МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Казахский национальный исследовательский технический университет имени К.И. Сатпаева

Институт Управления проектами имени Э.А. Туркебаева

Кафедра «Бизнес и менеджмент»

Бимагамбетова Айдана Махамбеткызы
Ким Елдана Олеговна
Сайлауова Камила Муратбеккызы
Чен Евгений Парахатович

Финансово-экономический анализ казахстанской компании (на примере RG BRANDS)

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

Специальность 5В050900 - Финансы

Алматы 2019

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Казахский национальный исследовательский технический университет имени К.И. Сатпаева

Институт управления проектами имени Э.А. Туркебаева

Кафедра «Бизнес и менеджмент»

ДОПУЩЕН К ЗАЩИТЕ
Заведующий кафедрой
«Бизнес и менеджмент»
Доктор PhD, профессор
_____ Досова С.Н.
«29» 04 2019 г.

Пояснительная записка
к дипломному проекту

На тему: «Финансово-экономический анализ казахстанской компании (на примере RG BRANDS)»

по специальности 5В050900 - Финансы

Выполнили

Бимагамбетова А.М
Ким Е.О.
Сайлауова К.М.
Чен Е.П.

Рецензент
к.э.н., доцент
_____ Асилова А.С.
«26» 04 20 19 г.

Научный руководитель
к.э.н. Доктор PhD
_____ Салина А.П.
«26» 04 20 19 г.

Алматы 2019

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Казахский национальный исследовательский технический университет имени К.И. Сатпаева

Институт управления проектами имени Э.А. Туркебаева

Кафедра «Бизнес и менеджмент»

5В050900 - Финансы

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
«Бизнес и менеджмент»
Доктор PhD, профессор
_____ Досова С.Н.
«29» 04 20__г.

ЗАДАНИЕ
на выполнение дипломного проекта

Обучающимся Бимагамбетовой Айдане Махамбеткызы, Ким Елдане Олеговне, Сайлауовой Камиле Муратбеккызы, Чен Евгению Парахатовичу
Тема: «Финансово-экономический анализ казахстанской компании (на примере RG BRANDS)»
Утверждена *приказом Ректора Университета №1064-б от «25» сентября 2018 г.*
Срок сдачи законченной работы «29» 04 2019 г.
Исходные данные к дипломной работе: финансовая отчетность АО "RG Brands" за 2015-2017гг., годовой отчет АО "RG Brands" за 2017 год.
Краткое содержание дипломной работы:
а) Теоретические основы финансово-экономического анализа хозяйственной деятельности компании
б) Финансово-экономический анализ хозяйственной компании "RG BRANDS"
в)Основные направления совершенствования финансового состояния компании "RG BRANDS"
Перечень графического материала (с точным указанием обязательных чертежей): *представлены 18 слайдов презентации работы, 16 таблиц, 1 рисунок и 12 формул.*
Рекомендуемая основная литература: *20 наименований*

График

Подготовки дипломного проекта

Наименование разделов, перечень разрабатываемых вопросов	Сроки представления научному руководителю	Примечание
1 Теоретические основы финансово-экономического анализа	14 декабря 2018г	выполнен
2 Финансово-экономический анализ хозяйственной компании “RG BRANDS”	5 февраля 2019г	выполнен
3 Основные направления совершенствования финансового состояния	20 апреля 2019г	выполнен

Подписи

консультантов и нормоконтролера на законченный дипломный проект с указанием относящихся к ним разделов проекта

Наименования разделов	**Консультанты, И.О.Ф. (уч. степень, звание)**	**Дата подписания**	**Подпись**
Экономическая часть	Не предусмотрены		
Охрана труда	Не предусмотрены		
Нормоконтролер	Г.С.Муханова	24.04.2019	

Научный руководитель _____ Салина А.П.

Подпись *Ф.И.О.*

Задание принял к исполнению обучающийся _____ Бимагамбетова А.М.

Подпись *Ф.И.О.*

_____ Ким Е.О.

Подпись *Ф.И.О.*

_____ Сайлауова К.М

Подпись *Ф.И.О.*

_____ Чен Е.П

Подпись *Ф.И.О.*

Дата «26» 04 2019 г.

ОТЗЫВ

НАУЧНОГО РУКОВОДИТЕЛЯ

На дипломный проект
(наименование вида работы)
Бимагамбетовой А., Ким Е., Сайлауовой К., Чен Е.
5В050900 – Финансы
(шифр и наименование специальности)

Тема: «Финансово-экономический анализ казахстанской компании (на примере RG BRANDS)»

Актуальность выбранной темы исследования предопределена тем, что отечественные компании подвержены влиянию множества негативных факторов, вызванных волнениями на мировом финансовом рынке.

Цель дипломного проекта состоит в проведении финансово-экономического анализа деятельности АО «RG BRANDS», выявлении слабых и сильных сторон, определении основных направлений улучшения показателей хозяйственной деятельности компании. Основной деятельностью АО «RG BRANDS» является производство и реализация натуральных соков и напитков, оказание маркетинговых услуг.

В первой главе дипломного проекта описываются теоретические основы финансово-экономического анализа хозяйственной деятельности компании. Дана краткая характеристика финансово-экономической деятельности компании “RG BRANDS”.

Во второй главе проведен анализ финансово-экономической деятельности “RG BRANDS”, вертикальный и горизонтальный анализ бухгалтерского баланса, рассмотрен рабочий капитал, проведен анализ деловой активности, ликвидности и платежеспособности, а также финансовой устойчивости компании.

В третьей главе выявлены основные направления улучшения финансового состояния компании в части долгосрочного финансирования, в результате анализа средневзвешенной стоимости капитала и финансового левериджа.

Следует отметить, что во время выполнения дипломного проекта, студентами Бимагамбетовой А., Ким Е., Сайлауовой К., Чен Е. были соблюдены графики предоставления работы, проявлены теоретические знания, владение навыками проведения финансовых расчетов и анализов, изучен значительный объем литературы по теме исследования.

Дипломный проект выполнен на высоком теоретическом и практическом уровне и соответствует требованиям Высшей школы. Допускается к защите перед Государственной аттестационной комиссией.

Научный руководитель:
К.э.н., доктор PhD
(должность, уч. степень, звание)
Салина А.П. _____
(подпись)
«26» апреля **2019 г.**

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН
СӘТБАЕВ УНИВЕРСИТЕТІ

Р Е Ц Е Н З И Я

на Дипломный проект
(наименование вида работы)

Бимагамбетовой Айданы Махамбеткызы
Ким Елданы Олеговны
Сайлауовой Камилы Муратбеккызы
Чен Евгения Парахатовича
(Ф.И.О. обучающихся)

5В050900-Финансы
(шифр и наименование специальности)

На тему: Финансово-экономический анализ казахстанской компании (на примере RG BRANDS)

Оценка работы

Анализ финансово-экономической деятельности позволяет дать формализованную характеристику, факторное объяснение и обоснование фактов хозяйственной жизни компании, как имевших место в прошлом, так и планируемых к осуществлению в будущем. Познание причинно-следственных связей в финансово-экономической деятельности компаний позволяет раскрыть сущность экономических явлений и на этой основе дать правильную оценку достигнутым результатам, выявить резервы повышения эффективности производства, обосновать планы и управленческие решения.

Поставленные студентами цель и задачи достигнуты, в проекте рассмотрены теоретические основы анализа финансово-экономической хозяйственной деятельности компании; охарактеризована финансово-экономическая деятельность компании “RG BRANDS” за 2015-2017гг; проведен вертикальный и горизонтальный анализ бухгалтерского баланса; проанализирована деловая активность компании; проведен анализ ликвидности и платежеспособности RG Brands; рассмотрена финансовая устойчивость компании; а также выявлены основные направления улучшения финансового состояния компании в части долгосрочного финансирования, проанализировав WACC и финансовый леверидж.

Рекомендации авторов обоснованы и аргументированы и подтверждаются проведенными расчетами.

Однако, хочется отметить отдельные моменты, которые не нашли отражения в содержании дипломного проекта. На наш взгляд, можно было

бы показать зарубежный опыт исследования проблем анализа финансово-хозяйственной деятельности компании.

В целом, ознакомившись с содержанием дипломного проекта, можно отметить компетентность студентов в исследуемой проблеме, достаточно высокий прикладной уровень и новизну предложений и рекомендаций.

Таким образом, исходя из актуальности, научной новизны и значимости научных результатов, полученных в ходе дипломного исследования, считаем, что работа заслуживает оценки 90 баллов, а дипломанты Бимагамбетова Айдана, Ким Елдана, Сайлауова Камила, Чен Евгений присвоения академической степени «бакалавр экономики и бизнеса» по специальности «Финансы».

Рецензент:
Доцент. к.э.н. КазНУ имени аль-Фараби
(должность, уч. степень,)
_____ Асилова А.С.
(подпись)
26.04.2019 г.

ҚОЛТАҢБАСЫН РАСТАЙМЫН
ПОДПИСЬ ЗАВЕРЯЮ

Адам ресурстары және архив басқармасы

Краткий отчет

Университет:	Satbayev University
Название:	Финансово-экономический анализ казахстанской компании
Автор:	Бимагамбетова А., Чен Е., Ким Е., Сайлауова К.
Координатор:	Айгуль Салина
Дата отчета:	2019-05-02 08:35:16
Коэффициент подобия № 1:	2,6%
Коэффициент подобия № 2:	0,8%
Длина фразы для коэффициента подобия № 2:	25
Количество слов:	21 439
Число знаков:	181 121
Адреса пропущенные при проверке:	
Количество завершенных проверок:	49

! К вашему сведению, некоторые слова в этом документе содержат буквы из других алфавитов. Возможно - это попытка скрыть позаимствованный текст. Документ был проверен путем замещения этих букв латинским эквивалентом. Пожалуйста, уделите особое внимание этим частям отчета. Они выделены соответственно. Количество выделенных слов 6

>> Самые длинные фрагменты, определеные, как подобные

№	Название, имя автора или адрес гиперссылки *(Название базы данных)*	Автор	Количество одинаковых слов
1	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		78
2	URL_ https://docplayer.ru/65971397-G%27ylymi-zertteuler-@lemi-mir-nauchnyh-issledovaniy-world-of-scientific-research.html		29
3	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		27
4	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		27
5	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		24
6	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		22
7	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		22
8	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		19
9	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		17
10	URL_ https://www.bestreferat.ru/referat-219019.html		17

>> Документы, в которых найдено подобные фрагменты: из RefBooks

Не обнаружено каких-либо заимствований

АННОТАЦИЯ

Дипломный проект выполнен на примере АО «RG BRANDS», основной деятельностью которой является производство и реализация натуральных соков и напитков, оказание маркетинговых услуг. Цель проекта заключается в проведении финансово-экономического анализа хозяйственной деятельности АО «RG BRANDS», выявлении слабых и сильных сторон, определении основных направлений улучшения показателей хозяйственной деятельности компании.

В проекте рассмотрены теоретические основы финансово-экономического анализа хозяйственной деятельности компании. Дана краткая характеристика финансово-экономической деятельности компании “RG BRANDS”. Проведен экспресс анализ финансовой отчетности. Проанализирована деловая активность, ликвидность и платежеспособность, финансовая устойчивость компании. На основе проведенного анализа выявлены слабые и сильные стороны компании и разработаны рекомендации по совершенствованию финансового состояния компании в части долгосрочного финансирования.

АҢДАТПА

Дипломдық жоба "RG BRANDS" АҚ үлгісінде орындалған, оның негізгі қызметі табиғи шырындар мен сусындарды өндіру және сату, маркетингтік қызмет көрсету болып табылады. Жобаның мақсаты "RG BRANDS" АҚ-ның шаруашылық қызметіне қаржылық-экономикалық талдау жүргізу, әлсіз және күшті жақтарын анықтау, компанияның шаруашылық қызметінің көрсеткіштерін жақсартудың негізгі бағыттарын анықтау болып табылады.

Жобада компанияның шаруашылық қызметін қаржылық-экономикалық талдаудың теориялық негіздері қарастырылған. "RG BRANDS" компаниясының қаржылық-экономикалық қызметіне қысқаша сипаттама берілді. Қаржылық есептілікке жедел талдау жүргізілді. Компанияның іскерлік белсенділігі, өтімділігі мен төлем қабілеттілігі, қаржылық тұрақтылығы талданды. Жүргізілген талдау негізінде компанияның әлсіз және күшті жақтары анықталды және ұзақ мерзімді қаржыландыру бөлігінде компанияның қаржылық тұрақтылығын арттыру бойынша ұсынымдар әзірленді.

ANNOTATION

The graduation project is made on the example of JSC “RG BRANDS”, whose main activity is the production and sale of natural juices and beverages, the provision of marketing services. The goal of the project is to conduct a financial

and economic analysis of the economic activities of JSC “RG BRANDS”, identify weaknesses and strengths, identify the main directions for improving the indicators of the company's economic activities.

The project considers the theoretical foundations of the financial and economic analysis of the company's business. A brief description of the financial and economic activities of the company “RG BRANDS” is given. Conducted express analysis of financial statements. Analyzed business activity, liquidity and solvency, the financial stability of the company. Based on the analysis, we identified the weaknesses and strengths of the company and developed recommendations for improving the financial sustainability of the company in terms of long-term financing.

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 3
1 Теоретические основы финансово-экономического анализа хозяйственной деятельности компании 5
1.1 Сущность и значение финансово-экономического анализа 5
1.2 Краткая характеристика финансово-экономической деятельности компании “RG BRANDS” за 2015-2017 годы 11
2 Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности компании “RG BRANDS” 17
2.1 Анализ финансово-экономического состояния компании RG BRANDS 17
2.2 Анализ деловой активности 28
2.3 Анализ ликвидности и платежеспособности 31
2.4 Анализ финансовой устойчивости 34
3 Основные направления совершенствования финансового состояния компании RG BRANDS 39
3.1 Оптимизация структуры СКиО компании для целей долгосрочного финансирования 39
3.2 Анализ средневзвешенной стоимости капитала (WACC) для целей долгосрочного финансирования 40
3.3 Анализ влияния финансового левериджа для целей долгосрочного финансирования 45
ЗАКЛЮЧЕНИЕ 47
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 49
ПРИЛОЖЕНИЯ 50

ВВЕДЕНИЕ

Финансово-экономическая деятельность компании является объектом исследования многих наук: экономической теории, микро- и макроэкономики, управления, организации и планирования производственно-финансовой деятельности, статистики, бухгалтерского учета, экономического анализа и т. д.

Анализ финансово-экономической деятельности компании является основой для принятия решений на уровне субъекта хозяйствования, с помощью которого выделяют наиболее значимые характеристики и показатели деятельности компании и составляются прогнозы его дальнейшего развития.

Результаты экономических процессов планируются и прогнозируются на будущее в соответствующих показателях, учитываются по мере фактического формирования и затем анализируются. Анализ финансово-экономической деятельности позволяет дать формализованную характеристику, факторное объяснение и обоснование фактов хозяйственной жизни компании, как имевших место в прошлом, так и планируемых к осуществлению в будущем. Познание причинно-следственных связей в финансово-экономической деятельности компаний позволяет раскрыть сущность экономических явлений и на этой основе дать правильную оценку достигнутым результатам, выявить резервы повышения эффективности производства, обосновать планы и управленческие решения. Все вышесказанное обусловливает актуальность темы дипломного проекта.

