

федеральное государственное автономное образовательное  
учреждение высшего образования  
Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого  
Инженерно – экономический институт  
Кафедра «Экономика и менеджмент недвижимости и технологий»

Работа допущена к защите  
Заведующий кафедрой ЭиМНТ  
В.В.Глухов

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2015

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА  
БАКАЛАВРА**  
**Анализ инвестиционной привлекательности предприятия (на  
примере строительной компании «Setl City»)**  
по направлению: 38.03.02.02 - Менеджмент

Выполнил

студент гр. 43702/3

О.И.Гнездилова

Научный руководитель

доцент, к.э.н.

М.Г.Ливинцова

Санкт-Петербург

2015

Работа допущена к защите  
заведующий кафедрой ЭиМНТ

В.В. Глухов

\_\_\_\_\_ 2015

## ЗАДАНИЕ

### на выполнение выпускной квалификационной работы бакалавра

студенту \_\_\_\_\_ **Гнездиловой Ольге Игоревне**

1. **Тема работы** \_\_\_\_\_ Анализ инвестиционной привлекательности предприятия  
(на примере строительной компании «Setl City»)
2. **Срок сдачи студентом законченной работы** \_\_\_\_\_
3. **Исходные данные к работе** \_\_\_\_\_ Отчетность компании, информация о деятельности  
компании, учебники, монографии, источники в периодической печати, интернет ресурсы,  
статистические данные по отрасли
4. **Содержание пояснительной записки (перечень подлежащих разработке вопросов)**  
Введение (постановка цели работы)
  1. Теоретические аспекты инвестиционной привлекательности предприятия
  2. Методология оценки инвестиционной привлекательности предприятия
  3. Анализ инвестиционной привлекательности компании «Setl City»

---

---

5. Перечень графического материала (с точным указанием обязательных чертежей) \_\_\_\_\_

---

---

6. Консультанты по работе (с указанием относящихся к ним разделов проекта)

---

---

7. Дата выдачи задания \_\_\_\_\_

---

Руководитель Ливинцова М.Г.

Задание принял к исполнению \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
(подпись студента)

## **РЕФЕРАТ**

**ИНВЕСТИЦИИ, ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ, ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ, ЭФФЕКТИВНОСТЬ, ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ, SWOT-АНАЛИЗ, РЕЙТИНГ СТРОИТЕЛЬНЫХ КОМПАНИЙ.**

В качестве объекта исследования выступает инвестиционно-строительная компания ООО «Setl City». В ходе работы проводится анализ финансового состояния предприятия, определяются внутренние и внешние факторы, влияющие на эффективность его работы. На основе полученных результатов формулируется вывод об инвестиционной привлекательности компании.

103 стр., 13 рис., 22 табл.

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ПЕРЕЧЕНЬ СОКРАЩЕНИЙ, УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ, СИМВОЛОВ, ЕДИНИЦ И ТЕРМИНОВ .....</b>	<b>6</b>
<b>ВВЕДЕНИЕ .....</b>	<b>7</b>
<b>ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ .....</b>	<b>8</b>
1.1. Экономическое содержание инвестиций .....	8
1.2. Сущность понятия инвестиционной привлекательности .....	15
1.3. Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятия.....	21
<b>ГЛАВА 2. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ .....</b>	<b>25</b>
2.1. Разработка алгоритма оценки ИПП.....	25
2.2. Анализ финансового состояния предприятия .....	36
<b>ГЛАВА 3. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ "SETL CITY" .....</b>	<b>63</b>
3.1. Краткая характеристика предприятия .....	63
3.2. Анализ финансового состояния ООО "Setl City" .....	68
3.3. Инвестиционный анализ ООО «Setl City» .....	92
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....</b>	<b>99</b>
<b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....</b>	<b>100</b>

**ПЕРЕЧЕНЬ СОКРАЩЕНИЙ, УСЛОВНЫХ  
ОБОЗНАЧЕНИЙ, СИМВОЛОВ, ЕДИНИЦ И  
ТЕРМИНОВ**

ИПП – инвестиционная привлекательность предприятия

ФСП – финансовое состояние предприятия

РФ – Российская Федерация

ЦБ РФ – Центральный банк Российской Федерации

## ВВЕДЕНИЕ

Рост инвестиций является одной из важнейших задач современной российской экономики. Известно, что именно увеличение объемов инвестиций (в том числе в строительную отрасль) характеризует конкурентоспособность экономики. Однако прежде чем вложить имеющиеся денежные средства в предприятие, потенциальные инвесторы уделяют огромное внимание оценке инвестиционной привлекательности компании, поскольку стремятся получить максимальный эффект на вложенный капитал. С этой целью они изучают показатели финансово-хозяйственной деятельности компании, как минимум за 3-5 лет, проводят анализ бизнес-среды и определяют рыночную позицию организации.

Вышесказанное позволяет сделать вывод об **актуальности** обозначенной темы исследования. В связи с этим **целью** данной работы является проведение анализа инвестиционной привлекательности инвестиционно-строительной компании «Setl City».

Поставленная цель достигается путем решения следующих задач:

- изучить теоретические аспекты инвестиционной привлекательности предприятия;
- разработать алгоритм оценки ИПП;
- провести финансовый анализ ООО «Setl City»;
- провести SWOT-анализ исследуемого предприятия;
- сделать заключительный вывод об инвестиционной привлекательности ООО «Setl City».

**Объектом** исследования данной работы является инвестиционно-строительная компания ООО «Setl City». В качестве **предмета** исследования выступают методологические основы оценки ИПП.

# **ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

## **1.1 Экономическое содержание инвестиций**

Инвестиционная привлекательность деятельности предприятий тесно связана с результативным вложением капитала и его приумножением, т.е. с инвестированием. Инвестиционная деятельность в той или иной степени касается всех предприятий.

Прежде чем сформулировать определение инвестиционной привлекательности предприятия рассмотрим экономическое содержание инвестиций.

Как правило, основной целью привлечения инвестиций является повышение эффективности деятельности конкретного предприятия. Значит, при грамотном управлении результатом любого выбранного способа вложения инвестиционных средств должен являться рост стоимости компании и других показателей ее деятельности.

Согласно ФЗ от 25.02.1999 N 39-ФЗ (ред. от 28.12.2013) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» под инвестициями понимаются средства (денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку), вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности с целью получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [1].

В макроэкономике под инвестициями понимается часть ВВП, которая не потребляется в текущем периоде и обеспечивает прирост капитала в экономике.



В микроэкономике инвестиции трактуется как процесс создания нового капитала (средств производства, человеческого капитала).

Достаточно широко исследуется вопрос, посвященный инвестициям, в работах классиков экономической науки, П. Самуэльсона и Дж. Кейнса. В частности, П. Самуэльсон отмечал, что инвестирование представляет собой отказ от использования доходов на текущее потребление в пользу капиталообразования и ожидаемого расширения потребления в будущем. Примерно так рассуждал и экономист Дж. Кейнс, считавший, что инвестиции - это та часть дохода за текущий период, которая не была использована для потребления, и текущий прирост ценностей капитального имущества в результате производительной деятельности данного периода [2].

На основе вышесказанного можно сделать вывод о том, что наибольшее распространение получила трактовка термина «инвестиции» как долгосрочного вложения капитала внутри страны и за рубежом в виде реальных и финансовых инвестиций с целью его преумножения в будущем. Такой подход к данному определению господствует как в европейской и американской, так и в отечественной литературе.

**Финансовыми инвестициями** принято считать вложение капитала в различные финансовые инструменты, прежде всего, в ценные бумаги, а также активы других предприятий [3].

**Реальные инвестиции** - вложение капитала в производство, то есть это финансовые ресурсы, направленные на пополнение основных производственных фондов, ресурсной базы, нематериальных активов.

На сегодняшний день привлечение реальных инвестиций в экономику - весьма актуальный вопрос. Деятельность крупных предприятий невозможна без привлечения дополнительных средств от

инвесторов, для которых, в свою очередь, важно сохранить и преумножить временно свободный капитал.

Таким образом, экономическая природа категории «инвестиции» заключается в построении отношений между участниками инвестиционного процесса по поводу формирования и использования инвестиционных ресурсов в целях расширения и совершенствования производства.

В свою очередь, экономическое содержание инвестиций заключается в сочетании двух аспектов: затраты ресурсов и получение результата. Содержанием первой стадии «инвестиционные ресурсы - вложение средств» является собственно инвестиционная деятельность. Вторая стадия «вложение средств - результат инвестирования» предполагает окупаемость осуществленных затрат и получение дохода в результате использования инвестиций. Она характеризует взаимосвязь и взаимообусловленность двух необходимых элементов любого вида экономической деятельности: затрат и их отдачи.

Понятие «инвестиционная деятельность» тесно связано с такими понятиями как «субъект инвестиций» и «объект инвестирования».

В соответствии с законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» в инвестиционной деятельности принимают участие следующие *субъекты*:

- инвесторы;
- заказчики;
- исполнители работ (подрядчики);
- пользователи объектов инвестиций (капитальных вложений);
- другие лица.

1) **Инвесторы** – физические и юридические лица, которые принимают решение и осуществляют капитальные вложения с использованием собственных, привлеченных и заемных средств в объекты инвестиционной деятельности в соответствии с законодательством Российской Федерации [1].

В качестве инвесторов могут выступать юридические лица любой организационно-правовой формы. Для осуществления совместной деятельности (совместного инвестирования) допускается объединение средств инвесторами.

Инвесторы, осуществляющие свою деятельность за счет личных средств, называются индивидуальными инвесторами. К ним относятся работники приватизируемых предприятий и население.

Инвесторы, осуществляющие свою деятельность за счет средств других физических и юридических лиц, называются институциональными инвесторами. К ним относятся предприятия различных организационно-правовых форм, банки, инвестиционные компании и фонды, страховые компании.

По целям инвестирования принято различать стратегических и портфельных инвесторов.

Инвесторы, осуществляющие прямые инвестиции с целью увеличения капитала и участия в управлении производством, называются стратегическими инвесторами.

Инвесторы, осуществляющие свою деятельность с целью увеличения текущего дохода, получили название портфельных или спекулятивных инвесторов.

Все инвесторы обладают равными правами на осуществление своей деятельности. Они наделены следующими правами:

- самостоятельно определять объем, направление и требуемую эффективность инвестиций;
- привлекать других физических и юридических лиц, необходимых ему для реализации инвестиций, по своему усмотрению на договорной основе;
- владеть, пользоваться, а также распоряжаться объектами инвестирования;
- передавать права на осуществление инвестиций и их результаты другим физическим и юридическим лицам, а также органам государственной власти и местного самоуправления;
- осуществлять контроль за целевым использованием средств;
- и другие права.

Инвесторы могут выступать в роли заказчиков, кредиторов, покупателей (строительной продукции, ценных бумаг и других объектов), а также выполнять функции застройщиков.

2) *Заказчиком* может быть и инвестор. А также в качестве заказчиков могут выступать любые иные физические и юридические лица, уполномоченные инвесторами осуществлять реализацию инвестиционного проекта, не вмешиваясь при этом в предпринимательскую или иную деятельность инвестора (если иное не предусмотрено контрактом) [4].

Заказчик, не являющийся инвестором, наделяется правами владения, пользования и распоряжения капитальными вложениями на период и в пределах полномочий, которые устанавливаются договором подряда или государственным контрактом с учетом действующего законодательства.

Реализуя инвестиционный проект в области капитальных вложений, заказчик выполняет ряд следующих функций:

- заключает договор с проектно-сметной организацией и оплачивает проектно-изыскательские работы;
- заключает договор с исполнителем работ (подрядной организацией, банком, брокерской конторой) принимает и оплачивает выполненные работы;
- осуществляет покупку и оплату технологического оборудования при осуществлении капитальных вложений;
- финансирует подготовку и повышение квалификации кадров для работы на новом объекте;
- иные функции.

Осуществляет эти функции заказчик за счет средств, которыми его наделяет инвестор.

Если заказчик на капитальное строительство обладает правами на земельный участок под застройку, то он называется *застройщиком*.

3) **Исполнители работ** – это физические и юридические лица, которые непосредственно осуществляют деятельность, способствующую получению прибыли или иного положительного эффекта.

В качестве исполнителя может выступать коммерческий банк, когда он привлекает средства вкладчиков на депозитные счета. Исполнителем может быть брокерская контора, которая по поручению инвестора приобретает для него ценные бумаги.

В этом случае по капитальным вложениям исполнителем работ выступает подрядчик.

**Подрядчик** – физическое или юридическое лицо, которое выполняет работы по договору подряда или государственному контракту, заключаемым с заказчиками в соответствии с Гражданским кодексом

РФ. Подрядчик обязан иметь лицензию на осуществление своей деятельности.

4) *Пользователями объектов инвестиций* могут быть инвесторы, а также другие физические и юридические лица, государственные и муниципальные органы власти, иностранные государства и международные организации, для которых создается объект инвестиционной деятельности.

Субъекты инвестиционной деятельности вправе совмещать функции двух или нескольких участников.

Перечисленные участники инвестиционной деятельности, а именно: инвесторы, заказчики, исполнители работ и пользователи результатов инвестиций, являются основными участниками инвестиционного процесса. Помимо них в инвестиционной деятельности принимают участие другие субъекты, которые обслуживают процесс инвестирования. К таким второстепенным организациям относятся коммерческие банки, если они не являются инвесторами и кредиторами, а только осуществляют расчеты по поручению заказчика или инвестора. К таким организациям относятся лизинговые, страховые, консалтинговые фирмы, посредники, поставщики и другие.

В соответствии со статьей 3 Федерального закона от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. от 28.12.2013) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» *объектами* капитальных вложений в РФ являются находящиеся в частной, государственной, муниципальной и иных формах собственности различные виды вновь создаваемого и (или) модернизируемого имущества, за изъятиями, устанавливаемыми федеральными законами.

Запрещаются капитальные вложения в объекты, создание и использование которых не соответствуют законодательству РФ (в ред. Федерального закона от 19.07.2011 № 248-ФЗ) [1]. В частности, запрещается инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечает экологическим, санитарно-гигиеническим и другим нормам установленным законодательством, или наносит ущерб охраняемым законом правам и интересам граждан, юридических лиц и государства [4].

Таким образом, необходимо отметить, что особенно актуальным вопрос привлечения инвестиций является для строительных предприятий. Строительство было и остается достаточно затратным бизнесом, требующим большого количества инвестиций, а значит, в некоторых условиях и достаточно рискованным видом финансовых вложений. Однако государство уделяет должное внимание данной отрасли, способствует развитию благоприятного климата для инвестирования в строительство, даже несмотря на нестабильную экономическую и политическую ситуацию в стране.

Например, благодаря принятию мер по упрощению строительных процедур (начало реализации мер – 2010 г.) сократился срок получения разрешения на строительство и затраты инвесторов на их прохождение. Кроме того, по данным Минэкономразвития РФ был определен ряд других задач по упрощению процедур в строительной сфере.

А с позиции защиты прав участников долевого строительства от недобросовестных застройщиков был принят Федеральный Закон № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости» от 30.12.2004 г. Данный закон ввел более жесткие требования по отношению к застройщикам.

## **1.2 Сущность понятия инвестиционной привлекательности**

В настоящее время одним из развивающихся направлений экономического анализа является инвестиционный анализ и оценка инвестиционной привлекательности предприятия.

Инвестиционная привлекательность предприятия выступает неперенным условием успешного функционирования предприятий любой организационно-правовой формы. Благодаря ей создаются или укрепляются явные и скрытые преимущества перед своими конкурентами. Повысить эффективность функционирования предприятия можно за счет реализации инновационных проектов, расширения масштабов деятельности, организации новых производств в местах с более доступными сырьевыми возможностями и близостью к потребителям конечной продукции.

Однако на сегодняшний день экономическая литература не дает единого представления о сущности понятия «инвестиционная привлекательность». Так как вопросы инвестиционной привлекательности стран, регионов и отдельных хозяйствующих субъектов нашли достаточно широкое отражение в отечественной и зарубежной экономической науке, мы сталкиваемся с множеством различных трактовок, что, в определенной степени, затрудняет понятие сути данного термина. Рассмотрим некоторые из них.

По мнению различных авторов, инвестиционная привлекательность:

- 1) представляет собой совокупность показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия [5];
- 2) напрямую связана со стадией жизненного цикла предприятия[6];



3) комплексный показатель, характеризующий целесообразность инвестирования средств в данное предприятие [7];

4) экономическая категория, характеризующаяся эффективностью использования имущества предприятия, его платежеспособностью, устойчивостью финансового состояния, его способностью к саморазвитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности продукции [8];

5) самостоятельная экономическая категория, представляющая собой комплексную характеристику показателей инвестиционного потенциала, эффективности использования активов предприятия и инвестиционных рисков, обеспечивающих надежное достижение целей инвестора [9].

