany & Co

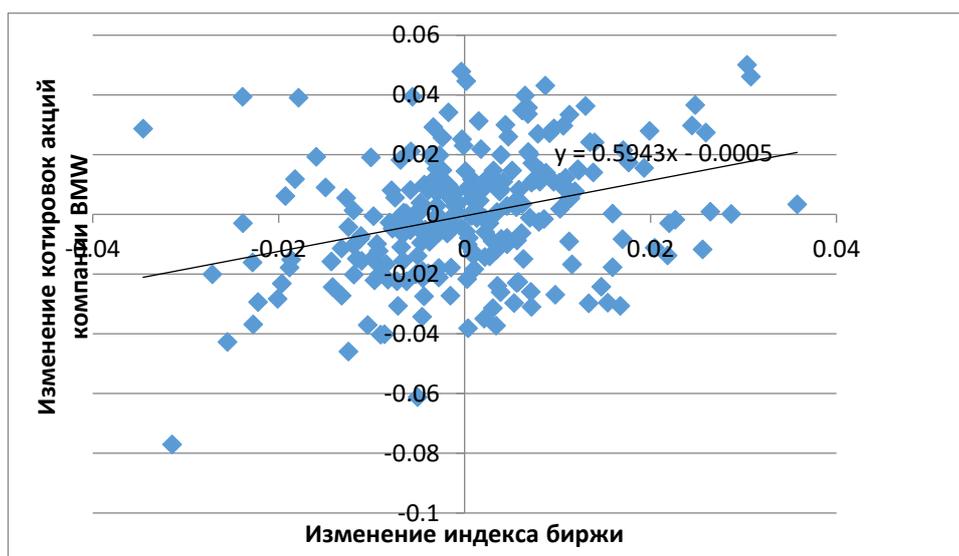


Рисунок 3. Линия тренда компании BMW

Таким образом, по результатам анализа, проведенного в данной работе можно говорить о том, что компания Ferrari позиционирует себя в качестве производителя предметов роскоши и люксовых автомобилей.

Библиографический список:

1. Траут Дж. Новое позиционирование. - СПб.: Питер, 2011.
2. Дьяков С.А., Чекмарева С.А. Бренд как ключевой фактор влияния на потребительский спрос // В сборнике: Предприятия, отрасли и регионы: генезис, формирование, развитие и прогнозирование. Сборник научных трудов по материалам I международной научно-практической конференции. Редакторы: Н.А. Краснова, Т.Н. Плесканюк. 2016. С. 440-45.
3. Топ 100 мировых брендов . -Режим доступа: <http://www.millwardbrown.com/brandz/top-global-brands>.
4. Результаты работы компании Ferrari за 2 квартал 2016 г. – режим доступа: http://corporate.ferrari.com/sites/ferrari15ipo/files/2016_08_02_-_ferrari_-_q2_2016_results_presentation.pdf
5. Стратегический анализ компании Ferrari – режим доступа: <http://www.slideshare.net/yari1912/ferrari-strategy-analysis>
6. Ferrari названа самым влиятельным мировым брендом – режим доступа: <http://vsepoedem.com/news/ferrari-nazvana-samym-vliyatelnyim-mirovym-brendom>
7. Что нужно знать о Ferrari перед IPO – режим доступа: <https://ru.insider.pro/investment/2015-10-08/что-нужно-знать-о-ferrari-pered-ipo/>

Электронное научное издание

Финансовая и банковская деятельность на современном этапе экономического развития в России и за рубежом

Сборник научных трудов
по материалам I международной
научно-практической конференции

31 января 2017 г.

По вопросам и замечаниям к изданию, а также предложениям к сотрудничеству
обращаться по электронной почте mail@scipro.ru

Подготовлено с авторских оригиналов



978-5-00-007135-2

Формат 60x84/16. Усл. печ. л. 5,1 Тираж 100 экз.

Издательство Индивидуальный
предприниматель Краснова Наталья
Александровна

Адрес редакции: Россия, 603186, г. Нижний
Новгород, ул. Бекетова 53