Объект дипломного проекта – АО «RG BRANDS», основной деятельностью которой является производство и реализация натуральных соков и напитков, оказание маркетинговых услуг.

Предметом исследования является – финансово-хозяйственная деятельность АО «RG BRANDS». Период исследования 2015 – 2017гг.

В качестве информационной аналитической базы использована финансовая отчетность АО «RG BRANDS» за 2015–2017 годы.

Цель дипломного проекта – провести финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности АО «RG BRANDS», выявить слабые и сильные стороны, определить основные направления улучшения показателей хозяйственной деятельности компании.

Для реализации поставленных целей необходимо решить следующие задачи:

- рассмотреть теоретические основы анализа финансово-экономической хозяйственной деятельности компании;
- охарактеризовать финансово-экономическую деятельность компании “RG BRANDS” за 2015-2017гг;
- провести вертикальный и горизонтальный анализ бухгалтерского баланса;
- проанализировать деловую активность компании;
- провести анализ ликвидности и платежеспособности RG Brands;

– рассмотреть финансовую устойчивость компании;
– выявить основные направления улучшения финансового состояния компании в части долгосрочного финансирования, проанализировав WACC и финансовый леверидж.

В первой главе дипломного проекта описываются теоретические основы финансово-экономического анализа хозяйственной деятельности компании на основе работ следующих авторов: Ковалев В.В, Дробозина Л.А., Вахрушина М.А., Поукок М.А., и Тейлор А.Т.

Во второй главе проводится анализ финансово-экономической деятельности RG Brands. Проводится вертикальный и горизонтальный анализ бухгалтерского баланса, рассматривается рабочий капитал, анализ деловой активности, ликвидности и платежеспособности, а также финансовой устойчивости компании.

В третьей главе выявляются основные направления улучшения финансового состояния компании в части долгосрочного финансирования, в результате анализа средневзвешенной стоимости капитала и финансового левериджа.

1 Теоретические основы финансово-экономического анализа хозяйственной деятельности компании

1.1 Сущность и значение финансово-экономического анализа

Каждая наука имеет свой предмет исследования, который она изучает с соответствующей целью присущими ей методами. Под предметом любой науки понимается какая-либо часть или сторона объективной действительности, которая изучается только данной наукой. Один и тот же объект может рассматриваться различными науками. Каждая из них находит в нем специфические стороны или отношения. Хозяйственная деятельность является объектом исследования многих наук: экономической теории, микро- и макроэкономики, управления, организации и планирования производственно-финансовой деятельности, статистики, бухгалтерского учета, экономического анализа и т. д.

Анализ финансово-экономической деятельности представляет собой целенаправленную деятельность аналитика, состоящую в идентификации показателей, факторов и алгоритмов, позволяющую дать формализованную характеристику, факторное объяснение и обоснование фактов хозяйственной жизни компании, как имевших место в прошлом, так и планируемых к осуществлению в будущем.

Важной характеристикой анализа является возможность мысленного разложения целого на составляющие его части. Смысл этой характеристики состоит в выяснении причин, приведших объект исследования (компания) к сложившейся хозяйственной ситуации или, что более важно, к той хозяйственной ситуации, что может сложиться в перспективе [10, С.27].

Анализ финансово-экономической деятельности компании является основой для принятия решений на уровне субъекта хозяйствования, с помощью которого выделяют наиболее значимые характеристики и показатели деятельности компании и составляются прогнозы его дальнейшего развития.

Предметом анализа финансово-экономической деятельности компании являются причинно-следственные связи экономических явлений и процессов, возникающих в производственной и финансово-экономической сфере деятельности компании.

Объектом анализа финансово-экономической деятельности компании являются результаты хозяйственной деятельности компании или отдельные стороны его финансово-экономической деятельности [8, С.7].

Результаты экономических процессов планируются и прогнозируются на будущее в соответствующих показателях, учитываются по мере фактического формирования и затем анализируются. Но результаты как следствия процессов являются не предметом анализа финансово-экономической деятельности, а объектами. Предметом же анализа являются причины образования и изменения результатов хозяйственной деятельности. Познание причинно-следственных

связей в финансово-экономической деятельности компаний позволяет раскрыть сущность экономических явлений и на этой основе дать правильную оценку достигнутым результатам, выявить резервы повышения эффективности производства, обосновать планы и управленческие решения.

В экономической литературе выделяют четыре базовых элемента анализа финансово-экономической деятельности: финансовые отношения, ресурсы, источники финансирования и результаты использования экономического потенциала (результаты хозяйственной деятельности).

Под финансовыми отношениями понимаются отношения между различными субъектами, которые влекут за собой изменения в составе активов или обязательств этих субъектов.

Вторым элементом анализа финансово-экономической деятельности являются ресурсы компании. Речь идет в первую очередь об анализе состава и структуры активов баланса, то есть об экономической целесообразности и оправданности именно тех активов, которыми управляет компания.

Не менее важным элементом анализа являются источники средств компании, рассматриваемые в отрыве от активов. Необходимость в аналитических решениях, относящихся только к источникам, возникает каждый раз, когда речь идет о мобилизации финансовых ресурсов.

Четвертым элементом анализа финансово-экономической деятельности являются результаты использования экономического потенциала компании. Этот элемент является наиболее важным, так как именно он является определяющим в оценке эффективности деятельности компании и перспектив его развития. Выделение отдельных элементов анализа финансово-экономической деятельности является достаточно условным, так как все элементы тесно взаимосвязаны и при проведении анализа их не разделяют [8, С. 61].

В компаниях формируется как публичная финансовая (бухгалтерская) отчетность, адресованная внешним пользователям, так управленческая отчетность, используемая менеджерами компании для принятия решений по управлению бизнесом. Анализ хозяйственной деятельности компании является составной частью бухгалтерского учета в широком смысле. В зависимости от того, какой вид отчетности служит источником для аналитических процедур и оценок, выделяют финансовый и управленческий анализ.

Финансовый анализ проводится по данным финансовой (бухгалтерской) отчетности и регистров бухгалтерского учета, на основе которых готовится отчетность. Финансовый анализ, использующий в качестве информационного источника только финансовую отчетность, принято называть внешним финансовым анализом.

Этот вид анализа, как правило, применяется внешними пользователями информации о деятельности компании (собственниками, кредиторами, поставщиками и т.п.). При проведении внутреннего финансового анализа наряду с данными финансовой отчетности используется также информация, содержащаяся в регистрах бухгалтерского учета компании.

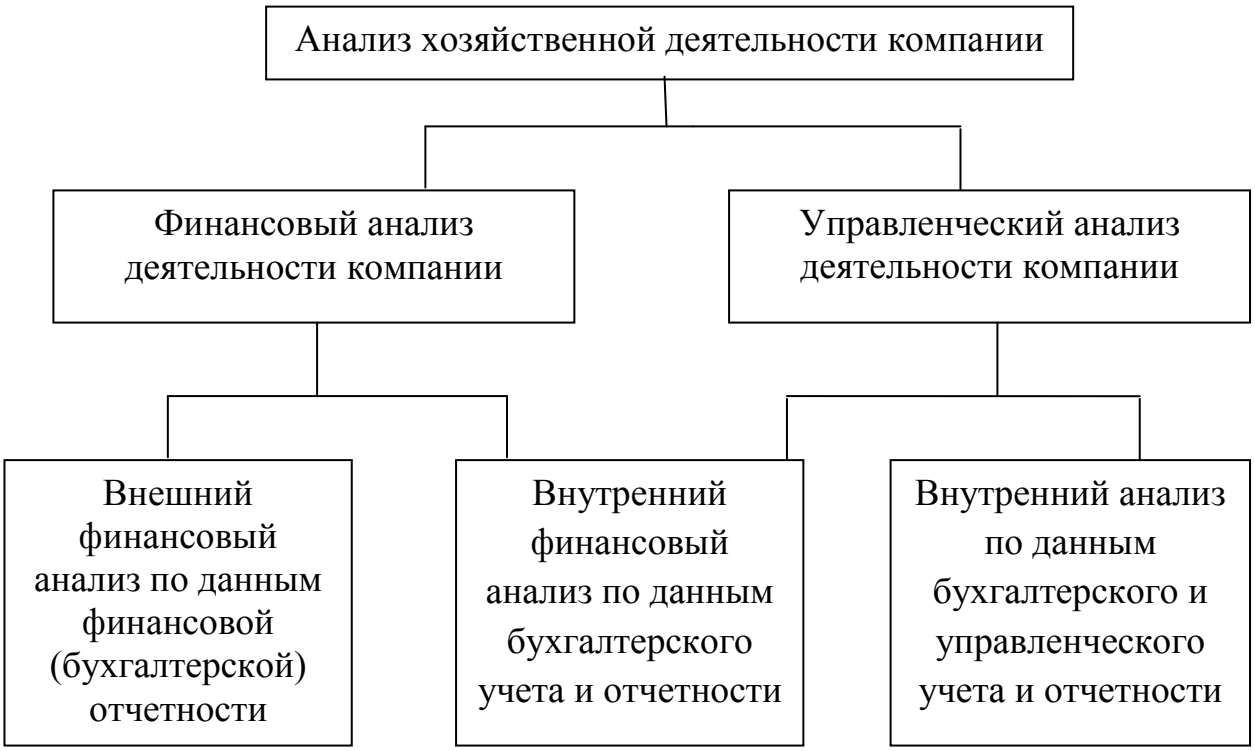

Рисунок 1 – Виды анализа хозяйственной деятельности компании
Примечание: источник [3, С. 4]

Внутренний управленческий анализ проводится на основе как бухгалтерского учета и финансовой отчетности, так и управленческого учета и управленческой отчетности. Поэтому управленческий анализ является наиболее глубоким и полным видом исследования и оценки финансово-хозяйственной деятельности компании.

Финансовый анализ по данным бухгалтерской отчетности называют также классическим способом анализа. Организация и методы такого анализа рекомендованы в Международном стандарте аудиторской деятельности, посвященном анализу (обзору) финансовой отчетности.

В рамках управленческого анализа происходит углубление выводов и оценок финансового анализа за счет использования аналитических (детализированных) данных управленческого учета. Развернутый управленческий анализ называют также комплексным экономическим анализом, в рамках которого производится управленческая оценка эффективности хозяйственной деятельности предприятия [3, С. 4]

Помимо разделения на внешний и внутренний анализ финансово-хозяйственной деятельности, в экономической литературе предлагается несколько вариантов его классификации:

1. В зависимости от направления деятельности компании:

– анализ операционной (основной) деятельности
– анализ инвестиционной деятельности
– анализ финансовой деятельности

2. По горизонту проведения анализа:

– ретроспективный – предполагает исследование явлений и фактов в прошлом;

– текущий – основан на использовании информации о текущем состоянии компании;

– перспективный (прогнозный) – ориентирован на изучение возможных;

– вариантов развития событий и явлений. Обычно разделяется на оперативный, тактический и долгосрочный.

3. По методу изучения объектов анализа:

– качественный анализ

– количественный (факторный) анализ

– экспресс-анализ

– трендовый анализ

– экономико-математический анализ и др.

4. По степени охвата изучаемых объектов:

– сплошной (комплексный) анализ

– выборочный анализ [8, С. 11]

Содержание анализа финансово-экономической деятельности как научной дисциплины вытекает из тех функций, которые он выполняет в системе других прикладных экономических наук. Одной из таких функций является изучение характера действия экономических законов, установление закономерностей и тенденций экономических явлений и процессов в конкретных условиях компании.

Важной функцией анализа хозяйственной деятельности является научное обоснование текущих и перспективных планов. Без глубокого экономического анализа результатов деятельности компании за прошлые годы и без обоснованных прогнозов на перспективу, без изучения закономерностей развития экономики компании, без выявления имевших место недостатков и ошибок нельзя разработать научно обоснованный план, выбрать оптимальный вариант управленческого решения.

К функциям анализа относится также контроль за выполнением планов и управленческих решений, за экономным использованием ресурсов. Анализ проводится не только с целью констатации фактов и оценки достигнутых результатов, но и с целью выявления недостатков, ошибок и оперативного воздействия на процесс производства.

Основная функция анализа финансово-экономической деятельности, которую он выполняет в компании, - поиск резервов повышения эффективности производства на основе изучения передового опыта и достижений науки и практики.

Следующая функция анализа — оценка результатов деятельности компании по выполнению планов, достигнутому уровню развития экономики, использованию имеющихся возможностей.

Разработка мероприятий по использованию выявленных резервов в процессе хозяйственной деятельности - также одна из функций анализа финансово-экономической деятельности. [15, С.12]

Аналитическое исследование, его результаты и их использование в управлении производством должны соответствовать определенным требованиям.

Общей целью анализа финансово-экономической деятельности является оценка финансовых результатов и финансового состояния прошлой деятельности, отраженной в отчетности, и на момент анализа, а также оценка будущего потенциала компании, т.е. экономическая диагностика хозяйственной деятельности.

Выделяют три основных этапа финансового анализа:

1) определение конкретной цели анализа и подхода к ее реализации;
2) оценка качества информации, представленной для анализа;
3) определение методов анализа, проведение самого анализа и обобщение полученных результатов.

На первом этапе определяется подход к анализу, связанный с его целью. Возможны следующие основные подходы:

– сравнение показателей компании со средними показателями мировой рыночной экономики, страны или отрасли (такие показатели называют «идеальными», или «нормативными»);
– сравнение показателей данного отчетного периода с показателями предшествующих периодов, а также с плановыми показателями отчетного периода;
– сравнение показателей компании с показателями аналогичных фирм конкурентов (межхозяйственный сравнительный анализ).

Каждый из перечисленных подходов имеет свои особенности и подчиняется определенным требованиям. Показатели конкретной компании при сравнении их со средними по стране или отрасли зависят от особенностей организации производства, технологии, применяемой техники, организационно-правовой формы собственности, географического расположения предприятия и других факторов.

На втором этапе анализа проводится оценка именно качества информации, заключающаяся не только в счетной проверке данных учета, но и в определении влияния способов учета (учетной политики) на формирование показателей отчетности.

Третий этап — собственно анализ как совокупность методов и рабочих приемов [3, С.10]

В.В. Ковалев предлагает несколько иную классификацию методов анализа финансово-экономической деятельности приемов анализа финансово-хозяйственной деятельности компании.

Первый уровень данной классификации выделяет формализованные и неформализованные методы анализа. Первая группа основана на описании аналитических процедур на логическом уровне, а не с помощью строгих

аналитических процедур. Для неформализованных методов анализа элемент субъективизма (профессиональных качеств аналитика) более существенен.

Ко второй группе методов относятся строго формализованные аналитические зависимости. [10, С.30]

Рассмотрев понятие и сущность анализа финансово-хозяйственной деятельности, следует изучить информационную базу для проведения данного анализа. Состав, содержание и качество информации, которая привлекается к анализу, имеют определяющую роль в обеспечении действенности анализа финансового состояния компании. Анализ не ограничивается только экономическими данными, а широко использует техническую, технологическую и другую информацию. Все источники данных для финансового анализа делятся на внутренние и внешние.