Для наглядности и лучшего восприятия сведем все вышесказанное в табл. 1.1.

Таблица 1.1

Подходы к определению понятия «инвестиционная привлекательность»

<b>Автор</b>	<b>Определение инвестиционной привлекательности, данное автором</b>
<i>1</i>	<i>2</i>
Г. Бирман и С. Шмидт [5]	представляет собой совокупность показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия
Бланк И.А. [6]	понятие «инвестиционная привлекательность» связывает напрямую со стадией жизненного цикла предприятия

<i>1</i>	<i>2</i>
Матвеев Т.И. [7]	комплексный показатель, характеризующий целесообразность инвестирования средств в данное предприятие. По его мнению, инвестиционная привлекательность предприятия (ИПП) зависит от множества факторов, таких как политическая, экономическая ситуация в стране, регионе, совершенство законодательной и судебной власти, экономическая ситуация в отрасли, квалификация персонала, финансовые показатели и т.д.
Крылов Э.И., Власов В.М., Егоров М.Г., Журавков И.В. [8]	экономическая категория, характеризующаяся эффективностью использования имущества предприятия, его платежеспособностью, устойчивостью финансового состояния, его способностью к саморазвитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности продукции

1	2
Мухаметшина Л.Ф. [9]	определяет инвестиционную привлекательность как самостоятельную экономическую категорию, представляющую собой комплексную характеристику показателей инвестиционного потенциала, эффективности использования активов предприятия и инвестиционных рисков, обеспечивающих надежное достижение целей инвестора

*Таким образом*, проанализировав определения различных авторов, можно сделать следующие выводы. Определения Г. Бирмана и С. Шмидта являются правильными, но не достаточно полными. И.А. Бланк раскрыл составляющую понятия инвестиционной привлекательности, которая имеет значительный вес, но не является главной. А определения инвестиционной привлекательности предприятия, которые обобщают все вышеперечисленные, принадлежат коллективу авторов (Крылову Э.И., Власову В.М., Егорову М.Г., Журавкову И.В.) и Мухаметшиной Л.Ф., в связи с чем и являются оптимальными.

На основе таких определений можно сформулировать наиболее общее, а именно: **инвестиционная привлекательность предприятия** – система экономических отношений между субъектами хозяйствования по поводу эффективного развития бизнеса и поддержания его

конкурентоспособности. Данное определение позволяет учесть интересы любого участника инвестиционного процесса.

С позиции инвестора, инвестиционная привлекательность предприятия представляет собой систему количественных и качественных факторов, характеризующих платежеспособный спрос предприятия на инвестиции.

В свою очередь, конъюнктура инвестиционного рынка определяется спросом на инвестиции (в совокупности с предложением, уровнем цен и степенью конкуренции).

Для того чтобы получить надежную информацию для разработки стратегии инвестирования, необходим системный подход к изучению конъюнктуры рынка, начиная с макроуровня (от инвестиционного климата государства) и заканчивая микроуровнем (оценкой инвестиционной привлекательности отдельного инвестиционного проекта). Данная последовательность позволяет инвесторам решить проблему выбора именно таких предприятий, которые имеют лучшие перспективы развития в случае реализации предлагаемого инвестиционного проекта и могут обеспечить инвестору планируемую прибыль на вложенный капитал с имеющихся рисков. Одновременно инвестором рассматривается принадлежность предприятия к отрасли (развивающиеся или депрессивные отрасли) и его территориальное расположение (регион, федеральный округ). Отрасли и территории, в свою очередь, имеют собственные уровни инвестиционной привлекательности, которые включают в себя инвестиционную привлекательность предприятий.

Таким образом, каждый объект инвестиционного рынка обладает собственной инвестиционной привлекательностью и одновременно находится в «инвестиционном поле» всех объектов инвестиционного

рынка. Инвестиционная привлекательность предприятия кроме своего «инвестиционного поля» испытывает инвестиционное воздействие отрасли, региона и государства. В свою очередь, совокупность предприятий образует отрасль, которая влияет на инвестиционную привлекательность целого региона, а из привлекательности регионов складывается привлекательность государства. Все изменения, происходящие в системах более высокого уровня (политическая нестабильность, перемены в налоговом законодательстве и другие) непосредственно отражаются на инвестиционной привлекательности предприятия [10].

### **1.3 Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятия**

На инвестиционную привлекательность предприятия оказывают влияние как внешние факторы, характеризующие уровень развития отрасли и региона расположения рассматриваемого предприятия, так и внутренние – деятельность внутри предприятия.

1. **Внешние факторы** – это факторы, которые не зависят от результатов хозяйственной деятельности предприятия. К основным факторам данной группы относятся [11]:

1) отраслевая принадлежность предприятия. Поскольку конкурентоспособность продукции предприятия во многом определяется репутацией соответствующей отрасли, как на внутреннем, так и на мировом рынке, то отраслевая принадлежность имеет принципиальное значение для предприятия. Высокий рейтинг отрасли обеспечивает привлекательность предприятия для потенциального инвестора;

2) местоположение предприятия имеет в российских условиях решающее значение для эффективности бизнеса. Это связано с тем, что в

условиях прежней планово-распределительной системы многие предприятия создавались в конкретных регионах по конъюнктурным политическим соображениям, а не исходя из целей достижения наивысшего качества и наименьшей себестоимости продукции. Такая ситуация сохранилась и сейчас, при переходе к рыночной экономике. Некоторые предприятия, зачастую являющиеся основными в регионах, не могут стать конкурентоспособными именно в данном месте и обеспечить эффективность бизнеса;

3) отношения предприятий с органами власти (центральными и местными) имеют значение для эффективного развития бизнеса в любой стране. Власть может либо содействовать успеху предприятия, либо возводить препятствия на пути его развития.

2. **Внутренние факторы** – факторы, которые зависят непосредственно от результатов хозяйственной деятельности предприятия. Поэтому именно внутренние факторы являются основным рычагом влияния на инвестиционную привлекательность предприятия. К основным внутренним факторам относятся:

1) финансовое состояние предприятия оценивается на основе относительных показателей (финансовых коэффициентов), позволяющих оценить финансовую устойчивость предприятия, его ликвидность, рентабельность и т.д. Применение этих коэффициентов также предполагает осуществление их сравнительного анализа [12];

2) производственный потенциал предприятия оказывает прямое воздействие на эффективность бизнеса. Как правило, принято оценивать финансовое состояние и имеющийся капитал предприятия. Однако следует подчеркнуть, что капитал работает только после перехода в производственную форму, превращаясь в основные фонды, оборотные производственные средства, сырье и материалы, незавершенное

производство, расходы будущих периодов, нематериальные активы. Количественная оценка этих вложений капитала возможна практически для любого предприятия. Существует другая часть производственного потенциала, достоверно выразить которую в денежной форме не представляется возможным. В нее входят кадровая составляющая, уровень организации труда и уровень организации производства, без которых производственного потенциала предприятия не существует. Это объясняется тем, что основные фонды, оборотные производственные средства и нематериальные активы сами по себе работать не могут [11];

3) менеджмент имеет существенное значение на любом предприятии для его эффективного развития. При этом следует учитывать следующие аспекты:

- организационную структуру управления персоналом;
- квалификация руководителей предприятия;
- соответствие решений, принимаемых управленческим персоналом, современным требованиям рыночной экономики;
- актуальность и согласованность всей организационно-управленческой документации;
- качество существующей системы планирования и принятия решений;
- качество налогового планирования и оптимизации.

4) наличие проработанной инвестиционной программы, которая означает доступность для инвестора информации обо всей совокупности инвестиционных проектов данного предприятия. Любое предприятие разрабатывает портфель инвестиционных проектов. Одни из них направлены на поддержание уровня, расширение и развитие существующих производств (бизнеса), а другие – на создание нового

бизнеса и внедрение инноваций. При этом проекты, относящиеся к первой группе, характеризуются сравнительно низкими рисками, но и невысокими доходами. А проекты второй группы, хотя и могут обеспечить более высокий доход, характеризуются высокими рисками вследствие отсутствия полной и достоверной информации о развитии нового бизнеса. Сбалансированность портфеля инвестиций оказывает значительное влияние на будущее финансовое состояние предприятия;

5) степень инновационности продукции предприятия также влияет на его инвестиционную привлекательность [12].

Таким образом, деятельность предприятия подвергается влиянию различного вида факторов: внешних и внутренних. Внешнюю среду формируют макроэкономические факторы на уровне страны, государственное регулирование инвестиционной деятельности, политика региональных органов власти в сфере инвестирования, факторы на уровне вида деятельности (отрасли). Внутренняя среда определяется микроэкономическими факторами: структурой, кадрами, технологией, задачами деятельности организации и экономическими показателями. Очевидно, что значение каждой группы факторов для процесса формирования инвестиционной привлекательности будет разным. Инвестиционная привлекательность объекта инвестирования анализируется по структурным уровням экономики, начиная с инвестиционной привлекательности страны и заканчивая конкретным предприятием и инвестиционным проектом.



## **ГЛАВА 2. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

### **2.1 Разработка алгоритма оценки ИПП**

В настоящее время ни у кого из субъектов инвестиционной деятельности не вызывает сомнений необходимость оценки и анализа инвестиционной привлекательности предприятия – потенциального объекта инвестирования. Это обязательная процедура, которая предшествует расчету ожидаемой эффективности любых вложений в этот объект. Подтверждение данных слов заключено в признании того факта, что системный подход к организации инвестиционного процесса предполагает непременно атрибутом предварительную оценку возможностей той экономической системы, которая призвана обеспечить требуемую экономическую и иную эффективность данного процесса [13].

Принимая решение о размещении средств, инвестору предстоит оценить множество факторов, определяющих эффективность будущих инвестиций. Учитывая диапазон вариантов сочетания различных значений этих факторов, инвестору приходится оценивать совокупное влияние и результаты взаимодействия этих факторов, то есть оценивать инвестиционную привлекательность социально-экономической системы и на ее основе принимать решение о вложении средств.

Поэтому возникает необходимость количественной идентификации состояния инвестиционной привлекательности, при этом следует учесть, что для принятия инвестиционных решений показатель, характеризующий состояние инвестиционной привлекательности предприятия, должен иметь экономический смысл и быть сопоставимым с ценой капитала инвестора. Следовательно, можно сформулировать

требования, предъявляемые к методике определения показателя инвестиционной привлекательности.

Показатель инвестиционной привлекательности:

- должен учитывать все значимые для инвестора факторы внешней и внутренней среды;
- должен отражать ожидаемую доходность вложенных средств;
- должен быть сопоставим с ценой капитала инвестора.

Построенная с учетом этих требований методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий позволит обеспечить инвесторам качественный и обоснованный выбор объекта вложения капитала, контролировать эффективность инвестиций и корректировать процесс реализации инвестиционных проектов и программ в случае неблагоприятной ситуации.

В настоящее время отсутствует единое представление о сущности понятия инвестиционной привлекательности, и не существует единой методики ее оценки, которая содержала бы общепринятый перечень показателей, и позволяла однозначно охарактеризовать полученные результаты. Однако все существующие методики оценки и анализа инвестиционной привлекательности предприятия условно можно разделить на две группы:

1) методики, согласно которым уровень инвестиционной привлекательности предприятия целиком и полностью определяется его финансовым состоянием, а анализ этой привлекательности сводится к анализу финансового состояния. Приверженцами данной методики являются сторонники школы фундаментального анализа. Для фундаментальных аналитиков первоочередным является доскональное изучение финансовых документов (балансы, отчеты о прибылях и

убытках, другие информативные материалы), публикуемых предприятием [14];

2) методики, учитывающие влияние внутренних (причем не только финансовых) и внешних факторов на инвестиционную привлекательность предприятия и на характер ее изменения в зависимости от этих факторов.

Для наглядности и лучшего восприятия представим в табл. 2.1 сравнительную характеристику методик оценки и анализа инвестиционной привлекательности предприятия на основе анализа его финансового состояния [13].

Таблица 2.1

Сравнительная характеристика методик оценки и анализа инвестиционной привлекательности предприятия на основе анализа его финансового состояния

Автор (коллектив авторов)	Используемые методикой (оцениваемые) показатели финансового состояния предприятия – факторы его инвестиционной привлекательности	Возможность количественной оценки и анализа инвестиционной привлекательности предприятия по использованным (рассчитанным) показателям его финансового состояния
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Белых Л.П. [15]	Доходность акций по сравнению с облигациями, валютой и деpositными вкладами; потоки доходов; выплата дивидендов;	Такой возможности нет, поскольку отсутствует количественная интерпретация уровня инвестиционной привлекательности

Продолжение табл. 2.1

1	2	3
	<p>отношение цены акции к чистой прибыли;</p> <p>отношение чистого дохода на акцию к дивидендам на акцию (коэффициент покрытия)</p>	<p>предприятия в зависимости от величин, рекомендуемых для ее оценки показателей его финансового состояния</p>
<p>Щиборщ К.В. [16]</p>	<p>Кредитный период; рентабельность инвестиций (с учетом включения процента по их привлечению в расходы); разница между годовой прибылью совокупных активов и годовым процентом по кредиту</p>	<p>Предприятие считается принципиально (абсолютно) привлекательным для инвестора, если кредитный период не превышает 8 лет, рентабельность инвестиций составляет не менее 20 %, а разность между прибылью совокупных активов и процентом по кредиту положительна</p>
	<p>Рентабельность продукции; балансовая прибыль на рубль совокупных активов; балансовая прибыль к собственным средствам; балансовая прибыль к</p>	<p>Критерий инвестиционной привлекательности рассчитывается как средневзвешенная сумма перечисленных показателей, что позволяет построить рейтинг уже</p>

Продолжение табл. 2.1

1	2	3
	<p>величине оборотных средств; коэффициент текущей, срочной и абсолютной ликвидности; доля чистого оборотного капитала в оборотных средствах; доля собственных средств в совокупных пассивах (источниках финансирования)</p>	<p>относительной привлекательности тех предприятий, которые удовлетворяют условию своей абсолютной инвестиционной привлекательности</p>
<p>Крылова Э.И. и др. [8]</p>	<p>Показатели, характеризующие платежеспособность и ликвидность, коэффициенты финансовой устойчивости, коэффициенты оборачиваемости и коэффициенты рентабельности</p>	<p>Данные показатели сравниваются с их нормативными значениями. Инвестиционная привлекательность предприятия считается тем выше, чем большее число оцениваемых показателей удовлетворяют своим нормативам</p>
<p>Федорович Т.В. [17]</p>	<p>Показатели рыночной стоимости (ценности) корпорации:</p>	<p>Чем выше данные показатели стоимости бизнеса, тем выше</p>

Окончание табл. 2.1

1	2	3
	-экономическая добавленная стоимость; -рыночная добавленная стоимость; -рыночная капитализация и предпринимательская прибыль; -собственный гудвилл (приращение стоимости корпорации, достигнутое благодаря эффективному управлению)	инвестиционная привлекательность оцениваемой корпорации

Из сравнения методик *первой группы* (табл. 2.1) видно, что в качестве исходной информационной базы используются разные показатели финансового состояния. Собственно методиками оценки именно инвестиционной привлекательности являются: методика К.В. Щиборща – наиболее предпочтительна (в ней оперируют не абсолютными показателями, а относительными, позволяющими потенциальному инвестору без труда сравнивать оцениваемые предприятия между собой) или методика Э.И. Крыловой и Т.В. Федорович (используют абсолютные показатели).

Далее рассмотрим возможные методики оценки и анализа инвестиционной привлекательности предприятия второй группы (табл. 2.2) [18].

Таблица 2.2

## Факторы и критерии инвестиционной привлекательности предприятия

Факторы	Их параметры
<i>1</i>	<i>2</i>
<b><i>Внутренние</i></b>	
Конкурентные преимущества предприятия	Доля рынка; качество продукции; стадия жизненного цикла продукции; привязанность потребителей к торговой марке; использование потенциала предприятия (мощности); инновационная активность предприятия; тщательность контроля поставщиков и субподрядчиков
Стратегический потенциал предприятия	Доходность инвестиций; профессионализм персонала; возможность диверсификации продукции; уровень риска; технологичность продукции; новизна и совершенство используемого оборудования
<b><i>Внешние</i></b>	
Привлекательность отрасли для инвестора	Потенциал роста; возможности использования потенциала роста; потенциал доходности; инновационность отрасли; уровни использования ресурсов в отрасли; возможность самостоятельного выхода на рынок

<i>1</i>	<i>2</i>
<b>Факторы</b>	<b>Их параметры</b>
Стабильность окружающей страновой среды	Темп инфляции; прочность (статус) валюты; бюрократические формальности, связанные с ведением бизнеса; уровень и стабильность налогового бремени; устойчивость и привлекательность гражданского законодательства

Также в практике инвестиционного анализа может быть применена методика Л.С. Валинуровой и О.Б. Казаковой благодаря законченности и логичности (табл. 2.3) [19].

