

Энтони
Райс

РАЗОБЛАЧЕНИЕ ТАИН БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА

Как разобраться
в бухгалтерской
отчетности
и в финансовом
анализе



Энтони Райс

**РАЗОБЛАЧЕНИЕ ТАЙН
БУХГАЛТЕРСКОГО
УЧЕТА**

Anthony
Rice

ACCOUNTS DEMYSTIFIED

How to understand
financial accounting
and analysis



an imprint of **Pearson Education**

London / New York / Toronto / Sydney / Tokyo / Singapore / Hong Kong / Cape Town
New Delhi / Madrid / Paris / Amsterdam / Munich / Milan / Stockholm

Энтони
Райс

РАЗОБЛАЧЕНИЕ ТАИН БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА

Как разобраться
в бухгалтерской
отчетности
и в финансовом
анализе



Москва 2006

УДК 657.124:336.011
ББК 65.052:65.053
Р185

Перевел с английского *А. Калинин*
Консультант *Н. Барышникова*

Райс Энтони

Р185 Разоблачение тайн бухгалтерского учета. Как разобраться в бухгалтерской отчетности и в финансовом анализе / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп—Бизнес», 2006. — 352 с.
ISBN 5-9693-0044-6

В этой книге просто и доступно объясняется, что такое бухгалтерский учет. На примере диаграмм и аналогий, взятых из повседневной жизни, автор рассказывает, как составить баланс компании и научиться понимать ее финансовую отчетность.

Книга адресована начинающим бизнесменам, управляющим, инвесторам и всем, кто интересуется бухгалтерским учетом.

УДК 657.124:336.011
ББК 65.052:65.053

Охраняется Законом РФ об авторском праве. Воспроизведение всей книги или ее части в любом виде воспрещается без письменного разрешения издателя.

© Anthony Rice, 2003
All rights reserved.

This translation of «Accounts Demystified: How to Understand Financial Accounting and Analysis», Fourth Edition is published by arrangement with Pearson Education Limited.

ISBN 5-9693-0044-6 (рус.)
ISBN 0-273-66334-8 (англ.)

© ЗАО «Олимп—Бизнес», перевод на рус. яз., оформление, 2006
Все права защищены.

Содержание

Об авторе	IX
О книге	X
От автора	XII
Предисловие	XIII
Пролог	1
Введение	4

Часть I. Основы бухгалтерского учета

1. Баланс и его основополагающий принцип	11
• Активы, пассивы и балансы	12
• Личный баланс Сары	12
• Баланс компании	15
• Диаграмма баланса	20
• Резюме	23
2. Составление баланса	25
• Процедура составления баланса	25
• Баланс компании SBL	26
• Различные формы баланса	61
• Основные концепции бухгалтерского учета	64
• Резюме	67
3. Отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств	69
• Отчет о прибылях и убытках	69

• Отчет о движении денежных средств	71
• Аналитические и описательные отчеты	73
• Резюме	76
4. Создание отчета о прибылях и убытках и отчета о движении денежных средств	79
• Создание отчета о прибылях и убытках	79
• Создание отчета о движении денежных средств	84
• Резюме	96
5. Бухгалтерский жаргон	99
• Основная терминология	99
• Обычай, относящийся к дебиторской и кредиторской задолженностям	103

Часть II. Интерпретация бухгалтерской отчетности

6. Годовой отчет компании Wingate	115
• Правила ведения бухгалтерского учета	116
• Отчеты	117
• Активы	119
• Обязательства	129
• Акционерный капитал	137
• Отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств	138
• Примечания к отчетности	142
• Резюме	143
7. Другие особенности отчетности компаний	145
• Инвестиции	146
• Ассоциированные и дочерние компании	148
• Бухгалтерский учет ассоциированных компаний	149
• Бухгалтерский учет дочерних компаний	152
• Финансирование	154
• Долги	154
• Собственный (акционерный) капитал	158

• Резерв на переоценку	161
• Отчет о признанных прибылях и убытках	162
• Записка о прошлой цене прибылей и убытков	162
• Нематериальные активы	164
• Лизинг	165
• Корпоративный налог	168
• Прибыли и убытки, обусловленные изменением валютных курсов	169
• Полностью разводненная прибыль на акцию	171
• Резюме	174

Часть III. Анализ бухгалтерской отчетности компаний

8. Финансовый анализ: введение	177
• Конечная цель	178
• Две составляющие работы компании	181
• Общий подход к финансовому анализу	191
• Примеры из деятельности Wingate	194
• Резюме	195
9. Анализ основной деятельности	197
• Рентабельность используемого капитала	197
• Составляющие рентабельности используемого капитала	201
• Направления дальнейшего анализа	206
• Коэффициенты расходов	207
• Коэффициенты капитала	214
• Резюме	223
10. Анализ структуры финансирования	225
• Соотношение структуры финансирования	225
• Позиция кредиторов	229
• Долговая нагрузка	232
• Позиция акционеров	237
• Ликвидность	244
• Резюме	249

11. Оценка стоимости компаний	251
• Балансовая стоимость и рыночная стоимость	252
• Методы оценки стоимости	254
• Резюме	259
12. Уловки ремесла	261
• Представление данных в выгодном свете	262
• «Творческая» бухгалтерия	264
• Стоит ли беспокоиться?	288
• Резюме	292
Словарь терминов	293
Приложение	320
Указатель	333

Об авторе

Энтони Райс — не бухгалтер. Искусство бухгалтерского учета он постигал непросто — вел бухгалтерию своей компании. И лишь спустя пятые выходные, проведенные в борьбе с бухучетом, вдруг осознал, насколько он прост. С этого дня бухгалтерский учет утратил свою таинственность. К тому же в течение двух следующих лет Райс обнаружил, что, сосредоточившись на балансе и используя схемы и диаграммы, он может облегчить страдания других людей, блуждающих в дебрях учета. Впоследствии, потратив много времени на анализ деятельности разных компаний (сначала в качестве консультанта по стратегии, а затем занимаясь поиском компаний, которые можно было бы купить), он сделал несколько ценных открытий в области финансового анализа. Теперь Райс занимается собственным бизнесом и раскрывает тайны других дисциплин, «не столь непостижимых, как кажутся». Его следующая книга «Разоблачение тайн статистики» опубликована издательством Prentice Hall Business весной 2003 года.

О книге

Отличный пример литературы по бухгалтерскому учету. Эта книга простым языком объясняет, как понимать балансы, отчеты о прибылях и убытках и о движении денежных средств. В ней есть также полезные главы, посвященные важным вопросам, вроде рентабельности используемого капитала, использования заемных средств для увеличения прибыли и балансовой стоимости. Книга ценна также тем, что раскрывает приемы, которыми пользуются бухгалтеры.

*Джим Слейтер,
гуру по инвестициям,
автор бестселлера «The Zulu Principle»
(«Принцип зулу»)*

Вам не найти лучшего изложения основополагающих принципов бухгалтерского учета и финансового анализа. Поверьте: ни одна другая книга не делает этот предмет столь простым и ясным.

*Джейми Рив,
Lynx Capital Ventures*

Книга предельно простым и понятным языком объясняет то, что многие люди считают сложным. Я буду рекомендовать ее всем нашим новым практикантам.

*Джонатан Манди,
партнер бухгалтерской компании
Rees Pollock Accountants*

Бухгалтерский учет обычно считают сложной и сугубо технической дисциплиной. Однако основан он на невероятно простом принципе, который существует уже сотни лет. Как только вы постигнете этот принцип и алгоритм его применения, бухгалтерский учет и финансовый анализ станут для вас простыми и понятными.

В этой логично построенной, легкой для чтения книге автор предельно просто объясняет читателю все главные концепции бухгалтерского учета. На примере несложных диаграмм и аналогий, взятых из повседневной жизни, эта книга поможет читателю понять:

- балансы, отчеты о прибылях и убытках и отчеты о движении денежных средств;
- смысл всех важных элементов годовых отчетов;
- методы анализа финансовой деятельности предприятий;
- причины, в силу которых рентабельность используемого капитала является важным показателем;
- как творчески мыслящие бухгалтеры составляют отчетность.

«Разоблачение тайн бухгалтерского учета» — исчерпывающий, написанный с симпатией к читателю и с учетом его интересов и потребностей справочник, без которого не обойтись ни одному новичку в бухгалтерии.

Посетите нас на сайтах:

www.business-minds.com

www.yourmomentum.com

От автора

В работу над этой книгой свой вклад внесли несколько человек.

Я выражаю особую благодарность Джонатану Манди и Саймону Рису, партнерам бухгалтерской фирмы Rees Pollock. Джонатан подробно отрецензировал это издание книги и помог дополнить ее новыми правилами, введенными со времени выхода в свет первого издания. В некоторых случаях я предпочел смириться с техническими ошибками и пропусками в целях ясности. Ответственность за эти решения несу только я.

Хочу также поблагодарить Майкла Гастона, Дебби Хастингс-Генри, Стива Холта, Алекса Джонстона, Кита Марри, Джейми Рива, Брайана Райса, Клайва Ричардсона, Дэвида Тредри, Мартина Уиттла, Чарли Ренча, добровольно вызвавшихся прочитать эту книгу. Все они сделали ценные замечания и предложения.

Энтони Райс

Предисловие

Беглый взгляд на бухгалтерскую отчетность большинства крупных британских компаний может привести вас к выводу, что бухгалтерский учет — дисциплина весьма сложная и сугубо техническая.

Хотя и то, и другое справедливо, бухгалтерский учет основан, в сущности, на невероятно простом принципе, который был придуман более 500 лет назад и с тех пор остается неизменным. Очевидная сложность отчетности многих компаний обусловлена правилами и терминологией, разработанными вокруг этого основополагающего принципа, для того чтобы адаптировать его к современным методам ведения бизнеса.

Полагаю, как только вы поймете этот основополагающий принцип и способы его применения, то обнаружите, что правила и терминология логически обусловлены и просты. Такой подход определяет структуру книги — ее надо читать по порядку, с начала и до конца. Впрочем, можете без ущерба для понимания пропустить главу 5, в которой рассмотрен бухгалтерский жаргон, и главу 7, посвященную наиболее изощренным областям бухгалтерского учета.

Позвольте также посоветовать: прежде чем вы доберетесь до главы 6, ксерографируйте отчеты компании Wingate Foods, приведенные на страницах 324–332. Начиная с гла-

вы б я часто ссылаюсь на эти отчеты, и вам будет легче читать, имея перед глазами ксерокопии.

Буду признателен, если появившиеся у вас замечания или предложения вы пришлете мне по электронной почте на адрес: ar@demystifyme.com.

Энтони Райс

Пролог

Сара

Сара — собственник и единственный работник компании Silk Bloomers Limited (известной под сокращенным названием SBL). Всего год назад во время деловой поездки на Дальний Восток она случайно наткнулась на фирму, занимающуюся производством исключительных по качеству декоративных растений и цветов из шелка. Возвратившись в Великобританию, Сара немедленно уволилась со своей прежней работы и учредила SBL, компанию по импорту и сбыту этих шелковых декоративных растений, вложив в нее 10 тысяч фунтов стерлингов собственных денег.

Сара — прирожденный предприниматель, и перспективы развития ее предприятия кажутся великолепными. Единственная проблема Сары состоит в том, что, поскольку SBL отметила первую годовщину своего существования, ей следует представить годовую отчетность. У Сары есть записи всех сделок, совершенных компанией в течение года, но она не знает, как преобразовать их в требуемые законом финансовые отчеты. Она исполнена решимости не платить крупные гонорары бухгалтерам, которые выполнили бы эту работу для нее.

Том

У Тома две проблемы.

Первая касается его работодателя, компании Wingate Foods, в которой он работает менеджером по продажам. Wingate Foods занимается производством кондитерских изделий и шоколадных бисквитов в основном для крупных супермаркетов, продающих продукцию Wingate под своими собственными названиями. Четыре года назад компания назначила нового управляющего директора, который немедленно развернул программу агрессивной экспансии.

Озабоченность у Тома вызывает то, что этот управляющий директор, кажется, намерен добиваться новых заказов почти любой ценой. К тому же одновременно компания тратит огромные деньги на новые офисные помещения и оборудование. Управляющего директора просто распирает уверенность, и он постоянно ссылается на устойчивый рост продаж, прибылей и дивидендов. Тем не менее Тома точит подозрение, что что-то идет не так, как надо. Он просто не может это точно сформулировать.

Другая проблема Тома состоит в том, что у него есть кое-какие сбережения, которые в настоящее время лежат на депозите в банке. В отличие от Сары у Тома нет предпринимательской жилки. Он ни за что не рискнет своими средствами, чтобы открыть собственное дело. Впрочем, он полагает, что можно рискнуть небольшой суммой и поиграть на фондовой бирже. Ему уже дали пару советов на этот счет, но он хотел бы проверить их обоснованность.

Тем временем Том решил, что пора научиться понимать отчетность компаний, чтобы составить собственное мнение об инвестиционных перспективах — своих и компании Wingate.

Крис

Крис — журналист национальной газеты, специализирующийся на финансовой проблематике. Он не бухгалтер, но умеет читать и анализировать отчеты компаний.

Однако так было не всегда. Крис — один из тысяч тех людей, кто понимает отчеты о прибылях и убытках, но для которых баланс — сплошная тайна. Впрочем, несколько лет назад приятель объяснил Крису основополагающий принцип бухгалтерского учета и показал, как одно совершенно логически вытекает из другого. Всего несколько часов — и его понимание баланса и прочей отчетности компаний изменилось.

Недавно Том и Сара рассказали Крису о своих бухгалтерских проблемах. Тогда Крис начал расхваливать подход, которому его научили: каким простым становится бухгалтерский учет, когда ты понимаешь его основы. Сара, которая никогда не упустит хорошую возможность, немедленно попросила Криса пожертвовать выходными и поделиться «секретами» с ней и Томом.

Введение

Годовой отчет компании Wingate Foods

Полагаю, что для начала нам надо бегло ознакомиться с последним **годовым отчетом и годовой отчетностью** компании Wingate (т.е. всем тем, что мы обычно имеем в виду, когда говорим «годовой отчет»). Мы будем постоянно обращаться к этим документам, и я думаю, что вы сочтете небесполезным узнать, как мы собираемся действовать дальше. Это даст также представление о цели, которую мы пытаемся достичь. К концу выходных вы будете не только понимать все в этом годовом отчете, но и анализировать его в деталях.

Я хотел бы сделать еще одну вещь: объяснить вам, как я планирую организовать нашу работу в выходные для достижения поставленной цели. После этого мы сможем приступить непосредственно к первому занятию.

Годовой отчет компании Wingate за пятый год ее существования (воспроизведенный на с. 320–332) — типичный ежегодный отчет компании средних размеров. Как вы видите, он состоит из шести документов. Это:

- Отчет директоров
- Аудиторское заключение
- Отчет о прибылях и убытках
- Баланс

- Отчет о движении денежных средств
- Примечания к отчетам

Как правило, отчет директоров и аудиторское заключение содержат не слишком много информации. Однако их всегда необходимо читать. Особенно аудиторское заключение. Позднее мы вернемся к этим документам и поймем, почему они необходимы.

Отчет о прибылях и убытках (ОПУ), баланс и отчет о движении денежных средств — суть ежегодного отчета. Все, о чем пойдет речь далее, на самом деле направлено на то, чтобы помочь вам понять и проанализировать эти три документа.

Примечания к отчетам — нечто гораздо большее, чем просто подстрочные примечания. В них содержится много крайне ценных подробностей, подтверждающих информацию, которая включена в три основных отчета. Без этих примечаний какой-либо осмысленный анализ деятельности компании невозможен.

Видите ли, Крис, я, кажется, не понимаю ни слова из того, ради чего я здесь оказался?

План занятий

Отлично. Дело обстоит так: вы совершенно ничего не знаете и воспринимаете все с трудом. Мы собираемся работать по следующей схеме: в эти выходные проведем 12 занятий, сгруппированных в три блока:

- I. Основы бухгалтерского учета
- II. Интерпретация бухгалтерской отчетности
- III. Анализ бухгалтерской отчетности компании

I. Основы бухгалтерского учета

Первые четыре наших занятия будут посвящены основам бухгалтерского учета.

- На первом занятии я объясню, что такое баланс и как он соотносится с основополагающим принципом бухгалтерского учета.
- Второе занятие будет посвящено составлению баланса вашей компании, Сара. Том, я знаю, что вас не интересует составление отчетов, но это занятие важно для понимания того, как используют основополагающий принцип на практике.
- На третьем занятии я объясню (очень кратко, поскольку суть логична и проста), что такое ОПУ и отчет о движении денежных средств и как они соотносятся с балансом.
- Затем, на четвертом занятии, мы сами составим ОПУ и отчет о движении денежных средств для компании SBL.
- Наконец, на пятом занятии я познакомлю вас с некоторыми специфическими выражениями, которые вы, возможно, сочтете полезными.

Почему вы начинаете с баланса? В годовом отчете компании Wingate сначала дается ОПУ, и это та самая часть отчета, которую я понимаю весьма смутно. Не следует ли начать с ОПУ?

Нет. Баланс должен предвирать отчет о прибылях и убытках. Позже вы поймете почему.

II. Интерпретация бухгалтерской отчетности

К концу пятого занятия вы должны будете постичь основы бухгалтерского учета, и вполне может оказаться, что, посмотрев на отчетность компании Wingate, вы поймете большую часть изложенного в этих документах!

Существуют, однако, немного правил и богатая терминология, которые необходимо усвоить, прежде чем вы сможете уверенно читать и понимать любой комплект отчетных документов компании.

- На шестом занятии мы просмотрим всю отчетность компании Wingate, что позволит выявить большинство по-

казателей, с которыми вы, вероятно, столкнетесь в отчетности любой средней компании.

- На **седьмом занятии** я кратко объясню некоторые особенности отчетности, характерные для крупных компаний; в конце концов, это те самые компании, в которые, скорее всего, будет инвестировать свои средства Том.

III. Анализ бухгалтерской отчетности компании

Это замечательно, когда вы понимаете смысл отчетности компании, хотя и не означает, что вы понимаете суть происходящего в компании. Поэтому вам необходимо знать, как анализировать бухгалтерскую отчетность.

- На **восьмом занятии** я познакомлю вас с предметом финансового анализа, дабы убедиться, что мы понимаем, чего пытаются достичь компании, и пояснить, каким образом мы в аналитических целях делим работу компании на две составляющие — операционную (основную) деятельность и структуру финансирования.
- На **девятом и десятом занятиях** мы проанализируем основную деятельность и структуру финансирования компании Wingate Foods.
- До этого момента мы сосредоточимся на анализе финансовой эффективности компаний. Мы не будем увязывать эту эффективность со стоимостью компании, что, собственно, интересует потенциальных инвесторов. Я не собираюсь вдаваться в подробности инвестиционного анализа, но на **одиннадцатом занятии** я объясню, как большинство инвесторов соотносят эффективность компании с оценкой ее стоимости.
- На **двенадцатом занятии** я завершу наш курс и расскажу, как посредством тщательно проведенной презентации и «творческого» ведения бухгалтерского учета компании пытаются «продать» себя инвесторам.

После этого вы сможете работать самостоятельно.