Ведущая роль в информационном обеспечении анализа принадлежит бухгалтерскому учёту и отчётности, где наиболее полно отражаются хозяйственные явления, процессы, их результаты. Бухгалтерская отчетность представляет собой систему показателей, отражающих имущественное и финансовое положение организации на отчетную дату, а также финансовые результаты ее деятельности за отчетный период. В бухгалтерскую отчетность должны включаться показатели, необходимые для формирования достоверного и полного представления о финансовом положении организации, финансовых результатах ее деятельности и изменениях в ее финансовом положении.

Бухгалтерский баланс — способ обобщенного отражения в стоимостной оценке состояния активов компании и источников их образования на определенную дату. По своей форме он представляет собой таблицу, в которой, с одной стороны (в активе), отражаются средства компании, а с другой (в обязательствах и собственном капитале) - источники их образования. [15, С.122]

Баланс позволяет оценить эффективность размещения капитала компании, его достаточность для текущей и предстоящей хозяйственной деятельности, оценить размер и структуру заемных источников, а также эффективность их привлечения.

Данные, представленные в балансе компании, дополняются сведениями, содержащимися в «Отчете и прибылях и убытках» (форма №2), в «Отчете о движении капитала» (форма №3), в «Отчете о движении денежных средств» (форма №4), в «Приложении к балансу» (форма №5).

Форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках» содержит сведения о текущих финансовых результатах деятельности компании за отчетный период. Здесь показаны величина балансовой прибыли или убытка и слагаемые этого показателя. Отчет о финансовых результатах является важнейшим источником информации для анализа показателей рентабельности компании, определения величины чистой прибыли, остающейся в распоряжении компании и других показателей.

Также к внутренним источникам информации для проведения анализа финансово-хозяйственной деятельности компании относят данные

управленческого учета, внутрифирменные планы и отчеты.

1.2 Краткая характеристика финансово-экономической деятельности компании “RG BRANDS” за 2015-2017 годы

Холдинговая компания АО «RG Brands» была первоначально зарегистрирована 22 июня 1998 г. в форме товарищества с ограниченной ответственностью. Компания были перерегистрирована в акционерное общество 27 марта 2001 г. Основной деятельностью АО «RG Brands» и его дочерних компаний является производство, реализация и распространение соков, безалкогольных напитков, молока, бутилированной питьевой воды, картофельных снеков, а также расфасовка и продажа чая. Деятельность компании осуществляется в основном на территории Республики Казахстан. Компания входит в тройку индустриальных холдингов Resmi Group Ltd.

«RESMI Group Ltd» - это диверсифицированная инвестиционная компания мажоритарного типа, которая оперирует в Казахстане, России, Киргизии, Узбекистане и нацеленная на выращивание бизнес-проектов и их рыночной стоимости, базируясь на сильных финансовых и операционных показателях.

АО «RG Brands» - одна из лидирующих компаний в секторе товаров активного потребления на рынке Казахстана и Центральной Азии. У компании на сегодняшний день насчитывается 9 собственных бренда и 4 бренда работающие по франшизе.

Продукция АО «RG Brands Kazakhstan» представлена в следующих категориях:

- Соки и Нектары (Gracio, ДаДа, Нектар Солнечный)
- Сладкие негазированные напитки (DaDaDay)
- Чай (Пиала Gold)
- Сладкие газированные напитки (Pepsi, Mirinda, 7Up, Aport)
- Бутылированная вода (A'SU, Aquafina)
- Молоко (MOE)
- Холодный чай (Lipton Ice tea)
- Снеки (Grizzly).

В течение вот уже 20 лет компания следует своей миссии: “Улучшать качество жизни массового потребителя через опережающие инновации в маркетинге и дистрибуции напитков и продуктов питания в Казахстане, Центральной Азии и Российской Федерации”.

Реализация продукции ТОО «RG Brands» осуществляется путем прямых продаж через собственную дистрибьюторскую сеть, филиал Компании в г. Алматы и АО «Express Trading», а также через сторонние дистрибьюторские организации, которые закупают продукцию компании и поставляют ее конечным потребителям.

В компании ТОО “RG Brands Kazakhstan” разработаны ценности, которые включают следующие аспекты:

- Быть страстным к нашим брендам и нашему бизнесу;
- Думать о клиентах во всем, что мы делаем;
- Ценить и уважать каждого, опыт и авторитет;
- Постоянно совершенствоваться;
- Быть проактивным и ценить время.

Важным условием эффективного финансового управления компанией является экономическая обоснованность принимаемых решений. При этом практически любой представитель аппарата управления компанией должен быть хорошим аналитиком. С помощью финансово-экономического анализа обосновываются стратегия и тактика развития, принятие оперативных и долгосрочных финансовых решений, осуществляется контроль над их реализацией, оцениваются результаты деятельности компании, делаются прогнозы его будущего состояния, выявляются резервы роста эффективности деятельности.

Наиболее весомыми и перспективными с точки зрения прибыльности и эффективности работы компании можно выделить несколько товаров.

Рынок натуральных соков обусловлен тем, что потребность Республики Казахстан в них почти на 75% обеспечивается собственным производством. Рынок Казахстана имеет производственный потенциал развития в виде крупных и средних компаний. Однако в виду сложившейся макроэкономической ситуацией в период с 2015 до 2017 года снижение объемов реализации в целом по Республике составило около 25% .В категории «Соки и нектары» весомым и перспективным является сок «Нектар солнечный» так как на него приходятся наибольшие объёмы продаж в этой категории. Стадия жизненного цикла - рост. Товар признается покупателем, увеличивается спрос, объем продаж и прибыль растут.

Перспективным продуктом является минеральная вода «A'SU» ввиду того, что рынок бутилированной воды самый большой и постоянно растёт. Объем реализации бутилированных столовых и минеральных вод в Казахстане набирает темпы, появляются новые производители и новые торговые марки, что объясняется наличием постоянно растущего и стабильного спроса на данный вид продукции ввиду низкого качества пресной воды, не удовлетворительным состоянием систем водоснабжения и ростом культуры потребления бутилированной воды. За период с 2015 по 2017 годы сохранялась тенденция роста, в среднем рос составлял около 4%. Стадия жизненного цикла - внедрение. Темпы роста продажи не велики, объем продаж не значителен. Потребители - «новаторы», цены на товар средняя, реклама информативная.

Среди прочих товаров выделяется бренд «Пиала Gold». В Казахстане потребление чая является традиционным, значит, данный продукт будет пользоваться спросом ещё долгое время. Стадия жизненного цикла - зрелость. Продукт имеет свои рынки, он пользуется популярностью, высокая степень насыщения рынка, потребитель массовый, цена средняя, острая конкуренция.

Касательно планов по региональной экспансии в страны Центральной Азии и России, то результаты исследований этих рынков подтверждают их привлекательность в плане большего размера и наличия меньшей конкуренции, чем на внутреннем казахстанском рынке. АО «RG Brands» намеревается использовать близость значительных по своему объему рынков в приграничных с Казахстаном южных регионах России, а также относительно низкий уровень насыщенности и конкуренции на рынках Киргизии и Узбекистана.

Рассмотрев первую главу можно сделать вывод, что важнейшей характеристикой экономической деятельности компании является ее финансовое состояние. Оно определяет конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы компании и его партнеров в финансовом и производственном отношении

Анализ преимуществ и недостатков различных подходов к построению системы управления в компании позволит сделать правильный выбор в пользу конкретных структур, учитывая при этом состояние рынка и стратегию компании.

Анализ основных технико-экономических показателей включает в себя: сравнение оцениваемых показателей компании с соответствующими показателями других компаний, осуществляющих аналогичную деятельность; сопоставление различных показателей компании между собой; сопоставление одноименных показателей компании за различные временные периоды; сопоставление плановых и фактически достигнутых показателей компании. Информационной базой анализа являются материалы плановых документов, данные бухгалтерского и статистического учета и отчетности компании. Непременным условием представительности исходной информации является присутствие в ее составе фактических (но не плановых) данных за последний отчетный период, предшествующий текущему периоду деятельности компании.

Основная задача анализа финансового состояния – заключается в современном выявлении и устранении недостатков финансово-хозяйственной деятельности и поисков путей совершенствования финансового состояния компании. При этом компании нужно:

Изучив причинно-следственные взаимосвязи между различными показателями производственной, коммерческой и финансовой деятельности дать оценку выполнения плана по поступления финансовых активов и их использованию с позиции улучшения финансового состояния компании;

Прогнозировать возможные финансовые результаты, рентабельность исходя из реальных условий финансово-экономической деятельности и наличия собственных и заемных источников и разработанных моделей финансового состояния при различных вариантах использования ресурсов;

Разрабатывать мероприятия, направленные на совершенствование финансового состояния и на более эффективное использование финансовых ресурсов и укрепление финансового состояния компании.

Таблица 1 – Основные показатели финансово-экономической деятельности АО «RG Brands» за 2015-2017 гг., тыс. тенге

№	Показатели	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	Изменение, в %	
					2016 к 2015	2017 к 2016
1	Доход от реализации продукции	41 215 586	48 740 802	52 430 945	18,26	7,57
2	Себестоимость	23 886 429	30 330 090	30 699 232	26,98	1,22
3	Валовая прибыль	17 329 157	18 410 712	21 731 713	6,24	18,04
4	EBIT	4 812 766	3 785 018	4 963 814	-21,35	31,14
5	Чистая прибыль	1 408 268	4 590 603	2 009 025	225,97	-56,24
6	Активы	39 481 526	48 073 988	41 651 059	21,76	-13,36
7	Обязательства	30 903 597	36 115 657	28 148 703	16,87	-22,05
8	Собственный капитал	8 577 929	11 958 331	13 502 356	39,41	12,91
9	Количество сотрудников, чел.	2 000	1 650	1 450	-17,5	-12,12
10	Фонд заработной платы	3 218 916	3 342 307	3 678 055	3,83	10,05
11	Среднемесячная заработная плата	134	169	211	25,86	25,22
12	Производительность труда	1 717	2 462	3 013	43,34	22,41
13	Рентабельность собственного капитала, ROE	16,4	38,4	14,9	134,14	-61,19
14	Рентабельность активов, ROA	3,6	9,5	4,8	163,88	-49,47
15	Рентабельность затрат, ROI	5,9	15,1	6,5	155,93	-56,95
16	Рентабельность продаж, ROS	3,4	9,4	3,8	176,47	-59,57
Примечание: источник форма №1 “Бухгалтерский баланс”						

Как видно таблицы 1 доход от реализации относительно 2016 года выросла на 7,6%, и за весь 2017 год составила 52 430 945 тыс. тенге. Доход на 65% состоял из доходов от реализации соков, сокосодержащих напитков и безалкогольных напитков, на 35% из реализации чая, молока и продуктов питания (см. таблица 2).

Себестоимость реализации продукции составила 30 699 232 тыс.тенге, что на 369 142 тыс.тенге больше показателя прошлого года. В 2017 году валовая прибыль компании выросла в сравнении с предыдущим периодом на 3 321 001 тыс.тенге, что составляет около 18,04%, тогда как в аналогичном периоде прошлого года наблюдалось увеличение валовой прибыли на 1 081 555 тыс.тенге, что составляло 6,24% от показателя 2015 года.

Чистая прибыль компании на начало 2015 года составила 1 408 268 тыс. тенге, в начале 2016 года наблюдается рост на 225,9%, на это повлияла переоценка основных средств в размере 3 565 943 тыс. тенге. На начало 2017 года чистая прибыль АО «RG Brands» составила 2 009 025 тыс. тенге.

Таблица 2 – Динамика и структура дохода от реализации АО «RG Brands» за 2015-2017 гг.

Статья дохода	01.01.2015		01.01.2016		01.01.2017	
	тыс. тенге	%	тыс. тенге	%	тыс. тенге	%
Доход от реализации соков, сокосодержащих напитков и безалкогольных напитков	24 099 759	58,5	29 316 081	60,1	33 892 764	64,6
Доход от реализации пакетированного чая, молока и продуктов питания	16 859 955	40,9	19 291 204	39,6	18 377 093	35,1
Доход от реализации товаров для перепродажи	255 872	0,6	133 517	0,3	161 088	0,3
Всего	41 215 586	100	48 740 802	100	52 430 945	100
Примечание: источник Годовая отчетность “RG Brands” за 2015-2017 годы						

Совокупные активы АО «RG Brands» снизились на 13,4%. Основной причиной сокращения активов стало снижение денежных средств на 10,3 млрд тенге, которые в основном были потрачены в основном на погашение займов на сумму 5,2 млрд тенге и кредиторской задолженности на сумму 2,4 млрд тенге.

Совокупные обязательства также снизились на 22,1% в результате погашения краткосрочных и долгосрочных займов, а также кредиторской задолженности упомянутой выше. Изменение суммы обязательств в свою очередь повлияло на снижение соотношения займов на капитал до 1,3. Капитал составил 13 502 356 тыс. тенге, что на 12,9% больше аналогичного периода прошлого года. Увеличению капитала способствовало получение прибыли по итогам 2017 года на сумму 1 995 022 тыс тенге.

Штат сотрудников компании уменьшился за рассматриваемый период с 2000 чел до 1450 чел. или на 27%, при этом фонд заработной платы планомерно увеличивался в течение всего периода исследования и составил в отчетном году 3 678 055 тыс. тенге. В динамике за три года произошло увеличение фонда заработной платы на 14%. С учетом изменений в численности персонала, наблюдается рост средней заработной платы на предприятии примерно 25% в год. Средняя заработная плата в 2017 году составила 211 382 тенге.

Рост среднемесячной заработной платы связан с повышением производительности труда сотрудников компании. На начало 2015 г. производительности труда составила 1 717 тыс. тенге продукции в месяц на 1 сотрудника, в 2016 г. данный показатель вырос на 43,3%, в 2017 г. рост составил 22,4%. На начало 2017 г. производительность труда составила 3 013 тыс. тенге продукции в месяц на 1 сотрудника. Рост производительности труда свидетельствует о повышении эффективности труда работников компании.

В 2017 году наблюдается снижение рентабельности по всем рассчитанным коэффициентам. Рассмотрим изменение показателей за два года: рентабельность капитала уменьшилась с 16,4 % до 14,9%, это означает каждые 100 тенге вложенный в собственный капитал дают 16,4 тенге чистой прибыли в 2015 г., и 14,9 тенге чистой прибыли на начало 2017 г.

Уменьшение валюты баланса в 2017 году отразилось положительно на рентабельности активов компании, каждые сто тенге вложенные в активы АО «RG Brands» генерируют 4,8 тенге чистой прибыли, на начало 2015 г. показатель был равен 3,6%.

Значение рентабельности продаж компании за весь период исследования выросло с 3,4% до 3,8%, рентабельность затрат показала рост с 5,9% до 6,5%.

2 Финансово-экономический анализ хозяйственной деятельности компании “RG BRANDS”

2.1 Анализ финансово-экономического состояния компании RG BRANDS

Анализ финансово-экономического состояния компании начинается с изучения состава и структуры активов компании по данным баланса. Необходимо провести анализ активов компании с целью выявления состава, структуры, динамики, основных тенденций и закономерностей развития отдельных элементов активов хозяйствующего субъекта.

Важнейшей характеристикой экономической деятельности компании является ее финансовое состояние. Оно определяет конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы компании и ее партнеров в финансовом и производственном отношении.