Таблица 2.3

Внутренние факторы инвестиционной привлекательности  
предприятия и их параметры

<b>Факторы</b>	<b>Их параметры</b>
<i>1</i>	<i>2</i>
Инвестиционный	Отношение текущего объема инвестиций к предыдущему
Финансовый	Доля собственных оборотных средств в активах; коэффициенты общей, быстрой и абсолютной ликвидности; коэффициент финансовой независимости; коэффициенты автономии и маневренности собственных средств; финансовый цикл; рентабельности продаж, активов и чистых активов; рентабельность собственного капитала



<i>1</i>	<i>2</i>
<b>Факторы</b>	<b>Их параметры</b>
	номинальная стоимость и общий объем обыкновенных акций, а также их доля в уставном капитале; акционерный капитал; балансовая стоимость обыкновенной акции; прибыль на акцию
Производственный	Фондоотдача; рост запасов, постоянных активов, краткосрочных кредитов, дебиторской и кредиторской задолженности за год; доля просроченной дебиторской и кредиторской задолженности; рост заемных и собственных средств, а также добавочного и накопленного капитала за год; рост активов, выручки, валовой и чистой прибыли за год; доля чистой прибыли в выручке; динамика объема произведенной продукции; выработка на одного работающего; рост затрат за год; вклад в покрытие (валовая маржа), точка безубыточности (необходимый объем продаж); коэффициент вклада на покрытие; запас финансовой прочности; сила операционного рычага по объему реализации и по цене; коэффициенты замены и прироста основных средств; степень износа
Кадровый	Среднемесячная зарплата; текучесть кадров; доля работников с высшим образованием; рост зарплат; количество конфликтных ситуаций в год

Единым для всех методик *второй группы* является то, что, независимо от числа учитываемых факторов и способа расчета конечных показателей, все они построены по принципу «от частного к общему» или, согласно рис. 2.1, по схеме расчета «снизу вверх». Такой же общей их чертой является тенденция учета как можно большего числа определяющих инвестиционную привлекательность предприятия факторов (табл. 2.2, 2.3). При этом степень проработки методики подобного учета разная.

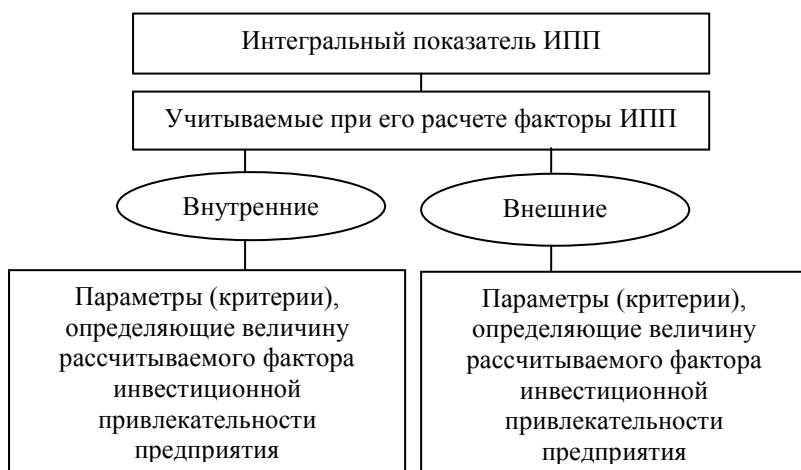


Рис. 2.1 Схема оценки инвестиционной привлекательности предприятия с учетом ее внутренних и внешних факторов

Преимуществом методики Л.С. Валинуровой и О.Б. Казаковой, а также методики В.М. Кожухара является использование попарного сравнения всех используемых параметров (табл. 2.2 и 2.3 соответственно) на предмет выявления их парной корреляции в целях исключения незначимых (зависимых) параметров из последующего расчета показателей инвестиционной привлекательности. Однако методика Л.С. Валинуровой и О.Б. Казаковой является наиболее трудоемкой,

поскольку предполагает учет 55 параметров (табл. 2.3), характеризующих оцениваемое предприятие. Методом средневзвешенного по ним определяются интегральные показатели инвестиционного потенциала и инвестиционного риска данного предприятия, после чего на их основе рассчитывается интегральный показатель его инвестиционной привлекательности. К важнейшим дополнительным возможностям методики относится учет влияния отрасли, к которой относится анализируемое предприятие, и региона, в котором оно функционирует, на инвестиционную привлекательность данного предприятия. Такой учет может, как улучшать, так и ухудшать показатели этой привлекательности.

Методика В.М. Кожухара базируется на использовании SWOT-анализа, за счет чего позволяет дополнительно к рассчитываемым показателям инвестиционной привлекательности (табл. 2.2) оценить стратегическую позицию анализируемого предприятия на рынке и дать рекомендации по её изменению для повышения этой привлекательности.

На основе вышеизложенного методика В.М. Кожухара представляется наиболее оптимальной среди методик, учитывающих влияние внутренних и внешних факторов на инвестиционную привлекательность предприятия и на характер ее изменения в зависимости от этих факторов.

**Таким образом,** в основном все рассматриваемые методики оценки ИПП сводятся к анализу финансового состояния и расчету других групп показателей. В связи с этим можно определить алгоритм проведения оценки инвестиционной привлекательности предприятия:

1. Краткая характеристика исследуемого предприятия.
2. Анализ финансового состояния предприятия.

3. Определение внешних и внутренних факторов и критериев, которые влияют на инвестиционную привлекательность предприятия (на основе методики В.М. Кожухара).

4. Окончательный вывод об инвестиционной привлекательности анализируемого предприятия.

Наиболее наглядной формой описания алгоритма является его представление в виде схемы (рис. 2.2).

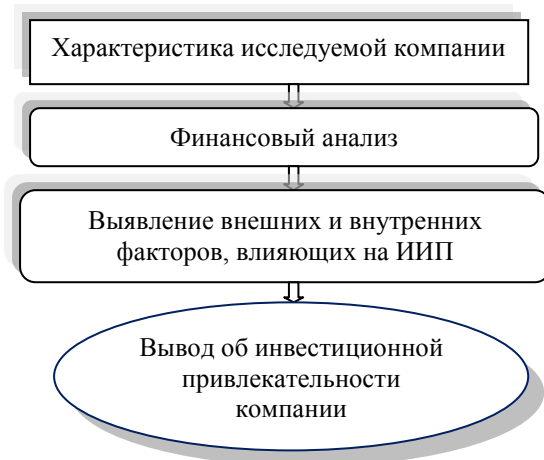


Рис. 2.2 Алгоритм проведения оценки ИПП

Рассмотрим подробно методику проведения финансового анализа предприятия.

## 2.2 Анализ финансового состояния предприятия

Анализ финансового состояния предприятия является одним из наиболее важнейших направлений экономического анализа. Актуальность данного вопроса заключается в том, что анализ финансового состояния позволяет выявить проблемные стороны в деятельности предприятия путем оценки финансовой устойчивости,

платежеспособности, ликвидности и определить пути их решения. Очевидно, что платежеспособное и финансово устойчивое предприятие имеет ряд преимуществ в сравнении с другими предприятиями той же отрасли для привлечения инвестиций, получения кредитов, а также в выборе поставщиков.

Таким образом, на основании доступной отчетности заинтересованные участники рыночных отношений (организации и отдельные лица) стремятся оценить финансовое положение предприятия, используя финансовый анализ как основной инструмент. Ведь с его помощью можно дать объективную оценку внутренним и внешним отношениям исследуемого объекта, а именно: оценить его платежеспособность, эффективность деятельности, перспективы развития, а затем по его результатам принять обоснованные решения (например, найти резервы улучшения финансового состояния предприятия и его платежеспособности).

Финансовый анализ используется как самим предприятием, так и внешними субъектами рынка при осуществлении различных сделок или для предоставления информации о финансовом состоянии предприятия третьим лицам. Как правило, такой анализ проводится при [20]:

- реструктуризации. В процессе выделения структурных подразделений в отдельные бизнес-единицы необходимо оценивать такие показатели их текущей деятельности, как размеры дебиторской и кредиторской задолженностей, рентабельность, оборачиваемость материальных запасов, производительность труда и т.д. Благоприятное финансовое положение структурной единицы может послужить дополнительным фактором в пользу оставления ее в составе компании;
- оценке стоимости бизнеса, в т.ч. для его продажи/покупки. Обоснованная оценка финансового состояния

предприятия позволяет назначить справедливую цену сделки и может служить инструментом изменения суммы сделки;

- получении кредита/привлечении инвестора. Финансовые показатели являются основным индикатором для банка или инвестора при принятии решения о выдаче кредита;

- выходе на фондовую биржу (с облигациями/акциями).

С целью решения конкретного вопроса и получения квалифицированной оценки финансового положения руководители предприятий прибегают к помощи финансового анализа. Однако они рассчитывают получить не только определенные величины показателей отчетности, но и конкретное заключение о достаточности платежных средств, нормальных соотношений собственного и заемного капитала, скорости оборота капитала и причинах ее изменения, типах финансирования тех или иных видов деятельности. Поэтому цифры, характеризующие объем реализации, чистую прибыль, становятся нагляднее в сравнении с размером затраченного капитала.

**Финансовое состояние предприятия (ФСП)** – это экономическая категория, отражающая состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования к саморазвитию на фиксированный момент времени [21].

Другими словами, под финансовым состоянием понимается способность предприятия финансировать свою деятельность. Оно характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью [22].

В процессе снабженческой, производственной, сбытовой и финансовой деятельности происходит непрерывный процесс кругооборота капитала, изменяются структура средств и источников их формирования, наличие и потребность в финансовых ресурсах и как следствие финансовое состояние предприятия, внешним проявлением которого выступает платежеспособность.

Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым (предкризисным) и кризисным. Это объясняется многообразием проводимых операций, которые становятся причиной перехода субъекта из одного типа устойчивости в другой. Способность предприятия своевременно производить платежи, финансировать свою деятельность на расширенной основе, переносить непредвиденные потрясения и поддерживать свою платежеспособность в неблагоприятных обстоятельствах свидетельствует о его устойчивом финансовом состоянии, и наоборот [21].

**Финансовая устойчивость предприятия** – это такое состояние его финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платёжеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого риска [23]. Финансовая устойчивость формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности и может считаться главным компонентом общей устойчивости предприятия.

Анализ устойчивости финансового состояния на ту или иную дату позволяет ответить на вопрос, насколько правильно предприятие управляло финансовыми ресурсами в течение периода, предшествующего этой дате. Важно, чтобы состояние финансовых ресурсов соответствовало требованиям рынка и отвечало потребностям развития предприятия. Недостаточная финансовая устойчивость может

привести к неплатежеспособности предприятия и отсутствию у него средств для развития производства, а избыточная – препятствовать развитию, отягощая затраты предприятия излишними запасами и резервами. Таким образом, сущность финансовой устойчивости – эффективное формирование, распределение и использование финансовых ресурсов. Платежеспособность выступает ее внешним проявлением [24].

Хорошей характеристикой устойчивости предприятия является его способность развиваться в изменчивых условиях внутренней и внешней среды. Для этого предприятие должно обладать гибкой структурой финансовых ресурсов и при необходимости иметь возможность привлекать заемные средства, т.е. быть кредитоспособным [25].

Таким образом, *задачей финансового анализа* является получение достаточного количества основных (наиболее представительных) параметров, дающих объективную и обоснованную характеристику финансового состояния анализируемой организации.

Оценка ФСП позволяет определить степень и уровень независимости субъекта, соответствие структуры активов и пассивов задачам его деятельности. Анализ показателей финансового состояния осуществляется по 7-ми этапам, представленным на рис. 2.3.

Анализ финансовой отчетности включает в себя сравнение показателей одного и того же субъекта в настоящем и прошедшем периодах, делаются прогнозные оценки, изучаются произошедшие изменения и выявляются причины, которые привели к улучшению/ухудшению финансового состояния субъекта. Объективно оценить устойчивость финансового состояния предприятия возможно после всестороннего анализа комплекса показателей, так как ни один из них в отдельности не дает полного представления о финансовом состоянии субъекта [26].



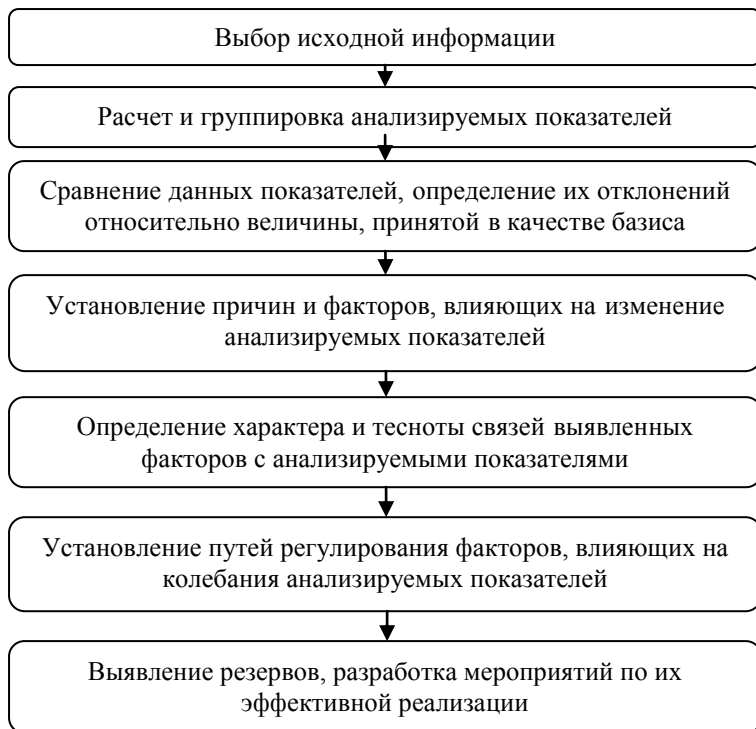


Рис. 2.3 Этапы анализа показателей финансового состояния предприятия

Анализ ФСП проводится по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности организаций. **Анализ включает три основных этапа:**

1. Анализ финансового положения организации.
2. Анализ эффективности деятельности организации.
3. Выводы о финансовом состоянии предприятия.

В свою очередь, анализ финансового положения предприятия состоит из:

- горизонтального анализа актива/пассива бухгалтерского баланса;
- вертикального анализа актива/пассива бухгалтерского баланса

- горизонтального анализа результатов деятельности компании;
- вертикального анализа результатов деятельности компании;
- анализа финансовой устойчивости предприятия;
- анализа ликвидности.

Анализ эффективности (финансовых результатов) деятельности предприятия включает:

- расчет показателей деловой активности (оборачиваемости);
- анализ рентабельности.

На основе полученных значений делаются выводы о финансовом состоянии предприятия. При необходимости определяются пути решения проблемы и предлагаются мероприятия по улучшению финансового состояния анализируемой компании.

Рассмотрим детально каждый пункт основных этапов анализа финансового состояния предприятия.

**1. Горизонтальный анализ** – это сравнительный анализ финансовых данных за ряд периодов, позволяющий проследить динамику развития предприятия.

При горизонтальном анализе отчетности (например, баланса), берется показатель (строка) и прослеживается его изменение в течение двух или более периодов. В качестве периодов могут браться любые одинаковые временные интервалы, но обычно для бухгалтерской отчетности используют поквартальный анализ или анализ данных по годам. Количество анализируемых периодов может варьировать в зависимости от конкретной задачи. Однако, как правило, качественный анализ возможен при наличии в анализируемом ряду 3-х и более периодов.

В части бухгалтерской отчетности наиболее распространен горизонтальный анализ бухгалтерского баланса и финансовых

результатов деятельности компании. Анализируя бухгалтерский баланс, прослеживают изменение стоимости отдельных видов имущества и обязательств в течение рассматриваемого периода. Анализируя финансовые результаты деятельности предприятия, рассматривают изменение выручки, затрат.

При проведении горизонтального анализа используют следующие подходы:

- сравнение статей отчетности в абсолютном выражении;
- сравнение статей отчетности в процентах к предыдущему или базовому (отчетному) периоду.