ЧАСТЬ

I

**Основы
бухгалтерского
учета**



Ваш баланс показывает не только ваши активы и пассивы и что чистая стоимость вашего имущества равна 31 тыс. ф. ст., он также показывает, каким образом ваше имущество стоит именно столько.

Баланс и его основополагающий принцип

- Активы, пассивы и балансы
- Личный баланс Сары
- Баланс компании
- Диаграмма баланса
- Резюме

Прежде всего, я намереваюсь объяснить, что такое активы и пассивы. Эти понятия могут показаться тривиальными, но важно избежать их непонимания и ложного толкования. Далее я объясню, что такое баланс, и покажу, как составлять ваш личный баланс. Затем мы сравним ваши личные балансы с балансом компании.

Сейчас я, наконец, поясню, что имею в виду под основополагающим (или фундаментальным) принципом бухгалтерского учета, и вы поймете, что баланс — всего лишь реализация этого принципа. Я также покажу вам, как можно представить баланс в виде диаграммы, с которой, как я полагаю, вам будет гораздо легче обращаться, чем с переполненными цифрами таблицами.

Затем мы сделаем перерыв, а потом займемся составлением баланса компании SBL.

Активы, пассивы и балансы

Как правило, у людей и компаний есть как активы, так и пассивы.

Активы — это одно из двух:

- либо что-то принадлежащее вам — деньги, земля, здания, товары, торговые марки, акции других компаний;
- либо что-то, что вам должны другие, — в техническом смысле ваше, но временно находящееся во владении кого-либо еще. Чаще всего это деньги, но может быть и что-то иное.

Пассивы — это, по сути, обязательства, т.е. все, что вы должны другим и обязаны возвратить в определенный срок*. Обычно это деньги, но может быть и что-то иное.

Баланс — это просто таблица, в которой перечислены все активы и пассивы того или иного лица с указанием стоимости каждого из них на определенную дату.

Личный баланс Сары

Нельзя сказать, что основополагающий принцип труден, не так ли? Давайте посмотрим, как действует этот принцип. Для этого распишем на одном листе все активы и пассивы Сары. Таким образом мы, в сущности, составим ее **личный баланс**. Думаю, вы сочтете это весьма занимательным (см. табл. 1.1).

Начало замечательное, Крис. У нас уже есть простой перечень всех моих основных активов с указанием их стоимости. Есть и перечень сумм, которые я должна другим.

Однако кое-какие моменты мне непонятны. Что вы подразумеваете под чистыми активами и почему пассивы даны

* В балансе компаний к пассивам относят также собственный (акционерный) капитал. — *Примеч. ред.*

Таблица 1.1. Личный баланс Сары

ЛИЧНЫЙ БАЛАНС САРЫ		
по состоянию на сегодняшний день		
	ф. ст.	ф. ст.
Активы		
Дом/имущество в доме	50 000	
Инвестиции в SBL	10 000	
Пенсионные накопления	2 000	
Ювелирные украшения	1 000	
Деньги, данные в долг брату	500	
Итого активы		63 500
Пассивы		
Залог	-30 000	
Кредитная карточка	-500	
Овердрафт в банке	-1 500	
Неоплаченные счета за телефон	-500	
Итого пассивы		-32 500
Чистые активы		31 000
Чистая стоимость		
Наследство	20 000	
Сбережения	11 000	
Итого чистая стоимость		31 000

*в скобках?** Я не всегда уверена, о чем, собственно, идет речь, когда используют слово «чистое» или «нетто».

* Скобки — принятый у западных бухгалтеров знак, указывающий на то, что величины имеют отрицательные значения. Однако в отечественной бухгалтерской отчетности для этих целей используется знак «минус». Поэтому, хотя в таблицах оригинала даны скобки, здесь и далее они заменены на минусы. — *Примеч. ред.*

«Чистая» просто означает стоимость какого-то объекта после вычета какой-то суммы. Причина вашего недопонимания заключается в том, что люди не объясняют, что именно они вычитают.

В данном случае мы сложили все ваши активы и получили их общую стоимость — 63 500 ф.ст. Это валовые активы, хотя обычно мы опускаем слово «валовые» и называем их просто «активы». Затем мы вычитаем из всех активов все обязательства (пассивы). Ваши пассивы, Сара, в совокупности составляют 32 500 ф.ст., поэтому после вычитания указанной суммы из валовой стоимости активов получаем 31 тыс. ф.ст. Это — ваши **чистые активы**.

Чистые активы — это то, с чем вы останетесь, если продадите все ваши активы по указанной стоимости и расплатитесь по всем вашим обязательствам. Другими словами, ваши **чистые активы** — это стоимость вашей собственности.

Замечательно. Итак, мы перечислили мои активы и пассивы и показали стоимость активов за вычетом обязательств. По-видимому, это соответствует вашему описанию баланса. Тогда что такое указано в самом низу баланса под заголовком «Чистая стоимость»?

Вопрос справедливый. Мое описание или определение баланса было не вполне точным. Ваш баланс показывает не только ваши активы и пассивы и что чистая стоимость вашего имущества равна 31 тыс. ф.ст., он также показывает, каким образом ваше имущество стоит именно столько.

Как вы смогли стать собственницей имущества стоимостью 31 тыс. ф.ст.? Есть только два способа.

1. Вам могли дать часть активов. В вашем случае вы унаследовали 20 тыс. ф.ст. Это то, с чего вы начали свою жизнь. Вам не пришлось зарабатывать эту сумму.
2. Возможно, вам удавалось откладывать часть ваших доходов с момента, когда вы начали работать. Я говорю не только о денежных сбережениях на банковском счете или под кроватью, но также и о сбережениях в виде

любых активов, которые можно продать и обратить в наличные деньги, например, о доме, ювелирных украшениях и т.д. Другими словами, ваши сбережения — это все ваши заработки, не потраченные на продукты, напитки и отдых. Деньги, израсходованные на эти вещи, исчезают навсегда.

В вашем случае вы сэкономили в общей сложности 11 тыс. ф.ст. Чтобы подчеркнуть это, замечу: ваш баланс не показывает, что 11 тыс. ф.ст. — это наличные деньги; ваши 11 тыс. ф.ст. овеществлены в различных активах.

Естественно, активы, которые вам были даны, плюс ваши сбережения и должны составить вашу стоимость на сегодняшний день, т.е. она должна быть равна вашим чистым активам. Это то, что мы называем **балансовым равенством**:

$$\text{Чистая стоимость} = \text{Активы} - \text{Пассивы} \\ \text{[валовые]}$$

Великолепно. Все это кажется достаточно простым. Какое это имеет отношение к отчетности компаний?

Самое непосредственное. Баланс компании совершенно такой же.

Баланс компании

Позвольте обобщить для вас баланс компании Wingate, и вы поймете, что я имею в виду. У компаний могут быть всевозможные активы и пассивы, которые будут рассмотрены ниже. Пока же я сгруппирую их по нескольким простым категориям (см. табл. 1.2).

Таблица 1.2. Сводный баланс компании Wingate

WINGATE FOODS PLC		
Баланс по состоянию на 31 декабря, год 5		
	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Активы		
Основные фонды	5326	
Оборотные активы	2817	
Итого активы		8143
Обязательства		
Текущие обязательства	-2372	
Долгосрочные обязательства	-3000	
Итого обязательства		-5372
Чистые активы		2771
Собственный капитал		
Инвестированный капитал	325	
Нераспределенная прибыль	2446	
Итого собственный капитал		2771

Нам предстоит часто сталкиваться с этими категориями, поэтому следует сразу узнать, что они собой представляют.

- **Основные фонды** — это любые активы, которые компания использует на постоянной долгосрочной основе (например, здания, оборудование, транспортные средства, компьютеры), в отличие от активов, приобретаемых для продажи покупателям.
- **Оборотные активы** — это активы, которые вы надеетесь продать или обратить в деньги в течение одного года (например, товары или суммы, которые должны вам покупатели).

- **Текущие (краткосрочные) обязательства** — это обязательства, которые вы должны погасить в течение следующего года (например, суммы, которые вы задолжали поставщикам).
- **Долгосрочные обязательства** — это обязательства, которые вы предполагаете погасить, но не в течение следующего года (например, банковские ссуды).

Чтобы получить чистую стоимость активов, мы можем сложить активы и из этой суммы вычесть все обязательства:

$$8143 \text{ тыс. ф. ст.} - 5372 \text{ тыс. ф. ст.} = 2771 \text{ тыс. ф. ст.}$$

Теперь посмотрим на строку «**Собственный капитал**». Она соответствует строке «Чистая стоимость» в вашем личном балансе — просто название другое. Как и в вашем личном балансе, эта строка показывает, откуда у компании появились чистые активы.

Инвестированный капитал — это сумма денег, вложенных в компанию ее акционерами, т.е. ее владельцами. Другими словами, это собственный капитал акционеров — то, с чего компания стартует. В вашем личном балансе он соответствует строке «Наследство».

Хотя я и сказал, что это то, с чего компания стартует, я не имел в виду деньги, вложенные в компанию только в момент начала ее деятельности. Я учитываю деньги, вложенные акционерами в компанию в любой момент, — как в любой момент своей жизни вы можете получить наследство. Суть заключается в том, что это деньги, которые компании не пришлось зарабатывать.

Нераспределенная прибыль — это то, что зарабатывают или «сберегают» компании. Компании продают продукцию или услуги, за которые расплачиваются покупатели. Компаниям, разумеется, приходится оплачивать различные расходы (расходы на покупку материалов, оплату персонала и т.д.).

Будем надеяться, что компания получает со своих клиентов больше, чем тратит, и за счет этого имеет прибыль.

Затем компания выплачивает часть своей прибыли налоговому инспектору и акционерам. Оставшуюся после этих выплат часть прибыли называют нераспределенной прибылью. Это — эквивалент «сбережений» в вашем личном балансе.

Когда я сказал, что у вас, Сара, есть сбережения на сумму 11 тыс. ф.ст., я подчеркнул, что сказанное не означает, что эти 11 тыс. ф.ст. лежат у вас где-то на банковском счете. Подобным образом, нераспределенная прибыль очень редко состоит исключительно из денег; обычно она складывается из самых разных активов.

Надо полагать, ваше балансовое равенство записывается точно тем же образом?

Да, и выглядит это так:

Собственный капитал	=	Активы – Обязательства
2771 тыс.	=	8143 тыс. – 5372 тыс.

Перегруппировка балансового равенства

Итак, если я правильно понял вас, Крис, чистые активы — это сумма, остающаяся после того, как все активы проданы, а все обязательства оплачены. Эта сумма будет принадлежать акционерам; отсюда следует, что «собственный капитал» — просто другое название чистых активов. Я прав?

Да.

Таким образом, компания в конечном счете ничем не владеет. Я имею в виду, что она просто получила все эти активы, но если она распродаст их, ей придется расплатиться по всем своим обязательствам, а затем отдать оставшиеся деньги акционерам.

Да, это так. В конце концов, компания — всего лишь юридическая структура, созданная для организации инвестиций группой инвесторов (т.е. акционеров). В конечном счете вещами владеют люди, а не компании. Этот взгляд на баланс компании приводит нас к необходимости записать балансовое равенство несколько иным образом:

$$\begin{array}{lcl} \text{Активы} & = & \text{Собственный капитал} + \text{Обязательства} \\ 8143 \text{ тыс.} & = & 2771 \text{ тыс.} + 5372 \text{ тыс.} \end{array}$$

Это то, что ваш школьный учитель математики называл перестановкой членов уравнения. В таком виде уравнение показывает, что сумма активов должна равняться сумме пассивов, т.е. обязательств и собственного капитала.

Если хотите, мы можем еще больше упростить балансовое равенство. Как вы только что сказали, все активы компании фактически принадлежат кому-то — работникам, поставщикам, банкам или акционерам. На каждый актив *кто-нибудь* имеет права или притязания. Таким образом, можно сказать, что активы должны равняться **притязаниям** на эти активы:

$$\text{Активы} = \text{Притязания}$$

Это равенство — **фундаментальный принцип бухгалтерского учета**: активы компании всегда должны равняться притязаниям на эти активы. Как видите, баланс — всего лишь реализация на практике этого принципа. К моменту

завершения курса вы поймете, как все, что делается со счетами компании, основано на этом принципе.

Одним из преимуществ такого простого взгляда на баланс является то, что мы можем представить его в виде диаграммы. Это облегчит понимание происходящего, когда мы начнем составлять баланс SBL.

Диаграмма баланса

На диаграмме (см. рис. 1.1) изображены два **столбца**, каждый из которых состоит из нескольких **прямоугольников**. Это следует интерпретировать так.

- Высота каждого прямоугольника соответствует стоимости определенного актива или пассива.
- **Столбец «Активы»** (левый) включает все активы компании. Таким образом, высота этого столбца показывает общую (т.е. валовую) стоимость всех активов компании.

Если сравнить эту диаграмму со сводным балансом компании Wingate (с. 16 — табл. 1.2), то на диаграмме мы видим прямоугольник «Основные фонды» с высотой, соответствующей 5326 тыс. ф.ст., и прямоугольник «Оборотные активы» с высотой, соответствующей 2817 тыс. ф.ст. Высота всего столбца — 8143 тыс. ф.ст., т.е. равна общей стоимости всех активов Wingate.

- **Столбец «Притязания»** (правый) показывает все притязания на активы Wingate. Верхняя часть столбца — это обязательства компании по отношению к третьим лицам, с которыми она должна расплатиться. Внизу показаны притязания акционеров (собственный капитал компании), которые будут удовлетворены в случае распродажи активов.

И снова можем сравнить этот столбец со сводным балансом Wingate (см. с. 16) и увидеть, что высота прямоугольников, из которых состоит столбец, соответствует отдель-

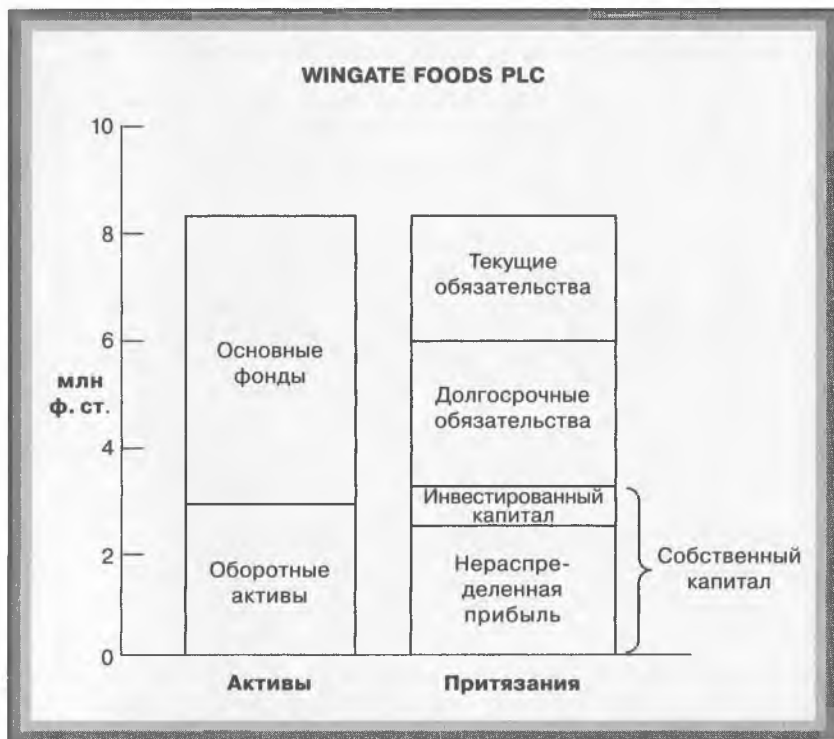


Рисунок 1.1. Диаграмма баланса компании Wingate

ным статьям баланса. Как и следует ожидать, высота этого столбца равна сумме обязательств и собственного капитала.

Самым важным в этой диаграмме является то, что два столбца имеют одинаковую высоту. Так и должно быть по определению балансового равенства.

Когда компания работает (т.е. торгует), всевозможные статьи, составляющие ее баланс, постоянно меняются. На нашей диаграмме баланса это означает, что и высота столбцов, и высота отдельных прямоугольников будет менять-


ся. При этом, что бы ни случилось, высота столбца «Активы» всегда будет равна высоте столбца «Притязания».

Думаю, я понимаю все, что вы, Крис, объясняете. Собственно говоря, все это выглядит вполне логичным. Впрочем, я совершенно уверена, что не смогла бы самостоятельно построить баланс SBL.

Возможно, пока нет, но обещаю, что через пару часов вам это будет по силам. Вы удивитесь, насколько все легко. Впрочем, прежде чем мы дойдем до этого, давайте обобщим то, что узнали на данный момент.

РЕЗЮМЕ

- Актив — это что-то, чем владеет компания либо кто-нибудь еще.
- Обязательство — это что-то, что компания должна кому-то.
- Баланс компании состоит из:
 1. Перечня активов и обязательств, их стоимости на определенную дату и, следовательно, чистой стоимости активов компании, т.е. стоимости, причитающейся акционерам.
 2. Объяснения того, каким образом возникли эти чистые активы. А появиться они могут только двумя способами:
 - а) за счет инвестиций акционеров в компанию;
 - б) за счет части прибыли, которую компания получила, но не распределила (т.е. не выплатила акционерам).
- Третьи лица или акционеры имеют притязания на все активы компании.
- Таким образом, что бы ни случилось, активы всегда должны равняться притязаниям на активы. В этом и состоит фундаментальный принцип бухгалтерского учета.



Мы составляем баланс по состоянию на определенную дату, включая в него все сделки, совершенные компанией до этой даты, и затем внося различные корректировки.

Составление баланса

- Процедура составления баланса
- Баланс компании SBL
- Различные формы баланса
- Основные концепции бухгалтерского учета
- Резюме

Теперь, когда вы знаете, что такое бухгалтерский баланс и как представить его в виде диаграммы, мы готовы приступить к его составлению. Прежде всего, я вкратце опишу процедуру, а затем мы поэтапно составим баланс компании SBL.

Процедура составления баланса

Мы составляем баланс по состоянию на определенную дату, включая в него все **сделки**, совершенные компанией до этой даты, и затем внося различные **корректировки**.

- **Сделкой (или операцией)** называют любые действия компании, которые отражаются на ее финансовом положении. Эти действия включают мобилизацию средств, получаемых от акционеров и у банков, оплату материалов, зарплату персонала, продажу продукции и т. д.

Естественно, крупные компании ежегодно совершают тысячи сделок. Поэтому у них есть компьютеры и боль-

шие бухгалтерские отделы. Однако, независимо от величины компании, принцип бухгалтерского учета — один для всех.

- Как увидите, даже после включения в баланс всех сделок, совершенных на дату составления баланса, нам придется вносить в него различные корректировки, если мы стремимся к тому, чтобы баланс отражал подлинное финансовое состояние компании.

Всегда помните: баланс — всего лишь моментальный снимок, сделанный в определенный момент. Несколько мгновений спустя он будет иным, даже если изменения окажутся незначительными.

Баланс компании SBL

В этом году компания SBL провела свыше сотни удачных сделок. Вместо того чтобы прописывать каждую, я обобщил их таким образом, чтобы у нас были удобные для работы цифры. Я также выявил четыре корректировки, которые следует сделать (см. табл. 2.1).

Не беспокойтесь, если что-то из этого списка вам в данный момент непонятно. Я все объясню по ходу дела.