Источником данных для анализа является баланс компании. Баланс позволяет дать общую оценку изменения активов компании, выделить в его составе текущие и долгосрочные активы, изучить динамику его структуры.
Вертикальный и горизонтальный анализ активов дает возможность установить размер абсолютного и относительного прироста или уменьшения всех активов компании и отдельных его видов. Рассмотрим состав и структуру активов АО «RG Brands» в следующей таблице 3.

Таблица 3 – Вертикальный и горизонтальный анализ активов АО «RG Brands» за 2015-2017 гг., тыс. тенге

Показатели	01.01.2015		01.01.2016		01.01.2017		Изменение, в %	
	Тыс, тг	%	Тыс, тг	%	Тыс, тг	%	2016 к 2015	2017 к 2016
ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ:								
Основные средства	17 504 469	99,0	21 525 727	97,0	21 356 758	96,1	23	-0,8
Инвест. недвижимость			507 889	2,3	607 493	2,7		19,6
Авансы выданные	53 307	0,3	20 500	0,1	105 179	0,5	-61,5	413,1
Нематериальные активы	50 955	0,3	66 107	0,3	75 647	0,3	29,7	14,4
Гудвилл	68 026	0,4	68 026	0,3	68 026	0,3	0	0

Продолжение таблицы 3

ВСЕГО ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ	17 676 757	45	22 188 249	46	22 213 103	53	25,5	0,1
ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ:								
Товарно-материальные запасы	4 731 612	21,7	7 115 482	27,5	7 296 966	37,5	50,4	2,6
Торговая дебиторкая задолженность	1 453 046	6,7	2 082 152	8,0	1 680 479	8,6	43,3	-19,3
Авансы выданные	316 802	1,5	425 539	1,6	894 645	4,6	34,3	110,2
Прочие финансовые активы	2 683 160	12,3			2 990 970	15,4		
Прочие текущие активы	492 979	2,3	609 201	2,4	822 878	4,2	23,6	35,1
Банковские депозиты	804	0,0	99 077	0,4	513 652	2,6	12223	418,4
Денежные средства и их эквиваленты	10 541 082	48,3	15 552 359	60,1	5 236 437	26,9	47,5	-66,3
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи	1 585 284	7,3	1 929	0,0	1 929	0,0	-99,87	0
ВСЕГО ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ	21 804 769	55	25 885 739	54	19 437 956	47	18,7	-24,9
ВСЕГО АКТИВЫ	39 481 526	100	48 073 988	100	41 651 059	100	21,8	-13,4
Примечание: источник форма №1 “Бухгалтерский баланс” за 2015-2017гг.								

Рассмотрев и проанализировав структуру активов баланса АО «RG Brands» за 2015-2017 гг. можно сделать следующие выводы.

За рассматриваемый период исследования в компании отмечается рост стоимости активов на 5,5%. В 2016 году произошел рост активов на 21,8%, однако в 2017 году активы уменьшились на 13,4%.

На начало 2015 и 2016 гг. наибольший удельный вес в структуре активов имеют текущие активы – 55% и 54% соответственно, на начало 2017 г. в структуре активов преобладают долгосрочные активы – 53%.

На изменение структуры активов АО «RG Brands» повлияло уменьшение текущих активов в 2016 г. на 25% или 6 447 783 тыс. тенге. Наибольшее уменьшение текущих активов произошло по статье «Денежные средства и их эквиваленты» на 10 315 922 тыс. тенге или 66,3%.

Как описывалось выше, компания погасила свою задолженность в размере 7,6 млрд. тенге по займам и кредиторской задолженности, а часть денежных средств была направлена на приобретение финансовых активов в размере 2,9 млрд. тенге.

Наибольший удельный вес в активах компании имеют основные средства – 51,2%, по итогам 2015г. темп их роста составил 23%, а на начало 2017 г наблюдается незначительное уменьшение на 0,8%.

Согласно отчету аудиторской компании, увеличение стоимости основных средств АО «RG Brands» в большей степени связано с переоценкой машин и оборудования независимыми оценщиками в 2015 году. В результате компания отразила доход от переоценки основных средств на сумму 4 571 884 тыс. тенге за вычетом отложенного подоходного налога на сумму 914 377 тыс. тенге в составе прочего совокупного дохода. Оценочная стоимость была определена с использованием доходного и затратного методов. Доходный метод базируется на определении стоимости активов на основе денежных потоков от использования данных активов.

При построении прогнозов денежных потоков оценщик учитывал общее состояние мировой экономики и экономики Республики Казахстан. Прогнозные данные по инфляции и росту ВВП были взяты из данных GlobalInsaght, ставка дисконтирования составила 14,06%.

В 2015 г. компания осуществила вложение в инвестиционную недвижимость, так на начало 2016 г. в стоимость инвестиционной недвижимости составила 507 889 тыс. тенге, по итогам года произошел рост на 19,6%.

Товарно-материальные запасы компании за исследуемый период выросли на 2 565 354 тыс. тенге, наибольший рост был в 2015 г - 50,4%, в 2016 г. отмечается небольшой прирост в 2,6 %.

Торговая дебиторская задолженность в структуре оборотных активов занимает 8,6%, в 2015 г. наблюдается рост на 43,3 % - характерный рост, как и по всем остальным показателям компании. В 2016 г. наблюдается снижение дебиторской задолженности на 19,3%, что характеризует работу компании с дебиторами с положительной стороны.

В 2015 г. АО «RG Brands» осуществило вложения в финансовые инструменты, об этом свидетельствует увеличение средств на банковском депозите на 414 575 тыс. тенге и приобретение финансовых активов на сумму 2 990 970 тыс. тенге. В результате данных операций компания может увеличить

валовую прибыль за счет прибыли от неосновной деятельности или переоценки финансовых активов.

Рассмотрев состав, структуру и динамику активов компании необходимо провести подобную оценку источников его формирования, таким образом, в дальнейшем отталкиваясь от полученных данных, мы сможем производить расчёт относительных коэффициентов, характеризующих деятельность компании. Для этого нужно провести вертикальный и горизонтальный анализ собственного капитала и обязательств компании, который покажет структуру и динамику источников формирования средств за рассматриваемый период.

Таблица 4 – Вертикальный и горизонтальный анализ источников формирования средств АО «RG Brands» за 2015-2017 гг.

	01.01.2015		01.01.2016		01.01.2017		Изменение, в %	
Показатели	тыс.тг	%	тыс. тг	%	тыс.тг	%	2016 к 2015	2017 к 2016
СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ								
Акционерный капитал	2 787 696	7,06	2 787 696	6	2 787 696	7	0	0
Привилегированные акции, удерживаемые внутри группы	-947 400	-2,4	-947 400	-2	-947 400	-2	0	0
Выкупленные акции	-152 436	-0,39	-149 709	0	-149 709	0	-1,79	0
Резервы	910 632	2,31	3 628 260	8	2 956 227	7	298,43	-18,52
Нераспределенная прибыль	5 979 437	15,14	6 639 484	14	8 855 542	2	11,04	33,38
ВСЕГО СК	8 577 928	21,73	11 958 331	25	13 502 356	32	39,41	12,91
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА								
Долгосрочные займы	13 620 698	34,5	10 519 930	22	8 165 380	20	-22,77	-22
Задолженность по облигациям			56 700	0				
Обязательства по отсроченному корпоративному налогу	1 484 072	3,76	2 790 082	6	2 915 726	7	88	5
Кредиторская задолженность	84 520	0,21						

Продолжение таблицы 4

ВСЕГО ДО	15 189 290	38,47	13 366 712	28	11 081 106	27	-12	-17
ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА								
Кредиторская задолженность	6 827 349	17,29	9 027 879	19	6 590 459	16	32,23%	-27
Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов	7 330 074	18,57	12 203 420	25	9 391 163	23	66,48%	-23
Текущая часть обязательств по облигациям			2 126	0,004				
КПН к уплате	1 146 463	2,9	1 118 751	2			-2,42	
Налоги к уплате					650 624	2		
Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства	410 421	1,04	396 769	1	433 351	1	-3,33	9
Всего ТО	15 714 307	39,8	22 748 945	47	17 067 597	41	44,77	-25
Всего О	30 903 597	78,27	36 115 657	75	28 148 703	68	16,87	-22
Всего СК и О	39 481 525	100	48 073 988	100	41 651 059	100	21,76	-13
Примечание: источник форма №1 “Бухгалтерский баланс” за 2015-2017гг								

Проанализировав таблицу 4, были сделаны следующие выводы. Собственный капитал компании вырос за рассматриваемый период с 8 577 928 тыс. тенге до 13 502 356 тыс. тенге, прирост составил 57,4%. Наибольший рост капитала на 39,4% наблюдается в 2015 г., компания увеличила свои резервы на 2 717 628 тыс. тенге или на 298%, нераспределенная прибыль выросла на 11%.

По результатам 2016 г. компания показала сокращение резервов на 672 033 тыс. тенге или 18,5%, нераспределенная прибыль компании за этот же период выросла на 2 216 058 тыс. тенге или 33,4%.

Значительный удельный вес среди собственных источников формирования средств занимает нераспределенная прибыль – 65,6% на начало 2017г. Уставный капитал компании составляет 2 787 696 тыс. тенге и остается

неизменным на протяжении всего периода исследования. В целом, за исследуемый период, наблюдается рост доли собственных средств в источниках формирования средств компании с 22% до 32% .

Наибольшую долю обязательств АО «RG Brands» составляют текущие обязательства 40 – 47% от итого собственного капитала и обязательств. Значительный удельный вес в краткосрочных обязательствах занимают краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов – 55% по состоянию на начало 2017 г. На втором месте кредиторская задолженность с удельным весом 38,6% от итого текущих обязательств. Компания в 2015 году приняла краткосрочные обязательства на сумму 7 034 638 тыс. тенге, в 2016 году было произведено погашение краткосрочной задолженности на сумму 5 681 348 тыс. тенге. Кредиторская задолженность АО «RG Brands» выросла в 2015 году на 32,2%, в 2016 году компания погасила часть задолженности в размере 2 437 420 тыс. тенге или 27%.

Долгосрочные обязательства в структуре источников финансирования деятельности компании показывают снижение с 38% на начало 2015 года до 27% по состоянию на 01.01.2017г. Наибольшую долю в долгосрочных обязательствах занимают долгосрочные займы – 73,7% от итого долгосрочных обязательств на начало 2017г. Обязательства по отсроченному корпоративному налогу увеличились с 1,5 млрд. тенге до 2,9 млрд. тенге, в структуре долгосрочных обязательств за отчетный период их доля составила 26,3%.

На начало 2017 г. АО «RG Brands» имеет обязательства перед Европейским Банком Реконструкции и Развития на сумму 5 566 045 тыс. тенге, заем погашается дважды в год до декабря 2020 г., процентная ставка по кредиту 10,25% годовых. Задолженность по основному долгу перед Международной Финансовой Корпорацией составила 2 507 334 тыс. тенге, срок кредита – 2022 г., ставка вознаграждения 9,2% годовых.

Проанализируем динамику собственных оборотных средств АО «RG Brands». В западных странах как эквивалент показателя "Собственный оборотный капитал" применяется показатель "Net Working Capital - Чистый функционирующий (рабочий) капитал", который рассчитывается как разница между оборотными активами и краткосрочными обязательствами.

Рабочий капитал (Working Capital) – это те средства, которые компания использует для осуществления своей повседневной деятельности. То есть рабочий капитал используется для покупки товарно-материальных запасов и покрытия счетов к оплате дебиторской задолженности, средства по которым компания ожидает получить от потребителей. Рост текущих активов приводит к росту чистого рабочего капитала, который ни “плох”, ни “хорош”. Рост счетов к оплате может быть, например, результатом увеличения объема продаж. В большинстве случаев это расценивается как “положительный” рост рабочего капитала. В то же время рост счетов к оплате может быть результатом того, что потребители не оплатили их своевременно, что может рассматриваться как “плохой” рост рабочего капитала.

Рабочий капитал имеет ценность только тогда, когда он обратим в денежные средства.

Величина этого показателя показывает ту часть оборотных активов (оборотных средств), которая остается у компании после расчетов по текущим обязательствам. Если компания способно рассчитаться по краткосрочным обязательствам за счет оборотных средств, то остальные средства, оставшиеся в распоряжении компании, используются как рабочий капитал. Качество оборотных активов характеризует коэффициент чистых оборотных активов, который определяется как отношение чистого рабочего капитала к оборотным активам.

Таблица 5 – Собственный оборотный капитал (Working Capital) АО «RG Brands» за 2015-2017 гг., тыс. тенге

Показатели	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	Изменение, в %	
				2016 к 2015	2017 к 2016
Чистый функционирующий (рабочий) капитал (ТА-ТО)	6 090 462	3 136 794	2 370 359	-48,5	-24,4
Текущие активы	21 804 769	25 885 739	19 437 956	18,72	-24,9
Текущие обязательства	15 714 307	22 748 945	17 067 597	44,77	-24,9
Коэффициент чистых оборотных активов (ЧРК/ТА)	0,28	0,13	0,12	-57,14	-7,7
Примечание: рассчитано авторами					

Нормальной является ситуация, а значит и финансовое состояние, когда текущие активы больше краткосрочных обязательств и, наоборот, анормальной ситуация, когда компания не в состоянии погасить краткосрочные обязательства по оборотными средствам.

Итак, собственные оборотные средства в конце отчетного периода сократились по сравнению с предыдущим периодом на 766 435 тыс. тенге или 24,4%, что обусловлено опережающим снижением оборотных активов компании по сравнению с текущими обязательствами.

Соответственно, наблюдается снижение коэффициента чистых оборотных активов. Однако в целом на протяжении исследуемого периода текущие активы АО «RG Brands» превышают его краткосрочные обязательства, что характеризует финансовое положение компании с положительной стороны.

Обобщающее выражение результата анализа баланса отражается соотношением темпов роста:

– основного капитала (25,5% и 0,1%) и активов компании (21,8% и -13,4%), так уменьшение активов компании в 2017 г. на 13,4% не

отразилось на уменьшении величины собственного капитала. Компания сохранила свои основные производственные фонды на прежнем уровне;

– оборотного капитала (18,7% и -25%) и активов компании (21,8% и -13,4%), эти изменения связаны с погашением текущих обязательств компании и соответственным уменьшением в части текущих обязательств;

– собственного капитала (39,4% и 12,9%) и источников средств (21,8% и -13,4%), сокращение источников финансирования деятельности компании на 13,4% в 2017 г. сопровождается ростом собственных средств компании на 12,9%.

Таким образом, можно сделать вывод о положительной динамике хозяйственной деятельности АО «RG Brands». Рассмотрим, как формируется прибыль компании. Это позволит установить связь между финансовой устойчивостью компании и его основной деятельностью, а также оценить возможные резервы для улучшения финансовых результатов деятельности компании.