Таким образом, горизонтальный анализ заключается в построении одной или нескольких аналитических таблиц, в которых абсолютные показатели дополняются относительными темпами роста (снижения).

**2. Вертикальный анализ** – техника анализа финансовой отчетности, при которой изучается соотношение выбранного показателя с другими однородными показателями в рамках одного отчетного периода.

Вертикальный анализ, как и горизонтальный, осуществляется в основном по показателям (статьям) форм №1 и №2 бухгалтерской отчетности организации.

Данный анализ осуществляется в целях определения удельного веса отдельных статей баланса в общем итоговом показателе и последующего сравнения результатов с данными предыдущих периодов, что позволяет установить структуру активов и капитала организации и ее вложений и динамику ее изменения за рассматриваемые периоды.

Например, вертикальный анализ актива бухгалтерского баланса дает представление о доли основных средств, нематериальных активов, запасов, дебиторской задолженности и других видов имущества в общих

активах предприятия. Определив в процентах долю каждого показателя в общем итоге, появляется возможность сравнивать предприятие по данным показателям с другими предприятиями, что невыполнимо, если оперировать абсолютными величинами.

В части пассива баланса проводят структурный анализ собственных и заемных средств, а также состава заемных средств по срокам погашения (долгосрочные и краткосрочные обязательства).

В части анализа финансовых результатов деятельности предприятия вертикальный анализ используют для выявления структуры доходов и расходов.

### **3. Анализ финансовой устойчивости предприятия**

**1) Коэффициент финансирования** – коэффициент равный отношению собственных источников к заемным средствам компании. Т.е. данный коэффициент показывает, в какой степени активы предприятия сформированы за счет собственного капитала, и насколько предприятие независимо от внешних источников финансирования. Рекомендуемое значение коэффициента финансирования более 1.

**2) Коэффициент финансовой устойчивости** – отношение собственных средств и долгосрочных финансовых пассивов к общей сумме финансовых ресурсов. Долгосрочные пассивы в связи с длительностью нахождения в обороте приравниваются к собственным средствам. Оптимальное значение коэффициента: 0,85–0,90.

**3) Коэффициент автономии** определяется как отношение собственных средств (уставный капитал + нераспределенная прибыль) к общей сумме финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении предприятия. Оптимальное значение коэффициента не менее 0,5.

По значению данного показателя судят о том, насколько организация является независимой от привлечения капитала,

принадлежащего другим организациям. Чем больше удельный вес собственного капитала (собственных средств), тем более стабильной является деятельность организации.

**4) Коэффициент соотношения заемных и собственных средств** характеризует сумму привлеченных средств на 1 рубль собственных средств предприятий. Оптимальное значение: 0,5–1,0.

**5) Коэффициент маневренности собственных средств** – отношение собственных оборотных средств компании к общей величине собственных средств. Оптимальное значение: 0,4–0,6.

**6) Коэффициент финансовой зависимости** является обратным по отношению к коэффициенту автономии. Нормальным считается коэффициент финансовой зависимости не более 0,6–0,7. Оптимальным является коэффициент – 0,5 (т.е. равное соотношение собственного и заемного капитала). Коэффициент ниже нормы говорит о слишком осторожном подходе организации к привлечению заемного капитала. Коэффициент выше нормы может свидетельствовать о сильной зависимости организации от кредиторов.

**7) Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами** показывает достаточность у организации собственных средств для финансирования текущей деятельности. Смысл данного коэффициента заключается в следующем: в числителе формулы вычитают из собственного капитала внеоборотные активы. Считается, что самые низколиквидные (внеоборотные) активы должны финансировать за счет самых устойчивых источников - собственного капитала. Более того, должна остаться некоторая часть собственного капитала для финансирования текущей деятельности. Нормальное значение коэффициента обеспеченности собственными средствами должно составлять не менее 0,1. Однако это достаточно жесткий

критерий, свойственный только российской практике финансового анализа. Большинству предприятий сложно достичь указанного значения коэффициента.

#### **4. Анализ ликвидности**

Возникновение потребности в анализе ликвидности баланса связано с необходимостью оценки кредитоспособности компании и с усилением финансовых ограничений.

**Ликвидность баланса** представляет собой степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств [27].

По результатам проведения анализа ликвидности можно определить степень платежеспособности предприятия. Формальное превышение стоимости оборотных активов над краткосрочными обязательствами является основным признаком ликвидности. Таким образом, чем больше стоимость оборотных активов, тем более благоприятное финансовое положение имеет анализируемое предприятие с позиции ликвидности.

Суть анализа ликвидности баланса заключается в сравнении активов с обязательствами. При этом активы организации группируются по степени их ликвидности (в порядке убывания ликвидности – от наиболее быстро превращаемых в деньги к наименее), а обязательства по пассиву группируются по срокам их погашения (в порядке возрастания сроков).

Так как активы предприятия делятся на две группы: внеоборотные и текущие, очевидно, что уровни ликвидности активов, входящих в данные группы, существенно различаются. В свою очередь, пассивы делятся на три группы: постоянные пассивы; долгосрочные обязательства; краткосрочные обязательства. Срочность обязательств,

входящих в соответствующие группы, аналогично уровню ликвидности, различна.

Постоянные пассивы – собственные средства предприятия. Долгосрочные пассивы находятся в распоряжении предприятия более года. Краткосрочные обязательства могут быть предъявлены к оплате в любой момент времени. Следовательно, текущих активов у компании должно быть больше (по крайней мере, не меньше), чем размер краткосрочной задолженности.

Таким образом, следует говорить о краткосрочной и долгосрочной ликвидности, т. е. в качестве ключевых выступают два момента, на которые необходимо обращать внимание: во-первых, способно ли предприятие погасить свою текущую задолженность и, во-вторых, сможет ли оно в момент анализа полностью рассчитаться со всеми имеющимися долгами.

После группировки активов и пассивов баланса выше изложенным способом проводят соотношение между активами и пассивами баланса. Если выполнимо неравенство:

1)  $A1 \geq П1$ . Это говорит о том, что на момент составления баланса организация является платежеспособной. Т. е. она располагает достаточными средствами для покрытия наиболее срочных обязательств.

2)  $A2 \geq П2$ . Это свидетельствует о превышении быстро реализуемых активов над краткосрочными пассивами. Следовательно, предприятие может быть платежеспособным в недалеком будущем с учетом своевременных расчетов с кредиторами и получения средств от продажи продукции в кредит.

3)  $A3 \geq П3$ . В данном случае организация может быть платежеспособной в будущем при условии своевременного поступления денежных средств от продаж и платежей.

4) В случае выполнения всех вышеперечисленных условий автоматически выполняется условие:  $A4 \leq П4$ . Его выполнение свидетельствует о соблюдении минимального условия финансовой устойчивости предприятия, наличия у него собственных оборотных средств.

Баланс считается ликвидным, если:  $A1 \geq П1$ ,  $A2 \geq П2$ ,  $A3 \geq П3$ ,  $A4 \leq П4$ . В свою очередь, сравнение  $A1$  и  $A2$  с  $П1$  и  $П2$  показывает текущую ликвидность (платежеспособность в ближайшей перспективе), а  $A3$  с  $П3$  указывает на перспективную ликвидность (прогноз платежеспособности).

Следует отметить, что более детальным и точным является анализ платежеспособности при помощи финансовых коэффициентов. А анализ ликвидности баланса, проводимый по выше изложенной схеме, является приближенным. Исходя из этого, изучим основные коэффициенты ликвидности.

### **Коэффициенты ликвидности**

**Коэффициенты ликвидности** – это финансовые показатели, которые рассчитываются на основании бухгалтерского баланса предприятия (форма №1) с целью получения информации о способности организации погашать текущую задолженность за счет собственных оборотных активов.

В процессе расчета данных показателей происходит сравнение величины текущих обязательств предприятия с его оборотными средствами, которые должны обеспечить погашение этих обязательств.

**1. Коэффициент текущей ликвидности** (коэффициент покрытия) представляет собой отношение текущих (оборотных) активов к текущим пассивам (краткосрочным обязательствам). Коэффициент рассчитывается по следующей формуле:



$$K_{тл} = \frac{OA - ДДЗ}{КО},$$

где OA - оборотные активы;

ДДЗ – долгосрочная дебиторская задолженность;

КО – краткосрочные обязательства.

Данный коэффициент отражает, насколько предприятие может погасить текущие (краткосрочные) обязательства за счет только оборотных активов.

На практике для данного коэффициента рекомендуются качественные оценки, представленные в табл. 2.4.

Таблица 2.4

Ранжирование значений коэффициента текущей ликвидности

<i>Оценка</i>	<i>Отлично</i>	<i>Хорошо</i>	<i>Удовлетворительно</i>	<i>Плохо</i>
<i>Значение коэффициента</i>	От 2 до 2,49	От 1,5 до 1,99	От 1 до 1,49	Менее 0,99

Таким образом, нормальным считается значение коэффициента от 1 до 2, что зависит от отрасли. Очевидно, что неблагоприятным является как низкое, так и высокое соотношение. Так как значение ниже 1 свидетельствует о высоком финансовом риске, который связан с неспособностью предприятия стабильно оплачивать текущие счета. В свою очередь, значение более 3 может говорить о нерациональной структуре капитала, о том, что предприятие осторожно в займе денег, либо никто не дает организации в долг.

**2. Коэффициент быстрой ликвидности** (коэффициент срочности) представляет собой отношение наиболее ликвидной части активов к краткосрочным обязательствам (текущим пассивам):

$$K_{бл} = \frac{ДС + КДЗ + КФВ}{КО},$$

где ДС – денежные средства;

КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения;

КО – краткосрочные обязательства.

Этот показатель сходен с коэффициентом покрытия по своему смысловому значению. Однако исчисляется он по более узкому кругу оборотных активов – высоко- и среднеликвидных текущих активов. К подобным активам не относится незавершенное производство, а также материально-производственные запасы. Так как при вынужденной реализации МПЗ убытки будут максимальными среди всех оборотных средств [28].

Рекомендуемые качественные оценки для данного коэффициента представлены в табл. 2.5.

Таблица 2.5

Ранжирование значений коэффициента быстрой ликвидности

<i>Оценка</i>	<i>Отлично</i>	<i>Хорошо</i>	<i>Удовлетворительно</i>	<i>Плохо</i>
<i>Значение коэффициента</i>	Более 1,5	От 1 до 1,49	От 0,5 до 0,99	Менее 0,49

Таким образом, нормальным считается значение показателя от 0,7 до 1,5. Это означает, что денежные средства и предстоящие поступления от текущей деятельности должны покрывать текущие долги предприятия.

Следует отметить, что анализируя динамику данного коэффициента, необходимо опираться на факторы, обусловившие его изменение. Потому что, в случае роста коэффициента срочности из-за

увеличения неоправданной дебиторской задолженности деятельность предприятия не может быть охарактеризована с положительной стороны.

**3. Коэффициент абсолютной ликвидности** равен отношению величины наиболее ликвидных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений) к краткосрочным обязательствам (текущим пассивам):

$$Ка_{абл} = \frac{ДС + КФВ}{КО},$$

где ДС – денежные средства;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения;

КО – краткосрочные обязательства.

Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какую часть текущих пассивов предприятие может погасить немедленно [27].

Рекомендуемые оценки для данного коэффициента представлены ниже (табл. 2.6).

Таблица 2.6

Ранжирование значений коэффициента абсолютной ликвидности

<i>Оценка</i>	<i>Отлично</i>	<i>Хорошо</i>	<i>Удовлетворительно</i>	<i>Плохо</i>
<i>Значение коэффициента</i>	Более 0,2	От 0,1 до 0,19	От 0,05 до 0,09	Менее 0,049

Таким образом, нормальным является значение коэффициента не менее 0,2. Однако, с одной стороны, чем выше показатель, тем лучше платежеспособность организации. С другой стороны, высокий показатель может отражать нерациональную структуру капитала, слишком высокую долю неработающих активов в виде наличных денег и средств на счетах.

## 5. Анализ деловой активности

Анализ деловой активности проводят с целью формирования экономически обоснованной оценки эффективности, интенсивности использования ресурсов анализируемой организации и выявления резервов их повышения.

Проявление деловой активности отражается в динамичности развития организации, в достижении целей, которые она себе поставила, что, в свою очередь, отражают абсолютные стоимостные и относительные показатели.

Анализ деловой активности заключается в исследовании уровней и динамики разнообразных финансовых коэффициентов – показателей оборачиваемости, которые являются относительными показателями финансовых результатов деятельности организации [29]. Данные коэффициенты выражаются в разгах, период (продолжительность) оборота – в днях.

**Оборачиваемость** – это показатель, который демонстрирует масштабы (объем) изменения (движения) актива или пассива в целом, либо отдельных статей актива и пассива за определенный период [28].

Показатели оборачиваемости имеют важное значение для организации, что объясняется следующим:

1. размер годового оборота зависит от скорости оборота средств;
2. относительная величина условно-постоянных расходов связана с оборачиваемостью: чем быстрее оборот, тем меньше расходов приходится на каждый оборот;
3. ускорение оборота на той или иной стадии кругооборота средств влечет за собой ускорение оборота и на других стадиях.

*Таким образом*, показатели деловой активности дают информацию об эффективности работы предприятия. С их помощью

можно оценить финансовое положение организации, с точки зрения платежеспособности, а именно: насколько быстро средства могут превращаться в наличность, достаточно ли рационально и эффективно используются трудовые ресурсы на предприятии, каков производственный потенциал организации, каким образом предприятие использует свои активы для получения доходов и прибыли.

Представим формулы расчета наиболее распространенных коэффициентов оборачиваемости (деловой активности).

### **Коэффициенты деловой активности**

**1. Коэффициент оборачиваемости активов** показывает, сколько раз за период (обычно за год) совершается полный цикл производства и обращения, приносящий соответствующий эффект в виде прибыли. Данный коэффициент характеризует эффективность использования организацией всех имеющихся в ее распоряжении ресурсов вне зависимости от источников их привлечения.

Коэффициент оборачиваемости активов ( $Koa$ ) рассчитывается:

$$Koa = \frac{BP}{A},$$

где  $BP$  – выручка от реализации продукции;

$A$  – активы (итог актива баланса).

Следует учесть, что значение показателя сильно варьируется в зависимости от отрасли. Общего нормативного значения не существует.

Очевидно, чем выше значение данного коэффициента, тем быстрее оборачивается капитал, следовательно, каждая единица (каждый рубль) актива предприятия приносит больше прибыли.

**2. Коэффициент оборачиваемости оборотных активов** показывает, сколько раз за период оборачиваются оборотные активы.

Иными словами, он отражает, сколько рублей выручки от реализации приходится на рубль оборотных активов [30]:

$$K_{ооа} = \frac{BP}{OA},$$

где BP – выручка от реализации продукции;

OA – оборотные активы.

Чем выше значение данного коэффициента, тем лучше.

**3. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала**, с финансовой точки зрения, характеризует скорость оборота вложенного капитала. С точки зрения экономики, - активность денежных средств, которыми рискует вкладчик.

Низкое значение показателя свидетельствует о бездействии части собственных средств. В данном случае более рациональным и экономически целесообразным может стать вложение собственных средств в наиболее подходящий источник дохода.

В случае же значительного превышения уровня реализации над вложенным капиталом появляется возможность увеличения кредитных ресурсов и достижения того предела, за которым кредиторы начинают активнее участвовать в деле по сравнению с собственниками организации. Тогда риск кредиторов возрастает и компания может иметь серьезные затруднения, обусловленные уменьшением доходов или общей тенденцией к снижению цен.

Формула расчет коэффициента оборачиваемости собственного капитала:

$$K_{оск} = \frac{BP}{СК},$$

где BP – выручка от реализации продукции;

СК – собственный капитал.

**4. Коэффициент оборачиваемости денежных средств** указывает на характер использования денежных средств на предприятии.

Данный показатель характеризует скорость превращения активов в денежные средства, а также скорость погашения обязательств.

Рассчитывается по следующей формуле:

$$Кодс = \frac{BP}{ДС},$$

где BP – выручка от реализации продукции;

ДС – денежные средства.

**5. Коэффициент оборачиваемости основных средств (фондоотдача)** отражает эффективность использования предприятием имеющихся в распоряжении основных средств [27].

С одной стороны, чем выше значение данного показателя, тем эффективней организация использует основные средства. Низкий же уровень фондоотдачи говорит о недостаточном объеме продаж или о слишком высоком уровне капитальных вложений.