Теперь нам предстоит выяснить, какой эффект оказала каждая сделка и каждая корректировка на баланс SBL. Для этого мы будем использовать диаграмму баланса следующим образом:

- построим диаграмму для каждой сделки или корректировки (см. рис. 2.1–2.17);
- на всех диаграммах покажем по два баланса — баланс по состоянию на момент, непосредственно предшествующий каждой сделке/корректировке, и баланс по состоянию на момент, непосредственно следующий за сделкой/корректировкой;

Таблица 2.1. Сводные данные о сделках и корректировках компании SBL за первый год ее существования

SILK BLOOMERS LIMITED

Сделки и корректировки за первый год существования

1. Эмиссия акций на сумму 10 тыс. ф. ст.
2. Заем 10 тыс. ф. ст. у родителей Сары.
3. Приобретение автомобиля за 9 тыс. ф. ст.
4. Приобретение товаров на 8 тыс. ф. ст. (оплата наличными при доставке).
5. Приобретение товаров на 20 тыс. ф. ст. в кредит.
6. Продажа товаров стоимостью 6 тыс. ф. ст. за 12 тыс. ф. ст.
7. Продажа товаров стоимостью 12 тыс. ф. ст. за 30 тыс. ф. ст. в кредит.
8. Аренда оборудования и приобретение канцелярских принадлежностей на 2 тыс. ф. ст. в кредит.
9. Оплата расходов по эксплуатации автомобиля — 4 тыс. ф. ст.
10. Оплата процентов по кредиту — 1 тыс. ф. ст.
11. Получение 15 тыс. ф. ст. от должников.
12. Выплата 10 тыс. ф. ст. кредиторам.
13. Предоплата за товар в размере 8 тыс. ф. ст.
14. Корректировка на 2 тыс. ф. ст. за телефонные разговоры, счета на которые еще не получены.
15. Корректировка на 3 тыс. ф. ст. за амортизацию основных фондов.
16. Корректировка на 4 тыс. ф. ст. на уплату ожидаемых налогов.
17. Корректировка на 3 тыс. ф. ст. на выплату дивидендов.

- я затушую прямоугольники, отражающие изменения, вызванные каждой сделкой или корректировкой.

Сделка 1. Внесение 10 тыс. ф.ст. на банковский счет компании SBL в качестве ее стартового капитала (акционерного капитала)

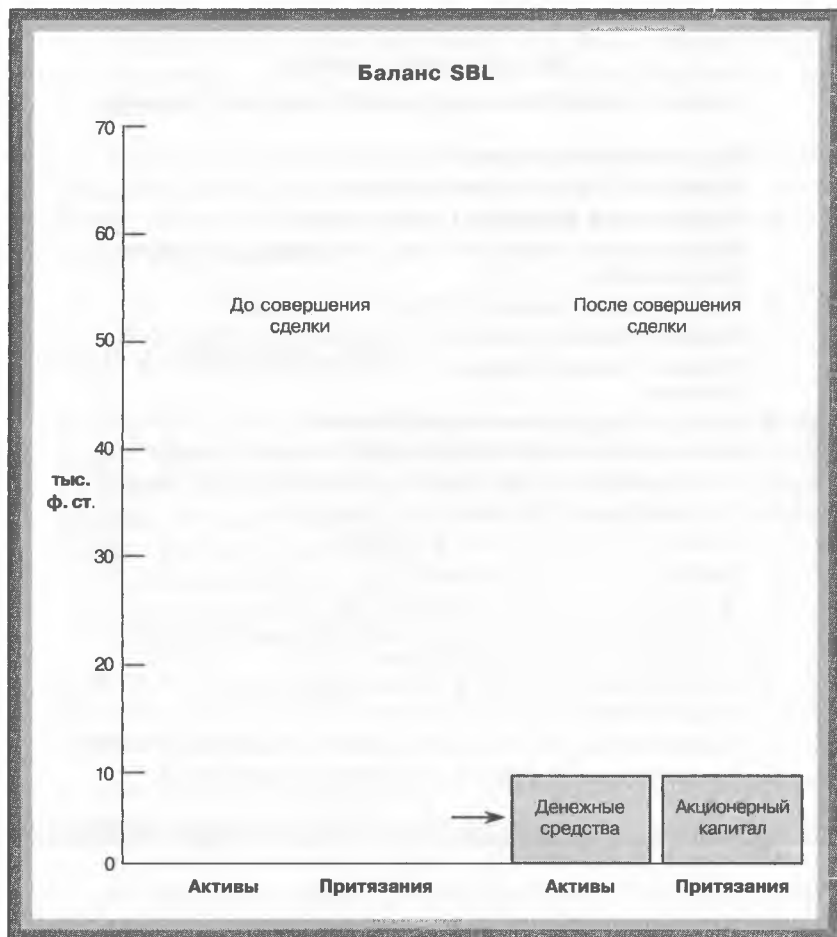


Рисунок 2.1

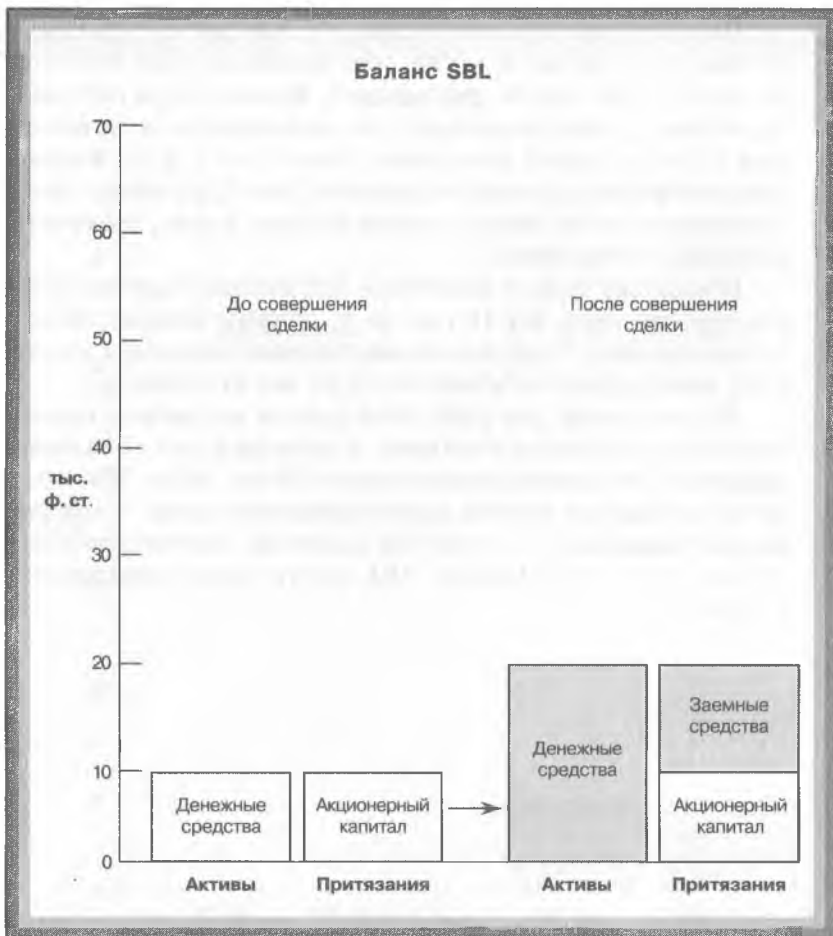
До совершения первой сделки у SBL не было никаких активов. Соответственно, не было и прав собственности на эти (несуществующие) активы.

Первое, что сделала Сара, — внесла собственные 10 тыс. ф.ст. на банковский счет компании, для того чтобы она смогла начать действовать. Взамен Сара получила сертификат, удостоверяющий, что она является собственником 10 тысяч акций компании стоимостью 1 ф.ст. каждая. Таким образом, компания признает, что Сара имеет право собственности на любые чистые активы, какие, возможно, появятся у компании.

Поскольку пока у компании нет никаких других активов или пассивов, все 10 тыс. ф.ст. должны «принадлежать» ее акционерам. Сара, как единственный акционер компании, имеет право собственности на все эти деньги.

На диаграмме для учета этой сделки мы рисуем прямоугольник на отрезке «Активы» и называем его «**Денежные средства**»; его высота соответствует 10 тыс. ф.ст. На отрезке «Притязания» рисуем другой прямоугольник — «**Акционерный капитал**»* — с той же высотой, соответствующей 10 тыс. ф.ст. Это баланс SBL сразу после совершения сделки.

* Строго говоря, в данном случае это уставный акционерный капитал. — *Примеч. ред.*

Сделка 2. Получение SBL 10 тыс. ф. ст. в качестве займа у родителей Сары**Рисунок 2.2**

SBL нуждалась в большей сумме, чем могла позволить себе инвестировать сама Сара, поэтому она убедила своих родителей дать в кредит ее компании 10 тыс. ф.ст.

Непосредственно *перед* этой сделкой баланс компании был таким же, как и сразу после предыдущей сделки (10 тыс. ф.ст. наличными и 10 тыс. ф.ст. акционерного капитала).

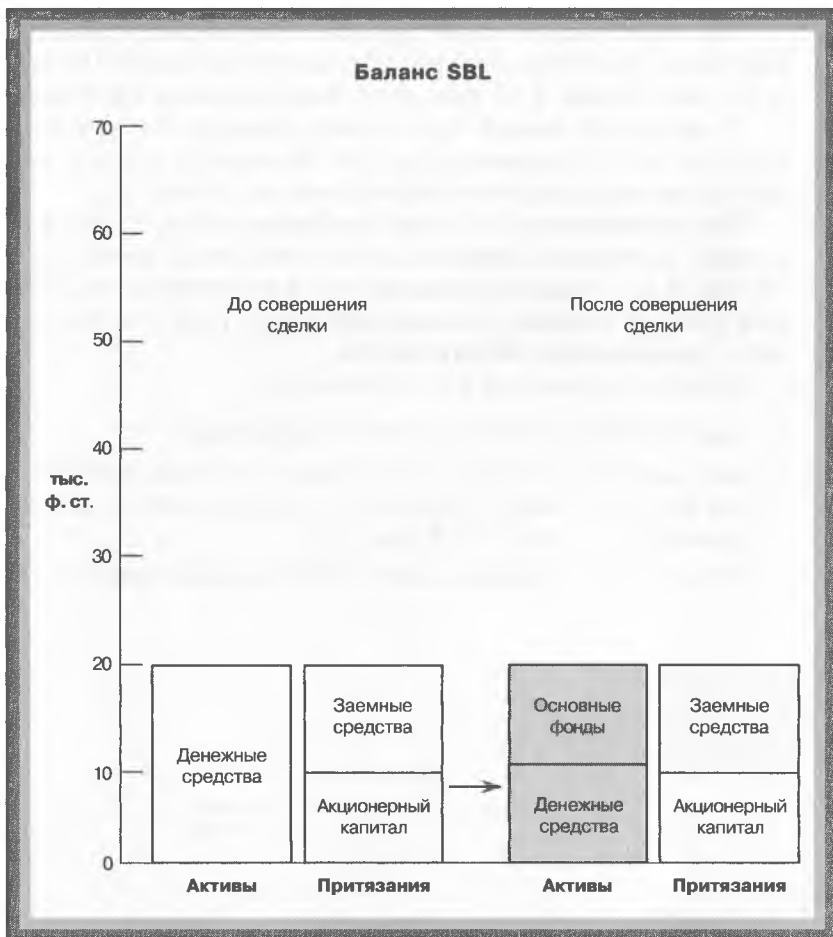
В результате второй сделки денежные средства на банковском счете компании возросли. Поэтому и прямоугольник «Денежные средства» стал больше на 10 тыс. ф.ст.

Но одновременно возникло и обязательство. В какой-то момент компании придется выплатить родителям Сары 10 тыс. ф.ст. Родители сказали, что не потребуют погашения долга в течение, по меньшей мере, трех лет, так что это — **долгосрочное обязательство**.

Обратите внимание на два момента:

- высота двух столбцов остается одинаковой;
- как акционер, Сара от этой сделки не стала ни богаче, ни беднее — она по-прежнему имеет права на активы компании в размере 10 тыс. ф.ст.

Чтобы начать бизнес, Саре потребовалась машина для

Сделка 3. Приобретение основных фондов (автомобиля) стоимостью 9 тыс. ф. ст.**Рисунок 2.3**

поездок к потенциальным клиентам и доставки товара. Это приобретение обошлось SBL в 9 тыс. ф.ст.

Поскольку Сара расплатилась за машину наличными, прямоугольник, обозначающий денежные средства, должен понизиться на 9 тыс. ф.ст. В то же время SBL приобрела основные фонды на 9 тыс. ф.ст. Поэтому общая стоимость активов компании не изменилась и столбец «Активы» остался на прежней высоте.

В результате этой сделки никаких новых притязаний на активы компании не появилось и ничего не изменилось, так что столбец «Притязания» также остался на прежней высоте. Как всегда, балансовое равенство сохранилось.

Крис, на самом деле я не платила наличными. Я оплатила машину чеком.

Да, но, с точки зрения любого бухгалтера, оплата наличными означает моментальный платеж, отличающийся от оплаты в течение, скажем, 30 дней, на что соглашаются многие поставщики. Если оплата производится чеком или траттой, выставленной банком на другой банк, то деньги уходят с вашего банковского счета почти мгновенно, поэтому мы и приравниваем такой платеж к оплате наличными.

Сделка 4. Приобретение товаров на 8 тыс. ф. ст.
(оплата наличными при доставке)

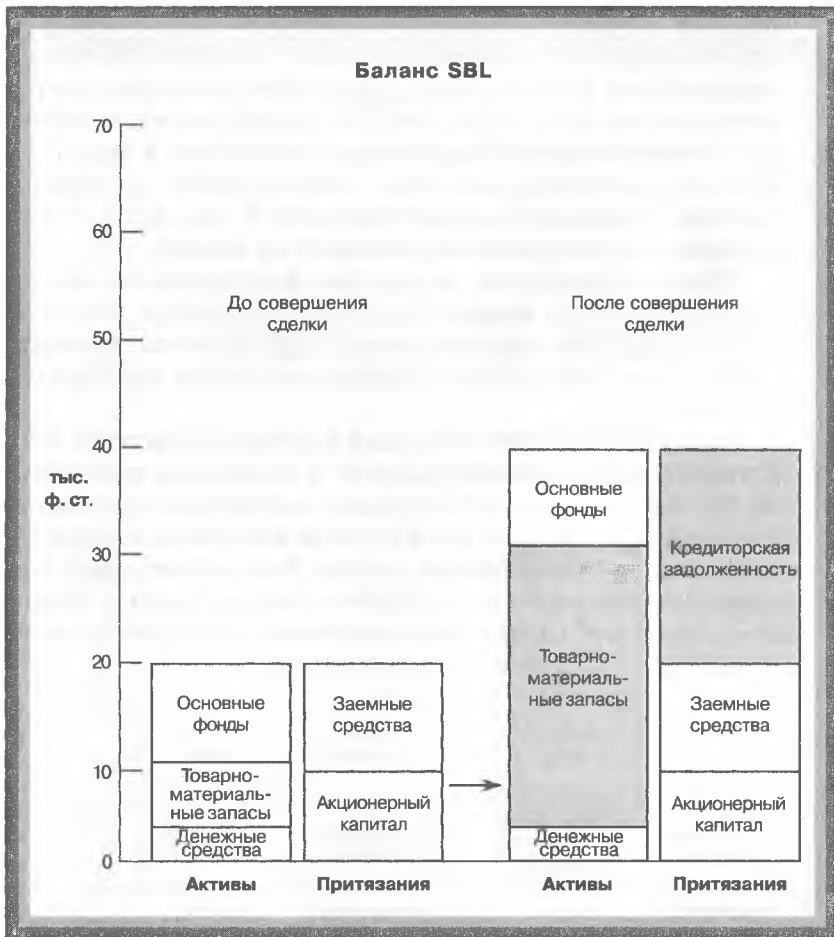


Рисунок 2.4

Первую приобретенную Сарой партию цветов из шелка пришлось оплатить в момент закупки, поскольку поставщик был не уверен в платежеспособности SBL. Эта сделка очень похожа на предшествующую. Денежные средства, изображенные на диаграмме в виде прямоугольника, сократились еще на 8 тыс. ф.ст., но SBL приобрела еще один актив — **товарно-материальные запасы** стоимостью 8 тыс. ф.ст. Поэтому мы чертим еще один прямоугольник на отрезке «Активы» с высотой, соответствующей 8 тыс. ф.ст. Таким образом, столбцы остаются равными по высоте.

Обратите внимание: до сих пор мы делали по две записи в балансе по каждой из сделок. Очевидно, что, если мы изменим один прямоугольник, нам придется изменять и другой, для того чтобы столбцы оставались одинаковыми по высоте.

Если вы когда-либо слышали выражение «**ведение бухгалтерии методом двойной записи**» и задавались вопросом, что бы это значило, то теперь вам все должно быть ясно. Это именно то, что мы делаем, когда изменяем два прямоугольника при регистрации сделки. Как видите, здесь нет ничего особенно сложного. Двойная запись сделки в балансе — это способ применения основополагающего принципа: активы всегда равны притязаниям.

Сделка 5. Приобретение товаров на 20 тыс. ф. ст. (в кредит)**Рисунок 2.5**

Впоследствии Сара убедила своего поставщика согласиться на то, чтобы SBL могла расплачиваться за товар по истечении 60 дней с момента поставки. Это дало Саре время, необходимое, чтобы продать часть имеющихся у нее товаров и направить часть выручки на банковский счет компании (в противном случае у нее не было бы достаточных средств для оплаты товаров).

Таким образом, товарно-материальные запасы, изображенные на диаграмме в виде прямоугольника, увеличились на количество дополнительных товаров (20 тыс. ф. ст.). Однако на этот раз величина денежных средств не изменилась. Вместо этого возникло долговое обязательство перед поставщиком, который получил права на некоторые активы компании. Обязательства перед поставщиками называются **кредиторской задолженностью**. Для того чтобы отразить этот кредит, мы рисуем новый прямоугольник, высота которого соответствует 20 тыс. ф. ст.

Обратите внимание: несмотря на сделки, совершенные до этого момента, не произошло ничего, что делало бы Сару как акционера богаче или беднее. Ее притязания на активы компании по-прежнему равны сумме, которую она внесла в акционерный капитал, т. е. 10 тыс. ф. ст.