Таблица 6 – Формирование прибыли АО «RG Brands» за 2015-2017 гг., тыс. тенге

Показатели	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	изменение, в %	
				2016 к 2015	2017 к 2016
ДОХОД ОТ РЕАЛИЗАЦИИ	41 215 586	48 740 802	52 430 945	18,3	7,6
СЕБЕСТОИМОСТЬ РЕАЛИЗАЦИИ	- 23 886 429	- 30 330 090	- 30 699 232	27,0	1,2
ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ	17 329 157	18 410 712	21 731 713	6,2	18,0
Расходы по реализации	- 9 247 169	-10 716 416	- 12 578 658	15,9	17,4
Общие и адм. расходы	- 3 269 222	- 3 909 278	- 4 189 241	19,6	7,2
ОПЕРАЦИОННАЯ ПРИБЫЛЬ	4 812 766	3 785 018	4 963 814	-21,4	31,1
Расходы по финансированию	- 1 197 817	- 1 917 202	- 1 651 110	60,1	13,9
(Убыток)/Доход от курсовой разницы	327 668	- 70 795	- 499 163	-78,4	605,1
Инвестиционные доходы, нетто	17 919	- 157 621	44 616	-779,6	71,7
Прочие (расходы)/доходы	- 1 776 936	158 935	- 245 970	91	-54,8

Продолжение таблицы 6

ПРИБЫЛЬ ДО Н/О	2 183 600	1 798 335	2 612 187	-17,6	45,3
Корпоративный подоходный налог(текущий)	- 486 998	- 773 675	- 617 165	-58,9	20,2
ПРИБЫЛЬ ЗА ГОД	1 696 602	1 024 660	1 995 022	-39,6	94,7
Переоценка основных средств		3 657 507			
Курсовая разница	- 288 334	- 91 564	14 003	31,8	84,7
Прочий совокупный доход	- 288 334	3 565 943	14 003	1136,7	-99,6
ВСЕГО СОВОКУПНЫЙ (УБЫТОК)/ДОХОД	1 408 268	4 590 603	2 009 025	226,0	-56,3
Примечание: источник форма №2 “Отчет о прибылях и убытках”					

Доход от реализации неизменно растет в течение всего периода исследования и составляет в отчетном году 52 430 945 тыс. тенге, что на 11 215 359 тыс. тенге больше чем в 2015 году.

Вместе с доходом от реализации растет и себестоимость товаров компании, но рост себестоимости происходит быстрее – увеличение доли себестоимости в выручке с 57% на начало 2015 г. до 58% на начало 2017 г.

Так как доход от реализации превышает себестоимость, то компания формирует положительную валовую прибыль: 21 731 713 тыс. тенге в отчетном году.

Прочие доходы и расходы оказывают существенное влияние на формирование чистой прибыли компании. Прибыль до налогообложения составила на начало 2015 года 2 183 600 тыс. тенге, а начало 2017 года прибыль до налогообложения выросла на 428 587 тыс. тенге и составила 2 612 187 тыс. тенге.

Чистая прибыль компании на начало 2015 года составила 1 408 268 тыс. тенге, в начале 2016 года наблюдается рост на 226,3%, на это повлияла переоценка основных средств в размере 3 565 943 тыс. тенге. На начало 2017 года чистая прибыль АО «RG Brands» составила 2 009 025 тыс. тенге.

Прибыль, как финансовый результат, является основным результатом экономической деятельности компании, и ее увеличение несет положительный эффект, а использование прибыли, формирование специальных фондов показывает политику акомпании, например, увеличение отчислений в фонд накопления позволяет в дальнейшем расширить масштабы производства, а фонд потребления косвенно способствует увеличению производительности труда. Прибыль, полученную компанией можно рассматривать не только в абсолютном выражении, но и использовать для расчета показателей

рентабельности (прибыльности) деятельности компании, которая отражена в таблице 7.

Таблица 7 – Оценка показателей рентабельности деятельности АО «RG Brands» за 2015-2017 гг., %

Показатели	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	изменение, в %		
				2016 к 2015	2017 к 2016	2017 к 2015
Рентабельность собственного капитала, ROE	16,4	38,4	14,9	134,14	-61,19	-9,14
Рентабельность активов, ROA	3,6	9,5	4,8	163,88	-49,47	33,33
Рентабельность затрат, ROI	5,9	15,1	6,5	155,93	-56,95	10,16
Рентабельность продаж, ROS	3,4	9,4	3,8	176,47	-59,57	11,76

Рентабельность собственного капитала (ROE) - этот коэффициент представляет собой важнейший финансовый показатель отдачи для любого инвестора, собственника бизнеса, показывающий, насколько эффективно был использован вложенный в компании капитал. В отличие от схожего показателя рентабельности активов, данный показатель характеризует эффективность использования не всего капитала организации, а только той его части, которая принадлежит собственникам компании.

$$ROE = \frac{\text{Прибыль}}{\text{СК}} * 100\% \quad ,(1)$$

ROE (2015) = 1 408 268/8 577 928 = 16,4%
ROE (2016) = 4 590 603/11 958 331 = 38,4%
ROE (2017) = 2 009 025/13 502 356 = 14,9%

Формула Дюпона представляет собой расчета ключевого показателя эффективности деятельности – рентабельности собственного капитала (ROE) – через три концептуальные составляющие: рентабельность продаж, оборачиваемость активов и финансовый леверидж.

$$\text{ROE(формула Дюпона)} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доход от реал.}} \times \frac{\text{Доход от реал.}}{\text{Активы}} \times \frac{\text{Активы}}{\text{СК}} \quad (2)$$

$$\text{ROE(фла Дюпона)} = \text{Рентаб. продаж} \times \text{Обор. активов} \times \text{Фин. леверидж}, (3)$$

ROE (2015) = 3,4×1,04×4,6 = 16,3%
ROE (2016) = 9,4×1,013×4,02 = 38,2%
ROE (2017) = 3,8×1,26×3,08 = 14,7%

Формула Дюпона включается три фактора, которые влияют на рентабельность собственного капитала:

– Операционную эффективность (рентабельность продаж по чистой прибыли);
– Эффективность использования всех активов (оборачиваемость активов);
– Кредитное плечо, соотношение собственного и заемного капитала (финансовый леверидж);

Коэффициент рентабельности активов (ROA) – показывает эффективность управления структурой капитала, способность компании с отдачей распоряжения собственным капиталом и кредитами банков.

$$ROA = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Сумма активов}} * 100\% \qquad ,(4)$$

ROA (2015) = 1 408 268/39 481 526 = 3,6%
ROA (2016) = 4 590 603/48 073 988 = 9,5%
ROA (2017) = 2 009 025/41 651 059 = 4,8 %

Коэффициент рентабельности затрат (ROI) - позволяет оценивать эффективность деятельности компании, а также использованные ею ресурсы, качества менеджмента. А еще определяют какую долю прибыли приносит каждый тенге затраченного труда, капитала, финансовых ресурсов.

$$ROI = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Себестоимость}} * 100\% \qquad ,(5)$$

ROI (2015) = 17 329 157/23 886 429 = 5,9%
ROI (2016) = 18 410 712/ 30 330 090 =15,1%
ROI (2017) = 21 731 713/ 30 699 232 = 6,5%

В 2017 году наблюдается снижение рентабельности по всем рассчитанным коэффициентам. Рассмотрим изменение показателей за два года: рентабельность капитала уменьшилась с 16,4 % до 14,9%, это означает каждые 100 тенге вложенный в собственный капитал дают 16,4 тенге чистой прибыли в 2016 г., и 14,9 тенге чистой прибыли на начало 2017 года.

Уменьшение валюты баланса в 2017 году отразилось положительно на рентабельности активов компании, каждые сто тенге вложенные в активы АО “Rg Brands” генерируют 4,8 тенге чистой прибыли, на начало 2016 г. показатель был равен 3,6%.

Значение рентабельности продаж компании за весь период исследования выросло с 3,4% до 3,8%, рентабельность затрат показала рост с 5,9% до 6,5%.

В заключение анализа финансового положения компании произведем анализ выполнения «золотого» правила, т.е. проверку, выполняется ли условие: Темп изменения прибыли >Темп изменения выручки >Темп изменения активов.

Когда прибыль компании растет более высокими темпами, чем объем ее продаж, это позволяет говорить о снижении себестоимости. А темп роста объема продаж, превышающий темп изменения активов, – об эффективном использовании ресурсов и увеличении экономического потенциала бизнеса.

Если выполняется золотое правило экономики компании — пример показательный: руководство фирмы выбрало правильную позицию, если нет — необходимо провести анализ, искать новые рынки сбыта, работать над улучшением продукции и правильно выстраивать маркетинговую стратегию, чтобы повысить конкурентоспособность. Тогда результативность повысится.

Для оценки эффективности хозяйственной деятельности сравним темпы изменения операционной прибыли, без учета доходов компании от неосновной деятельности в таблице 8.

Таблица 8 – Темпы роста операционной прибыли, выручки и активов АО «RG Brands» за 2016-2017 гг., %

Показатель	2016	2017
Темп изменения операционной прибыли	78,64	131,14
Темп изменения выручки	118,25	107,57
Темп изменения активов	121,76	86,63

Оценка эффективности использования активов и управления затратами компании показала, что темпы роста операционной прибыли компании превышают темпы роста выручки, которые в свою очередь выше темпа изменения активов компании.

2.2 Анализ деловой активности

Деловая активность компаний в финансовом аспекте проявляется, прежде всего, в скорости оборота средств или их источников. Отдельные виды средств и источников имеют различную скорость оборота.

Относительные показатели деловой активности (оборачиваемости) характеризующие эффективность использования ресурсов организации, это коэффициенты оборачиваемости. Средняя величина показателей определяется как средняя хронологическая за определенный период (по количеству имеющихся данных); в простейшем случае ее можно определить как полусумму показателей на начало и конец отчетного периода.

Все коэффициенты выражаются в разах, а продолжительность оборота – в днях. Данные показатели очень важны для организации. Во-первых, от скорости оборота средств зависит размер годового оборота. Во-вторых, с размерами оборота, а, следовательно, и с оборачиваемостью связана относительная величина издержек производства (обращения): чем быстрее

оборот, тем меньше на каждый оборот приходится издержек. В-третьих, ускорение оборота на той или иной стадии кругооборота средств влечет за собой ускорение оборота и на других стадиях.

Финансовое положение компании, ее платежеспособность зависят от того, насколько быстро средства, вложенные в активы, превращаются в реальные деньги. Оценим деловую активность компании в таблице 9.

Таблица 9 – Анализ коэффициентов деловой активности АО «RG Brands» за 2015-2017 гг.

Показатели	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	изменение , в %	
				2016 к 2015	2017 к 2016
Коэффициент оборачиваемости активов	1,04	1,013	1,26	-2,59	24,38
Коэффициент оборачиваемости текущих активов	2,310	2,044	2,314	-11,51	13,2
Коэффициент оборачиваемости внеоборотных активов	2,309	2,445	2,362	5,9	-3,4
Коэффициент оборачиваемости ТМЗ	7,161	8,228	7,276	114,9	-11,57
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	4,615	4,747	4,119	2,9	-13,23
Коэффициент оборачиваемости инвестированного капитала	1,886	1,986	2,101	5,3	5,8
Коэффициент оборачиваемости заемного капитала	1,540	1,455	1,632	-5,52	12,2
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	6,019	6,148	6,714	2,1	9,2
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	27,071	27,575	27,869	1,9	1,1
Примечание: рассчитано авторами					

Коэффициент оборачиваемости активов отражает степень оборачиваемости всех активов, находящихся в распоряжении компании, на определенную дату и рассчитывается как отношение дохода от реализации к

средней за период величине активов организации. Показатель оборачиваемости активов в целом, составляет в отчетном году 1,26, это на 24,38% больше чем в 2016 году.

$$\text{Коэффициент обор. активов} = \frac{\text{Доход от реализации}}{\text{Среднегодовая стоимость активов}} \quad ,(6)$$

Коэффициент оборачиваемости оборотных активов по итогам 2016 г снизился с 2,3 до 2,04, но в 2017 году оборачиваемость текущих активов показала рост и достигла значений 2015 года.

$$\text{Коэфф. обор. тек. активов} = \frac{\text{Доход от реализации}}{\text{Среднегодовая стоимость тек. активов}} \quad ,(7)$$

Значение фондоотдачи (оборачиваемость основных средств) показывает способность основных средств компании приносить доход. Рост этого показателя является положительным фактором в развитии компании. Однако следует отметить, что рост за два года составил всего 2,2%.

$$\text{Коэфф. обор. долг. активов} = \frac{\text{Доход от реализации}}{\text{Среднегодовая стоимость долг. активов}} \quad ,(8)$$

Коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов отражает скорость реализации этих запасов. Наблюдается незначительное ускорение оборачиваемости запасов за исследуемый период с 7,16 до 7,27. Соответственно уменьшился и срок реализации запасов (период обращения) с 51 дня в 2016 до 50 дней по итогам 2017 года.

$$\text{Коэффициент оборачиваемости ТМЗ} = \frac{\text{Себестоимость}}{\text{Среднегод. стоимость ТМЗ}} \quad ,(9)$$

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает, что на начало периода исследования дебиторская задолженность в 2015 г. превращалась в денежные средства 27,07 раза, а в 2016 г. – 27,57 раза, т.е. практически не изменилась. Период обращения дебиторской задолженности фактически показывает через какой промежуток времени дебиторы предприятия погашают свою задолженность. Этот показатель оставался неизменным в течение всего периода исследования – 13 дней.

$$\text{Коэффициент оборачиваемости ДЗ} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовая стоимость ДЗ}} \quad ,(10)$$

Оборачиваемость кредиторской задолженности показывает сколько дней требуется компании, чтобы рассчитаться по выставленным ей счетам. Незначительное уменьшение показателя срока обращения с 60 до 54 дней говорит о том, что при необходимости, компания может в короткий срок

рассчитаться по своим счетам, но чуть быстрее – на 6 дней, чем в предшествующие периоды.

$$\text{Коэффициент оборачиваемости } КЗ = \frac{\text{Закупки}}{\text{Среднегодовая стоимость } КЗ}, (11)$$

В рамках принятой в Компании среднесрочной стратегии развития, Компания делает упор на три основных постулата роста:

– Доминирование на внутреннем рынке – усиление лидерства по всем продуктовым группам с фокусом на разных и высокодоходных сегментах, усиление каналов сбыта с фокусом на их объединении и на высокодоходных каналах, расширение дистрибуционной сети через прямой выход на клиентов
– Географическая экспансия – активная экспансия на быстроразвивающиеся рынки России и Центральной Азии.
– Развитие новых продуктов – поиск свободных ниш на рынке и представление новых продуктов, расширенный фокус на собственных брендах, использование текущих лидерских позиций на рынке с целью абсолютного лидерства в продуктовой инновации. Исполнение на практике вышеуказанных драйверов роста, на ряду с соблюдением основного экономического принципа устойчивого прибыльного роста позволит стать лидирующей Компанией в своем секторе с доступом к более чем 100 миллионному потребительскому рынку Казахстана, Центральной Азии, Российской Федерации.

2.3 Анализ ликвидности и платежеспособности

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности, с обязательствами по собственному капиталу и обязательствам, сгруппированными по срокам их погашения. Группировка статей актива и собственного капитала и обязательств, как правило, осуществляется в строго определенном порядке – от наиболее ликвидных к наименее ликвидным.

Говоря о ликвидности компании, имеют в виду наличие у него оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств, хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами. Основным признаком ликвидности, следовательно, служит формальное превышение (в стоимостной оценке) оборотных активов над краткосрочными обязательствами. Чем больше это превышение, тем благоприятнее финансовое состояние компании с позиции ликвидности. Если величина оборотных активов недостаточно велика по сравнению с краткосрочными обязательствами, текущее положение компании неустойчиво -

вполне может возникнуть ситуация, когда оно не будет иметь достаточно денежных средств для расчета по своим обязательствам.