С другой стороны, следует учитывать, что в различных отраслях значения данного коэффициента сильно различаются. Также они (значения показателя) могут зависеть от способа начисления амортизации и практики оценки стоимости активов. Следовательно, может сложиться следующая ситуация: показатель оборачиваемости основных средств будет выше на предприятии, которое имеет изношенные основные средства.

Формула расчета фондоотдачи:

$$FO = \frac{BP}{OC},$$

где BP – выручка от реализации продукции;

ОС – основные средства.

**6. Коэффициент оборачиваемости материальных запасов** показывает, сколько раз в среднем за период продаются (реализуются) запасы предприятия [31].

Коэффициент оборачиваемости запасов равен отношению себестоимости продаж к стоимости запасов (с учетом налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям):

$$Koz = \frac{C}{З},$$

где С – себестоимость продаж;

З – запасы.

Чем выше оборачиваемость запасов компании, тем более эффективным является производство и тем меньше потребность в оборотном капитале для его организации. Кроме того, повышение оборачиваемости и снижение запасов становится особенно актуальным при наличии значительной задолженности в пассивах компании.

**7. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности** измеряет скорость погашения дебиторской задолженности предприятия. Иными словами, показывает, насколько быстро организация получает оплату за проданные товары (работы, услуги) от своих покупателей.

Данный показатель отражает эффективность работы с покупателями в части взыскания дебиторской задолженности, а также политику организации относительно продаж в кредит [28].

Формула расчета коэффициента:

$$Kодз = \frac{ВР}{ДЗ},$$

где ВР – выручка от реализации продукции;



ДЗ – дебиторская задолженность.

Четких нормативов для оборачиваемости дебиторской задолженности, как и для других показателей оборачиваемости, не существует, так как они зависят от отраслевых особенностей и технологии работы организации. Но несмотря на это, чем выше коэффициент, тем лучше для организации, т.е. покупатели быстрее погашают свою задолженность.

Также распространен расчет показателя в виде количества дней, в течение которых дебиторская задолженность остается непоплаченной:

$$\text{ПериодОбДЗ(дни)} = \frac{365}{\text{Кодз}},$$

где Кодз – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности.

Чем меньше дней необходимо для оборота дебиторской задолженности, тем лучше. Потому что риск ее непогашения возрастает при продолжительном периоде оборота.

**8. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности** - показатель скорости погашения предприятием своей задолженности перед поставщиками и подрядчиками. Коэффициент показывает, сколько раз (обычно за год) организация погасила величину своей кредиторской задолженности, т.е. отражает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставляемого предприятию.

Расчет производится по следующей формуле:

$$\text{Кокз} = \frac{\text{ВР}}{\text{КЗ}},$$

где ВР – выручка от реализации продукции;

КЗ – кредиторская задолженность.

Очевидно, что для кредиторов предпочтительным является более высокий коэффициент оборачиваемости, в то время, как для самой

организации - низкий коэффициент, позволяющий иметь остаток неоплаченной кредиторской задолженности в качестве источника финансирования своей текущей деятельности.

Помимо коэффициента принято рассчитывать оборачиваемость кредиторской задолженности в днях:

$$\text{ПериодОбКЗ(дни)} = \frac{365}{\text{Кокз}},$$

где Кокз – коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности.

В итоге получается среднее количество дней, в течение которого счета поставщиков остаются неоплаченными.

## **6. Анализ рентабельности**

В системе показателей экономической эффективности работы предприятия важнейшее место принадлежит рентабельности.

**Рентабельность** представляет собой такое использование средств, при котором организация не только покрывает свои затраты доходами, но и получает прибыль [32]. Следовательно, нерентабельное производство - производство, не приносящее прибыли. Отрицательная рентабельность - это убыточная деятельность.

Уровень рентабельности определяется с помощью относительных показателей - коэффициентов.

Прежде всего, показатели рентабельности должны быть интересны крупным собственникам и руководителям данного предприятия. По величине прибыли после налогообложения можно судить о потенциальных возможностях по выплате дивидендов, вложении средств в новое производство, возврата долгосрочного кредита и т. д. [27].

При анализе рассчитанные показатели следует сопоставить с соответствующими показателями предыдущих периодов, либо с данными других организаций.

## Показатели рентабельности

**1. Коэффициент рентабельности продаж** показывает, сколько прибыли приходится на единицу реализованной продукции. Обычно рассчитывается как отношение прибыли от продаж за определенный период (обычно год) к выраженному в денежных средствах объему продаж за тот же период (выручка).

Формула расчета:

$$R_{\text{продаж}} = \frac{\text{ППр}}{B} * 100\% ,$$

где ППр – прибыль от продаж;

B – выручка.

В соответствии с исследованием, проведенным Чачиной Е.Г. [33], для предприятий строительной отрасли определено рекомендуемое значение коэффициента рентабельности продаж, равное 20,60 %.

**2. Коэффициент рентабельности производства** отражает размер прибыли на каждую единицу денежных средств, вложенных в производство.

Увеличение рентабельности производства можно добиться посредством налаживания технологий производства, расширением рынка сбыта, задействовав весь потенциал и мощность предприятия.

Формула расчета:

$$R_{\text{производства}} = \frac{\text{ППр}}{C} * 100\% ,$$

где ППр – прибыль от продаж;

C – себестоимость.

Для данного показателя рекомендуемое значение составляет от 15 % до 25 % и более [27].

**3. Коэффициент рентабельности собственного капитала** – важнейший финансовый показатель отдачи для любого инвестора, собственника бизнеса. Он показывает, насколько эффективно был использован вложенный в дело капитал. Однако отличие от схожего показателя «рентабельность активов» заключается в том, что коэффициент рентабельности собственного капитала характеризует эффективность использования не всего капитала (или активов), а только той его части, которая принадлежит собственникам организации.

Рентабельность собственного капитала рассчитывается делением чистой прибыли на собственный капитал организации и данное отношение умножают на 100 %:

$$P_{СК} = \frac{ЧП}{СК} * 100\% ,$$

где ЧП – чистая прибыль;

СК – собственный капитал.

В соответствии с исследованием, проведенным Чачиной Е.Г. [33], рекомендуемое значение коэффициента рентабельности собственного капитала для предприятий строительной отрасли составляет 147,61 %.

**4. Коэффициент рентабельности активов** показывает эффективность использования всего имущества организации.

Рентабельность активов – индикатор доходности и эффективности деятельности компании, очищенный от влияния объема заемных средств. Применяется для сравнения предприятий одной отрасли.

Формула расчета:

$$P_a = \frac{ЧП}{A} * 100\% ,$$

где ЧП – чистая прибыль;

А – общая величина активов предприятия (внеоборотные активы + оборотные активы).

Рекомендуемое значение для строительной отрасли составляет 1,56 %.

**5. Коэффициент рентабельности внеоборотных активов** отражает способность предприятия обеспечивать достаточный объем годовой прибыли по отношению к среднегодовой стоимости основных средств компании.

Чем выше значение данного коэффициента, тем рациональнее и эффективнее используются основные средства.

Рассчитывается по следующей формуле:

$$P_{ва} = \frac{ЧП}{ВА} * 100\% ,$$

где ЧП – чистая прибыль;

ВА – внеоборотные активы.

**6. Коэффициент рентабельности оборотных (текущих) активов** предназначен, прежде всего, для кредиторов, предоставляющих краткосрочные кредиты организации.

С помощью данного показателя, как и с помощью показателя «рентабельность активов», можно сузить границы неопределенности в вопросе о рациональности или нерациональности предоставления краткосрочного кредита, поскольку обычно краткосрочные заемные средства направляются на пополнение оборотных средств [27].

Формула расчета:

$$P_{обА} = \frac{ЧП}{ОА} * 100\% ,$$

где ЧП – чистая прибыль;

ОА – оборотные активы.

Рентабельность оборотных активов ощутимо влияет на процесс производства, выполнение производственных и финансовых планов.

Таким образом, в соответствии с определенным алгоритмом действий (подраздел 2.1 настоящей главы) третья глава работы начинается с характеристики инвестиционно-строительной компании ООО «Setl City» и проведения анализа ее финансового состояния.

## **ГЛАВА 3. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ "SETL CITY"**

### **3.1. Краткая характеристика предприятия**

ООО «Setl City» – девелоперская компания, которая развивает свою деятельность с 1994 года и является одним из ведущих игроков на инвестиционно-строительном рынке Северо-Запада России. Компания входит в состав финансово-промышленного холдинга «Setl Group», который объединяет ряд компаний и предприятий, действующих как на территории России, так и за рубежом.

С 1994 года холдинг был известен как Корпорация «Петербургская Недвижимость». Однако в 2006 году имела место реструктуризация и ребрендинг. В результате Корпорация «Петербургская Недвижимость» была преобразована в холдинг «Setl Group». Бренд «Петербургская Недвижимость» остался на рынке в качестве наименования брокерской компании и риэлтерского агентства. Строительная компания «Петербургская Недвижимость» получила новый бренд «Setl City».

#### ***Сфера деятельности «Setl City»:***

- девелопмент;
- функции заказчика и застройщика на объектах жилой и коммерческой недвижимости в Санкт-Петербурге, Ленинградской области и Калининграде.

Компания осуществляет проекты во всех сегментах рынка, а именно: от типовой застройки и жилья класса комфорт до предложений бизнес класса и премиальных объектов.

Общая площадь проектов компании, находящихся на различных стадиях подготовки и реализации, более 5,5 млн. кв. м. За время своей деятельности «Setl City» реализовала десятки домов и жилых

комплексов, объекты торговой и гостиничной инфраструктуры, а также проекты комплексного освоения территорий.

Кроме того, «Setl City» является членом Объединения строителей Санкт-Петербурга, лауреатом конкурса «Строитель года» 2004, 2005, 2006 гг. в номинациях «Лучшая инвестиционно-строительная компания», «Лучшая компания в сфере массового жилищного строительства», «Лучшая компания в сфере строительства объектов коммерческой недвижимости», «Лучшая компания-застройщик».

В 2012 году компания одержала победу в конкурсе «Доверие потребителя – 2012».

*Застройщиками* объектов *компании «Setl City»* выступают: ООО «Сэтл Сити», ООО «Фаворит», ООО «Новый элемент», ООО «Интэкс Лайн», ООО «Созидание» и другие. Компания «Setl City» для ряда своих объектов выделила данные отдельные структуры, полностью ответственные за строительство вверенных им объектов, с целью улучшения контроля над реализацией своих проектов.

### ***Перспективы развития компании***

Начав свою деятельность в Санкт-Петербурге и Ленинградской области, компания вышла на строительный рынок Калининграда. В данный момент предприятие предполагает расширять свое присутствие в российских регионах, а затем – на территории Европы.

***Организационная структура*** ООО «Setl City» представлена на рис. 3.1.

- Поиск участков под застройку и их анализ ведет департамент развития, привлекая финансово-экономический департамент и юридический отдел.
- Сотрудники компании бывают задействованы на нескольких проектах. На временной основе привлекаются



архитекторы, проектировщики, подрядчики по строительным работам.

- Координацию проектов осуществляет финансово-экономический департамент путем подготовки отчетов по объектам для собственников.



Рис. 3.1. Организационная структура компании «Setl City»

### **Персонал**

Для успешного развития и решения стратегических задач компания уделяет особое внимание кадровой и социальной политике.

Она постоянно расширяет свою деятельность, что ведет к увеличению численности персонала.

ООО «Setl City» удается эффективно удерживать квалифицированных сотрудников, работающих более четырех лет в компании. Кроме того, холдинг «Setl Group» имеет собственный учебный центр, который проводит программы обучения также для сторонних организаций.

### ***Риски финансирования***

В целом любой бизнес в структуре холдинга может быть продан в случае необходимости (каждое направление востребовано на рынке). Привлечение кредиторов требуется только для финансирования проектов на начальных стадиях, поскольку в отличие от коммерческой недвижимости, поступления возникают раньше благодаря продаже квартир до ввода в эксплуатацию.

Большое количество кредитных средств являются долгосрочными займами. В свою очередь, кредитные договоры действуют на период строительства, а ставка по кредиту по возможности фиксируется.

И наконец, компания обладает большой гибкостью в получении кредитов под залог имущества.

Таким образом, учитывая вышеизложенное, осуществляется бесперебойное поступление средств для финансирования проектов.

### ***Конкуренты компании***

Конкуренция на первичном рынке жилья Санкт-Петербурга всегда имела место. Однако в 2013 году было выведено рекордное количество нового жилья – около 4,7 млн. кв. м. Данная тенденция сохраняется и в данный момент.

Главными конкурентами компании «Setl City» являются: строительная компания «ЦДС» (один из крупнейших застройщиков

Санкт-Петербурга), «Лидер Групп», «Normann», «Юит Дом», «ЛСР Недвижимость», «ЛенСпецСМУ».

В 2014 году самым главным конкурентом для компании «Setl City» стал «Юит Дом», который, аналогично исследуемой компании, перешел на применение стройматериалов более высокого качества. А «Setl City», как известно, использует современные материалы от европейских производителей.

### 3.2 Анализ финансового состояния ООО «Setl City»

Финансовый анализ целесообразно начать с изучения динамики бухгалтерского баланса и определения влияния отдельных статей на валюту баланса. С этой целью проведем горизонтальный и вертикальный анализ бухгалтерского баланса. Результаты представлены ниже (таблицы 3.1, 3.2, 3.3, 3.4, рис. 3.2).

Таблица 3.1

Горизонтальный анализ актива бухгалтерского баланса компании ООО «Setl City», тыс. руб.

Актив	Код	Годы		Изменения		2012 г.	Изменения	
		2010	2011	Абсолютное	Относительное, %		Абсолютное	Относительное, %
Внеоборотные активы	1100	2 835 557	3 931 043	1 095 486	38,63	11 058 109	7 127 066	181,30
Нематериальные активы	1110	27	525	498	1844,44	462	-63	-12,00
Основные средства	1150	172 808	125 876	-46 932	-27,16	124 923	-953	-0,76
Земельные участки под долевое строительство	1151			0	0,00	38 827	38 827	0,00
Финансовые вложения	1170	1 327 827	643 666	-684 161	-51,52	1 523 925	880 259	136,76
Отложенные налоговые активы	1180	0	804	804	0,00	3 023	2 219	276,00
Прочие внеоборотные активы	1190	1 334 895	3 160 172	1 825 277	136,74	9 405 776	6 245 604	197,63
Оборотные активы	1200	6 143 454	8 464 113	2 320 659	37,77	8 890 021	425 908	5,03

Запасы	1210	667 640	369 134	-298 506	-44,71	295 326	-73 808	-19,99
в том числе								
Краткосрочные	1214	0	369 134	369 134	0,00	295 326	-73 808	-19,99
Готовая продукция и товары	1217	0	303 752	303 752	0,00	195 533	-108 219	-35,63
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	502	800	298	59,36	2 944	2 144	268,00
Дебиторская задолженность	1230	3 045 213	4 551 454	1 506 241	49,46	3 534 796	-1 016 658	-22,34
Долгосрочная	1231	945 421	422 155	-523 266	-55,35		-422 155	0,00
Краткосрочная	1232	2 099 792	4 129 299	2 029 507	96,65	3 534 796	-594 503	-14,40
Финансовые вложения(за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 364 638	2 377 871	13 233	0,56	3 221 355	843 484	35,47
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	35 282	27 694	-7 588	-21,51	62 140	34 446	124,38
Прочие оборотные активы	1260	30 179	1 137 160	1 106 981	3668,05	1 773 460	636 300	55,96
Баланс	1600	8 979 012	12 395 156	3 416 144	38,05	19 948 130	7 552 974	60,93

Таблица 3.2

Горизонтальный анализ пассива бухгалтерского баланса компании ООО «Setl City», тыс. руб.