Сделка 6. Продажа товаров стоимостью 6 тыс. ф. ст.
за 12 тыс. ф. ст. (оплата при поставке)

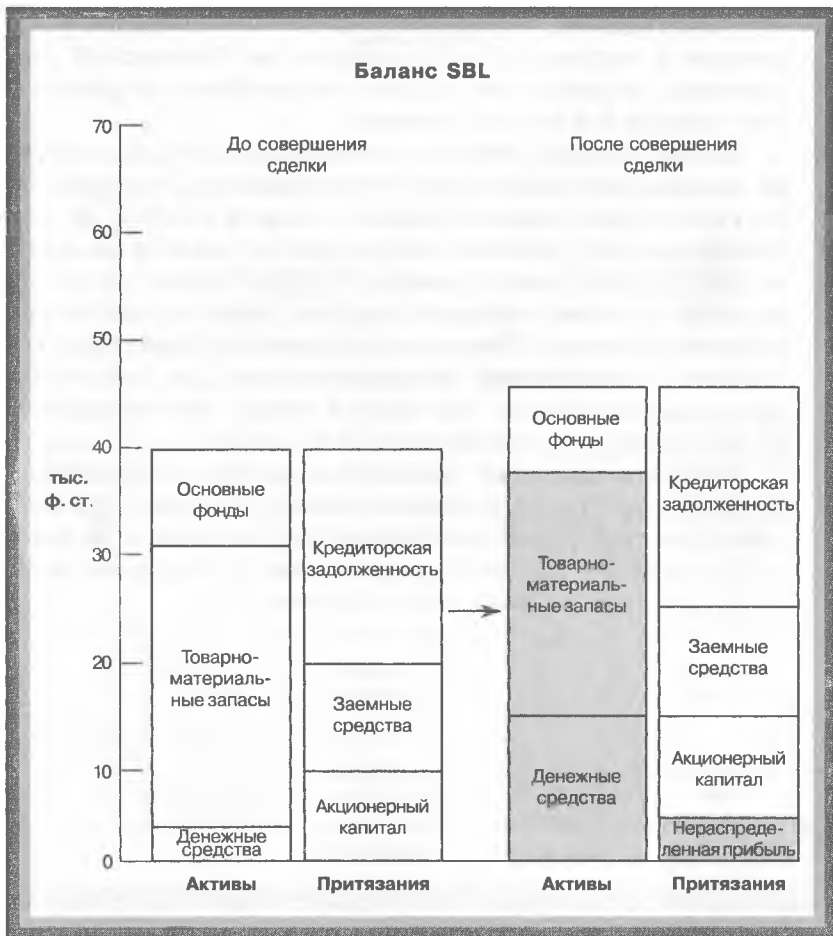


Рисунок 2.6

SBL продала товар, который обошелся ей только в 6 тыс. ф.ст., за 12 тыс. ф.ст., уплаченных наличными при доставке. Прибыль в размере 6 тыс. ф.ст. не принадлежит никому, кроме акционеров. Следовательно, эта сделка повлияла на финансовое положение акционеров.

Прямоугольник, обозначающий денежные средства, «подрастает» на 12 тыс. ф.ст. (столько денежных средств получила SBL), а прямоугольник, обозначающий товарно-материальные запасы, уменьшается на 6 тыс. ф.ст. (поскольку такова стоимость проданного товара). Соответственно, столбец «Активы» возрастает на 6 тыс. ф.ст. чистыми.

Мы рисуем новый прямоугольник в столбце «Притязания», называем его «**Нераспределенная прибыль**» и придаем ему высоту, соответствующую 6 тыс. ф.ст. Это означает, что столбец «Притязания» возрастает на те же 6 тыс., и баланс сохраняет равенство.

Вам следует помнить, что притязания акционеров (собственный капитал) распространяются на инвестированный (уставный) капитал и нераспределенную прибыль. Таким образом, в данном случае собственный капитал — это 10 тыс. ф.ст., вложенных Сарой, плюс 6 тыс. ф.ст. нераспределенной прибыли, полученной в результате сделки. SBL совершила именно то, ради чего и существуют компании, — сделала своих акционеров богаче.

Затем SBL продала товары стоимостью 12 тыс. ф.ст. за 30 тыс. ф.ст. Эта сделка отличалась от предыдущей тем, что Сара согласилась подождать с оплатой. Вместо немедленной оплаты она выставила счета-фактуры (или инвойсы), по которым покупатели расплатятся позднее.

Когда мы графически отображаем расчеты, наряду с основополагающим принципом мы применяем еще две исходные концепции. Одна известна как **концепция начисления**. Это означает, что любые продажи и приобретения компании считаются состоявшимися (т.е. **отраженными в**

Сделка 7. Продажа товаров стоимостью 12 тыс. ф.ст.
за 30 тыс. ф.ст. в кредит

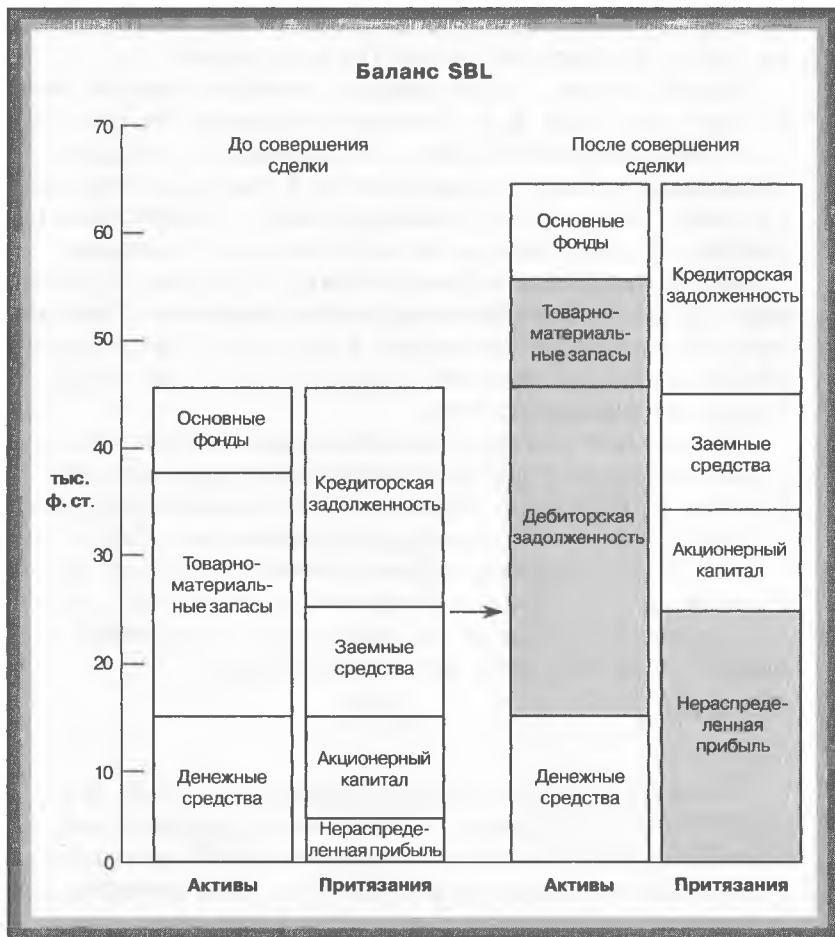


Рисунок 2.7

отчетности) в момент, когда происходит физическая передача товара (или услуги), а не тогда, когда производятся платежи. Таким образом, как только SBL поставила товар, мы говорим, что сделка состоялась, и отражаем ее в балансе, несмотря на то что покупатель еще не произвел оплату.

Не уверена, что понимаю, почему это важно, Крис.

Это вопрос о моменте, когда мы говорим, что прибыль получена. Суть дела прояснит простой пример. Допустим, в понедельник вы покупаете два билета на концерт за 40 ф.ст. Во вторник продаете их знакомой за 50 ф.ст. и передаете ей билеты тогда же, во вторник, договорившись, что она расплатится за них в среду. В какой из этих трех дней вы получили прибыль в размере 10 ф.ст.?

Полагаю, что во вторник.

Совершенно верно. Вы получили прибыль в тот день, когда передали билеты. Этот же принцип мы используем и при определении года, в котором компания получает прибыль за конкретную сделку.

Давайте вернемся к SBL и посмотрим, как мы проводим эту сделку. Мы создаем новый прямоугольник в колонке «Активы» и называем его «Дебиторская задолженность». Это то, что должны компании ее клиенты, поэтому высота прямоугольника соответствует 30 тыс. ф.ст. Прямоугольник, представляющий товарно-материальные запасы, уменьшается на 12 тыс., ибо проданный товар стоит 12 тыс. ф.ст. Чистый эффект состоит в том, что столбец «Активы» вырос на 18 тыс. ф.ст., которые являются прибылью от сделки.

Эти 18 тыс. ф.ст. прибыли (или дополнительные активы) принадлежат акционерам и только им. Следовательно, мы увеличиваем нераспределенную прибыль на 18 тыс. ф.ст., и два столбца снова оказываются равными.

Сделка 8. Аренда оборудования и приобретение канцелярских принадлежностей на 2 тыс. ф. ст. в кредит

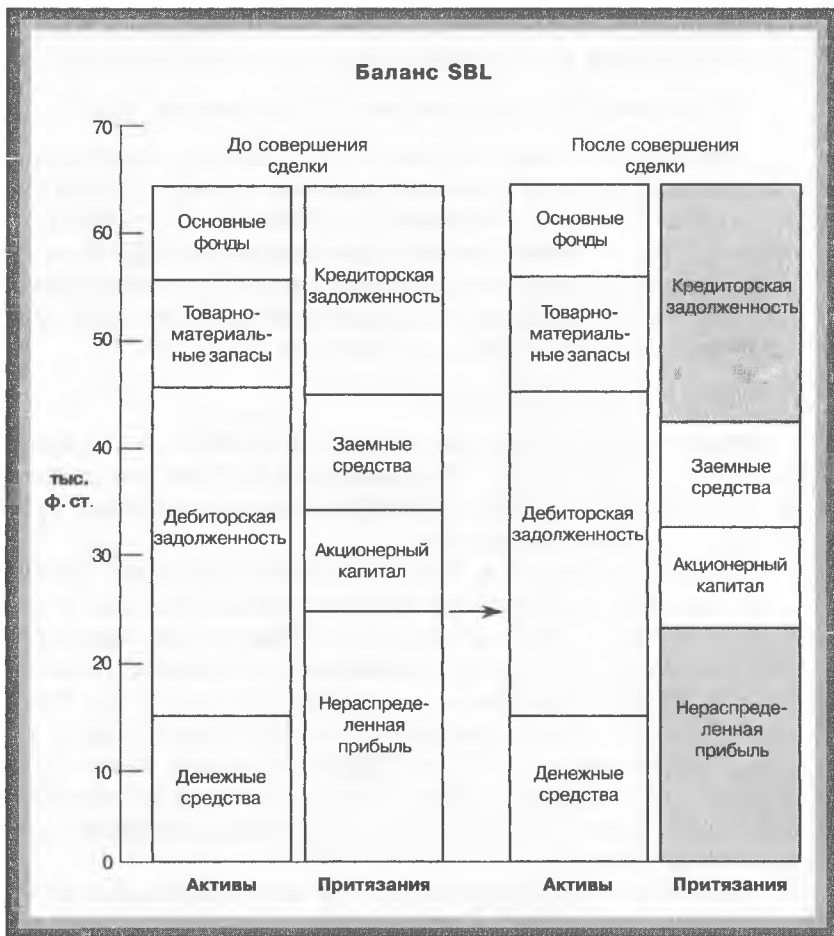


Рисунок 2.8

Сара решила взять в аренду необходимое офисное оборудование (процессор, факс и т.п.). Ее знакомый, занимающийся поставками офисного оборудования, предоставил все, что ей требовалось, и прислал счет на 2 тыс. ф.ст., согласившись подождать оплаты до того момента, когда Сара сможет это себе позволить.

Поскольку SBL не делала оплаты в момент совершения сделки, обязательства компании должны были возрасти на 2 тыс. ф.ст. Таким образом, кредиторская задолженность компании увеличилась на 2 тыс. ф.ст.

А какую еще запись следует сделать теперь в балансе? В действительности мы не купили это оборудование, поэтому не можем назвать его основными фондами, а канцелярские принадлежности будут по большей части израсходованы в течение года.

Эти статьи мы называем **операционными расходами** предприятия. Они сокращают прибыли, полученные от продажи товаров, и тем самым уменьшают состояния акционеров.

Таким образом, в результате нашей двойной записи высота прямоугольника, обозначающего нераспределенную прибыль, должна снизиться на 2 тыс. ф.ст., что снова приводит к равенству баланса.

Сделка 9. Оплата расходов по эксплуатации автомобиля — 4 тыс. ф. ст. наличными

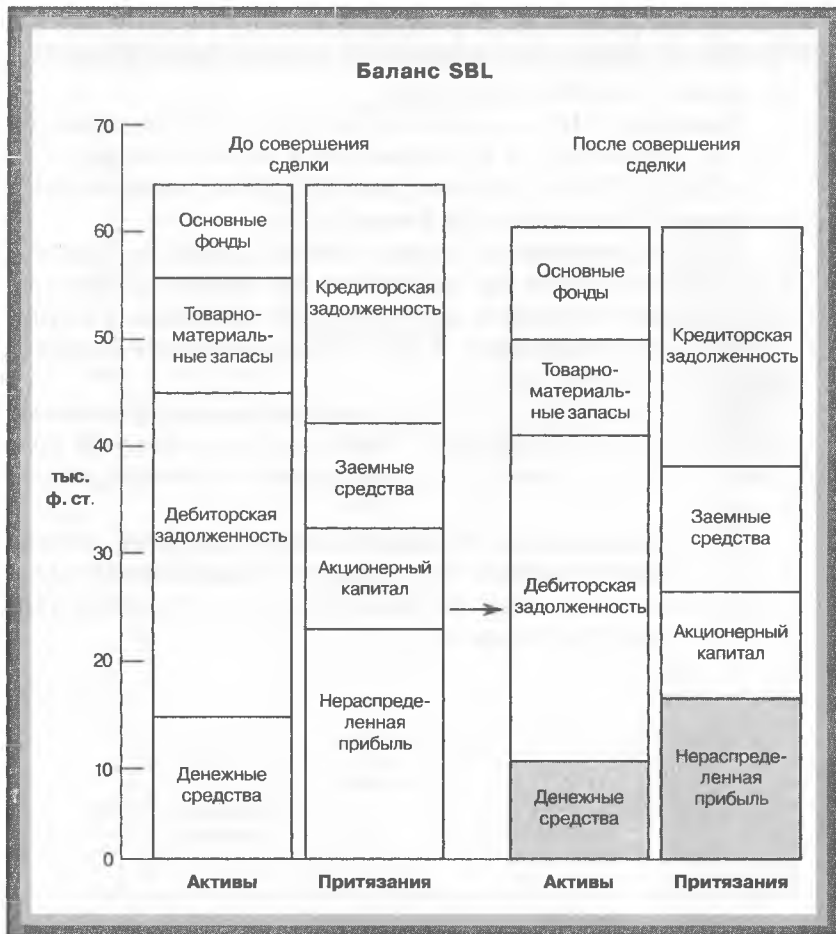


Рисунок 2.9

Саре пришлось платить за бензин, техническое обслуживание автомобиля и нести другие расходы по его эксплуатации. Все это она оплачивала наличными.

Очевидно, что в результате этой сделки денежные средства, изображенные на диаграмме в виде прямоугольника, должны уменьшиться на 4 тыс. ф.ст. Эти деньги истрачены безвозвратно. Поэтому данная сделка представляет собой еще одну расходную статью предприятия. Соответственно, акционеры становятся беднее, а мы сокращаем нераспределенную прибыль на 4 тыс. ф.ст.

Сделка 10. Выплата 1 тыс. ф. ст. в качестве процентов по долгосрочному кредиту

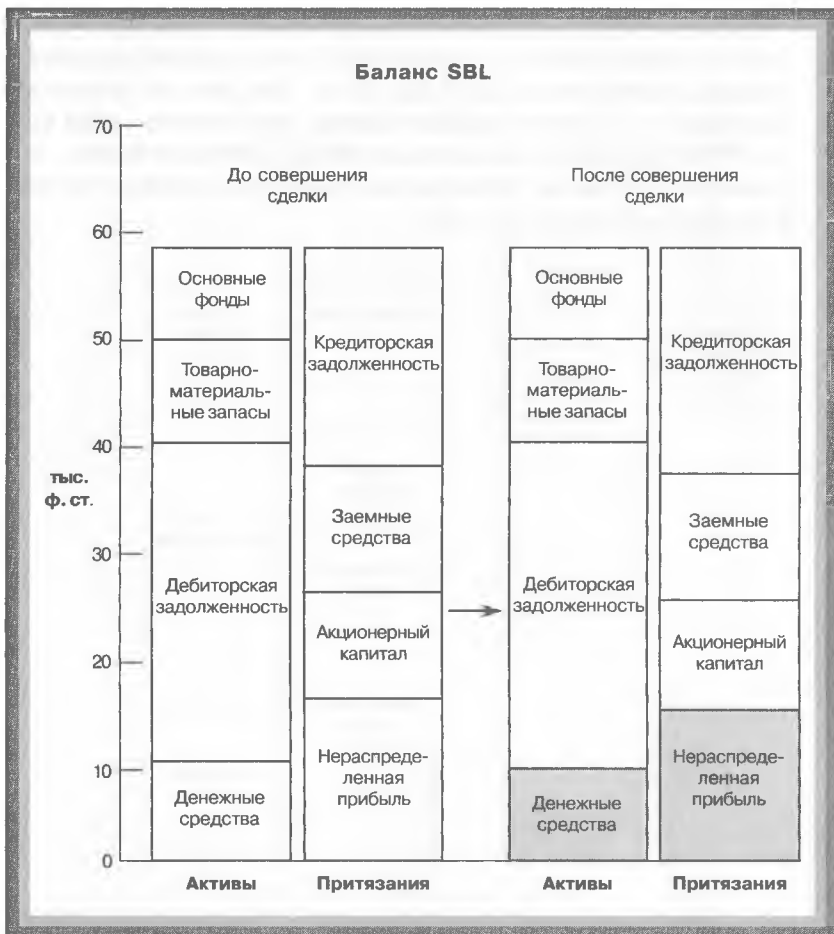
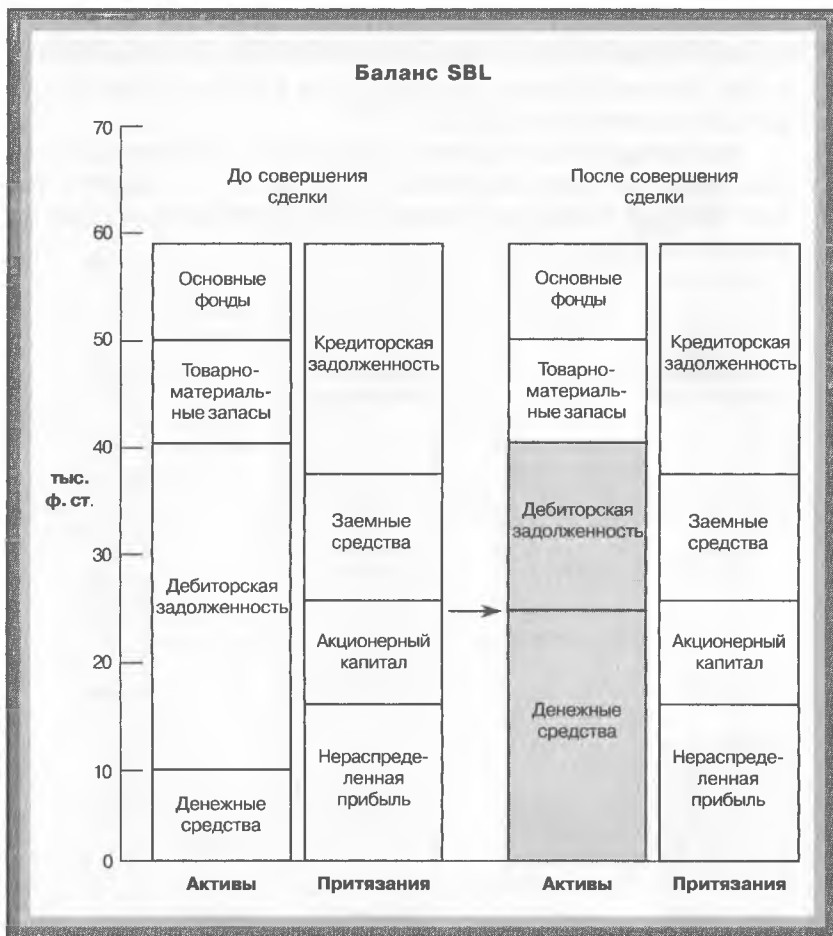


Рисунок 2.10

Родители Сары проявили щедрость, сказав, что не станут требовать от SBL погашения кредита, по меньшей мере, в течение трех лет. Однако они хотят получать некоторый процент. Сара согласилась, что SBL будет платить им 10% в год. Таким образом, в конце года SBL выплатила проценты в сумме 1 тыс. ф.ст.