Платежеспособность компании - способность компании погашать свои краткосрочные обязательства денежными средствами и их эквивалентами при наступлении сроков платежа. Анализ платежеспособности позволяет оценить чистые текущие активы компании. Когда оборотный капитал растет, происходит отток денежных средств, а когда падает, компании приходится брать кредиты и займы.

Очевидно, что ликвидность и платежеспособность не тождественны друг другу. Так, коэффициенты ликвидности могут характеризовать финансовое положение как удовлетворительное, однако, по существу, эта оценка может быть ошибочной, если в оборотных активах значительный удельный вес приходится на неликвидные активы и просроченную дебиторскую задолженность. Неликвидные активы - это активы, которые нельзя реализовать на рынке вообще или без существенной финансовой потери, а иногда и неоправданная дебиторская задолженность не выделяются в балансе, т.е. качественная характеристика оборотных средств недоступна внешнему аналитику, поэтому с формальных позиций даже такие активы, фактическая ценность которых сомнительна, используются для оценки ликвидности.

Ликвидность менее динамична по сравнению с платежеспособностью. Дело в том, что по мере стабилизации производственной деятельности компании у него постепенно складывается определенная структура активов и источников средств, резкие изменения которой сравнительно редки. Поэтому и коэффициенты ликвидности обычно варьируют в некоторых вполне предсказуемых границах, что, кстати, и дает отчасти основание аналитическим агентствам рассчитывать и публиковать среднеотраслевые и среднегрупповые значения этих показателей для использования в межхозяйственных сравнениях и в качестве ориентиров при открытии новых направлений производственной деятельности.

Уровень ликвидности и платежеспособности компании оценивается с помощью специальных показателей, которые показаны в таблице 10.

Таблица 10 – Формулы коэффициентов ликвидности и платежеспособности

Коэффициент	Формула
Коэффициент текущей ликвидности (Коэффициент покрытия)	Текущие активы / Текущие обязательства
Коэффициент быстрой ликвидности	(Денежные средства + Дебиторская задолженность) / Текущие обязательства
Коэффициент (немедленной) абсолютной ликвидности	(Денежные средства + Краткосрочные финансовые вложения) / Текущие обязательства

Продолжение таблицы 10

Доля собственных средств в покрытии запасов	Собственные оборотные средства (средние за период) / Стоимость товаров и запасов (средняя за период)
Доля чистого оборотного капитала	(Текущие активы — Текущие обязательства и собственный капитал) / Суммарная стоимость активов
Маневренность собственных оборотных средств	Денежные средства / Собственные оборотные средства
Коэффициент оборота дебиторской задолженности	Объем продаж (по стоимости) / Средняя сумма дебиторской задолженности

Оценка ликвидности и платежеспособности может быть выполнена с определенной степенью точности. В частности, в рамках экспресс-анализа платежеспособности обращают внимание на статьи, характеризующие наличные деньги в кассе и на расчетных счетах в банке. Это и понятно: они выражают совокупность наличных денежных средств, т.е. имущества, которое имеет абсолютную ценность, в отличие от любого иного имущества, имеющего ценность лишь относительную. Искусство финансового управления как раз и состоит в том, чтобы держать на счетах лишь минимально необходимую сумму средств, а остальную часть, которая может понадобиться для текущей оперативной деятельности, - в быстро реализуемых активах.

В таблице 11 представлены результаты расчетов показателей ликвидности и платежеспособности компании. При проведении анализа следует учитывать различные факторы, такие как эффективность применяемых методов планирования, достоверность бухгалтерской отчетности, использование различных методов учета (учетной политики), уровень диверсификации деятельности других организаций, статичность используемых коэффициентов.

Таблица 11 – Показатели ликвидности и платежеспособности АО «RG Brands» за 2015-2017 гг.

Коэффициенты	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
Коэффициент текущей ликвидности	1,39	1,14	1,14
Коэффициент быстрой ликвидности	0,93	0,78	0,61
Коэффициент (немедленной) абсолютной ликвидности	0,84	0,69	0,51
Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов	1,29	0,44	0,32

Продолжение таблицы 11

Доля чистого оборотного капитала	0,15	0,07	0,06
Маневренность собственных оборотных средств	1,73	4,96	2,21
Коэффициент оборота дебиторской задолженности	27,07	27,57	27,87
Примечание: рассчитано авторами			

Рассчитанные значения коэффициента текущей ликвидности находятся в пределах нормы, рекомендуемое значение от 1 до 2. В динамике наблюдается снижение данного показателя с 1,39 до нижней границы нормативных значений 1,14. Рекомендуемой нормой коэффициента быстрой ликвидности являются значения в пределах 0,8 -1,2, у АО «RG Brands» на конец исследуемого периода данный показатель ниже рекомендуемого уровня. Абсолютная ликвидность компании находится выше нормы 0,2-0,5. На начало 2017 г. компания в состоянии немедленно погасить 50% текущих обязательств за счет быстро ликвидных активов, а именно денежных средств и их эквивалентов и краткосрочных финансовых вложений.

Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов показала существенное снижение с 129% до 32%. Доля чистого оборотного капитала сократилась с 15% до 6% от итого активов компании. При этом маневренность собственных оборотных средств выросла с 1,73 в 2015 г. до 2,2 в 2017г., это означает увеличение доли абсолютно ликвидного актива (денежных средств) в общей величине собственных оборотных средств. Коэффициент оборота дебиторской задолженности показал рост с 27,07 до 27,87, если в 2015 г. один тенге дебиторской задолженности обслуживал 27,07 тенге выручки, то на начало 2017 г. на один тенге дебиторской задолженности приходится 27,87 тенге выручки.

2.4 Анализ финансовой устойчивости

Оценим финансовую устойчивость компании, рассчитав достаточность оборотного капитала для финансирования запасов и затрат компании.

На основании данных таблицы 12 видно ухудшение финансовой устойчивости компании АО «RG Brands». Для характеристики источников формирования запасов и затрат использовали несколько показателей, отражающих различную степень охвата разных видов источников:

– собственные оборотные средства, характеризуют ту часть собственного капитала компании, которая направлена на формирование оборотных средств;

– собственные и долгосрочно заёмные источники формирования запасов и затрат (равны постоянной части оборотных средств);

– общая величина основных источников формирования запасов и затрат.

Всем показателям наличия источников формирования запасов и затрат соответствуют показатели обеспеченности запасов и затрат этими источниками, которые определяются как разность между соответствующим источником и величиной запасов и затрат.

Таблица 12 – Абсолютные показатели финансовой устойчивости АО «RG Brands» за 2015-2017 гг., тыс. тенге

Показатели	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	Изменение, в %	
				2016 к 2015	2017 к 2016
Собственные оборотные средства (СОС= СК-ИС)	-9 098 829	-10 229 918	-8 710 747	-12,4	14,85
Собственный капитал (СК)	8 577 928	11 958 331	13 502 356	39,4	12,9
Иммобилизованные средства (ИС)	17 676 757	22 188 249	22 213 103	25,5	0,1
Собственные и долгосрочно заёмные источники формирования запасов и затрат (СДИ= (СК+ДО) - ИС)	6 090 461	3 136 794	2 370 359	-48,49	-24,43
Долгосрочные обязательства (ДО)	15 189 290	13 366 712	11 081 106	-12	-17,1
Общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ОИФ= (СК+ДО+КО) - ИС)	21 804 769	25 885 739	19 437 956	18,7	-24,9
Краткосрочные обязательства	15 714 307	22 748 945	17 067 597	44,8	-33,28
Запасы (З)	4 731 612	7 115 482	7 296 966	50,4	2,6
СОС – З	-13 830 441	-17 345 400	-16 007 713	-25,4	7,7
СДИ – З	1 358 849	-3 978 688	-4 926 607	-192,8	-23,8
ОИФ - З	17 073 157	18 770 257	12 140 990	9,9	-35,32
Тип финансовой устойчивости	Нормальная финансовая устойчивость	Неустойчивое финансовое состояние	Неустойчивое финансовое состояние		

Лишь в 2015 году финансовое состояние компании можно было оценить как нормальное. В первую очередь это было достигнуто за счёт значительного объёма долгосрочных обязательств – 15 189 290 тысяч тенге. Нормальная устойчивость гарантирует оптимальную платежеспособность, когда сроки поступлений и размеры денежных средств, финансовых вложений и ожидаемых срочных поступлений примерно соответствуют срокам погашения и размерам срочных обязательств.

Недостаток величины собственных и долгосрочных заёмных источников формирования запасов и затрат на начало 2016 г. составила 3 978 688 тыс. тенге, а в 2017 г. 4 926 607 тыс. тенге. Дефицит СДИ вырос на 23,8%. Компания покрывает недостаток средств за счет краткосрочных обязательств.

Финансовая устойчивость характеризуется так же системой относительных показателей – финансовых коэффициентов, которые рассчитываются в виде соотношения абсолютных показателей актива и пассива баланса. Прежде всего, коэффициенты финансовой устойчивости характеризуют зависимость компании от внешних контрагентов (кредиторов, инвесторов). Данная группа коэффициентов исключительно важна для компании, широко использующего банковские кредиты, облигации и иные формы долгосрочного привлечения средств.

Относительные показатели для оценки финансового состояния компании должны образовывать систему показателей, а не быть просто набором. Поэтому наиболее целесообразно подойти к изучению показателей финансовой устойчивости организации на основе их группировки (исходя из структуры баланса). В активе баланса отражается состав и структура внеоборотных и оборотных активов. В свою очередь, во внеоборотных активах основное место занимают основные средства. В обязательствах и собственном капитале баланса отражаются собственный, заемный и привлеченный капитал, за счет которых формируются активы клмпании. Финансовая устойчивость зависит как от формирования, так и целесообразности размещения капитала, поэтому ее целесообразно рассматривать на базе коэффициентов, характеризующих состояние источников формирования активов, состояние оборотных средств, состояние основных средств.

Таблица 13 – Относительные показатели финансовой устойчивости АО «RG Brands» за 2015-2017 гг.

Показатель	Нормальное ограничение	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017	изменение, в %	
					2016 к 2015	2017 к 2016
Коэффициент автономии (СК/СК+О)	>=0,5	0,217	0,249	0,324	14,5	30,3
Коэффициент финансовой зависимости (О/СК+О)	<=0,5	0,783	0,751	0,676	-4	-10

Продолжение таблицы 13

Коэффициент капитализации (ЗК/СК)	<=1	3,603	3,020	2,085	-16,2	-31

Коэффициент автономии (независимости) показывает, какую долю активов компания формирует за счет собственных средств. Значение данного показателя в 2015 году составило – 0,22, то есть только пятая часть источников формирования активов представлена собственным капиталом. В динамике коэффициент автономии показывает рост, но значение 2017 года еще не достигло нормативного уровня в 0,5.

Обратный коэффициенту автономии показатель – коэффициент финансовой зависимости. Его значение в отчетном году составило 0,67, что на 10% меньше значения 2017 года.

Коэффициент капитализации в несколько раз превышает рекомендуемый уровень, а именно на 2,6 раза в 2015 году, с увеличением объема собственного капитала и снижением объема краткосрочных обязательств в последующий год коэффициент финансового риска уменьшился до 2,08.

Уменьшение коэффициентов финансовой зависимости и финансового риска, а также соответствующий этому рост коэффициент автономии является положительным фактором в развитии компании.

Анализ финансового состояния компании позволил выявить слабые и сильные стороны функционирования компании, на основе полученных в текущей главе 2 данных можно сделать следующие выводы:

– коэффициенты рентабельности, за исключением рентабельности собственного капитала, показывают рост. В 2017 году темпы роста прибыли (операционная прибыль) компании превысили темпы роста выручки, при сокращении совокупных активов;

– наблюдается положительная динамика показателей деловой активности, в первую очередь это связано с ростом выручки от реализации;

– платежеспособность компании находится в пределах нормативных значений, несмотря на некоторое снижение доли наиболее ликвидных активов. Динамика коэффициентов ликвидности позволяет сделать вывод об отсутствии у предприятия проблем с оплатой краткосрочных обязательств;

– финансовую устойчивость компании можно охарактеризовать как недостаточную: собственных оборотных средств не хватает для формирования запасов, а на начало 2017 года наблюдается недостаток собственных и долгосрочных источников формирования запасов и затрат;

– относительные коэффициенты финансовой устойчивости свидетельствуют о высокой зависимости компании от внешних источников финансирования деятельности, но постепенное уменьшение коэффициентов финансовой зависимости и финансового риска, а также соответствующий этому

рост коэффициент автономии является положительным фактором в повышение финансовой независимости АО «RG Brands».

Анализ финансовых показателей является инструментом прогнозирования и финансового моделирования деятельности компании. Функция анализа как инструмента финансового прогнозирования и финансового моделирования реализуется сегодня в процессе изучения и оценки основных разделов бизнес-плана компании. При осуществлении отдельных видов финансового управления (активами, собственным капиталом и обязательствами, ликвидностью, рисками и т.д.) анализ финансовых показателей компании представляет собой инструмент реализации каждого из указанных видов управления и метод их последующей оценки. В ходе управления активами ставится задача достижения их наивысшей прибыльности при соблюдении необходимого уровня ликвидности и допустимого уровня рискованности. Эта задача выполнима только на основе системного анализа финансовых активов в указанных направлениях и целенаправленных действий по формированию соответствующей структуры активов.

3 Основные направления совершенствования финансового состояния компании RG BRANDS

3.1 Оптимизация структуры СКиО компании для целей долгосрочного финансирования

Структура капитала – это совокупность финансовых средств компании из различных источников долгосрочного финансирования, а точнее – соотношение текущих обязательств, долгосрочных обязательств и собственного капитала. В структуре капитала отражается соотношение заемного и собственного капиталов, долгосрочного развития компании.

Как показывает практика, развитие только за счет собственных ресурсов (то есть путем реинвестирования прибыли в компанию) уменьшает некоторые финансовые риски в бизнесе, но при этом сильно снижает скорость приращения размера бизнеса, прежде всего дохода. Напротив, привлечение дополнительного заемного капитала при правильной финансовой стратегии и качественном финансовом менеджменте может резко увеличить доходы владельцев компании на их вложенный капитал. Причина в том, что увеличение финансовых ресурсов при грамотном управлении приводит к пропорциональному увеличению объема продаж и зачастую чистой прибыли.

От того, насколько оптимизирована структура капитала, зависит успешность реализации финансовой стратегии компании в целом. В свою очередь, оптимальное соотношение заемного и собственного капиталов зависит от их величины.

Определение оптимальной структуры капитала является специфичной задачей для любой компании. Поэтому даже фирмы, принадлежащие одной и той же отрасли, часто имеют значительно отличающиеся структуры капитала. Для оценки структуры собственного капитала компании и принятия решения по ее оптимизации необходимо понимать, какой этап развития переживает компания в текущий момент. Наиболее динамична стадия развития и диверсификации бизнеса, когда приходится принимать решения об инвестициях и их источниках. Получить ответ на вопрос, за счет какого источника выгоднее осуществить инвестиции, помогают методы финансового моделирования.

