

ISSN 1607-968X

www.dis.ru

Финансовый **М**енеджмент

3' 2003



Вашингтон

ПОДПИСКА — 2003

информация об изданиях и подписке через Интернет — WWW.DIS.RU

*Все рычаги управления
— в ваших руках*

Финансовый Менеджмент

(1 выпуск в 2 месяца)



Индексы в каталоге агентства «Роспечать» полугодие

для индивидуальных подписчиков	79794
для предприятий и организаций	80967

Единственный в России журнал, раскрывающий все стороны:

- Управления финансами предприятия;
- Новые финансовые и информационные технологии, их инструменты;
- Образовательный курс для финансового управляющего;
- Практический опыт финансового менеджмента;
- История и секреты финансовых топ-менеджеров;
- Анализ положения на финансовых рынках России и за рубежом;
- Последние новости и финансовые отчеты компаний, котировки акций, статистические данные и др.

Стоимость адресной подписки в издательстве на журнал:

	полугодие
индивидуальные подписчики	1200 руб.
предприятия и организации	1500 руб.

Для оформления адресной подписки в издательстве необходимо:

1. Оплатить стоимость подписки, перечислив деньги на указанные реквизиты (НДС-10% и почтовые расходы включены): ИНН 7708085519, ЗАО «ФИНПРЕСС», р/сч. 0702810900031062641 в Автобанке г. Москвы, корп/сч. 30101810100000000774, БИК 044525774.
2. Выслать заявку по адресу: 121096, г. Москва, а/я 530 или по E-mail: finpress@dis.ru, в которой указать: название журнала, количество экземпляров, номер и дату платежного поручения (квитанции), перечисленную сумму, обратный адрес, ФИО (наименование организации) получателя.

Справки об адресной подписке по тел.: (095) 964-97-57, 148-95-62.

Возможна курьерская доставка по г. Москве.

Подписные индексы для индивидуальных подписчиков 79794, 79798;
для предприятий и организаций — 80967, 80968

СОДЕРЖАНИЕ

С. Торайгыров
атындагы ПМУ-дің
академик С.Бейсенбаев
атындағы ғылыми

КІТАПХАНАСЫ

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Управленческий и бухгалтерский учет: в чем отличия? <i>Мартынов М.В.</i>	3
Распределение условно-постоянных издержек с помощью коэффициента безубыточности <i>Орлов О.А., Рясных Е.Г.</i>	9
Аналитическая система материальных запасов на предприятиях промышленности <i>Попова Л.В., Маслова И.А., Ханенко М.Е.</i>	15
Общая схема постановки бюджетирования на предприятии <i>Солнцев И.В.</i>	24
Применение долгосрочных финансовых инструментов для управления рыночными и кредитными рисками <i>Барышников И.В.</i>	38
Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической добавленной стоимости <i>Щербакова О.В.</i>	46

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК РОССИИ

Котировки акций	55
О повышении роли аудита в определении действительного рейтинга коммерческого банка <i>Готовчиков И.Ф.</i>	61
Выбор оптимального варианта инвестиций (оптимизационный подход) <i>Гречишкина М.В., Ивахник Д.Е.</i>	72

МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Усреднение как метод компенсации курсовых потерь на развивающемся фондовом рынке <i>Додонов В.Ю.</i>	80
Инвестиционные ресурсы мирового фондового рынка <i>Хмыз О.В.</i>	89

ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО В РОССИИ

Правовые основы лизинговых отношений <i>Горемыкин В.А.</i>	105
---	-----

Донцов С.С.

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ ПОСРЕДСТВОМ АНАЛИЗА НАДЕЖНОСТИ ЕГО ЦЕННЫХ БУМАГ

В условиях рыночных отношений большинство хозяйствующих субъектов не могут рассчитывать на значительные бюджетные инвестиции в свою деятельность. Основным источником инвестиционных ресурсов в новых экономических условиях должен стать фондовый рынок, который предполагает выпуск, размещение и обращение ценных бумаг с целью привлечения дополнительных инвестиций, в том числе иностранных, в экономику страны.

Рынок ценных бумаг расширяет и облегчает всем субъектам экономики доступ к получению ресурсов, необходимых для их развития. Так, например, выпуск акций позволяет получить эти ресурсы бессрочно, то есть на все время существования предприятия. Выпуск облигаций может обеспечить получение кредита на более выгодных, чем в банке, условиях.

В связи с тем что основными объектами сделок на фондовом рынке являются ценные бумаги, обязательным условием рациональной инвестиционной деятельности является умение правильно оценить качество ценных бумаг — потенциальных объектов капиталовложений.

Оценка качества основных разновидностей ценных бумаг базируется на определении финансовой устойчивости их эмитента. Очевидно, что экономически неэффективное и неустойчивое в финансовом плане предприятие едва ли сможет надлежащим образом отвечать по своим обязательствам, документально закрепленным в форме тех или иных его ценных бумаг [1].

Для оценки инвестиционной привлекательности ценных бумаг конкретного предприятия можно использовать ряд коэффициентов, характеризующих его финансовую устойчивость и экономическую эффективность [2, 3].