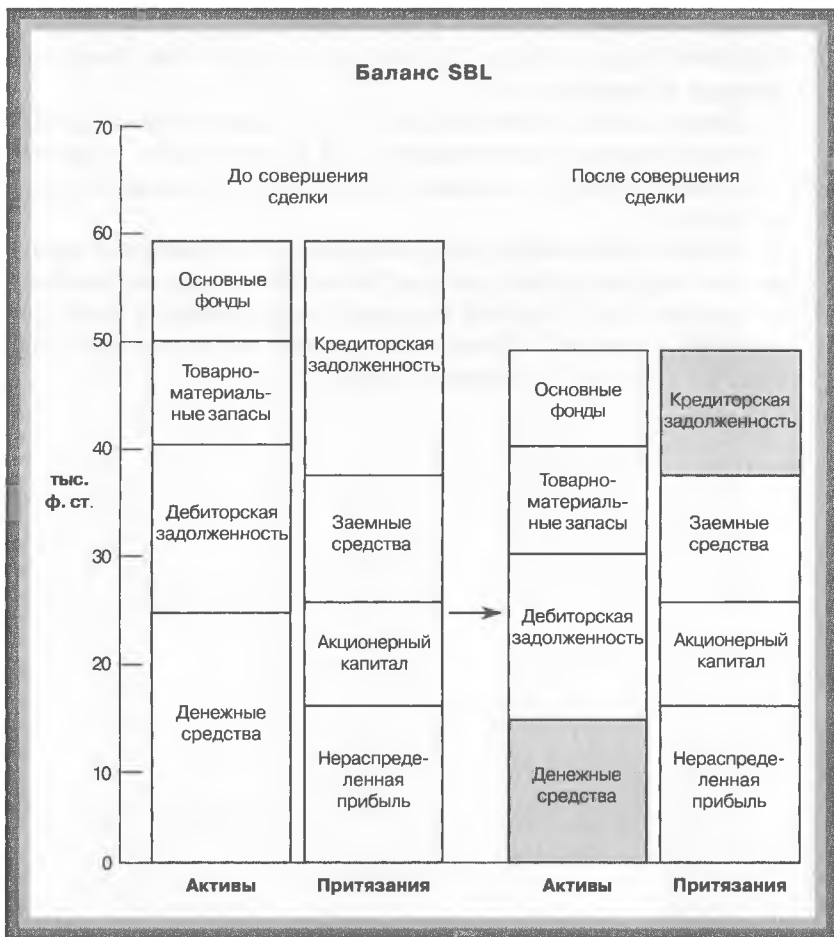
Эта сумма была выплачена наличными, поэтому «Денежные средства» сокращаются на 1 тыс. ф.ст. — и снова страдает бедный акционер: нераспределенная прибыль уменьшается на 1 тыс. ф.ст.

Сделка 11. Получение 15 тыс. ф. ст. от должников**Рисунок 2.11**

Как мы уже видели, в течение года Сара продала товаров на 30 тыс. ф.ст. в кредит, который подлежал погашению позднее. Мы отразили эту операцию на диаграмме сделки 7. Позднее Сара получила 15 тыс. ф.ст. из 30 тыс., которые должны ей покупатели.

Запись этой сделки вполне проста. Прямоугольник «Денежные средства» увеличивается на 15 тыс. ф.ст., а прямоугольник «Дебиторская задолженность» уменьшается на ту же величину.

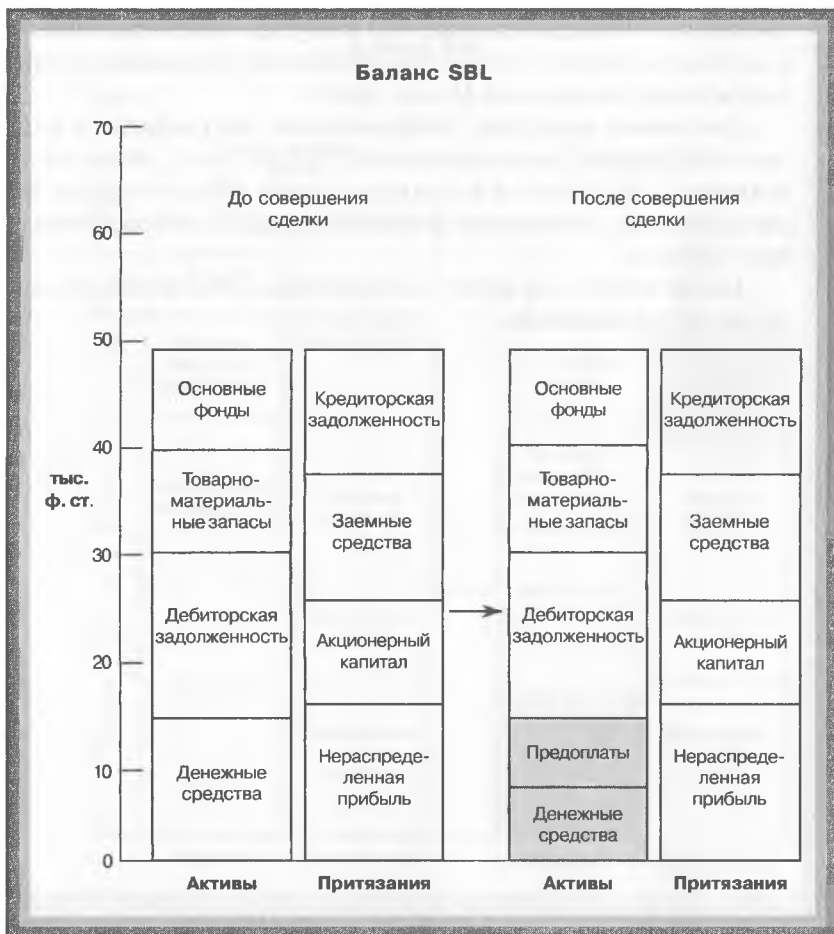
Обратите внимание: эта операция не сказывается на величине нераспределенной прибыли. Мы отразили прибыль от продажи этих товаров в момент, когда товары были поставлены (сделка 7). Теперь мы просто получаем часть денежных средств от данной сделки.

Сделка 12. Выплата 10 тыс. ф. ст. кредиторам**Рисунок 2.12**

Точно так же, как Сара продала товары в кредит, она приобрела в кредит различные товары на сумму 22 тыс. ф.ст. Очевидно, в конце концов, эти покупки надо оплачивать, и в течение первого года существования компании кредиторам было выплачено 10 тыс. ф.ст.

Денежные средства, изображенные на графике в виде прямоугольника, уменьшаются на 10 тыс. ф.ст., но на ту же величину сокращается и прямоугольник «Кредиторская задолженность», поскольку компания должна теперь меньше, чем прежде.

Как и получение денег с должников, эта сделка не называется на прибыли.

Сделка 13. Предоплата за товар в размере 8 тыс. ф.ст.**Рисунок 2.13**

К концу года Сара сделала предоплату новому поставщику за партию товара. Ко дню составления баланса этот товар еще не был поставлен.

Ясно, что прямоугольник «Денежные средства» снова уменьшается на 8 тыс. ф.ст., поскольку SBL выплатила именно 8 тыс. ф.ст. наличными. А какова другая запись?

Стали акционеры богаче или беднее в результате этой сделки? Ответ отрицательный — потому что, хотя SBL выплатила 8 тыс. наличными, ей должны товары на ту же сумму. Это — актив SBL.

Поэтому мы создаем новый прямоугольник в столбце «Активы» и называем его «**Предоплаты**», его высота соответствует 8 тыс. ф.ст. Это говорит о том, что компании должны поставить товары на сумму 8 тыс. ф.ст.

И снова балансовое равенство сохранено.

Корректировка 14. Поправка на 2 тыс. ф. ст. за телефонные разговоры, счета за которые еще не получены

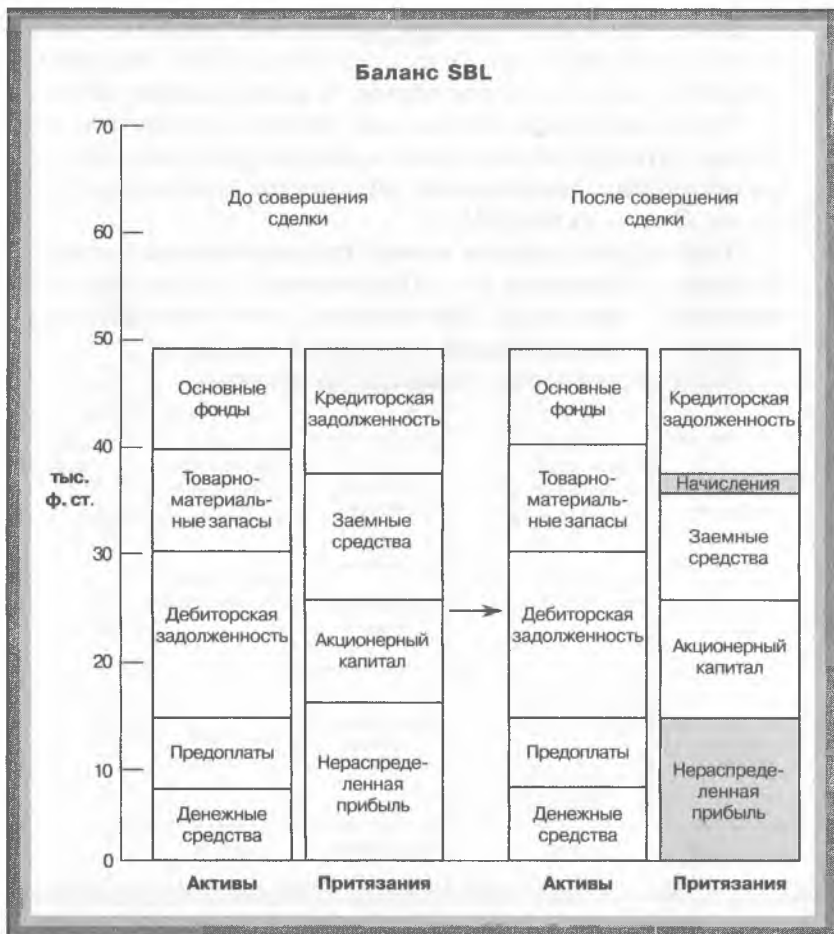


Рисунок 2.14

Из-за административной путаницы SBL не получила счета за телефон и пользование факсом в течение года. Однако известно, что эти счета рано или поздно появятся, и, по оценке Сары, указанная в них сумма будет равна примерно 2 тыс. ф. ст.

Мы включили продажи в наш баланс, несмотря на то что они не были оплачены в момент поставки. Это как раз то, что я называю концепцией начисления в бухгалтерском учете. Другим аспектом указанной концепции является требование обязательного включения в баланс всех издержек, с которыми сопряжены эти продажи. Подобная операция известна под названием «соответствие». В данном случае мы знаем, что расходы на телефонные разговоры понесены для совершения сделок, которые уже отражены в бухгалтерской отчетности. Таким образом, согласно принципу соответствия мы должны отразить эти расходы, несмотря на то что счета не получены.

Поэтому мы сокращаем нераспределенную прибыль на 2 тыс. ф. ст. и создаем в столбце «Притязания» еще один прямоугольник — «Начисления» с высотой, соответствующей 2 тыс. ф. ст.

Начисления — это любые расходы или издержки, счета на оплату которых еще не получены, но которые, как известно, придется оплатить и, согласно принципу соответствия, следует отразить в отчетности.

Корректировка 15. Учет амортизации основных фондов в размере 3 тыс. ф. ст.

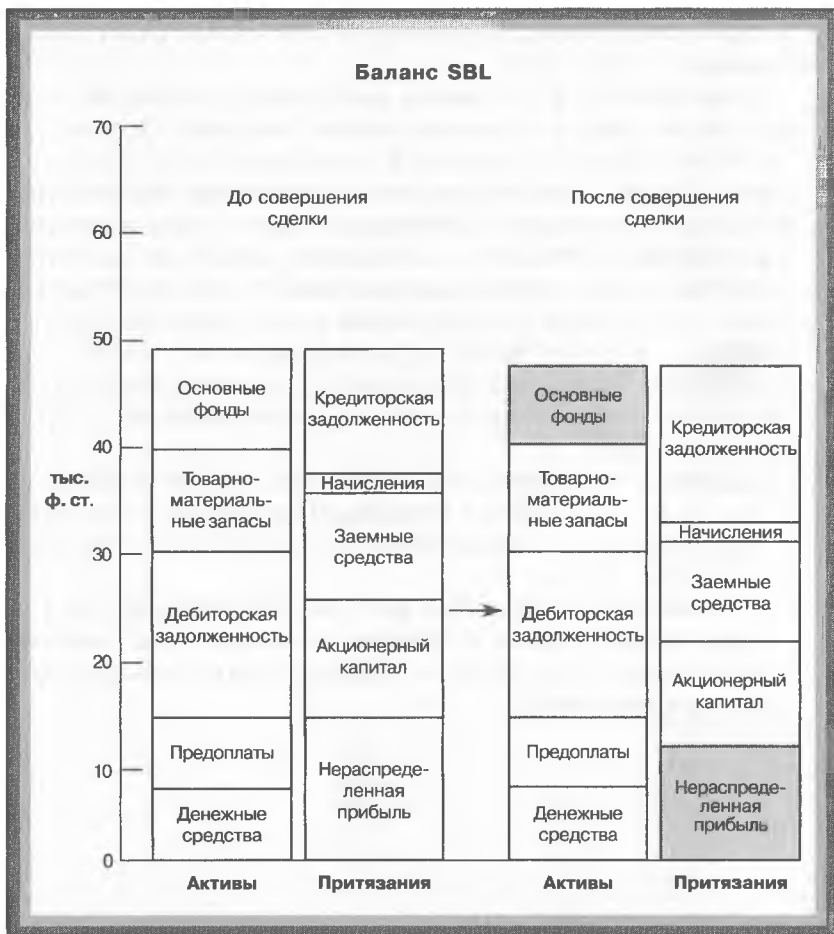


Рисунок 2.15

Когда Сара приобрела автомобиль, мы внесли его в баланс по цене, по которой он был куплен. Поскольку Сара в течение года пользовалась автомобилем для поездок к клиентам, его стоимость снизилась, т.е. произошла амортизация машины. В сущности, это означает, что акционеры стали беднее, потому что, если бы пришлось продавать все активы, денежных средств у акционеров оказалось бы меньше.

Другими словами, то, что Сара пользуется автомобилем, сопряжено с издержками для акционеров. Согласно принципу соответствия, мы должны включить эти издержки в отчетность.

Это делают следующим образом:

- первоначально мы заносим актив в баланс по цене, которую компания уплатила за этот актив (что мы и показали в сделке 3);
- затем определяем срок службы этого актива;
- и наконец, в течение этого срока постепенно списываем стоимость актива (т.е. **амортизируем** его).

В случае SBL предположим, что срок службы автомобиля — три года. Если также предположить, что автомобиль теряет свою стоимость постепенно в течение указанного срока, то к концу первого года он утратит треть своей стоимости, т.е. его стоимость снизится с 9 тыс. до 6 тыс. ф.ст.

Следовательно, мы сокращаем «Основные фонды» на указанную величину. Если актив утратил часть стоимости, акционеры неизбежно становятся беднее, поэтому мы сокращаем на 3 тыс. ф.ст. и нераспределенную прибыль.

Стоимость актива, внесенного в баланс, называют чистой балансовой стоимостью.

Обратите внимание: чистая балансовая стоимость — это не обязательно то, что вы могли бы выручить за актив в случае его продажи, — это стоимость актива минус его совокупная амортизация на данный момент.

Корректировка 16. Поправка на 4 тыс. ф. ст. на уплату ожидаемых налогов

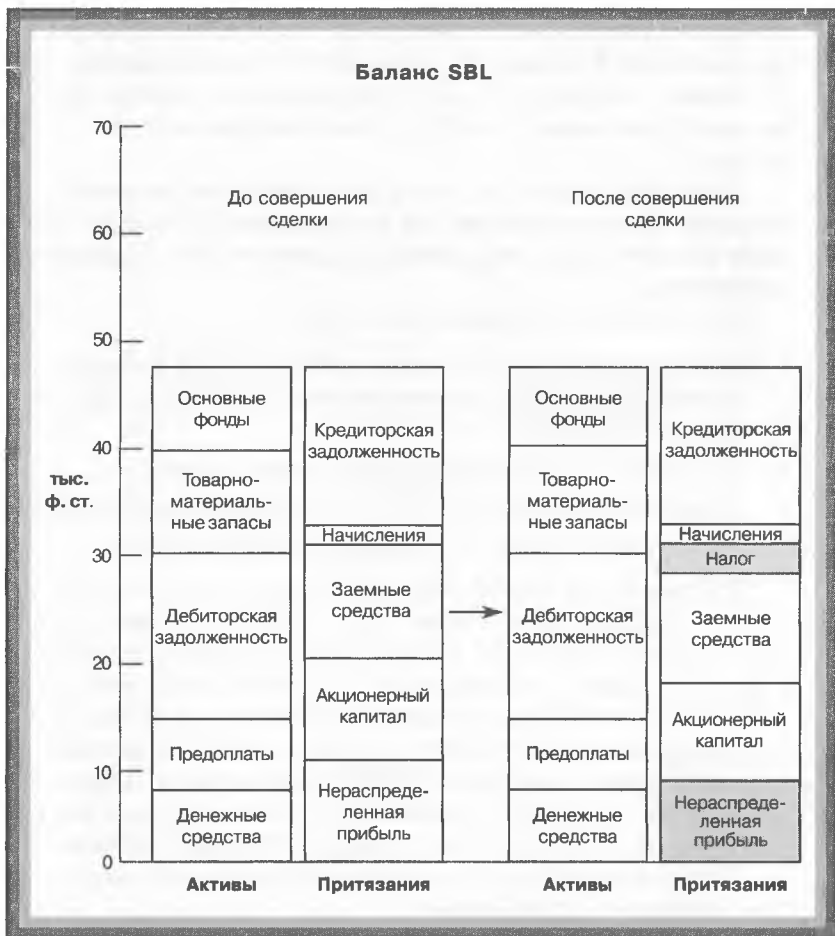


Рисунок 2.16

К сожалению, SBL предстоит еще уплатить определенную сумму в качестве корпоративного налога — налога, который взимают с прибылей компаний. Точно рассчитать сумму этого налога трудно, поскольку Налоговое управление применяет усложненные правила. Впрочем, мы можем сделать приблизительную оценку. По моему мнению, 4 тыс. ф.ст. — сумма, весьма близкая к той, которую начислят налоговые органы.