Структура капитала (займы и активы), который компания задействует в осуществлении проекта, является переменной величиной. Любая компания устанавливает фиксированное соотношение между займами и акционерным капиталом. Этот коэффициент отражает целевую структуру капитала. При использовании компанией займов и собственных средств общая стоимость капитала будет равняться суммарной прибыли, необходимой для выплаты компенсации кредиторам и держателям акций. Другими словами, стоимость капитала компании будет отражать стоимость долга и стоимость акционерного капитала.

Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение собственных и заемных источников, при котором максимизируется рыночная стоимость компании.

Таким образом, управление структурой капитала компании можно свести к трём моментам:

а) определение общей потребности в капитале;

б) оценка стоимости капитала при его заимствовании из различных источников финансового рынка;

в) оптимизация финансовой структуры капитала, то есть установление такого соотношения его собственных и заёмных источников, при котором обеспечивается наиболее высокий уровень финансовой устойчивости компании.

Для измерения суммарных экономических результатов, достигаемых при различном соотношении собственного и заёмного капитала в обязательствах и собственном капитале баланса компании, используется эффект финансового рычага. Он измеряет эффект, заключающийся в росте рентабельности собственного капитала с помощью увеличения доли заёмных средств в общей его сумме. Основным концептуальным условием долгосрочного финансового успеха компании является рентабельность капитала (активов), которая должна быть больше стоимости привлечения капитала.

3.2 Анализ средневзвешенной стоимости капитала (WACC) для целей долгосрочного финансирования

Анализ финансовой устойчивости АО «RG Brands» показал недостаток собственных и долгосрочных источников формирования запасов и затрат, что позволяет отнести финансовое положение компании к предкризисному.

В целях улучшения финансового состояния компании рассчитаем необходимый уровень рентабельности активов, т.е. минимальный возврат средств компании на вложенный в ее деятельность капитал, или его рентабельность, который представляет собой общую стоимость капитала, рассчитанную как сумму доходности собственного капитала и заемного капитала, взвешенных по их удельной доле в структуре капитала.

Средневзвешенная стоимость капитала определяется как сумма показателя стоимости заемных средств, умноженной на их долю в структуре всего капитала, и показателя стоимости собственных средств, умноженной также на их долю в структуре всего капитала:

$$\mathrm{WACC} = \mathrm{Re} \times \mathrm{De} + (1 - \mathrm{T}) \times \mathrm{Rd} \times \mathrm{Dd} \qquad , (10)$$

где: WACC -средневзвешенная стоимость капитала;

T - ставка налога на прибыль;

Rd - стоимость привлечения заемных средств;

Dd - доля заемных средств;
De - доля акционерного капитала;
Re - стоимость акционерного капитала.

Стоимость капитала компании во многом зависит от его структуры. Структура капитала – это соотношение между источниками собственных и заемных средств, используемых для финансирования активов компании. Другими словами, структура капитала – это совокупность краткосрочных обязательств, долгосрочных обязательств и собственного капитала организации.

Цель компании – стремиться к оптимальной структуре капитала – чтобы сочетание долговых обязательств и собственного капитала позволяло максимально увеличить общую стоимость фирмы.

Теоретически, считается, что для увеличения средневзвешенной стоимости капитала надо увеличивать размер заемного капитала в максимально возможных размерах, так как с позиции относительной стоимости источников финансирования, долговые обязательства дешевле акций. Но с другой стороны, надо учитывать, что стоимость компании определяется рыночной стоимостью ее собственного капитала.

Самым сложным в расчете показателя WACC является расчет доходности собственного капитала. Существует множество различных подходов в оценке.

В таблице 14 рассмотрены ключевые модели оценки результативности собственного капитала и направления их применения.

Таблица 14 - Модели оценки результативности собственного капитала

Методы и модели	**Направления применения**
Модель Шарпа (CAPM) и ее модификации: - MCAPM - Модель Фамы и Френча - Модель Кархарта	Применяется для оценки доходности собственного капитала для компаний имеющих эмиссии обыкновенных акций на фондовом рынке
Модель Гордона (модель дивидендов постоянного роста)	Применяется для компаний имеющих выпуски обыкновенных акций с дивидендными выплатами
На основе рентабельности капитала	Применяется для компаний, не имеющих выпусков акций на фондовом рынке, но с открытой финансовой отчетностью
На основе премии за риск	Применяется для оценки эффективности собственного капитала стартапов и венчурных бизнесов

Стоимость финансирования за счет собственного капитала отражает все риски, присущие инвестициям в акционерный капитал, а стоимость финансирования за счет заемных средств соответствует процентной ставке, под которую компания может привлечь новые кредиты.

Стоимость акционерного капитала рассчитывают с использованием модели оценки доходности финансовых активов (CAPM).

$$Ki = Krf + (Km - Krf) \times \beta i \qquad ,(11)$$

где: Ki - ожидаемая норма доходности на ценную бумагу i;

Krf - гарантированная (безрисковая) норма доходности, получаемая от вложений в государственные ценные бумаги;

Km - норма доходности, средняя для данного рынка (определяется как средняя арифметическая всех доходностей ценных бумаг, обращающихся на данном рынке);

βi - коэффициент степени риска от вложений в ценную бумагу i.

Модель средневзвешенной стоимости (цены) капитала WACC актуально применять при расчете по финансовой отчетности, так как в этом случае доходность собственного капитала рассчитывается по балансу. Если для расчета доходности собственного капитала применяется методы CAPM, модель Гордона и т.д., то значение WACC будет искажено и не будет иметь практического применения.

Расчет средневзвешенной стоимости капитала АО «RG Brands» приведен в таблице 15.

Таблица 15 - Расчет средневзвешенной стоимости капитала АО «RG Brands»

Показатель	Величина	Пояснение	Источник
Безрисковая ставка (Krf),%	6,5	Доходность государственных казначейских облигаций	Официальный сайт Национального Банка РК, www.nationalbank.kz
Среднерыночная доходность (Km), %	14,14	Средняя доходность на КФБ «KASE»	www.kase.kz
Рыночная премия за риск, %	7,64	(Km - Krf)	
Коэффициент «бета» (ß)	1,04	в качестве ß приведена ß, рассчитанная для отрасли «Beverage (Soft)»	www.Damodaran.com
Стоимость собственного капитала (Re), %	14,44	Krf + (Km - Krf) * ß	

Продолжение таблицы 15

Стоимость заемных средств до налогов (Rd), %	6,958	Средневзвешенная ставка вознаграждения по долгосрочным и текущим обязательствам АО «RG Brands»	См. таблицу 16
Ставка КПН (Т), %	20,00		Налоговый кодекс РК
Доля собственных средств (De)	0,32	СК/(СК+О)	По данным финансовой отчетности за 2017
Доля заемных средств (Dd)	0,68	ТО+ДО/ (СК+О)	По данным финансовой отчетности за 2017
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), %	8,4	Re*De + (1-T)*Rd*Dd	
Примечание – составлено авторами			

Одной из составляющих для расчета средневзвешенной стоимости капитала является стоимость заемных средств, которая была подробно рассмотрена в таблице 16.

Таблица 16 - Расчет средневзвешенной ставки вознаграждения по долгосрочным и текущим обязательствам АО «RG Brands»

Обязательства	На 31.12.2017, тыс. тенге	Доля	Стоимость, %	Расчет средневзвешенной ставки вознаграждения
Долгосрочные займы	8 165 380	0,29	9,725	2,821029
Обязательства по отсроченному корпоративному налогу	2 915 726	0,10	0	0
Кредиторская задолженность	6 590 459	0,23	0	0
Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов	9 391 163	0,33	12,4	4,136973
Налоги к уплате	650 624	0,02	0	0
Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства	435 351	0,02	0	0

Продолжение таблицы 16

ИТОГО ДО и ТО	28 148 703
Средневзвешенная ставка вознаграждения	6,958002
Примечание: источник форма №1 “Бухгалтерский баланс”	

WACC – это общая прибыль, которую должна заработать компания на существующих капиталах для поддержания стоимости своих акций. Это также обязательная прибыль с любых капиталовложений, полученная фирмой при существовании риска, равнозначного во всех случаях.

Экономический смысл средневзвешенной стоимости капитала состоит в том, что организация может принимать любые решения (в том числе инвестиционные), если уровень их рентабельности не ниже текущего значения показателя средневзвешенной стоимости капитала. Средневзвешенная стоимость капитала учитывает в себе все риски, связанные с финансированием деятельности компании, как из собственных источников финансирования, так и за счет заемных средств. Стоимость финансирования за счет собственного капитала отражает все риски, присущие инвестициям в акционерный капитал, а стоимость финансирования за счет заемных средств соответствует процентной ставке, под которую компания может привлечь новые кредиты.

Выбирая из некоторого числа проектов, инвестор должен иметь понятие об их потенциальном (ориентировочном) уровне доходности. В зависимости от этого обладатель денег может принять решение об объеме инвестирования или очередности реализации нескольких рассматриваемых инициатив. Учитывая взаимосвязь уровня прибыли и степени риска, следует всегда делать вложения в проект с максимальной доходностью. А уровень необходимой прибыли напрямую связан со стоимостью активов.

Стоимость капитала средневзвешенная показывает минимальный возврат денег компании на инвестированные в ее деятельность средства (рентабельность), т.е. такая доходность позволит покрыть затраты на привлечение денег со стороны. Другими словами, это показатель общей ценности средств компании, рассчитанный как совокупность доходности заемного и собственного капитала, которые взвешены в общей структуре по их удельному весу (доле). Суть критерия заключается в том, что компания может принимать какие угодно инвестиционные решения, если их рентабельность выше значения WACC на текущий момент. Иногда этот показатель называют альтернативной стоимостью, то есть тот минимальный уровень доходности, который можно получить, не инвестируя в новую инициативу, а вложив деньги в другой уже существующий проект.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) АО «RG Brands» составляет 8,4%, это означает, что компания по результатам 2017 года получившая рентабельность активов в 4,8% несет убытки. Дальнейшее

расширение деятельности компании возможно при превышении уровня рентабельности вложенного капитала минимального порога в 8,4%.

3.3 Анализ влияния финансового левериджа для целей долгосрочного финансирования

Мерой измерения финансового риска является степень финансового левериджа. Рассмотрим финансовый рычаг компании, экономический смысл, формулу расчета эффекта финансового рычага и его оценка для компании АО «RG Brands».

Финансовый рычаг компании (аналог: кредитное плечо, кредитный рычаг, финансовый леверидж, leverage) – показывает, как использование заемного капитала компании влияет на величину чистой прибыли. Финансовый рычаг является одним из ключевых понятий финансового и инвестиционного анализа компании. В физике использование рычага позволяет, прикладывая меньшие усилия поднять больший вес. Аналогичный принцип действия и в экономике для финансового рычага, который позволяет, прилагая меньшее количество усилий увеличить размер прибыли.

Цель использования финансового рычага заключается в увеличении прибыли компании за счет изменения структуры капитала: долей собственных и заемных средств. Необходимо отметить, что увеличение доли заемного капитала (краткосрочных и долгосрочных обязательств) компании приводит к снижению ее финансовой независимости. Но в тоже время с увеличением финансового риска компании увеличивается и возможность получения большей прибыли.

Эффект финансового рычага объясняется тем, что привлечение дополнительных денежных средств позволяет повысить эффективность производственно-хозяйственной деятельности компании. Ведь привлекаемый капитал может быть направлен на создание новых активов, которые увеличат как денежный поток, так и чистую прибыль компании. Дополнительный денежный поток приводит к увеличению стоимости компании для инвесторов и акционеров, что является одной из стратегических задач для собственников компании.

Если расписать три показателя, входящих в формулу то она будет иметь следующий вид:

$$DFL = \frac{(1 - T) \times (ROA - r) \times D}{E} \qquad , (12)$$

где, DFL – эффект финансового рычага;

T – процентная ставка налога на прибыль;

ROA – рентабельность активов компании;

r – процентная ставка по привлеченному (заемному) капиталу;

D – заемный капитал компании;

E – собственный капитал компании.

Налоговый корректор показывает как влияет изменение ставки налога на прибыль на эффект финансового рычага, ставка налога составляет 20% (1-0,2).

Дифференциал финансового рычага (Dif) представляет собой разницу между рентабельностью активов и ставки по заемному капиталу. Для того чтобы эффект финансового рычага был положителен необходимо чтобы рентабельность собственного капитала была выше, чем проценты по кредитам и ссудам. При отрицательном финансовом рычаге компания начинает терпеть убытки, потому что не может обеспечить эффективность производства выше, чем плата за заемный капитал:

Dif <0 Компания быстро накапливает убытки

Dif >0 Компания увеличивает размер получаемой прибыли за счет использования заемных средств

Dif=0 Рентабельность равна процентной ставки по кредиту, эффект финансового рычага равен нулю

По данным финансовой отчетности за 2017 г. рентабельность активов составляет:

ROA = Операционная прибыль (4 963 814)/Активы (41 651 059) =11,92%

R =6,958%

Dif= 4.9%

Коэффициент финансового рычага (аналог: плечо финансового рычага) показывает, какую долю в общей структуре капитала компании занимают заемные средства (кредиты, ссуды и др. обязательства), и определяет силу влияния заемного капитала на эффект финансового рычага. Коэффициент финансового рычага АО «RG Brands» составляет 0,68.

DFL = (1-0,2)*(4,9)*(0,68)

DFL =2,69%

При положительном значении дифференциала любой прирост коэффициента финансового левериджа будет вызывать еще больший прирост коэффициента рентабельности собственного капитала, а при отрицательном значении дифференциала прирост коэффициента финансового левериджа будет приводить к еще большему темпу снижения коэффициента рентабельности собственного капитала.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Анализ финансово-хозяйственной деятельности представляет собой целенаправленную деятельность аналитика, состоящую в идентификации показателей, факторов и алгоритмов, позволяющую дать формализованную характеристику, факторное объяснение и обоснование фактов хозяйственной жизни компании, как имевших место в прошлом, так и планируемых к осуществлению в будущем.

Анализ финансово-хозяйственной деятельности компании является основой для принятия решений на уровне субъекта хозяйствования, с помощью которого выделяют наиболее значимые характеристики и показатели деятельности компании и составляются прогнозы его дальнейшего развития.

Объектом исследования является АО “RG Brands” за период 2015-2017гг.