Надежность ценных бумаг оценивается по финансовой отчетности их эмитента. Анализируя бух-

Донцов
Сергей Семенович,
кандидат технических
наук, старший научный
сотрудник кафедры
«Экономика и менедж-
мент» Павлодарского
государственного
университета
им. С. Торайгырова

галтерский баланс и отчет о результатах финансово-хозяйственной деятельности, рассчитывают три группы показателей, характеризующих финансовое состояние эмитента:

- показатели первой группы характеризуют надежность предприятия в целом;
- показатели второй группы определяют надежность эмитента с точки зрения возврата средств, вложенных инвестором в ценные бумаги данного предприятия;
- по третьей группе показателей можно оценить надежность эмитента с точки зрения гарантии получения инвестором дохода по конкретным ценным бумагам.

Предусмотрен следующий порядок расчета показателей финансового состояния эмитента по вышеназванным группам.

Показатели первой группы:

Долг на капитал — показатель, характеризующий отношение между общей задолженностью предприятия и его общим собственным капиталом. Величина этого показателя должна быть меньше или равна единице (предельное значение 1), причем чем ближе значение показателя к нулю, тем надежнее финансовое состояние предприятия-эмитента в целом.

Коэффициент покрытия текущих обязательств ликвидными активами характеризует существующее на предприятии соотношение между суммой ликвидных активов и размером текущих обязательств. Он показывает способность предприятия обеспечить покрытие своих текущих долгов за счет активов, которые могут быть легко реализованы без значительных потерь. К ликвидным активам можно отнести денежные средства в кассе и на счетах в банках, ликвидные ценные бумаги, дебиторскую задолженность, которая может быть погашена в течение года и соответствующие товарно-материальные запасы. Значение этого коэффициента должно быть не менее 2. Финансовое состояние предприятия в целом считается тем надежнее, чем выше этот показатель.

Коэффициент покрытия текущих обязательств наиболее ликвидными (живыми) активами рассчитывается как отношение суммы той части активов, которая наиболее легко может быть обращена в деньги, к сумме текущих обязательств предприятия-эмитента ценных бумаг.

Показатели второй группы:

Коэффициент покрытия облигаций может быть определен как отношение суммы активов, обеспечивающих облигации к сумме облигационного займа. Активы, обеспечивающие облигации — это часть общей суммы активов предприятия, остающаяся после вычетов суммы убытков, задолженности акционеров по взносам в уставный капитал, суммы нематериальных активов, расчетов с бюджетом и расчетов по оплате труда. Сумма облигационного займа может быть определена как сумма номинальной стоимости всех облигаций, выпущенных и еще не погашенных предприятием-эмитентом. Чем выше значение данного коэффициента, тем надежнее вложения в облигации данного предприятия.

Коэффициент покрытия привилегированных акций определяется как отношение чистых активов предприятия к сумме его привилегированных акций. Сумма привилегированных акций может быть определена как сумма номиналов всех привилегированных акций, выпущенных предприятием. С увеличением значения данного коэффициента увеличивается и надежность вложений в привилегированные акции рассматриваемого предприятия.

Коэффициент покрытия простых акций показывает, какое количество активов в их абсолютном выражении приходится на одну простую акцию. Данный показатель определяется отношением суммы активов, обеспечивающих простые акции к количеству выпущенных простых акций. Активы, обеспечивающие простые акции, можно рассчитать как разность суммы чистых активов и суммы номиналов привилегированных акций, выпущенных предприятием. Надежность вложений в данный вид ценных бумаг также прямопропорциональна величине рассчитанного коэффициента.

Показатели третьей группы:

Коэффициент покрытия процентных выплат по облигациям определяется как отношение чистого дохода предприятия к сумме процентных выплат по облигациям. Сумма процентных выплат по облигациям равна купонной ставке, умноженной на сумму облигационного займа и деленной на 100%. Чем выше величина данного коэффициента, тем выше вероятность полной и своевременной выплаты процентов по облигациям эмитента.

Коэффициент покрытия дивидендов по привилегированным акциям показывает, во сколько раз чистая прибыль (за вычетом процентных выплат по облигациям) превышает (или не превосходит) общую сумму дивидендных выплат по привилегированным акциям, которую гарантирует эмитент. Сумма дивидендных выплат по привилегированным акциям равна соответствующей фиксированной ставке дивиденда, умноженной на сумму номиналов привилегированных акций и деленной на 100%. Увеличение данного коэффициента повышает вероятность своевременной выплаты дивидендов по привилегированным акциям.

Коэффициент покрытия дивидендов по простым акциям трактуется аналогично коэффициенту покрытия дивидендов по привилегированным акциям и вычисляется как отношение суммы чистого дохода предприятия (за вычетом процентных выплат по облигациям и дивидендов по привилегированным акциям) к количеству простых акций. С увеличением данного коэффициента также увеличивается вероятность своевременной и полной выплаты дивидендов владельцам простых акций [4].

Анализ надежности ценных бумаг, базирующийся на вычислении выше-названных показателей, рекомендуется осуществлять с использованием табличной формы, где удобно оценивать абсолютные значения показателей в совокупности, сравнивать их с данными альтернативных вариантов и в конечном счете оценивать их инвестиционную привлекательность.

Литература

1. Колтынюк Б.А. Рынок ценных бумаг: Учебник. — СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2000. — 427с.
2. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты: Конспект лекций. — СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 1999. — 172 с.
3. Фальцман Ф.К. Оценка инвестиционных проектов и предприятий. — М.: ТЕИС, 1999. — 56 с.
4. Рынок ценных бумаг: Учебно-методическое пособие для слушателей курсов по подготовке специалистов для работы на рынке ценных бумаг. — Алматы: Консультационно-учебный центр «Сана-Маркет», 1996. — 98 с.