Поэтому мы создаем прямоугольник «Налог» (более точным, пожалуй, было бы название «**Обязательства по корпоративному налогу**»); его высота соответствует 4 тыс. ф.ст.

Другую запись делаем снова в строке «Нераспределенная прибыль», поскольку, не будь корпоративного налога, эти 4 тыс. ф.ст. принадлежали бы акционерам. Уплата налога делает акционеров беднее.

Корректировка 17. Поправка на выплату дивидендов в размере 3 тыс. ф. ст.

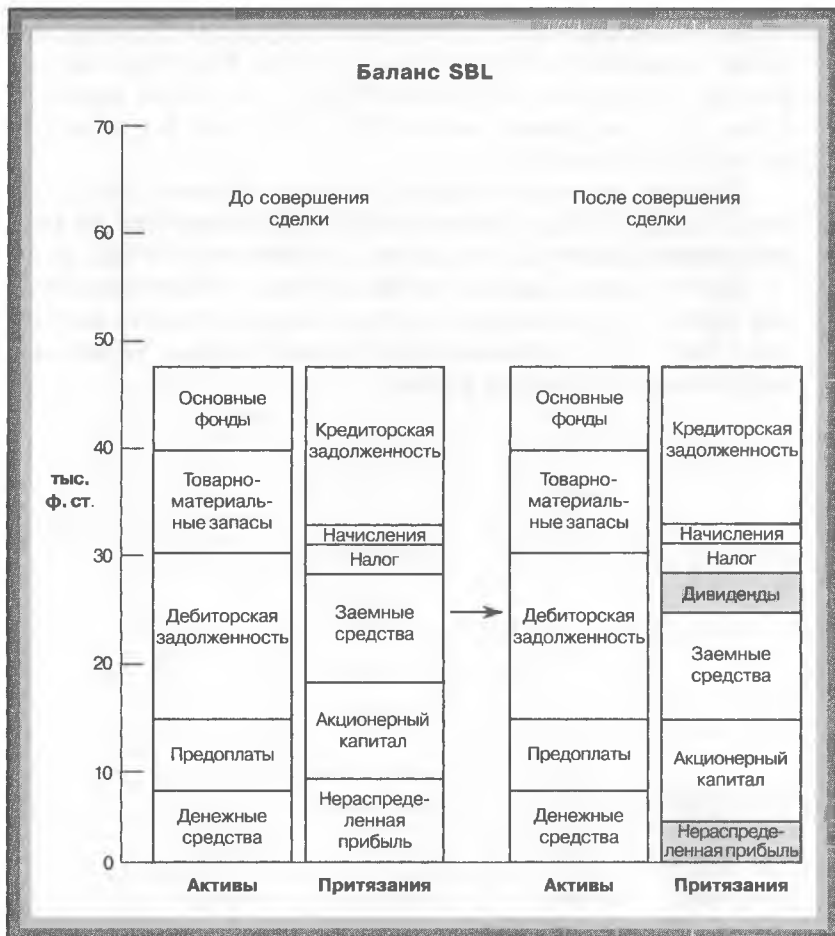


Рисунок 2.17

Хотя Сара и не вела отчетность надлежащим образом, она знала, что к концу года у нее образовалась маленькая прибыль. Поскольку у компании были деньги на счете в банке, Сара как акционер приняла решение, что компания должна выплатить дивиденды. Несмотря на принятое решение, SBL в действительности не выплачивала наличные в конце года. Поэтому на конец года у компании образовалась задолженность перед акционерами (т.е. перед Сарой), которые не получили дивиденды в размере 3 тыс. ф.ст.

Эта операция идентична начислению налогов. Чертим прямоугольник высотой, соответствующей 3 тыс. ф.ст., называем его «Дивиденды» (и снова: более точным было бы название «Обязательства по дивидендам»).

Дивиденды — это просто изъятие акционерами из средств компании части ее прибыли. Таким образом, нераспределенная прибыль должна сократиться на 3 тыс. ф.ст.

Итак, то, что вы называете нераспределенной прибылью, в действительности является совокупной прибылью, которую получила компания, за вычетом выплаченного акционером. Отсюда и термин «нераспределенная прибыль».

Совершенно верно. К вашей радости — это наша последняя балансовая запись. Получившийся в итоге всех сделанных записей баланс (рис. 2.17) — это и есть баланс SBL по состоянию на конец года.

Различные формы баланса

Итак, мы составили диаграмму баланса. А как мне превратить ее в нечто такое, что можно представить моим бухгалтерам?

Существуют две стандартные формы баланса, которые в сущности одинаковы.

Американский баланс

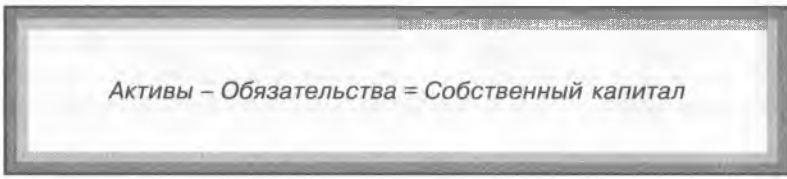
Как вы, несомненно, вспомните, наша диаграмма баланса построена на основе балансового равенства:

A rectangular box with a double-line border containing the American balance equation.
$$\begin{aligned}\text{Активы} &= \text{Притязания} \\ &= \text{Обязательства} + \text{Собственный капитал}\end{aligned}$$

Можно просто оформить баланс в соответствии с этим равенством (см. табл. 2.2). Это будет в буквальном смысле числовой версией нашей диаграммы баланса. Запишем в столбик все наши активы и сложим их стоимости. Ниже аналогично запишем все наши обязательства. Единственное отличие получившейся формы баланса от диаграммы баланса заключается в том, что в данной форме я перечислил все активы и пассивы по озаглавленным строкам, о которых говорил, когда мы впервые изучали баланс компании Wingate. Практически все американские компании используют эту форму баланса.

Британский баланс

Как вы помните, мы можем перегруппировать уравнение баланса так, чтобы оно выглядело следующим образом:

A rectangular box with a double-line border containing the British balance equation.
$$\text{Активы} - \text{Обязательства} = \text{Собственный капитал}$$

Это равенство лежит в основе как британского баланса, так и балансов, принятых в других европейских странах.

Таблица 2.2. Баланс компании SBL в американском формате

SILK BLOOMERS LIMITED
Итоговый баланс в американском формате

	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Активы		
Основные фонды		6,0
Оборотные активы		
Товарно-материальные запасы	10,0	
Предоплаты	8,0	
Дебиторская задолженность	15,0	
Денежные средства	7,0	
	<hr/>	
Итого оборотные активы		40,0
Итого активы		<hr/> 46,0
<hr/>		
Притязания		
Текущие обязательства		
Кредиторская задолженность	12,0	
Начисления	2,0	
Налог, подлежащий уплате	4,0	
Дивиденды к выплате	3,0	
	<hr/>	
Итого текущие обязательства		21,0
Долгосрочные обязательства		10,0
Собственный капитал		
Акционерный капитал	10,0	
Нераспределенная прибыль	5,0	
	<hr/>	
Итого собственный капитал		15,0
		<hr/>
Итого притязания		46,0

Привлекательность британского формата заключается в том, что он более четко показывает чистые активы компании и то, каким образом эти чистые активы были получены (см. табл. 2.3). Разумеется, все активы и пассивы остаются неизменными.

Обычно рядом с балансом за текущий год кладут баланс за прошлый год, чтобы их можно было сравнивать. Поскольку SBL в прошлом году еще не существовала, у нее нет и баланса за прошлый год. Однако, если вы посмотрите на баланс компании Wingate на странице 325, то увидите, что он составлен по британскому стандарту — рядом с данными за этот год приведены данные за прошлый год.

Основные концепции бухгалтерского учета

Как я уже упоминал, помимо основополагающего принципа существуют две концепции, которые мы всегда применяем при составлении бухгалтерской отчетности. Это:

- концепция начисления и соответствия;
- концепция функционирующей компании.

Концепция начисления и соответствия

Мы рассмотрели эти концепции на примере SBL. Обобщим их.

- Доходы отражают в момент, когда они получены, а не тогда, когда поступают деньги; расходы отражают в момент, когда они совершены, а не тогда, когда они оплачены.
- Расходы согласовывают с доходами, которые созданы в результате этих расходов, так чтобы нераспределенная прибыль отражала прибыль, полученную компанией за соответствующий период.

Таблица 2.3. Итоговый баланс SBL в британском формате

SILK BLOOMERS LIMITED		
Итоговый баланс в британском формате		
	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Чистые активы		
Основные фонды		6,0
Оборотные активы		
Товарно-материальные запасы	10,0	
Предоплаты	8,0	
Дебиторская задолженность	15,0	
Денежные средства	7,0	
		40,0
Текущие обязательства		
Кредиторская задолженность	-12,0	
Начисления	-2,0	
Налог, подлежащий уплате	-4,0	
Дивиденды к выплате	-3,0	
		-21,0
Долгосрочные обязательства		-10,0
Чистые активы		15,0
<hr/>		
Собственный капитал		
Акционерный капитал	10,0	
Нераспределенная прибыль	5,0	
Итого собственный капитал		15,0

Концепция функционирующей компании

Вернемся к моменту начала рассмотрения балансов. Мы согласились с тем, что собственный капитал акционеров —

это то, что акционеры получили бы в случае продажи всех активов компании и погашения всех ее обязательств.

Это простой и тонкий подход к рассмотрению баланса удобен для понимания того, что балансовый отчет раскрывает. Однако в реальной жизни, если компания собирается прекратить деятельность и попытается продать свои активы, она может и не получить за них стоимость, указанную в балансе. Например:


- когда компания прекращает деятельность, убедить должников погасить задолженности бывает очень трудно;
- основные активы компании, возможно, не имеют такой же стоимости для других.

Таким образом, отчетность составляют, исходя из предположения, что компания — это функционирующее предприятие и будет функционировать в дальнейшем, т.е. не намерена прекращать свою деятельность.

А теперь повторим пройденное, прежде чем перейти к отчетам о прибылях и убытках.

РЕЗЮМЕ

- Баланс показывает финансовое состояние компании на определенную дату.
- Каждая совершенная компанией сделка сказывается на ее финансовом положении и, следовательно, должна быть отражена в балансе.
- Кроме того, прежде чем баланс будет точно отражать финансовое положение компании, в него надо внести различные корректировки.
- Все сделки фиксируются в балансах методом двойной записи, так чтобы в балансе всегда соблюдалось равновесие.
- Есть две основные концепции, которые применяют ко всем должным образом составленным балансам:
 - концепция начисления и соответствия;
 - концепция функционирующей компании.



На этом занятии я собираюсь объяснить, что такое отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств.

Отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств

- Отчет о прибылях и убытках
- Отчет о движении денежных средств
- Аналитические и описательные отчеты
- Резюме

Теперь, когда мы знаем, что такое баланс и как его составляют, можно перейти к отчетам о прибылях и убытках и о движении денежных средств. На этом занятии я собираюсь объяснить, что такое отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств. Как их составлять — тема следующего занятия.

Отчет о прибылях и убытках

Начнем с рассмотрения гипотетической ситуации, касающейся конкретного отчета о прибылях и убытках. Допустим, что вы, Том, — охотник за приданым, нацеливающийся на деньги Сары. Что бы вы хотели узнать до того, как сделать ей предложение о замужестве?

Насколько она богата или, как вы сказали бы, какова ее чистая стоимость.

Итак, если бы я сказал, что чистая стоимость состояния Сары сегодня составляет 25 тыс. ф. ст., и добавил, что

ровно год назад она составляла всего 20 тыс. ф.ст., что бы вы подумали о Саре как о предмете своей «любви»?

Подумал бы, что она ее не заслуживает.

И это была бы одна из ваших самых крупных ошибок, Том. Мы знаем, что чистая стоимость состояния Сары за прошлый год возросла на 5 тыс. ф.ст. Это могло произойти по-разному. Вот два различных варианта роста чистой стоимости.

- Могло оказаться, что за год Сара заработала 15 тыс. ф.ст., из которых 10 тыс. ф.ст. потратила на еду, напитки, досуг-отдых, налоги и т.д. Оставшиеся 5 тыс. ф.ст. она сберегла, израсходовав их на приобретение недвижимости либо положив на свой счет в банке. Прибавьте эти сбережения к 20 тыс. ф.ст., которые составляли чистую стоимость состояния Сары на начало года, и получите его чистую стоимость на сегодняшний день, равную 25 тыс. ф.ст.
- Возможен иной сценарий. Год назад Сара устроилась на исключительно хорошо оплачиваемую работу и стала получать 500 тыс. ф.ст. в год. Сара — женщина экстравагантная, но, как правило, за год может потратить на себя всего лишь 245 тыс. (в эту сумму входят и высокие налоги). Следовательно, она должна была сберечь 255 тыс. ф.ст. К несчастью, в прошлом году ей пришлось заплатить Американскому госпиталю за несколько операций, которые сделали там ее брату. Теперь ему лучше, но операции обошлись Саре в 250 тыс. ф.ст. В итоге за год она смогла сберечь только 5 тыс. ф.ст.

Том, какие чувства к Саре вы испытали бы в каждом из этих случаев?

В первом случае я наверняка списал бы ее со счета. Во втором — испытывал к ней несомненно больший интерес, разумеется, с оговоркой, что у нее больше нет больных родственников.

Верно. Я говорю, в сущности, о том, что, помимо чистой стоимости состояния Сары и того, насколько оно изменилось с прошлого года, большое значение может также иметь объяснение причин, в силу которых за год Сара стала богаче всего лишь на 5 тыс. ф.ст. Если мы намерены осмысленно судить об эффективности работы компании в будущем, нам необходимы похожие объяснения. Их-то и дает отчет о прибылях и убытках (ОПУ).

Если вы посмотрите на предпоследнюю строку баланса компании Wingate на странице 325, то увидите, что нераспределенная прибыль компании (ее «сбережения») за год возросла на 268 тыс. — с 2178 тыс. до 2446 тыс. ф.ст. Если вы откроете страницу 324, то увидите отчет компании Wingate о прибылях и убытках, в предпоследней строке которого показана нераспределенная прибыль за пятый год существования компании, равная 268 тыс. ф.ст. Это не случайное совпадение. Отчет о прибылях и убытках просто дает вам больше информации о том, как и почему изменилась за прошлый год строка «Нераспределенная прибыль». Собственно говоря, весь отчет — об этом.

Отчет о движении денежных средств

А теперь на минутку вернемся к вашей, Том, погоне за приданым. Допустим, вы обнаружили, что чистая стоимость состояния Сары на самом деле равна 10 млн ф.ст. и за год возросла до этой величины с 9 млн ф.ст. Вы ознакомились с эквивалентом ее ОПУ, который показывает, что это увеличение чистого состояния Сары произошло благодаря процентам, набежавшим по разным банковским депозитам. Короче говоря, вы ожидаете, что такое увеличение ее уже огромного состояния будет продолжаться. Какие чувства вы испытали бы к Саре?

Я бросился бы к ювелиру заказывать обручальные кольца, хотя подозреваю: вы собираетесь сказать мне, что такая поспешность будет ошибкой.

Боюсь, что да. Позвольте мне сообщить вам еще кое-что о Саре. Большая часть ее денег находится в доверительном управлении, т.е. связана трастом, который учредили для нее ее богатые дед и бабка. Все проценты на эти деньги остаются в том же трасте. Хотя Сара — единственный бенефициар (наследник по завещанию) траста и собственник всех его активов, она еще в течение 10 лет не будет иметь доступа к этим средствам. А пока она небогата и будет еще 10 лет страдать от безденежья.

Как бы вы себя чувствовали, Том, если бы женились на Саре и только после этого узнали о реальном положении дел?

Думаю, чувствовал бы себя полным болваном.

Вот именно. На этот раз я хочу сказать, что человек или компания могут быть богаты и богатеть и при этом испытывать кратковременную нехватку денежных средств. Как бы богаты вы ни были, без денег не проживешь.

Суть я уловил, однако, не вполне понимаю, как такое может случиться с компанией.

Возьмем для примера компанию SBL. В сделке 7 она продала товар на 30 тыс. ф.ст., но в рассрочку. Мы видели, что в результате акционеры стали богаче, но это не принесло им денег немедленно. Позднее, при совершении сделки 11, часть денег была получена. Если бы этого не произошло, то, при том что SBL по-прежнему должна была платить своим поставщикам, она осталась бы совершенно без средств.

Из-за нехватки наличности из бизнеса вылетает гораздо больше малых предприятий, чем по причине бесприбыльности их деятельности.

Если посмотреть на баланс любой компании, то можно увидеть, как изменялось сальдо денежных средств за период между датами составления балансов. Отчет о движении денежных средств попросту объясняет, как и почему величина наличности менялась так, как она менялась.

Крис, слышу, что вы говорите, но смотрю на отчет о движении денежных средств на странице 326. Этот отчет показывает, что за год наличность сократилась на 285 тыс. ф.ст. Однако баланс, приведенный на странице 325, показывает сокращение наличности всего лишь на 5 тыс., с 20 тыс. до 15 тыс. ф.ст.

Да, вы правы, но этому есть простое объяснение. В категориях бухгалтерского учета овердрафт (кредит по текущему счету) подобен отрицательной сумме денежных средств. На самом деле это ничем не отличается от вашего собственного текущего счета. У вас либо положительное сальдо, либо овердрафт по счету, т.е. отрицательная сумма денежных средств. Как оказывается, у Wingate было два банковских счета. По одному из них сложилось положительное сальдо, а по другому возник овердрафт. Подробности этого овердрафта можно найти в примечании 12 к отчетам на странице 331. Отчет о движении денежных средств показывает общее изменение суммы денег, которые лежат на обоих счетах, так что в итоге вы имеете следующее.

- В конце четвертого года своего существования Wingate имела на банковских счетах 20 тыс. ф.ст. наличными и овердрафт на сумму 613 тыс., что составляло общий овердрафт на сумму 593 тыс. ф.ст.
- В конце пятого года Wingate имела 15 тыс. ф.ст. наличными и овердрафт в размере 893 тыс., что составляло чистый овердрафт в размере 878 тыс. ф.ст.
- Разность между этими двумя чистыми величинами овердрафта равна 285 тыс. ф.ст., т.е. именно на такую сумму, как и показывает отчет о движении денежных средств, сократилась наличность.

Аналитические и описательные отчеты

Давайте обобщим то, что нам известно о трех ключевых документах в комплекте отчетности.

- Баланс показывает нам, каковы активы и пассивы компании на дату составления отчетности.
- Отчет о прибылях и убытках показывает, как и почему в течение прошлого года изменялась нераспределенная прибыль компании.
- Отчет о движении денежных средств показывает, как и почему в течение прошлого года изменялись денежные средства/овердрафт компании.