Анализ финансово-экономической хозяйственной деятельности компании позволяет сделать следующие выводы:

- ✓ рассмотрены теоретические основы анализа финансово-экономической хозяйственной деятельности компании;
- ✓ проведены вертикальный и горизонтальный анализ статей бухгалтерского баланса. За рассматриваемый период исследования в компании отмечается рост стоимости активов на 5,5%. В 2016 году произошел рост активов на 21,8%, однако в 2017 году активы уменьшились на 13,4%. Значительный удельный вес среди собственных источников формирования средств занимает нераспределенная прибыль – 65,6% на начало 2017г.
- ✓ рассмотрены основные статьи формирования прибыли. Доход от реализации неизменно растет в течение всего периода исследования и составляет в отчетном году 52 430 945 тыс. тенге, что на 11 215 359 тыс. тенге больше чем в 2015 году. Чистая прибыль компании на начало 2015 года составила 1 408 268 тыс. тенге, в начале 2016 года наблюдается рост на 226,3%, на это повлияла переоценка основных средств в размере 3 565 943 тыс. тенге. На начало 2017 года чистая прибыль АО «RG Brands» составила 2 009 025 тыс. тенге.
- ✓ проанализированы коэффициенты рентабельности, которые за исключением рентабельности собственного капитала, показывают рост. В 2017 году темпы роста прибыли (операционная прибыль) компании превысили темпы роста дохода от реализации, при сокращении совокупных активов.
- ✓ проведен анализ деловой активности, где наблюдается положительная динамика показателей, в первую очередь это связано с ростом дохода от реализации;
- ✓ проанализирована платежеспособность компании, которая находится в пределах нормативных значений, несмотря на некоторое снижение доли наиболее ликвидных активов. Динамика коэффициентов

ликвидности позволяет сделать вывод об отсутствии у компании проблем с оплатой краткосрочных обязательств;

- ✓ охарактеризована финансовая устойчивость компании, которую можно назвать как недостаточную: собственных оборотных средств не хватает для формирования запасов, а на начало 2017 года наблюдается недостаток собственных и долгосрочных источников формирования запасов и затрат; относительные коэффициенты финансовой устойчивости свидетельствуют о высокой зависимости компании от внешних источников финансирования деятельности, но постепенное уменьшение коэффициентов финансовой зависимости и финансового риска, а также соответствующий этому рост коэффициент автономии является положительным фактором в повышение финансовой независимости АО «RG Brands».
- ✓ рассчитана средневзвешенная стоимость капитала, которая показывает требуемую инвесторами ставку доходности на вложенный капитал или его рентабельность. Другими словами – это требуемая ставка дохода по имеющимся альтернативным вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату оценки. Средневзвешенная стоимость капитала АО «RG Brands» - 8,4%, рентабельность активов составила 4,8% (в расчетах использовали чистую прибыль компании). Дальнейшее расширение деятельности компании возможно при превышении уровня рентабельности вложенного капитала минимального порога в 8,4%.

Изучив и тщательно проанализировав хозяйственную деятельность АО «RG Brands», определив его слабые и сильные стороны, потенциальные возможности и угрозы, можно прийти к выводу о том, что данной компании необходимо:

- осуществить мероприятия, направленные на снижение издержек производства и повышение качества продукции, определить способы дальнейшего повышения уровня конкурентоспособности производимой продукции, что позволит усилить позиции компании на рынке;
- компании стоит объединить цели технической политики и политики капиталовложений, направить свободные средства на приобретение перерабатывающего оборудования и внедрение новых технологий, учитывая порог рентабельности 8,4%;
- направить усилия на обеспечение финансовой устойчивости компании за счет повышения качества финансового планирования и прогнозирования, а также оптимизации структуры источников финансирования деятельности компании;
- в процессе оптимизации структуры капитала проводить мониторинг показателей ликвидности и платежеспособности, деловой активности и финансовой устойчивости.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1 Балабанов И. Т. Финансовый менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 2007. С. 356.

2 С.Росс и др. Основы корпоративных финансов. Пер с англ. М.. 2001

3 Управленческий анализ. Вахрушина М.А.6-е изд., испр. - М.: 2010. — 399 с.

4 Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник / Г.В. Савицкая. – 3-е изд., испр. и доп.– Электрон. дан. – М.: ИНФРА-М, 2006, 2008. – 330 с.

5 Розанова Н.М. Экономический анализ фирмы и рынка:Учебник / Н.М. Розанова, И.В. Зороастрова. – М.: ЮНИТИ, 2009. – 279 с.

6 Ершова С.А. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия М.: Финансы и статистика, 2007. С. 214.

7 Ионова А.Ф., Селезнева Н.Н. Финансовый анализ. – М.: «Проспект»– 2007 г., 623 с.

8 Ковалев В. В. Финансовый анализ. М.: Финансы и статистика, 2008. С. 437.

9 Ковалева А. М. Финансы в управлении предприятием. - М.: Финансы и статистика, 2006. С. 325.

10 Общая теория финансов учебник / Под ред. Л.А. Дробозиной – М.: Банки и биржи ЮНИТИ, 2007. С. 493.

11 Раицкий К.А. Экономика предприятия. – М.: ИВЦ «Маркетинг», 2009. – 346с.

12 Соловьева Н.А., Коркина Н.И. Анализ результатов хозяйственно-финансовой деятельности организации и ее финансового состояния: - Красноярск: РИО КГПУ, 2009. С. 462.

13 Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. М.: Перспектива, 2005. С. 758.

14 Управление организацией / Под ред. А.Г. Поршнева. М.: Инфра-М, 2008. С. 362.

15 Финансовое планирование и контроль. Пер с англ. / Под ред. М.А. Поукока и А.Т. Тейлора – М.: ИНФРА – М.: 2007. С. 264.

16 Шеремет А. Д. Теория экономического анализа. - М.: Финансы и статистика, 2007. С. 382.

17 Официальный интернет ресурс компании “RG BRANDS”: http://www.brands.kz/

18 Годовая финансовая отчетность компании “RG BRANDS” за 2015-2017 гг.

19 Финансы предприятий / Под ред. Н.В. Колчиной. М.: ЮНИТИ- ДАНА. 2007. С. 463.

20 Холт Роберт Н. Основы финансового менеджмента. - Пер. с англ. - М.: Дело, 2005. С. 398.

Приложение А

АО «RG BRANDS» И ЕГО ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ ПО СОСТОЯНИЮ НА 31 ДЕКАБРЯ 2016 Г.
(в тыс. Тенге)

	Приме-чание	31 декабря 2016 г.	31 декабря 2015 г.
АКТИВЫ			
ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ:			
Основные средства	12	21,525,727	17,504,469
Инвестиционная недвижимость		507,889	-
Авансы выданные	13	20,500	53,307
Гудвил		68,026	68,026
Нематериальные активы		66,107	50,955
Итого долгосрочные активы		22,188,249	17,676,757
ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ:			
Товарно-материальные запасы	14	7,115,482	4,731,612
Торговая дебиторская задолженность	15	2,082,152	1,453,046
Авансы выданные	13	425,539	316,802
Прочие финансовые активы		-	2,683,160
Прочие текущие активы	16	609,201	492,979
Банковские депозиты		99,077	804
Денежные средства и их эквиваленты	17	15,552,359	10,541,082
		25,883,810	20,219,485
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи		1,929	1,585,284
Итого текущие активы		25,885,739	21,804,769
ИТОГО АКТИВЫ		**48,073,988**	**39,481,526**
КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
КАПИТАЛ:			
Выпущенный капитал	18	2,787,696	2,787,696
Выкупленные простые акции	18	(149,709)	(152,436)
Привилегированные акции, удерживаемые внутри Группы	18	(947,400)	(947,400)
Резервы	19	3,628,260	910,632
Нераспределенная прибыль		6,639,484	5,979,437
Итого капитал		11,958,331	8,577,929
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:			
Займы	20	10,519,930	13,620,698
Задолженность по облигациям		56,700	-
Обязательства по отложенному подоходному налогу	10	2,790,082	1,484,072
Кредиторская задолженность	21	-	84,520
Итого долгосрочные обязательства		13,366,712	15,189,290

Продолжение приложения А

АО «RG BRANDS» И ЕГО ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)
ПО СОСТОЯНИЮ НА 31 ДЕКАБРЯ 2016 Г.
(в тыс. Тенге)

	Приме-чание	31 декабря 2016 г.	31 декабря 2015 г.
ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:			
Кредиторская задолженность	21	9,027,879	6,827,349
Займы	20	12,203,420	7,330,074
Задолженность по облигациям		2,126	-
Корпоративный подоходный налог к уплате		115,340	91,388
Налоги к уплате	22	1,003,411	1,055,075
Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства		396,769	410,421
Итого текущие обязательства		22,748,945	15,714,307
ИТОГО КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		**48,073,988**	**39,481,526**
Балансовая стоимость одной простой акции, в тенге	11	3,777	2,706
Балансовая стоимость одной привилегированной акции, в тенге	11	1,200	1,200

От имени руководства Группы:

Деваель Х. А.
Председатель правления

17 марта 2017 г.

Увалиев Д.Н.
Главный бухгалтер

17 марта 2017 г.

Примечания на стр. 14-53 составляют неотъемлемую часть данной консолидированной финансовой отчетности.

Приложение Б

АО «RG BRANDS» И ЕГО ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ И ПРОЧЕМ СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2016 г.
(в тыс. Тенге)

	Приме-чание	2016 г.	2015 г.
Выручка	5	48,740,802	41,215,586
Себестоимость	6	(30,330,090)	(23,886,429)
Валовая прибыль		18,410,712	17,329,157
Расходы по реализации	7	(10,716,416)	(9,247,169)
Общие и административные расходы	8	(3,909,278)	(3,269,222)
ОПЕРАЦИОННАЯ ПРИБЫЛЬ		3,785,018	4,812,766
Расходы по финансированию	9	(1,917,202)	(1,197,817)
(Убыток)/доход от курсовой разницы		(70,795)	327,668
Инвестиционные (убытки)/доходы, нетто		(157,621)	17,919
Прочие доходы/(расходы), нетто		158,935	(1,776,936)
Прибыль до налогообложения		1,798,335	2,183,600
Расходы по подоходному налогу	10	(773,675)	(486,998)
ПРИБЫЛЬ ЗА ГОД		1,024,660	1,696,602
Прочий совокупный доход за вычетом налога на прибыль			
Статьи, не подлежащие последующей реклассификации в прибыли или убытки:			
Доход от переоценки основных средств	12	3,657,507	-
		3,657,507	-
Статьи, подлежащие последующей реклассификации в прибыли или убытки:			
Курсовая разница от пересчета иностранного подразделения в валюту отчетности		(91,564)	(288,334)
		(91,564)	(288,334)
Прочий совокупный доход/(убыток) за год за вычетом подоходного налога		3,565,943	(288,334)
ИТОГО СОВОКУПНЫЙ ДОХОД ЗА ГОД		**4,590,603**	**1,408,268**
Прибыль на акцию			
В расчете базовой и разводненной на простую акцию, в тенге	11	326	538

От имени руководства Группы:

Деваель Х. А.
Председатель правления

17 марта 2017 г.

Увалиев Д.Н.
Главный бухгалтер

17 марта 2017 г.

Приложение В

АО «RG BRANDS» И ЕГО ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ
ПО СОСТОЯНИЮ НА 31 ДЕКАБРЯ 2017 Г.
(в тыс. тенге, если не указано иное)

	Приме-чание	31 декабря 2017 г.	31 декабря 2016 г.
АКТИВЫ			
ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ:			
Основные средства	12	21,356,758	21,525,727
Инвестиционная недвижимость		607,493	507,889
Авансы выданные	13	105,179	20,500
Гудвил		68,026	68,026
Нематериальные активы		75,647	66,107
Итого долгосрочные активы		**22,213,103**	**22,188,249**
ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ:			
Товарно-материальные запасы	14	7,296,966	7,115,482
Торговая дебиторская задолженность	15	1,680,479	2,082,152
Авансы выданные	13	894,645	425,539
Прочие финансовые активы	16	2,990,970	-
Прочие текущие активы	16	822,878	609,201
Банковские депозиты		513,652	99,077
Денежные средства и их эквиваленты	17	5,236,437	15,552,359
		19,436,027	25,883,810
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи		1,929	1,929
Итого текущие активы		**19,437,956**	**25,885,739**
ИТОГО АКТИВЫ		**41,651,059**	**48,073,988**
КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
КАПИТАЛ:			
Выпущенный капитал	18	2,787,696	2,787,696
Выкупленные простые акции	18	(149,709)	(149,709)
Привилегированные акции, удерживаемые внутри Группы	18	(947,400)	(947,400)
Резервы	19	2,956,227	3,628,260
Нераспределенная прибыль		8,855,542	6,639,484
Итого капитал		**13,502,356**	**11,958,331**
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:			
Займы	20	8,165,380	10,519,930
Задолженность по облигациям	20	-	56,700
Обязательства по отложенному подоходному налогу	10	2,915,726	2,790,082
Итого долгосрочные обязательства		**11,081,106**	**13,366,712**

Продолжение приложения В

АО «RG BRANDS» И ЕГО ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ ПО СОСТОЯНИЮ НА 31 ДЕКАБРЯ 2017 Г. (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

(в тыс. тенге, если не указано иное)

	Приме-чание	31 декабря 2017 г.	31 декабря 2016 г.
ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА:			
Кредиторская задолженность	21	6,590,459	9,027,879
Займы	20	9,391,163	12,203,420
Задолженность по облигациям		-	2,126
Корпоративный подоходный налог к уплате		-	115,340
Налоги к уплате	22	650,624	1,003,411
Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства		435,351	396,769
Итого текущие обязательства		**17,067,597**	**22,748,945**
ИТОГО КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		**41,651,059**	**48,073,988**

От имени руководства Группы:

Деваель Х. А.
Председатель правления

13 марта 2018 г.

Жапашева С. С.
Главный бухгалтер

13 марта 2018 г.

Примечания на стр. 13-55 составляют неотъемлемую часть данной консолидированной финансовой отчетности.

Приложение Г

АО «RG BRANDS» И ЕГО ДОЧЕРНИЕ КОМПАНИИ

КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ И ПРОЧЕМ СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ ЗА ГОД, ЗАКОНЧИВШИЙСЯ 31 ДЕКАБРЯ 2017 г.

(в тыс. тенге, если не указано иное)

	Примечание	2017 г.	2016 г.
Выручка	5	52,430,945	48,740,802
Себестоимость	6	(30,699,232)	(30,330,090)
Валовая прибыль		21,731,713	18,410,712
Расходы по реализации	7	(12,578,658)	(10,716,416)
Общие и административные расходы	8	(4,189,241)	(3,909,278)
ОПЕРАЦИОННАЯ ПРИБЫЛЬ		**4,963,814**	**3,785,018**
Расходы по финансированию	9	(1,651,110)	(1,917,202)
Убыток от курсовой разницы		(499,163)	(70,795)
Инвестиционные доходы/(убытки), нетто		44,616	(157,621)
Прочие (расходы)/доходы, нетто		(245,970)	158,935
Прибыль до налогообложения		2,612,187	1,798,335
Расходы по подоходному налогу	10	(617,165)	(773,675)
ПРИБЫЛЬ ЗА ГОД		**1,995,022**	**1,024,660**
Прочий совокупный доход за вычетом налога на прибыль			
Статьи, не подлежащие последующей реклассификации в прибыли или убытки:			
Доход от переоценки основных средств	12	-	3,657,507
		-	3,657,507
Статьи, подлежащие последующей реклассификации в прибыли или убытки:			
Курсовая разница от пересчета иностранного подразделения в валюту отчетности		14,003	(91,564)
		14,003	(91,564)
Прочий совокупный доход за год за вычетом подоходного налога		14,003	3,565,943
ИТОГО СОВОКУПНЫЙ ДОХОД ЗА ГОД		**2,009,025**	**4,590,603**
Прибыль на акцию			
В расчете базовой и разводненной на простую акцию, в тенге	11	634	326

От имени руководства Группы:

Деваель Х. А.
Председатель правления

13 марта 2018 г.

Жапашева С. С.
Главный бухгалтер

13 марта 2018 г.

Примечания на стр. 13-55 составляют неотъемлемую часть данной консолидированной финансовой отчетности.