Пассив	Код	Годы		Изменения		2012 г.	Изменения	
		2010	2011	Абсолютное	Относительное, %		Абсолютное	Относительное, %
Капитал и резервы	1300	65 481	158 415	92 934	141,93	87 195	-71 220	-44,96
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	50 000	50 000	0	0,00	50 000	0	0,00
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	15 481	108 415	92 934	600,31	37 195	-71 220	-65,69
Долгосрочные обязательства	1400	6 222 365	6 118 760	-103 605	-1,67	9 171 986	3 053 226	49,90
Заемные средства	1410	4 431 230	3 117 310	-1 313 920	-29,65	2 341 003	-776 307	-24,90
Отложенные налоговые обязательства	1420		1 955	1 955	0,00	2 269	314	16,06
Прочие обязательства	1450	1 791 135	2 999 495	1 208 360	67,46	6 828 714	3 829 219	127,66
Краткосрочные обязательства	1500	2 691 166	6 117 981	3 426 815	127,34	10 688 948	4 570 967	74,71
Заемные средства	1510	562 317	1 522 099	959 782	170,68	1 693 431	171 332	11,26
Кредиторская задолженность	1520	2 116 624	2 265 579	148 955	7,04	4 322 177	2 056 598	90,78

Оценочные обязательства	1540		6 213	6 213	0,00	7 713	1 500	24,14
Прочие обязательства	1550	12 225	2 324 090	2 311 865	18910,96	4 665 627	2 341 537	100,75
Обязательства перед дольщиками	1551		2 314 693	2 314 693	0,00	4 665 627	2 350 934	101,57
Баланс	1700	8 979 012	12 395 156	3 416 144	38,05	19 948 130	7 552 974	60,93

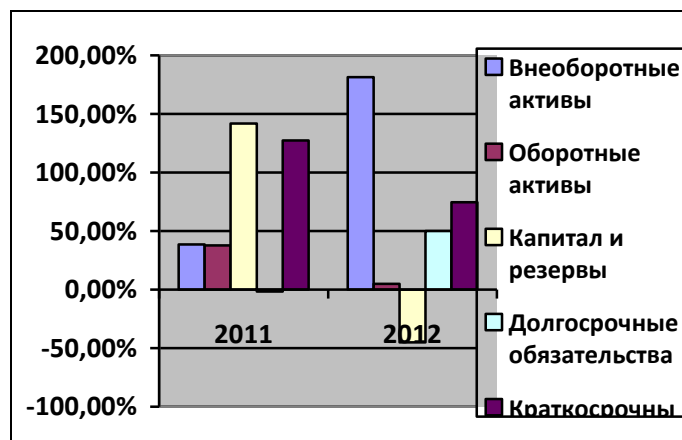


Рис. 3.2. График динамики горизонтального анализа бухгалтерского баланса ООО «Setl City»

На протяжении трех лет (с 2010 г. по 2012 г.) наблюдается рост имущества предприятия, что свидетельствует о позитивном изменении баланса.

Стоимость внеоборотных активов заметно увеличивается с каждым годом, что свидетельствует о приобретении имущества или инвестиций в строительство. Чем больше в компании внеоборотных активов, тем больше требуется финансовых ресурсов для их поддержания, следовательно, доля собственного капитала должна быть значительной.

Объемы дебиторской задолженности в составе оборотных активов в 2011 году выросли практически на 50 % по сравнению с 2010 годом, что является негативным изменением и может быть вызвано проблемами, связанными с оплатой продукции (работ, услуг) предприятия или активным предоставлением покупателям потребительского кредита. Однако в 2012 году произошло падение объемов дебиторской задолженности по сравнению с предыдущим годом на 20 %. Данное изменение может говорить об улучшении ситуации с оплатой продукции и услуг компании и о выборе подходящей политики продаж.

В 2012 году наблюдается явное снижение собственного капитала в балансе, что способствует снижению финансовой устойчивости предприятия.

Невозможно однозначно сказать о преобладании долгосрочных или краткосрочных источников в структуре заемных средств, поскольку их величины и тенденция изменений практически одинаковые. В связи с чем можно сделать вывод о положительно сложившейся структуре баланса и о невысоком риске утраты финансовой устойчивости.



Таблица 3.3

## Вертикальный анализ актива бухгалтерского баланса ООО «Setl City»

Актив	Код	2010		2011		2012	
		тыс.руб.	%	тыс.руб.	%	тыс.руб.	%
Внеоборотные активы	1100	2 835 557	31,58	3 931 043	31,71	11 058 109	55,43
Нематериальные активы	1110	27	0,00	525	0,00	462	0,00
Основные средства	1150	172 808	1,92	125 876	1,02	124 923	0,63
Земельные участки под доленое строительство	1151		0,00		0,00	38 827	0,19
Финансовые вложения	1170	1 327 827	14,79	643 666	5,19	1 523 925	7,64
Отложенные налоговые активы	1180	0	0,00	804	0,01	3 023	0,02
Прочие внеоборотные активы	1190	1 334 895	14,87	3 160 172	25,50	9 405 776	47,15
Оборотные активы	1200	6 143 454	68,42	8 464 113	68,29	8 890 021	44,57
Запасы	1210	667 640	7,44	369 134	2,98	295 326	1,48
в том числе							
Краткосрочные	1214	0	0,00	369 134	2,98	295 326	1,48
Готовая продукция и товары	1217	0	0,00	303 752	2,45	195 533	0,98
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	502	0,01	800	0,01	2 944	0,01
Дебиторская задолженность	1230	3 045 213	33,91	4 551 454	36,72	3 534 796	17,72
Долгосрочная	1231	945 421	10,53	422 155	3,41		0,00
Краткосрочная	1232	2 099 792	23,39	4 129 299	33,31	3 534 796	17,72
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 364 638	26,34	2 377 871	19,18	3 221 355	16,15
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	35 282	0,39	27 694	0,22	62 140	0,31
Прочие оборотные активы	1260	30 179	0,34	1 137 160	9,17	1 773 460	8,89
Баланс	1600	8 979 012	100,00	12 395 156	100,00	19 948 130	100,00

Таблица 3.4

## Вертикальный анализ пассива бухгалтерского баланса ООО «Setl City»

Пассив	Код	2010		2011		2012	
		тыс.руб.	%	тыс.руб.	%	тыс.руб.	%
Капитал и резервы	1300	65 481	0,73	158 415	1,28	87 195	0,44
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	50 000	0,56	50 000	0,40	50 000	0,25
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	15 481	0,17	108 415	0,87	37 195	0,19
Долгосрочные обязательства	1400	6 222 365	69,30	6 118 760	49,36	9 171 986	45,98
Заемные средства	1410	4 431 230	49,35	3 117 310	25,15	2 341 003	11,74
Отложенные налоговые обязательства	1420		0,00	1 955	0,02	2 269	0,01
Прочие обязательства	1450	1 791 135	19,95	2 999 495	24,20	6828714	34,23
Краткосрочные обязательства	1500	2 691 166	29,97	6 117 981	49,36	10 688 948	53,58
Заемные средства	1510	562 317	6,26	1 522 099	12,28	1 693 431	8,49
Кредиторская задолженность	1520	2 116 624	23,57	2 265 579	18,28	4 322 177	21,67
Оценочные обязательства	1540		0,00	6 213	0,05	7 713	0,04
Прочие обязательства	1550	12 225	0,14	2 324 090	18,75	4 665 627	23,39
Обязательства перед дольщиками	1551		0,00	2 314 693	18,67	4 665 627	23,39
Баланс	1700	8 979 012	100,00	12 395 156	100,00	19 948 130	100,00

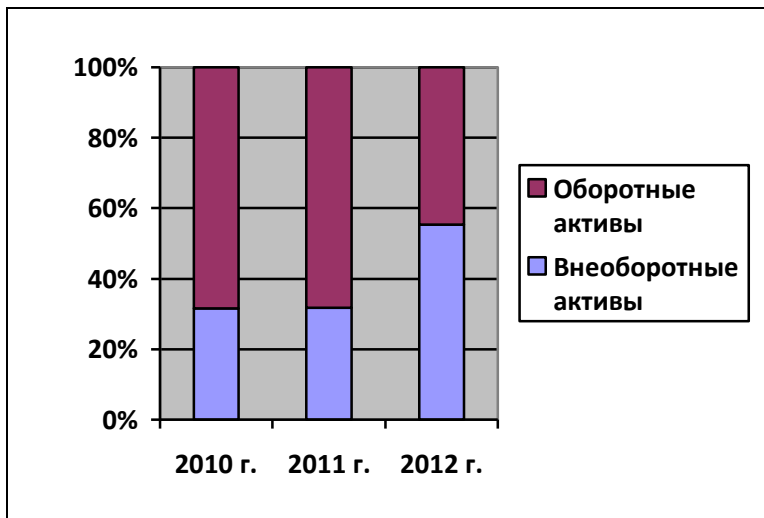


Рис. 3.3 График соотношения оборотных и внеоборотных активов в общей структуре актива бухгалтерского баланса ООО «Setl City»

В 2010–2011 гг. наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на оборотные активы. Это свидетельствует о формировании достаточно мобильной структуры активов, способствующей ускорению оборачиваемости средств предприятия. В 2012 г. оборотные и внеоборотные активы имеют практически одинаковые удельные веса.

Рассмотрим более подробно некоторые статьи бухгалтерского баланса компании и их удельный вес в общей структуре баланса (рис. 3.4).

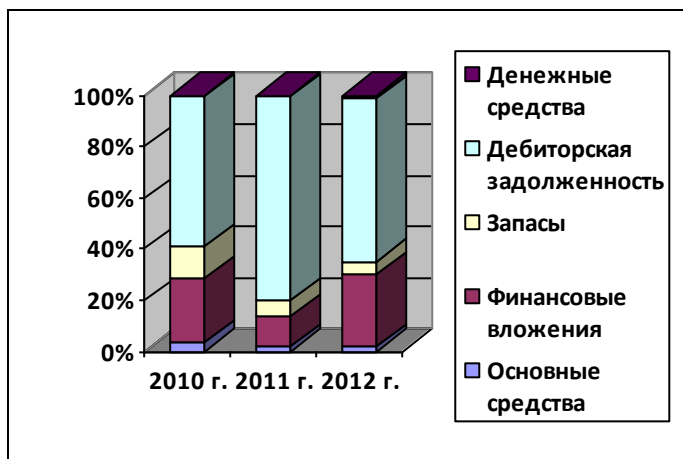


Рис. 3.4. Изменение удельного веса отдельных статей бухгалтерского баланса ООО «Setl City»

Из графика видно, что наибольший удельный вес среди оборотных активов занимает дебиторская задолженность. Структура с высокой долей задолженности и низким уровнем денежных средств может свидетельствовать о проблемах, связанных с оплатой услуг предприятия, а также о преимущественно не денежном характере расчетов.

Небольшая доля основных средств в совокупных активах сохраняется на протяжении трех лет (около 1 % в среднем). Следовательно, предприятие «Setl City» имеет «легкую» структуру активов (доля ОС составила менее 40 %), что свидетельствует о мобильности имущества предприятия.

Доля денежных средств и краткосрочных финансовых вложений в оборотных активах за анализируемый период составляет в среднем 21,5 %. Чем выше величина данных статей баланса, тем выше мобильность оборотных активов.

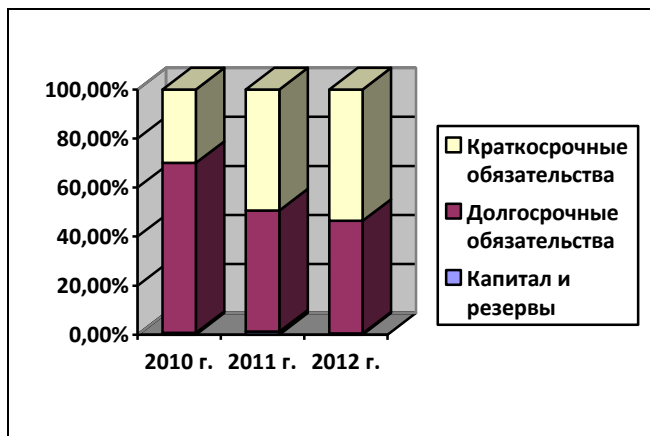


Рис. 3.5. Динамика вертикального анализа пассива бухгалтерского баланса ООО «Setl City»

На основе рис. 3.5 можно сделать вывод о том, что в 2011 году долгосрочные и краткосрочные обязательства имеют равные удельные веса. В 2012 году данная тенденция сохраняется с незначительной разницей (доля долгосрочных обязательств – 46 %, краткосрочных – 53,5 %). Следует отметить, что если краткосрочные источники преобладают в структуре заемных средств, то это является негативным фактом, который характеризует ухудшение структуры баланса и повышение риска утраты финансовой устойчивости. Следовательно, преобладание долгосрочных источников в структуре заемных средств является позитивным фактом, который характеризует улучшение структуры баланса.

Для более полного анализа финансового состояния исследуемого предприятия проанализируем отчет о финансовых результатах с помощью горизонтального и вертикального анализа (табл. 3.5, 3.6 соответственно и рис. 3.6).

Таблица 3.5

Горизонтальный анализ отчета о финансовых результатах компании ООО «Setl City», тыс. руб.

Наименование показателя	Код	Годы		Изменения		2012 г.	Изменения	
		2010	2011	Абсолютное	Относительное, %		Абсолютное	Относительное, %
Выручка	2110	2 201 267	2 287 155	85 888	3,90	3 613 654	1 326 499	58,00
Себестоимость продаж	2120	2 035 536	2 193 991	158 455	7,78	3 188 091	994 100	45,31
Валовая прибыль (убыток)	2100	165 731	93 164	-72 567	-43,79	425 563	332 399	356,79
Коммерческие расходы	2210	4 326	5 323	997	23,05	15 466	10 143	190,55
Прибыль (убыток) от продаж	2200	161 405	87 841	-73 564	-45,58	410 097	322 256	366,86
Доходы от участия в других организациях	2310	0	239 189	239 189	0,00	0	-239 189	0,00
Проценты к получению	2320	217 073	292 840	75 767	34,90	362 897	70 057	23,92
Проценты к уплате	2330	382 780	225 491	-157 289	-41,09	510 479	284 988	126,39
Прочие доходы	2340	106 529	101 726	-4 803	-4,51	95 974	-5 752	-5,65
Прочие расходы	2350	74 205	337 117	262 912	354,30	193 757	-143 360	-42,53
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	28 022	158 988	130 966	467,37	164 732	5 744	3,61
Текущий налог на прибыль	2410	13 138	34 903	21 765	165,66	46 549	11 646	33,37

в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	7 533	4 257	-3 276	-43,49	11 698	7 441	174,79
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0	803	803	0,00	314	-489	-60,90
Изменение отложенных налоговых активов	2450	0	1 955	1 955	0,00	2 219	264	13,50
Прочее	2460	0	0	0	0,00	1 307	1 307	0,00
Чистая прибыль (убыток)	2400	14 884	122 933	108 049	725,94	118 781	-4 152	-3,38
Совокупный финансовый результат периода	2500	14 884	122 933	108 049	725,94	118 781	-4 152	-3,38

Таблица 3.6

## Вертикальный анализ отчета о финансовых результатах компании ООО «Setl City»

Наименование показателя	Код	2010 г.		2011 г.		2012 г.	
		тыс.руб.	%	тыс.руб.	%	тыс.руб.	%
Выручка	2110	2 201 267	100,00	2 287 155	100,00	3 613 654	100,00
Себестоимость продаж	2120	2 035 536	92,47	2 193 991	95,93	3 188 091	88,22
Валовая прибыль (убыток)	2100	165 731	7,53	93 164	4,07	425 563	11,78
Коммерческие расходы	2210	4 326	0,20	5 323	0,23	15 466	0,43
Прибыль (убыток) от продаж	2200	161 405	7,33	87 841	3,84	410 097	11,35
Доходы от участия в других организациях	2310	0	0,00	239 189	10,46	0	0,00
Проценты к получению	2320	217 073	9,86	292 840	12,80	362 897	10,04
Проценты к уплате	2330	382 780	17,39	225 491	9,86	510 479	14,13
Прочие доходы	2340	106 529	4,84	101 726	4,45	95 974	2,66
Прочие расходы	2350	74 205	3,37	337 117	14,74	193 757	5,36
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	28 022	1,27	158 988	6,95	164 732	4,56
Текущий налог на прибыль	2410	13 138	0,60	34 903	1,53	46 549	1,29
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	7 533	0,34	4 257	0,19	11 698	0,32
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0	0,00	803	0,04	314	0,01
Изменение отложенных налоговых активов	2450	0	0,00	1 955	0,09	2 219	0,06
Прочее	2460	0	0,00	0	0,00	1 307	0,04
Чистая прибыль (убыток)	2400	14 884	0,68	122 933	5,37	118 781	3,29
Совокупный финансовый результат периода	2500	14 884	0,68	122 933	5,37	118 781	3,29



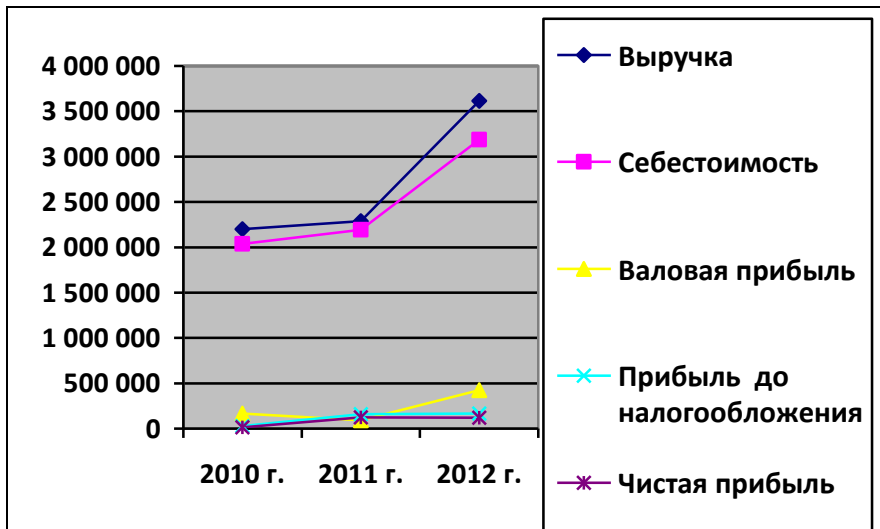


Рис. 3.6. Динамика статей отчета о финансовых результатах компании ООО «Setl City»

Выручка предприятия характеризует абсолютный результат использования его ресурсов. Поскольку у рассматриваемого предприятия данный показатель имеет тенденцию к увеличению за анализируемый период, то можно сделать вывод об увеличении эффекта от использования ресурсов компании.