Таким образом, баланс — это **аналитический** отчет о финансовом положении компании. Баланс исчерпывающим образом рассказывает о том, каково положение компании в любой конкретный момент. ОПУ и отчет о движении денежных средств дают крайне важную информацию, но тем не менее эти отчеты всего лишь **описательные** — они описывают то, как в течение года изменялись определенные статьи (или строки) баланса.

Если бы вы захотели, то могли бы легко составить отчеты, показывающие, как изменялись другие статьи баланса. Собственно говоря, это сделано в примечаниях к отчетности Wingate. Посмотрите, например, на баланс, приведенный на странице 325 этой книги. Он показывает, что стоимость основных фондов возросла с 4445 тыс. ф.ст. в конце четвертого года до 5326 тыс. в конце пятого года. Если мы посмотрим на примечание 9 таблицы на странице 330, то увидим в крайнем правом углу эти две цифры.

Данная таблица — всего лишь описательный отчет о том, как и почему изменилась стоимость основных фондов за прошлый год. Единственная причина, по которой ОПУ и отчетам о движении денежных средств придают такое значение в годовой отчетности, состоит в том, что они описывают важнейшие аспекты деятельности компании.

Надо полагать, все это объясняет, почему вы настаивали на изучении в первую очередь баланса.

Да. Как я уже сказал, баланс — это практическое воплощение основополагающего принципа. Роль баланса как


сердцевины системы бухгалтерского учета — это та самая уникальная и важнейшая вещь, которую надо понять для постижения бухгалтерии. Собственно говоря, если вы действительно понимаете баланс и способ двойной записи, все остальное в бухгалтерском учете становится очень простым.

Если вы когда-нибудь придете в замешательство, не зная, как отразить какую-либо сделку, первое, что вам следует предпринять, — посмотреть, каким образом эта сделка влияет на баланс. Затем, если сделка сказывается на нераспределенной прибыли, вы понимаете, что она отражается и на ОПУ; если сделка сказывается на денежных средствах, вы понимаете, что она отражается на отчете о движении денежных средств.

Теперь вам необходимо узнать, как составляют ОПУ и отчеты о движении денежных средств. Однако прежде, чем мы сделаем это, обобщим сказанное выше.

РЕЗЮМЕ

- Баланс — это аналитический отчет о финансовом состоянии компании. Баланс показывает, каковы активы и пассивы компании на определенную дату и, следовательно, каковы ее чистые активы. А еще он показывает, каким образом у компании появились эти чистые активы.
- ОПУ — это описательный отчет. Он показывает, как и почему в течение последнего года изменялась строка «Нераспределенная прибыль».
- Отчет о движении денежных средств — это тоже описательный отчет. Он объясняет, как и почему величина денежных средств/овердрафта, указанная в балансе, изменялась на протяжении прошлого года.
- Можно составить описательные отчеты по любой строке баланса. Единственная причина, по которой ОПУ и отчету о движении денежных средств придают такое значение в годовой отчетности, — они описывают важнейшие аспекты деятельности компаний.



Начнем с демонстрации простейшего варианта отчета о прибылях и убытках, а затем слегка его модифицируем, чтобы сделать более полезным. После этого проделаем ту же операцию с отчетом о движении денежных средств.

Создание отчета о прибылях и убытках и отчета о движении денежных средств

- Создание отчета о прибылях и убытках
- Создание отчета о движении денежных средств
- Резюме

Теперь, когда мы разобрались, что такое отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств, надо посмотреть, как их создают. Начнем с ОПУ, с демонстрации его простейшего варианта, а затем слегка его модифицируем, чтобы сделать более полезным. После этого проделаем ту же операцию с отчетом о движении денежных средств.

Создание отчета о прибылях и убытках

ОПУ как перечень

Из 17 записей, сделанных при создании баланса SBL, лишь девять оказали влияние на величину нераспределенной прибыли компании. Эти девять записей приведены в таблице 4.1. Против каждой записи я указал величину ее воздействия на нераспределенную прибыль. Записи, где нераспределенная прибыль сократилась, даны со знаком «минус». Как можно заметить, чистый эффект всех записей на нераспределенную прибыль составляет 5 тыс. ф.ст.

Из баланса нам известно, что нераспределенная прибыль SBL за год возросла с нуля до 5 тыс. ф.ст. В предыдущей главе мы видели, что ОПУ попросту показывает, как изменялась нераспределенная прибыль в течение некоего периода. Перечень, приведенный в таблице 4.1, демонстрирует в точности то же самое: это ваш ОПУ. Что может быть проще?

Согласен, немного, но это совершенно не похоже на ОПУ компании Wingate.

Ты прав, не похоже. Потому что у этого ОПУ есть две противоположные проблемы. С одной стороны, он слишком

Таблица 4.1. Записи, оказавшие влияние на нераспределенную прибыль SBL

SILK BLOOMERS LIMITED Записи, влияющие на нераспределенную прибыль в течение года 1		
Номер записи	Сделка/Корректировка	Воздействие на нераспределенную прибыль, тыс. ф.ст.
6	Продажа товаров за наличные	6,0
7	Продажа товаров по инвойсам	18,0
8	Аренда оборудования и т. д.	-2,0
9	Расходы на эксплуатацию автомобиля	-4,0
10	Проценты по кредиту	-1,0
14	Начисления за телефонные разговоры	-2,0
15	Амортизация основных фондов	-3,0
16	Начисление налога	-4,0
17	Начисление дивидендов	-3,0
	Итого	5,0

подробный. Большинство компаний проводит сотни, а то и тысячи сделок в год. Перечислить их все практически невозможно, и у очень немногих людей нашлось бы достаточно времени и терпения, чтобы прочитать такой перечень с начала до конца. Поэтому мы делаем следующее: группируем сделки по нескольким простым категориям, чтобы представить некую обобщенную картину.

С другой стороны, ОПУ, приведенный в таблице 4.1, недостаточно подробный. Он показывает, что SBL при продаже товаров получила прибыль в размере 24 тыс. ф.ст. (сделки 6 и 7). Однако ОПУ не показывает, сколько товара компании надо реализовать, чтобы получить эту прибыль. А ведь мы знаем, что SBL могла бы продать товары стоимостью 500 тыс. ф.ст. за 524 тыс., или, в ином варианте, товары стоимостью 6 тыс. за 30 тыс. ф.ст. Воздействие на нераспределенную прибыль было бы точно таким же.

Если вы вернетесь к сделкам 6 и 7 (с. 38–41), то увидите, что в действительности SBL продала товаров общей стоимостью 18 тыс. ф.ст. за 42 тыс. ф.ст.

Более полезная версия ОПУ

Мы переписываем приведенный выше ОПУ, как показано в таблице 4.2.

Обратите внимание на следующие моменты.

- Мы показываем общую **выручку от продаж** за год (42 тыс. ф.ст.), а также общие расходы на проданные товары (18 тыс. ф.ст.). Разность между этими двумя величинами (24 тыс. ф.ст.) мы называем **валовой прибылью**. Валовая прибыль — это величина, на которую продажи отразились на нераспределенной прибыли.
- Затем мы берем все **операционные расходы** и группируем их по категориям. Под операционными расходами мы понимаем любые расходы, которые сопряжены с деятельностью компании, но еще не включены в себестоимость реализованных товаров. Мы исключаем все, что имеет отношение к финансированию компании.

Таким образом, проценты, налог и дивиденды (а все эти величины зависят от способа финансирования компании) являются неоперационными статьями. В случае SBL к операционным расходам относятся статьи «Торговая деятельность и распространение» (в эту категорию входят затраты на эксплуатацию автомобиля и амортизационные расходы) и «Административные издержки» (состоящие из платы за аренду оборудования, расходов на канцелярские принадлежности и платы за телефонные разговоры).

- Прибыль после вычета этих операционных расходов мы называем **операционной прибылью**; в случае SBL она составляет 13 тыс. ф.ст.
- Затем родители Сары получают свой процент (1 тыс. ф.ст.), в результате чего остается **прибыль до вычета налога** (или доналоговая прибыль) в размере 12 тыс. ф.ст.
- Прибыль до вычета налога — это, в сущности, вся прибыль, остающаяся в распоряжении акционеров после уплаты процентов кредиторам (в нашем случае — родителям Сары). Однако, как это происходит и с личными доходами, Налоговое управление ожидает своей доли от прибылей компании до того, как акционеры получат что-либо. Таким образом, мы вычитаем налог в размере 4 тыс. ф.ст.
- В итоге остается **прибыль после вычета налога**, которая всецело принадлежит акционерам. Часть этой суммы (3 тыс. ф.ст.) выплачивается акционерам в виде дивидендов. Остаток (5 тыс. ф.ст.) составляет нераспределенную прибыль.

Не является ли понятие «отчет о прибылях и убытках» слегка обманчивым, Крис? Как я понимаю, ОПУ показывает прибыль, которую компания принесла акционерам, т.е. прибыль после вычета налогов. Затем часть этой прибыли распределяют среди акционеров в виде дивидендов; дивиденды не имеют ни малейшего отношения к прибылям или убыткам компании.

Таблица 4.2. ОПУ компании SBL за первый год деятельности

SILK BLOOMERS LIMITED Отчет о прибылях и убытках за год 1		
	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Выручка от продаж		42,0
Себестоимость реализованных товаров		-18,0
Валовая прибыль		24,0
Операционные расходы		
Торговая деятельность и распространение	-7,0	
Административные издержки	-4,0	
		-11,0
Операционная прибыль		13,0
Проценты, подлежащие выплате		-1,0
Прибыль до вычета налога		12,0
Налог, подлежащий уплате		-4,0
Прибыль после вычета налога		8,0
Дивиденды к выплате		-3,0
Нераспределенная прибыль		5,0

Пожалуй, я соглашусь с вами. Вероятно, было бы правильное называть ОПУ «отчет о нераспределенной прибыли» или как-нибудь в этом роде.

Создание отчета о движении денежных средств

Отчет о движении денежных средств как перечень

Из 17 бухгалтерских записей, сделанных нами при составлении баланса SBL, 10 оказывают воздействие на объем денежных средств, которым располагает компания на конец года. Они приведены в таблице 4.3. Из них четыре записи показывают увеличение денежных средств компании; шесть других (даны со знаком «минус») — сокращение сальдо денежных средств. Чистый результат этих 10 записей — объем денег за год увеличился на 7 тыс. ф.ст.

Из баланса нам известно, что объем денежных средств в компании за год вырос с нуля до 7 тыс. ф.ст. Отчет, приведенный в таблице 4.3, просто показывает, каким образом такое произошло. Это — ваш отчет о движении денежных средств.

Как и в случае с ОПУ, у достаточно крупных компаний перечень операций, влияющих на объем денежных средств, будет очень длинным и не слишком информативным. Впрочем, можно снова исправить положение, сгруппировав записи в шесть разных категорий так, как это показано в таблице 4.4.

- **Операционная деятельность** складывается из всех статей или строк, которые относятся к сделкам, совершенным компанией. В случае SBL операционная деятельность включает приобретение и продажу товаров, оплату расходов, получение денег с должников и выплаты кредиторам, а также предоплаты за товары.
- **Доходность инвестиций и обслуживание финансирования** означает проценты по кредитам и любые дивиденды или проценты на инвестиции или деньги, помещенные компанией на депозиты. В случае SBL надо выплатить всего 1 тыс. ф.ст. по кредиту, взятому у родителей Сары.

Таблица 4.3. Записи, влияющие на движение денежных средств SBL

SILK BLOOMERS LIMITED		
Записи, влияющие на величину денежных средств в течение года 1		
Номер записи	Сделка/Корректировка	Воздействие на величину денежных средств, тыс. ф. ст.
1	Эмиссия акций	10,0
2	Заем у родителей	10,0
3	Приобретение основных фондов за наличные	-9,0
4	Приобретение товаров за наличные	-8,0
6	Продажа товаров за наличные	12,0
9	Оплата расходов на эксплуатацию автомобиля	-4,0
10	Оплата процентов по кредиту	-1,0
11	Получение денег от должников	15,0
12	Выплата кредиторам	-10,0
13	Предоплата за товар	-8,0
	Итого	7,0

- **Налоги** — это налог на прибыль компании. В случае SBL налог начислен, но в действительности пока не уплачен. Поэтому он и не оказывает воздействия на объем денежных средств компании.
- **Капитальные затраты** включают все закупки и продажи основных фондов, благодаря которым возможна операционная деятельность компании. В случае SBL в эту статью попадает только приобретение автомобиля.
- **Дивиденды к выплате** — это дивиденды, начисленные владельцам акций. Как и в случае с налогом, дивиденды,

Таблица 4.4. Отчет о движении денежных средств SBL за первый год деятельности

SILK BLOOMERS LIMITED		
Отчет о движении денежных средств		
за год 1		
	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Операционная деятельность		
Приобретение товаров за наличные	-8,0	
Продажа товаров за наличные	12,0	
Оплата расходов на автомобиль	-4,0	
Получение денег от должников	15,0	
Выплаты кредиторам	-10,0	
Предоплата за товар	-8,0	
		-3,0
Доходность инвестиций и обслуживание финансирования		
Подлежащие уплате проценты по кредиту		-1,0
Налоги		
Итого		0
Капитальные затраты		
Приобретение основных фондов		-9,0
Дивиденды к выплате		
Итого		0
Финансирование		
Эмиссия акций	10,0	
Кредит, взятый у родителей Сары	10,0	
		20,0
Чистое изменение сальдо денежных средств		7,0

которые Сара решила выплатить себе как акционеру, хотя и «начислены» (т.е. признаны) на дату составле-

ния баланса, но фактически не выплачены. Следовательно, из компании деньги не ушли.

- **Финансирование** складывается из всех операций, имеющих отношение к мобилизации финансовых средств, которые необходимы для ведения основной деятельности. В случае SBL это означает эмиссию определенного количества акций, которые Сара получает за наличные, и заимствование дополнительных денежных средств у родителей Сары.

Составление отчета о движении денежных средств, включающего в себя указанные рубрики, облегчает понимание того, откуда в компанию приходят деньги и куда они из нее уходят. Однако раздел «Операционная деятельность» обычно записывают иначе. Чтобы понять это, нам надо рассмотреть взаимосвязь прибыли и движения денежных средств.

Прибыль и движение денежных средств

Предположим, вы решили продавать цветы (на этот раз — настоящие) с прилавка на улице. Вам придется ни свет ни заря отправляться на рынок и там покупать цветы у разных продавцов, расплачиваясь с ними наличными. Затем вы будете устанавливать свой лоток на тротуаре и продавать цветы проходящим мимо людям за наличные. Если в какой-то день вы купите цветов на 100 ф.ст. и продадите их за 150 ф.ст., то получите 50 ф.ст. прибыли. Движение ваших денежных средств в этот день также составит 50 ф.ст., поскольку в конце дня у вас окажется на 50 ф.ст. больше, чем в начале дня.

Теперь рассмотрим совершенно другую ситуацию. Предположим, что в понедельник вы купили телефонную карточку стоимостью 2 ф.ст. Во вторник приятель попросил вас сделать срочный звонок для него. Вы израсходовали карточку полностью. Приятель согласился заплатить вам 3 ф.ст. в среду (что и сделал).

Посмотрим, что происходило с вашей прибылью и движением ваших денег (ф. ст.) в каждый из этих трех дней:

	Понедельник	Вторник	Среда	Итого
Прибыль	0	1	0	1
Движение денежных средств	-2	0	3	1

В понедельник вы заплатили 2 ф. ст. за карточку, но это все-таки актив стоимостью 2 ф. ст., так что вы не понесли убытка, хотя и не получили прибыли. К вечеру понедельника, однако, ваши денежные средства сократились на 2 ф. ст., но прибыль была равна нулю.

Во вторник вы оказали приятелю услугу, за которую он обещал заплатить 3 ф. ст. Стоимость оказания этой услуги равна обесцениванию вашей телефонной карточки с 2 ф. ст. до нуля. Следовательно, ваша прибыль за этот день составила 1 ф. ст. Однако движение ваших денежных средств равно нулю, поскольку вы не платили за разговор, но и не получили за него денег.

В среду вы получили обещанные 3 ф. ст., поэтому движение денежных средств составило 3 ф. ст., хотя прибыль за этот день равна нулю.

Здесь вам следует обратить внимание на два момента.

- **Прибыль и движение денежных средств в любой день не равны друг другу.** Подобным образом у большинства компаний прибыль и движение денежных средств в течение любого года (или месяца и т. д.) не равны друг другу.
- **За три дня прибыль и движение денежных средств стали равны друг другу.** Сходным образом обстоят дела и у компаний: в долгосрочной перспективе общая сумма

прибыли и общее движение денежных средств будут равны. Разница этих величин — всего лишь временное явление.

Эти наблюдения составляют основу иного отчета о движении денежных средств. Мы делаем следующее: начинаем с заявления о том, что движение денежных средств не должно быть равно прибыли, и затем корректируем цифру так, чтобы показать, почему эти две величины не равны друг другу.

Такой вариант отчета о движении денежных средств компании SBL представлен в таблице 4.5. Все разделы этого отчета идентичны разделам прежнего отчета за исключением единственного — раздела «Операционная деятельность». Как видите, первая строка данного раздела — операционная прибыль. Остальную часть раздела составляют корректировки, которые нам надо внести в операционную прибыль, чтобы получить обусловленное операционной деятельностью движение денежных средств. Рассмотрим последовательно каждую из этих корректировок.

Воздействие амортизационных расходов на движение денежных средств

Первая корректировка отражает амортизационные расходы в размере 3 тыс. ф.ст. Мы вносим эту корректировку для того, чтобы учесть факт полного расходования основных фондов в течение года. Следовательно, амортизационные расходы оказывают влияние на операционную прибыль. Они не влияют, однако, на сделки за наличные. Отсюда следует, что если бы все продажи и расходы, в результате которых операционная прибыль составила 13 тыс. ф.ст., были денежными операциями, исключая амортизационные расходы, то движение денежных средств за этот год было бы на 3 тыс. ф.ст. больше операционной прибыли. Поэтому мы возвращаем амортизационные расходы, как это показано в таблице 4.5.

Таблица 4.5. Отчет о движении денежных средств SBL за первый год (в новой форме)

SILK BLOOMERS LIMITED		
Отчет о движении денежных средств		
за год 1 (в новой форме)		
	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Операционная деятельность		
Операционная прибыль	13,0	
Амортизационные расходы	3,0	
Увеличение дебиторской задолженности	-15,0	
Увеличение товарно-материальных запасов	-10,0	
Увеличение предоплат	-8,0	
Увеличение кредиторской задолженности	12,0	
Увеличение начислений	2,0	
		-3,0
Доходность инвестиций и обслуживание финансирования		
Подлежащие уплате проценты по кредиту		-1,0
Налоги		
Итого		0
Капитальные затраты		
Приобретение основных фондов		-9,0
Дивиденды к выплате		
Итого		0
Финансирование		
Эмиссия акций	10,0	
Кредит, взятый у родителей Сары	10,0	
		20,0
Чистое изменение сальдо денежных средств		7,0

Воздействие дебиторской задолженности на движение денежных средств

Оказывается, были и другие операции, не связанные с наличными деньгами. Продажи на 30 тыс. ф.ст. были сделаны в кредит, хотя в течение года часть этих денег покупатели выплатили. На конец года клиенты все еще оставались должны 15 тыс. ф.ст. Воздействие этих 15 тыс. таково: объем продаж, действительно обратившихся в деньги в течение года, был меньше выручки от продаж, отраженной при расчете операционной прибыли. В результате движение денежных средств меньше операционной прибыли. Поэтому мы вычитаем 15 тыс. ф.ст. из операционной прибыли.