Рост себестоимости продаж нельзя считать отрицательным фактором в данной ситуации, так как он происходит на фоне увеличения выручки. Данная тенденция (рост себестоимости) может быть обусловлена ростом цен на ресурсы и услуги.

Увеличившаяся валовая прибыль в 2012 году на 350 % является одним из наиболее заметных показателей устойчивости финансового положения компании.

В 2011 году чистая прибыль предприятия стремительно набирает обороты, но в 2012 г. наблюдается ее незначительное уменьшение

(на 3 %), которое произошло за счет возросшего налога на прибыль и прочих налоговых обязательств.

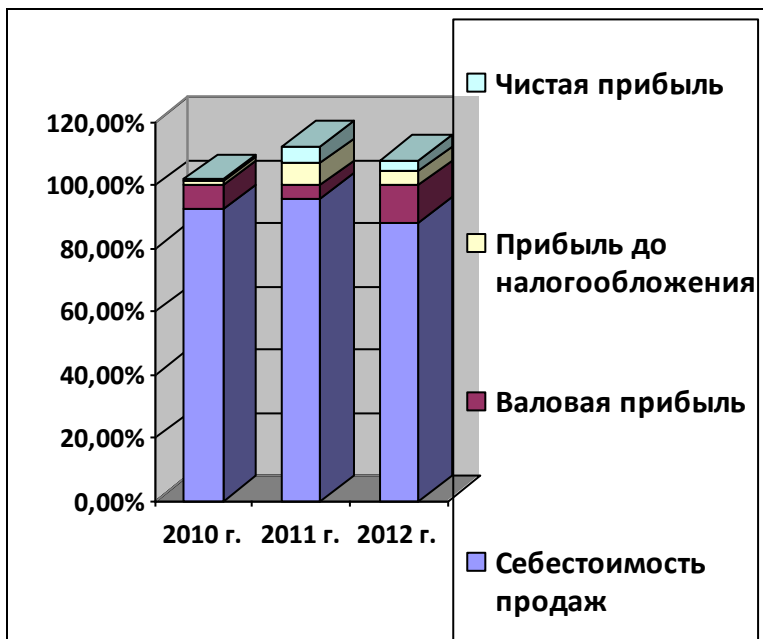


Рис. 3.7. Изменение удельного веса отдельных статей отчета о финансовых результатах компании ООО «Setl City»

На основе рис. 3.7 можно сделать вывод о том, что основную долю составляют себестоимость продаж и валовая прибыль, что оказывает благоприятное влияние на структуру финансовых результатов. Это подтверждается тем фактом, что валовая прибыль демонстрирует превышение доходов предприятия над всеми текущими затратами. Таким образом, компания «Setl city» является прибыльной.

Следующим этапом финансового анализа является оценка финансовых рисков за 2010-2012 гг., сопутствующих деятельности компании.

Таблица 3.7

## Анализ финансовой устойчивости предприятия

<b>Показатель</b>	<b>2010 г.</b>	<b>2011 г.</b>	<b>2012 г.</b>
Коэффициент финансирования	0,01	0,01	0,004
Коэффициент финансовой устойчивости	0,70	0,51	0,46
Коэффициент автономии	0,01	0,01	0,004
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	136,12	77,24	227,78
Коэффициент маневренности собственных средств	52,72	14,81	-20,63
Коэффициент финансовой зависимости	137,12	78,24	228,78
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-0,45	-0,45	-1,23

Результаты, полученные в таблице 3.7, демонстрируют явное несоответствие значений показателей с рекомендуемыми значениями (рассмотрены в главе 2, подраздел 2.2). Однако так как анализируется инвестиционно-строительная компания, которая имеет сильную зависимость от заемных источников, то значительное превышение заемных средств над собственными является вполне нормальным и допустимым явлением. Для предприятий других отраслей это могло бы свидетельствовать об опасности неплатежеспособности и затруднении возможности получения кредита.

Далее проведем анализ ликвидности баланса, с помощью которого можно определить степень покрытия обязательств предприятия активами, срок превращения которых в денежные средства соответствует

сроку погашения обязательств. Для этого в таблице 3.8 сгруппируем активы организации по степени их ликвидности (в порядке убывания ликвидности), а обязательства по срокам их погашения в таблице 3.9 (в порядке возрастания сроков).

Таблица 3.8

Группировка активов по степени ликвидности

Наименование показателя	Код	2010 г.	2011 г.	2012 г.
<b><i>A1 - наиболее ликвидные активы:</i></b>				
Финансовые вложения	стр. 1240 ф.1	2 364 638	2 377 871	3 221 355
Денежные средства	стр. 1250 ф.1	35 282	27 694	62 140
Сумма		2 399 920	2 405 565	3 283 495
<b><i>A2 - быстро реализуемые активы</i></b>				
Дебиторская задолженность со сроком погашения до 12 месяцев	стр. 1232 ф.1	2 099 792	4 129 299	3 534 796
Прочие оборотные активы	стр. 1260 ф.1	30 179	1 137 160	1 773 460
Сумма		2 129 971	5 266 459	5 308 256
<b><i>A3 - медленно реализуемые активы</i></b>				
Запасы	стр. 1210 ф.1	667 640	369 134	295 326
НДС по приобретенным ценностям	стр. 1220 ф.1	502	800	2 944
Сумма		668 142	369 934	298 270
<b><i>A4 - трудно реализуемые активы</i></b>				
Внеоборотные активы	стр. 1100 ф.1	2 835 557	3 931 043	11 058 109

Таблица 3.9

## Группировка пассивов по степени срочности их оплаты

Наименование показателя	Код стр. ф.1	2010 г.	2011 г.	2012 г.
<b><i>П1 – наиболее срочные обязательства</i></b>				
Кредиторская задолженность	1520	2 116 624	2 265 579	4 322 177
<b><i>П2 – краткосрочные пассивы</i></b>				
Заемные средства	1510	562 317	1 522 099	1 693 431
Оценочные обязательства	1540	0	6 213	7 713
Прочие обязательства	1550	12 225	2 324 090	4 665 627
Обязательства перед дольщиками	1551	0	2 314 693	4 665 627
Сумма		574 542	3 852 402	6 366 771
<b><i>П3 – долгосрочные пассивы</i></b>				
Долгосрочные обязательства	1400	6 222 365	6 118 760	9 171 986
<b><i>П4 – постоянные пассивы</i></b>				
Капитал и резервы	1300	65 481	158 415	87 195

После группировки активов и пассивов баланса вышеизложенным способом проведем соотношение между активами и пассивами баланса в таблице 3.10.

Таблица 3.10

## Соотношение между активами и пассивами баланса

2010 г.	2011 г.	2012 г.
A1>П1	A1>П1	A1<П1
A2>П2	A2>П2	A2<П2
A3<П3	A3<П3	A3<П3
A4>П4	A4>П4	A4>П4

На основе полученных данных можно сделать следующие выводы: в 2010 и 2011 гг. предприятие является платежеспособным в ближайшей

перспективе, однако, в 2012 году ситуация меняется в худшую сторону. Таким образом, ликвидность баланса отличается от абсолютной, что опять же объясняется принадлежностью к строительной отрасли.

Так как наиболее детальным и точным является анализ платежеспособности при помощи финансовых коэффициентов, рассчитаем основные коэффициенты ликвидности (табл. 3.11).

Таблица 3.11

Анализ коэффициентов ликвидности

Показатель	Рекомендуемое значение	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия)	1-2	1,93	1,31	0,83
Коэффициент быстрой ликвидности (коэффициент срочности)	0,7-1,5	1,67	1,07	0,64
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2 и более	0,89	0,39	0,31

В течение анализируемого периода значения коэффициентов текущей, быстрой и абсолютной ликвидности находятся в пределах нормы. Наблюдается незначительное отклонение в 2012 году значений коэффициентов покрытия и срочности.

Таким образом, на основе проведенного анализа ликвидности можно говорить о способности организации покрывать текущие долги за счет денежных средств, предстоящих поступлений и краткосрочных финансовых вложений.

Для того, чтобы сформировать экономически обоснованную оценку эффективности и интенсивности использования ресурсов

анализируемой компании, а также выявить резервы их повышения, проведем анализ деловой активности.

В табл. 3.12 рассчитаны коэффициенты оборачиваемости и период оборота дебиторской и кредиторской задолженности. На рис 3.8 представлена динамика коэффициентов оборачиваемости.

Таблица 3.12

Анализ деловой активности

<b>Показатель</b>	<b>2010 г.</b>	<b>2011 г.</b>	<b>2012 г.</b>
Коэффициент оборачиваемости активов	0,25	0,18	0,18
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	33,62	14,44	41,44
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	0,72	0,50	1,02
Период оборота дебиторской задолженности (в днях)	504,94	726,35	357,03
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	1,04	1,01	0,84
Период оборота кредиторской задолженности (в днях)	350,97	361,56	436,56
Коэффициент оборачиваемости денежных средств	62,39	82,59	58,15
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	0,36	0,27	0,41
Коэффициент оборачиваемости материальных запасов (запасов и затрат)	3,05	5,93	10,69
Коэффициент оборачиваемости основных средств	12,74	18,17	28,93

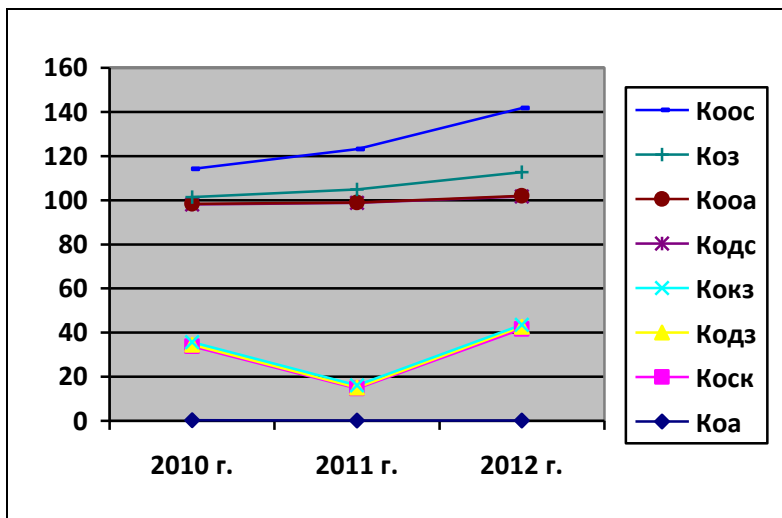


Рис. 3.8. Динамика коэффициентов оборачиваемости

На основе полученных результатов можно сделать следующие выводы:

- в течение анализируемого периода коэффициент оборачиваемости материальных запасов стремительно возрастает, что оказывает благоприятное влияние на эффективность деятельности фирмы. На фоне увеличения Koz потребность в оборотном капитале для организации производства уменьшается. Кроме того, снижение запасов становится наиболее актуальным, поскольку имеется значительная задолженность в пассивах компании. Также положительное влияние оказывает увеличение коэффициента оборачиваемости оборотных активов, так как величина выручки, приходящаяся на рубль оборотных активов, соответственно возрастает;

- в 2012 году период оборота дебиторской задолженности увеличивается, что является отрицательным моментом для ООО «Setl



City», так как риск непогашения задолженности предприятию возрастает при продолжительном периоде оборота;

- значение коэффициента оборачиваемости денежных средств в течение трех лет колеблется, в 2012 году имея тенденцию к уменьшению. Следовательно, скорость превращения активов в денежные средства уменьшается;

- увеличение коэффициента оборачиваемости собственного капитала свидетельствует о рациональном использовании собственных средств.

С помощью коэффициентов рентабельности можно оценить способность предприятия приносить доход на вложенный капитал. Расчет данных коэффициентов представлен в табл. 3.13 и на рис. 3.9.

Таблица 3.13

Анализ коэффициентов рентабельности, %

<b>Показатель</b>	<b>2010 г.</b>	<b>2011 г.</b>	<b>2012 г.</b>
Коэффициент рентабельности продаж	7,33	3,84	11,35
Коэффициент рентабельности производства	7,93	4,00	12,86
Коэффициент рентабельности собственного капитала	22,73	77,60	136,22
Коэффициент рентабельности активов	0,17	0,99	0,60
Коэффициент рентабельности внеоборотных активов	0,52	3,13	1,07
Коэффициент рентабельности оборотных активов	0,24	1,45	1,34

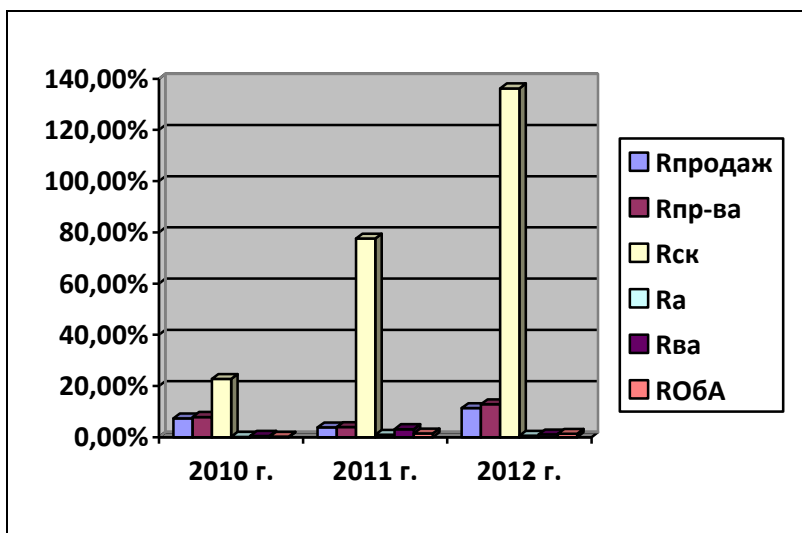


Рис. 3.9. Динамика коэффициентов рентабельности

Заметное положительное влияние на финансовое состояние компании «Setl City» оказывает стремительное увеличение коэффициента рентабельности собственного капитала. Это говорит о том, что вложенный в дело капитал был максимально эффективно использован. Кроме того, значение коэффициента рентабельности собственного капитала анализируемого предприятия практически соответствует рекомендуемому значению (147,61 %) для предприятий строительной отрасли в соответствии с исследованием, проведенным Чачиной Е.Г. [33].

На протяжении трех лет происходит повышение коэффициента рентабельности продаж, что говорит об увеличении прибыли, приходящейся на единицу реализованной продукции.

В 2012 году наблюдается рост коэффициента рентабельности производства. Это свидетельствует о том, что у исследуемого предприятия отлично налажена технология производства и рынка сбыта.

## **Вывод о финансовом состоянии компании ООО «Setl city» на начало 2013 года**

Деятельность компании «Setl city» является прибыльной, что подтверждается увеличением валовой прибыли, которая демонстрирует превышение доходов предприятия над текущими затратами, и выступает одним из наиболее заметных показателей устойчивости финансового положения организации.

Поскольку анализируется инвестиционно-строительная компания, которая имеет сильную зависимость от заемных источников, то значительное превышение заемных средств над собственными является вполне нормальным и допустимым явлением, в то время, как для предприятий других отраслей это могло бы свидетельствовать об опасности неплатежеспособности и затруднении возможности получения кредита.

На основе анализа ликвидности можно говорить о способности организации покрывать текущие долги за счет денежных средств, предстоящих поступлений и краткосрочных финансовых вложений.

С каждым годом ООО «Setl City» наиболее эффективней использует основные средства, что подтверждается ростом коэффициента оборачиваемости основных средств. Объем продаж компании находится на оптимальном уровне.

Возрастающий коэффициент рентабельности собственного капитала свидетельствует о целесообразном и эффективном использовании вложенного в дело капитала.

### 3.3 Инвестиционный анализ ООО «Setl City»

Для того, чтобы сделать окончательный вывод об инвестиционной привлекательности компании, необходимо рассмотреть влияние внутренних (не только финансовых) и внешних факторов на деятельность организации и ее привлекательность. С этой целью воспользуемся методикой В.М. Кожухара, рассмотренной в главе 2 настоящей работы. Она базируется на использовании SWOT-анализа, который обычно представляют в виде матрицы (табл. 3.14).

Таблица 3.14

SWOT-анализ компании ООО «Setl City»

	Внутренние факторы	Внешние факторы
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
	<b>Силы</b>	<b>Возможности</b>
+	1) высокое качество предоставляемых услуг; 2) сформированный имидж надежного партнера и лидера на рынке; 3) высокая внутрикорпоративная культура, профессионализм и заинтересованность сотрудников; 4) гибкость и эффективность методов руководства в управлении компанией; 5) широкий выбор услуг, ориентированный на клиентов с разным уровнем дохода: от типовых квартир до жилья бизнес-класса; 6) высокий спрос на услуги компании;	1) перспективы расширения деятельности в российских регионах и на территории Европы; 2) применение новых маркетинговых решений по объектам компании и создание более привлекательных условий покупки жилья в случае необходимости; 3) разработка программы по увеличению лояльности клиентов;

	<p>7) налаженные долгосрочные связи с партнерами и заказчиками;</p> <p>8) широкий спектр ипотечных программ;</p> <p>9) привязанность потребителей к бренду;</p> <p>10) использование стройматериалов высокого качества от европейских производителей.</p>	<p>4) поддержка со стороны властей.</p>
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
	<p align="center"><b>Слабости</b></p> <p>1) незначительные задержки (в среднем - 1 месяц) установленных договорами сроков из-за сложившейся экономической ситуации и как следствие усложнения взаимоотношений между поставщиками и застройщиками.</p>	<p align="center"><b>Угрозы</b></p> <p>1) увеличение себестоимости строящихся объектов вследствие удорожания стоимости импортного оборудования и строительных материалов высокого качества;</p> <p>2) непостоянство валюты;</p> <p>3) увеличение налогов;</p> <p>4) увеличение и укрепление преимуществ компаний-конкурентов;</p> <p>5) форс-мажорные факторы в условиях изменчивой экономической ситуации.</p>

Основываясь на результатах проведенного SWOT-анализа можно говорить о том, что существует угроза появления более сильных конкурентов и увеличения себестоимости строительства. Однако в случае негативных сценариев компания справится с оплатой своих обязательств, поскольку проведенный финансовый анализ предприятия свидетельствует о том, что организация может рассчитывать на получение кредита при необходимости. Что касается ее конкурентов, ООО «Setl City» является одним из ведущих игроков на строительном рынке, следовательно, имея превосходную и оправданную репутацию надежного и качественного застройщика, компании нечего бояться.

В целом данные SWOT-анализа показывают, что предприятие имеет огромный потенциал к дальнейшему расширению и эффективному функционированию на рынке. Развивая свои сильные стороны, компания может использовать появляющиеся возможности и избежать угроз.

Таким образом, по результатам проведенного финансового и инвестиционного анализа предприятия можно сделать заключительный вывод об инвестиционной привлекательности компании ООО «Setl City». Однако поскольку имеются выводы о финансовом состоянии компании на начало 2013 года, чтобы избежать ошибок и убедиться в их актуальности на текущую дату, проведем мониторинг строительного рынка и составим рейтинг строительных компаний по состоянию на 2015 год.

В настоящее время в Санкт-Петербурге функционирует более 160 компаний, которые занимаются строительством жилья. В табл. 3.15 приведен рейтинг надежных застройщиков, многие из которых ведут свою деятельность в соответствии с ФЗ-214, гарантирующим соблюдение прав участников долевого строительства. Данный рейтинг составлен на основе отраслевых обзоров, публикаций и данных компаний.

Таблица 3.15

Рейтинг надежности компаний-застройщиков в Санкт-Петербурге  
по состоянию на текущую дату 2015 года

Ранг	Застройщик	Дата основания компании	№214-ФЗ
1	ЛенСпецСму	1987	Отдельные проекты
2	<i>Setl City</i>	<i>1994</i>	<i>Да</i>
3	Центр Долевого Строительства (ЦДС)	1999	
4	ЛСР. Недвижимость - Северо-Запад	2001	Да
5	ГлавСтрой-СПб	2006	Да
6	ЮИТ ДОО	2000	Да
7	Лидер Групп	1992	Да
8	Норманн	2004	
9	Арсенал Недвижимость	1997	Да
10	Мавис	2006	Да

Компания «Setl City» занимает второе место на рынке по степени надежности, что является большим преимуществом перед другими компаниями строительной отрасли. Портфолио «Setl City» включает в себя более 30 реализованных проектов: жилые комплексы и дома, объекты торговой и гостиничной инфраструктуры, а также проекты комплексного освоения территорий. Кроме того, все проекты сдаются в

указанные в договоре сроки, максимальная задержка может составить не более 1 месяца.

Еще один рейтинг строительных компаний составим на основе результатов исследований строительного рынка Санкт-Петербурга по объемам строящегося жилья:

1. Л1 Строительная компания №1 (ЛЭК) – 10,3 %;
2. ЛСР. Недвижимость - Северо-Запад – 10,2 %;
3. ГлавСтрой-СПб – 6,6 %;
4. Setl City – 6,2 %;
5. ЛенСпецСму – 4,9 %;
6. ЦДС – 4,5 %;
7. Лидер Групп – 3,7 %;
8. ЛенСпецСтрой – 3,2 %;
9. Строительный Трест – 3,0 %;
10. НСС – 2,9 %.

Статистические данные, с помощью которых был составлен этот рейтинг, отражают процентное отношение построенного отдельно взятой компанией жилья к общему объему строительного рынка Санкт-Петербурга.

Таким образом, по результатам составленных рейтингов строительных компаний Санкт-Петербурга и на основе SWOT-анализа исследуемой организации можно сделать вывод о том, что проведенный финансовый анализ компании «Setl City» является актуальным и на текущую дату. Следовательно, составляя заключение об инвестиционной привлекательности предприятия следует принять во внимание вывод, сделанный в подразделе 3.2 настоящей работы о финансовом состоянии компании «Setl City».



В целом на рынке недвижимости сейчас наблюдается предсказуемый спад продаж. Он обусловлен резким взлетом спроса в декабре 2014 – январе 2015 гг. Сложившаяся экономическая ситуация в конце 2014 года подтолкнула многих потребителей услуг рынка недвижимости к быстрому принятию решения, вследствие чего многие сделки прошли раньше, чем планировали строительные компании.

На основе официальной статистики Росстата о вводе в действие жилых домов в Российской Федерации построим график, который проиллюстрирует резкий скачок в 2014 году в связи с сложившейся экономической ситуацией в стране (рис. 3.10).

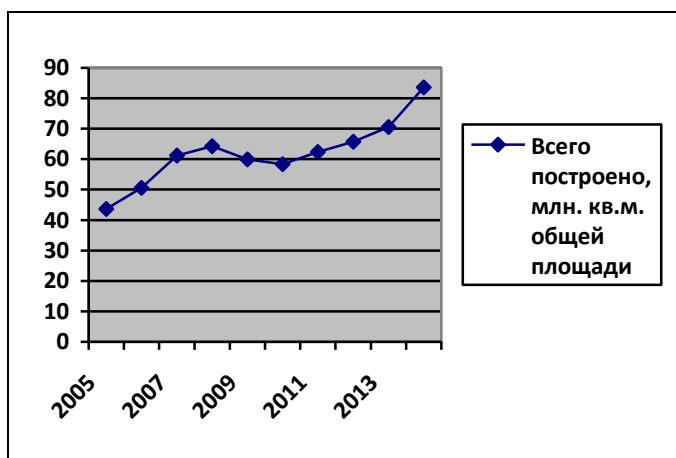


Рис. 3.10. Динамика ввода в действие жилых домов в РФ за 2005–2014 гг.

Но, несмотря на предсказуемый спад продаж на рынке недвижимости, тенденций снижения стоимости не наблюдается, наоборот, услуги строительных компаний только дорожают, что объясняется увеличением стоимости стройматериалов и инфляцией. Поэтому вложение в недвижимость остается наиболее эффективным инвестиционным инструментом и хорошей перспективой получения выгодных дивидендов.

В связи с текущей экономической ситуацией, чтобы оживить кредитование на рынке жилья, и тем самым оказать содействие строительным организациям по привлечению клиентов, многие банки снизили ставки по ипотеке до 12 % годовых. Поскольку по данным ЦБ РФ, объем предоставленных в январе—апреле этого года рублевых жилищных кредитов в России составил 304,5 млрд. руб., что на 40 % меньше показателя за аналогичный период прошлого года.

### **Вывод об инвестиционной привлекательности строительной компании «Setl City»**

Обобщая результаты проведенного анализа финансового состояния компании ООО «Setl City», а также учитывая ее SWOT-анализ и место, занимаемое в рейтинге строительных компаний Санкт-Петербурга, безусловно, данное предприятие является привлекательным для потенциального инвестора.

Если основываться на финансовом анализе компании, то об этом свидетельствуют коэффициенты текущей, быстрой и абсолютной ликвидности, которые находятся в пределах нормы. Следовательно, организация способна покрывать текущие долги за счет денежных средств, предстоящих поступлений и краткосрочных финансовых вложений. По результатам проведенного анализа деловой активности можно говорить об эффективности и интенсивности использования ресурсов анализируемой компании.

В свою очередь, данные SWOT-анализа свидетельствуют о том, что предприятие имеет огромный потенциал к дальнейшему расширению и эффективному функционированию на рынке. Развивая свои сильные стороны, компания может использовать появляющиеся возможности и избежать угроз.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В данной работе был проведен анализ инвестиционной привлекательности строительной компании ООО «Setl City».

С позиции инвестора, инвестиционная привлекательность предприятия представляет собой систему количественных и качественных факторов, характеризующих платежеспособный спрос предприятия на инвестиции. В качестве таких факторов выступают финансовые показатели деятельности предприятия и его положение на строительном рынке.

На основе проведенного финансового анализа компании сделан вывод о том, что ее деятельность является эффективной и прибыльной. Вложение капитала в исследуемое предприятие сопряжено с минимальными рисками.

Компания «Setl City» развивает свою деятельность с 1994 года и является одной из ведущих на инвестиционно-строительном рынке Северо-Запада. Имея налаженные долгосрочные связи с партнерами и заказчиками, а также предоставляя высокое качество услуг, предприятие имеет огромный потенциал к дальнейшему расширению и эффективному функционированию на рынке. Исходя из чего, ООО «Setl City» является инвестиционно привлекательным предприятием для потенциального инвестора.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

[1] - ФЗ от 25 февраля 1999 г. №39-ФЗ (ред. от 28.12.2013) "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений"

[2] - Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. - М: Гелиос АРВ, 2002. - 352 с.

[3] - Инвестиции: учебник / Под ред. Г.П. Подшиваленко. - М: КНОРУС, 2008. - с. 10-11.

[4] - Овчинников Е. Н. Инвестиции: учебное пособие / Челябинск, 2008. - 130 с.

[5] - Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. - М: ЮНИТИ, 1997. - 560 с.

[6] - Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента Т. 2. - Киев : Эльга-Н, Ника-Центр , 2001. - 448 с.

[7] - Матвеев Т.Н. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия // Труды МГТА. - 2013. - №8, с. 1-5.

[8] - Крылов Э.И. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: Учеб. пособие для вузов / Крылов Э.И., Власова В.М., Егорова М.Г., Журавкова И.В. - М: Финансы и статистика, 2003. - 190 с.

[9] - Мухаметшина Л.Ф. Управление инвестиционными источниками инновационного развития предпринимательских структур. - Казань, 2010. - 188 с.

[10] - Богатин Ю.В. Инвестиционный анализ: учебное пособие для вузов по экономическим специальностям/ Богатин Ю.В., Швандар В.А. - М: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. - 391 с.

[11] - Ендовицкий Д.А. Анализ инвестиционной привлекательности организации. - М: Издательский дом "КноРус", 2010. - 374 с.

[12] - Фарушкина Ю.М. Оценка инвестиционной привлекательности организации // Молодой ученый. - 2014, №7. - с. 419-421.

[13] - Иванов В.А. Сравнительный анализ методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия. / Иванов В.А., Авакян К.Г. // Экономика и Право, выпуск № 3. - 2010. - с. 22-28.

[14] - Переседа А.А. Портфельное инвестирование. - К: КНЭУ, 2004. - с.36-72.

[15] - Белых Л.П. Финансовый анализ в оценке инвестиционной привлекательности предприятий // Бухгалтерский учет. - 1999, №10. - с. 92-99.

[16] - Щиборщ К.В. Оценка инвестиционной привлекательности предприятий // Банковские Технологии. - 2000, №4. с. 32-36.

[17] - Федорович Т.В. Финансовая отчетность как индикатор инвестиционной привлекательности корпорации // Экономический анализ: теория и практика. - 2008, №12 (117). - с. 29-35.

[18] - Кожухар В.М. Практикум по иностранным инвестициям. - М: Изд.-торг. корпорация "Дашков и Ко". - 2008. - 256 с.

[19] - Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью: учебник / Валинурова Л.С., Казакова О.Б. - М: КНОРУС. - 2005. - 384 с.

[20] - Кубышкин И. Финансовый анализ предприятия как инструмент управления // <http://fd.ru/articles/13375>

[21] - Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. - М: Инфра-М. - 2009. - 536 с.

[22] - Герасимов И.С. Значение финансового анализа для успешного развития предприятия/ Герасимов И.С., Романов В.М., Яременко Д.Э.// Вестник. - 2009. - №1. - с. 79-84.

[23] - Герасимов Б.И. Экономический анализ: учебное пособие. / Герасимов Б.И, Коновалова Т.М, Спиридонов С.П. - ТГТУ. - 2011. - 64 с.

[24] - Козенкова Т.А. Аудит и финансовый менеджмент: учебное пособие для вузов / Козенкова Т.А., Нитецкий В.В., Суглобов А.Е. - М: КноРус. - 2007. - 181 с.

[25] - Погодина Т. Методика анализа финансовой устойчивости предприятия / Погодина Т., Бубнов М. // Финансовая жизнь. - 2011. - № 03. - с. 43-56.

[26] - Безбородова Ю.Л. Анализ финансовой отчетности как подход к оценке финансовой устойчивости предприятия // Экономика. - 2013. - № 2. - с. 33-42.

[27] - Корнеева Н.В. Финансы и кредит: учебное пособие / Корнеева Н.В., Ловцюс В.В. - СПбГПУ. - 2006. - 56 с.

[28] - Коэффициенты оборачиваемости – URL: [http://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/turnover/receivable\\_turnover.html](http://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/turnover/receivable_turnover.html)

[29] - Кибиткин А.И. Учет и анализ в коммерческой организации / Кибиткин А.И., Дрождинина А.И., Мухомедзянова Е.В., Скотаренко О.В. - Академия Естествознания. - 2012. - 368 с.

[30] - Рябых Д. Финансовые показатели // [http://www.cfin.ru/finanalysis/reports/finratios\\_update.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/reports/finratios_update.shtml)

[31] - Коэффициент оборачиваемости материально-товарных запасов / Большой бухгалтерский словарь. – URL:[http://buhgalterskiy\\_slovar.academic.ru/4328/КОЭФФИЦИЕНТ\\_ОБОР\\_АЧИВАЕМОСТИ\\_ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫХ\\_ЗАПАСОВ](http://buhgalterskiy_slovar.academic.ru/4328/КОЭФФИЦИЕНТ_ОБОР_АЧИВАЕМОСТИ_ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫХ_ЗАПАСОВ)

[32] - Оценка конкурентоспособности предприятия –  
URL:<http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/ocenka-konkurentosposobnosti-predpriyatiya.html>

[33] - Чачина Е.Г. Оценка рекомендуемых значений финансовых коэффициентов с использованием иерархического кластерного анализа / Е.Г. Чачина, Н.С. Лукашевич, У.К. Кейсерухская // Экономика и предпринимательство. - 2012. - № 4. - С. 205-209.