Воздействие товарно-материальных запасов на движение денежных средств

На конец года у SBL остались непроданными некоторые запасы товаров. Эти запасы считались активом компании и не были включены в расчет операционной прибыли за год. Тем не менее приобретение товаров требует расходования денег. Воздействие этого запаса товаров таково, что движение денежных средств меньше операционной прибыли. Следовательно, нам снова надо сделать корректировку в отчете о движении денежных средств.

Но это необязательно, так, Крис? Большая часть товаров была закуплена в кредит, и этот кредит пока не полностью выплачен.

Хорошее замечание, но давайте проводить различие между товарами и способами их оплаты. Другими словами, мы предполагаем, что весь товар был оплачен наличными. Если в действительности это было не так, то баланс покажет, что мы в долгу перед поставщиком. Как вы увидите, мы корректируем отчет о движении денежных средств таким образом, чтобы учесть кредиторскую задолженность на конец года в полном объеме.

Воздействие предоплат на движение денежных средств

Точно так же, как и в случае с товарно-материальными запасами, мы выплатили деньги, которые не включены в наши расчеты операционной прибыли как расходы. Эти средства также имеют свойство делать движение денежных средств меньше операционной прибыли, и нам надо внести корректировку в сторону снижения.

Воздействие кредиторской задолженности/начислений на движение денежных средств

При расчете операционной прибыли мы отразили некоторые расходы и некоторые товарно-материальные запасы, имеющиеся у нас на конец года, но еще неоплаченные. Однако пока из составленного нами отчета о движении денежных средств следует, что эти товары оплачены. Поэтому мы должны откорректировать величину движения денежных средств в сторону повышения, для того чтобы учесть предоставленный нам кредит и начисления по состоянию на конец года.

Интерпретация отчета о движении денежных средств

После внесения этих корректировок раздел «Операционная деятельность» отчета о движении денежных средств приобретает более удобную и полезную форму. Можно моментально увидеть, что величина движения денежных средств (минус 3 тыс. ф.ст.) существенно меньше операционной прибыли (плюс 13 тыс. ф.ст.) и что это вызвано продажей товаров в кредит, наращиванием товарно-материальных запасов и предоплатой за часть товаров. Это в какой-то мере нейтрализовано тем, что поставщикам не заплатили немедленно, и тем, что некоторую часть операционных расходов составили амортизационные расходы, которые не сказываются на величине денежных средств.

Воздействие сделок, совершенных в прошлом году

Я смотрю на опубликованный на странице 326 отчет о движении денежных средств компании Wingate, который показывает, что рост дебиторской задолженности в течение пятого года приводит к сокращению денежных средств на 370 тыс. ф.ст. Согласно балансу компании, опубликованному на странице 325, дебиторская задолженность за год составила 1561 тыс. ф.ст. Почему эти цифры неодинаковые?

Это — чрезвычайно важный момент, к рассмотрению которого я вот-вот приступлю. Вам следует помнить следующее: в начале года у большинства компаний остаются какие-то должники с прошлого года. В течение текущего года эти задолженности будут получены. Таким образом, вы должны учесть наличность, которую получите с должников в расчете движения денежных средств. Эффект этого таков: корректировка движения денежных средств на сумму, полученную от должников, увеличивает дебет с начала года и до его конца.

Звучит правдоподобно, Крис, но я, кажется, не вполне вас понимаю. Не можете ли привести пример с цифрами?

Конечно, могу. Предположим, вы руководите компанией, которая уже существует несколько лет. В этом году ваши продажи составили 100 тыс. ф.ст., расходы — 80 тыс. ф.ст., а операционная прибыль — 20 тыс. ф.ст. Как мы уже говорили, если бы все ваши продажи и расходы были оплачены наличными в момент совершения соответствующих сделок, движение денежных средств тоже должно было бы составлять 20 тыс. ф.ст.

А теперь предположим, что в прошлом году кое-кто из покупателей не расплатился наличными. На конец прошлого года (т.е. на начало этого года) вам были должны 15 тыс. ф.ст. Задолжавшие вам клиенты расплатились в текущем году, так что в результате помимо денег за продажи, сделанные в этом году, вы также получили дополнительные 15 тыс. ф.ст. Движение денежных средств

вашей компании в текущем году будет выглядеть следующим образом:

	тыс. ф. ст.
Операционная прибыль	20
Дебиторская задолженность прошлого года	15
Итого	35

Если теперь предположить, что на самом деле часть продаж этого года сделана в кредит и что на конец года клиенты по-прежнему должны вам 30 тыс. ф.ст., движение денежных средств будет на 30 тыс. ф.ст. меньше.

	тыс. ф. ст.
Операционная прибыль	20
Дебиторская задолженность прошлого года	15
Дебиторская задолженность текущего года	-30
Итого	5

Как видите, мы, собственно говоря, откорректировали операционную прибыль в сторону снижения путем увеличения дебиторской задолженности (т. е. 30 тыс. — 15 тыс.) за период между началом и концом года.

Следовательно, поскольку SBL не имела должников на начало года, увеличение дебиторской задолженности оказа-

лось равно сумме дебиторской задолженности на конец года, ведь 15 тыс. — 0 = 15 тыс., не так ли?

Совершенно верно. Обратите внимание: в отчете о движении денежных средств компании SBL я написал «Рост дебиторской задолженности». Все прочие корректировки идентичны этой — в том смысле, что нам надо учитывать любые суммы на начало года и, таким образом, все наши корректировки основаны на увеличении соответствующих статей.

Если, например, дебиторская задолженность за год сократилась, а не возросла, то что произойдет в таком случае?

Как раз то, что подсказывают арифметические подсчеты. Вы закончили год, получив больше денег, чем получили бы в том случае, если бы все ваши продажи были оплачены наличными. Таким образом, корректировка, которую вы внесли бы в операционную прибыль, была скорее в сторону повышения, а не понижения величины операционной прибыли.

РЕЗЮМЕ

- Отчет о прибылях и убытках за определенный период — это, в сущности, перечень всех бухгалтерских записей, сделанных в балансе в течение данного периода и отразившихся на величине нераспределенной прибыли.
- На практике мы обобщаем эти записи и показываем различные «уровни» прибыли (валовую, операционную прибыль, прибыль до вычета налогов, прибыль после вычета налогов).
- Отчет о движении денежных средств в самом простом смысле — это перечень всех записей, внесенных в баланс в течение соответствующего периода и отразившихся на величине денежных средств.
- На практике мы сводим эти записи в несколько категорий.
- Прибыль и движение денежных средств от операций в любой конкретный период обычно не равны друг другу. Однако в долгосрочной перспективе они должны сравняться.
- Поэтому обычная форма отчета о движении денежных средств начинается с операционной прибыли за какой-то период и показывает, почему движение денежных средств в течение этого периода отличается от операционной прибыли.



Мудрость состоит в том, что при отражении в отчетности любой сделки необходимо всегда кредитовать один номинальный счет и дебетовать другой.

Бухгалтерский жаргон

- Основная терминология
- Обычай, относящийся к дебиторской и кредиторской задолженностям

Мы уже поняли, что бухгалтерский учет методом двойной записи и вполнину не так страшен, как его представляют. Это также справедливо и в отношении «дебетов» и «кредитов», о которых вы, вероятно, слышаны. Эти термины — не что иное, как общепринятые выражения, которыми пользуются при ведении учета методом двойной записи. Если вы собираетесь заниматься составлением отчетности компании, то особый язык бухгалтеров заслуживает того, чтобы уделить ему 10 минут вашего времени.

Основных терминов и концепций, о которых также следовало бы знать, немного, поэтому я начну с них, а вскоре перейду к дебетам и кредитам.

Основная терминология

Номинальный счет

Каждая строка бухгалтерского баланса — это **номинальный счет**. Итак, если мы посмотрим на итоговый баланс компании SBL (с. 65), то увидим, что номинальными счетами компании должны быть:

Основные фонды	Кредиторская
Товарно-материальные запасы	задолженность
Предоплаты (авансы)	Начисления
Дебиторская задолженность	Налоги, подлежащие уплате
Наличность	Дивиденды к выплате
	Акционерный капитал
	Нераспределенная прибыль

На практике бухгалтеры любят отслеживать малейшие детали. Они ведут больше номинальных счетов, чем перечислено выше. Например, вместо одного счета «Основные фонды» они обычно ведут счета по каждому отдельному виду этих фондов (например, по основным фондам, являющимся собственностью компании, по арендованным основным фондам, по зданиям и оборудованию, по автомобилям и т.д.). Сумма этих счетов и составит общую стоимость основных фондов.

Подобным образом будет не один номинальный счет «Нераспределенная прибыль», а отдельные счета на каждый вид доходов и расходов, которые вместе составляют нераспределенную прибыль. Так, например, у SBL были бы такие счета:

Продажи
 Себестоимость реализованных товаров
 Расходы на эксплуатацию автомобиля
 Амортизация автомобиля
 Платежи за аренду оборудования
 Канцелярские расходы
 Расходы на телефонные разговоры
 Проценты, подлежащие выплате
 Налоги, подлежащие уплате
 Дивиденды к выплате

При наличии этих счетов легче вывести отчет о прибылях и убытках (ОПУ) из балансов, т. е. сделать то, чем мы занимались на прошлом занятии.

У крупной компании могут быть несколько сотен номинальных счетов, позволяющих отслеживать ее доходы и расходы. Разумеется, принципы ведения счетов остаются неизменными.

Реестр (книга регистрации) номинальных счетов

Все номинальные счета составляют **реестр (книгу регистрации) номинальных счетов**, или Главную книгу. В прошлом подобная бухгалтерская книга была именно тем, на что указывает ее название, — «гроссбухом», в котором регистрировали и хранили все подробности каждого номинального счета. Сегодня книга регистрации номинальных счетов — это, как правило, часть компьютерной программы, которая хранит информацию о каждом номинальном счете.

Предварительный баланс

Предварительный баланс (ПБ) — всего лишь перечисление номинальных счетов, где показано сальдо по каждому из них. Другими словами, это просто очень подробный баланс компании.

Ваш бухгалтер в любой момент может распечатать ПБ и обобщить его для представления вам. Естественно, при условии, что у бухгалтера есть ПБ на начало месяца или года, он может составить ОПУ, а также отчет о движении денежных средств.

Реестр (книга регистрации) закупок

У большинства компаний — десятки, если не сотни и даже тысячи поставщиков. Очевидно, что очень важно вести подробную запись всех сделок с поставщиками. Для этого и предназначена отдельная книга. Сегодня — это часть ком-

пьютерной программы. Такие **реестры закупок** связаны с номинальной Главной книгой, и всякий раз, когда в реестр закупок вносят изменения, Главная книга автоматически дополняется соответствующими счетами (например, кредиторская задолженность, наличность, нераспределенная прибыль).

Реестр (книга регистрации) продаж

Книга регистрации продаж — эквивалент книги регистрации закупок, только для записей продаж. И снова эта книга связана с Главной книгой, которую дополняют соответствующими номинальными счетами.

Проводка

Когда бухгалтеры говорят о **проводке** сделки, они попросту имеют в виду то, что собираются внести запись в соответствующие книги, т.е. в книгу регистрации номинальных счетов или книгу регистрации закупок/продаж, если речь идет о закупках или продажах.

«Аудиторский след»

Это хранящийся во всех системах бухгалтерского учета перечень всех сделок, записи о которых были введены в систему. Даже если вы аннулируете (т.е. отменяете) операцию, «аудиторский след» не уничтожит ошибочную операцию. Вместо этого будет записана первоначальная операция и операция, отменяющая сделанную.

Запись в бухгалтерской книге

Запись в бухгалтерской книге — это корректировка, внесенная в книгу регистрации номинальных счетов (т.е. в два или большее число номинальных счетов), часто сделанная в конце периода, как мы видели на примере SBL.

Обычай, относящийся к дебиторской и кредиторской задолженностям

Обычай, относящийся к дебиторской и кредиторской задолженностям, — действительно аккуратная и простая концепция.

К сожалению, *внешне* она совершенно противоречит тому, что вы считали само собой разумеющимся с того момента, когда у вас впервые появился банковский счет.

Давайте начнем с того, что вы считаете самоочевидным. Если у вас в банке лежат 100 ф.ст., вы скажете, что у вас есть кредит в размере 100 ф.ст. Если вы затем положите на свой счет еще 50 ф.ст., в банке вам скажут, что они кредитовали ваш счет на 50 ф.ст. Подобным образом, если бы вы сняли со счета 50 ф.ст., в банке сказали бы, что они дебетовали ваш счет. Отсюда следует, что кредитование у нас ассоциируется с увеличением (или улучшением), а дебетование — с уменьшением (или ухудшением). Правильно ли это?

Совершенно правильно. Вы же не собираетесь сказать нам, что это неправильно?

Нет, просто это — не вся история. Теперь мне надо, чтобы вы забыли, что слово «кредит» ассоциируется у вас с положительным сальдо и всем хорошим, а слово «дебет» — с отрицательным сальдо и всем плохим. Можете вы сделать это на несколько минут?

Если необходимо, но лучше бы дать подробное объяснение, Крис.

Хорошо, давайте посмотрим на рисунок 5.1. Это диаграмма баланса с ключевыми статьями (т.е. номинальными счетами), которые может иметь малая или средняя компания. Как принято, мы перечисляем активы в левом столбце, а все притязания (или пассивы) — в правом.

А теперь происходит невообразимое.

- Все номинальные счета в столбце активов имеют **дебетовые сальдо** (дебет больше кредита). Когда вы увеличиваете один из прямоугольников, составляющих этот столбец, вы **дебетуete** счет. А когда уменьшаете — **кредитуete** соответствующий счет.
- Все номинальные счета в столбце пассивов имеют **кредитовые сальдо** (кредит больше дебета). Когда вы увеличиваете один из прямоугольников, составляющих этот столбец, вы **кредитуete** соответствующий счет. А когда уменьшаете — **дебетуete** счет.

Боюсь, что просветления не случилось, Крис. Вы говорите, что если у меня в банке есть деньги, то это дебетовое сальдо. Вы же сами сказали: это полностью противоречит обычаям, принятым в банках.

На самом деле это не так. Отчеты и письма, которые банк присылает вам, отражают то, как ваш счет выглядит для банка и с точки зрения баланса банка. Если вы положили деньги в банк, то банк должен вам эти деньги. Таким образом, с точки зрения банка ваш счет в банковском балансе оказывается в пассивах баланса и, следовательно, становится кредитовым сальдо.

В *вашем* балансе эти деньги — актив и, следовательно, дебетовое сальдо. И то и другое вполне соответствует обычаю — просто надо определенно говорить, о чем счете идет речь.

Думаю, что могу понять это в принципе, но не могу взять в толк, в чем особая мудрость этого обычая и каким образом он помогает мне.

Мудрость состоит в том, что при отражении в отчетности любой сделки необходимо всегда кредитовать один номинальный счет и дебетовать другой. Если подумать, то так оно и должно быть.

МОДЕЛЬ БАЛАНСА **малой или средней компании**

Основные фонды	Кредиторская задолженность
Товарно-материальные запасы	Начисления
Незавершенное производство	Выплаты в фонд социального обеспечения и другие налоги
Запасы готовой продукции	Авансовые платежи
Дебиторская задолженность	Другие кредиты
Другая дебиторская задолженность	Корпоративный налог, подлежащий уплате
Предоплаты	Дивиденды к выплате
Денежные средства	Овердрафт
	Ссуды
	Акционерный капитал
	Премия на акцию
	Нераспределенная прибыль
Активы	Пассивы
<i>Это дебетовые сальдо</i>	<i>Это кредитовые сальдо</i>
Когда мы увеличиваем один из этих счетов, мы дебетуем его	Когда мы увеличиваем один из этих счетов, мы кредитуем его
Когда мы уменьшаем один из этих счетов, мы кредитуем его	Когда мы уменьшаем один из этих счетов, мы дебетуем его

Рисунок 5.1. Модель баланса малой или средней компании

- Если вы *увеличиваете* какой-то счет в столбце активов, вы дебетуете этот счет. Для того чтобы сохранить балансовое равенство, вам надо сделать одно из двух: либо уменьшить другой счет активов, что равносильно кредитованию этого счета, либо увеличить один из счетов пассивов, что равносильно его кредитованию. Таким образом, у вас всегда одна кредитовая операция и одна дебетовая операция.
- Если вы *сокращаете* один из счетов в столбце активов, вы кредитуете этот счет. Для поддержания балансового равенства вам надо либо увеличить один из счетов активов, что равносильно дебетованию этого счета, либо уменьшить один из счетов пассивов, что равносильно его дебетованию. И снова у вас один кредит, один дебет.

Если мы рассмотрим некоторые из сделок SBL, то увидим, как это действует на практике.

Давайте начнем с первой записанной нами сделки SBL (с. 28). Сара вложила в SBL 10 тыс. ф.ст. в обмен на акции компании. Это привело к увеличению статьи «Денежные средства» на 10 тыс. ф.ст. и к увеличению на ту же сумму статьи «Акционерный капитал».

Запишем эту сделку следующим образом:

Дебетование статьи «Денежные средства»	10 тыс. ф. ст.
Кредитование статьи «Акционерный капитал»	10 тыс. ф. ст.

Теперь мы скажем, что счет «Денежные средства» имеет дебетовое сальдо в 10 тыс. ф.ст., а счет «Акционерный капитал» — кредитовое сальдо в 10 тыс. ф.ст.

Теперь рассмотрим третью сделку (с. 32). SBL купила автомобиль за 9 тыс. ф. ст. наличными. Эта машина стала основным фондом компании. Таким образом, счет «Денежные средства» уменьшился на 9 тыс. ф. ст., а счет «Основные фонды» увеличился на ту же сумму. Поэтому мы запишем так:

Кредитование статьи «Денежные средства»	9 тыс. ф. ст.
Дебетование статьи «Основные фонды»	9 тыс. ф. ст.

Девятой сделкой стала оплата расходов по эксплуатации автомашины в размере 4 тыс. ф. ст. Это привело к сокращению статьи «Денежные средства» на 4 тыс. ф. ст. и статьи «Нераспределенная прибыль» на такую же сумму. Таким образом:

Кредитование статьи «Денежные средства»	4 тыс. ф. ст.
Дебетование статьи «Нераспределенная прибыль»	4 тыс. ф. ст.

А что делать со сделками вроде шестой, когда я продала часть товара? При этой сделке изменились три номинальных счета — «Товарно-материальные запасы», «Денежные средства» и «Нераспределенная прибыль».

Ничего сложного тут нет. То, что я сказал ранее о дебетовании одного счета и кредитовании другого, было не совсем точным. Надо иметь по меньшей мере один дебет и по меньшей мере один кредит, но их может быть и боль-

ше при условии, что общая сумма дебетов равна общей сумме кредитов для любой сделки. Если этого равенства нет, балансовое равенство нарушается.

В сделке 6 мы продали товары стоимостью 6 тыс. ф.ст. за 12 тыс. ф.ст. наличными. Следовательно, статья «Денежные средства» возросла на 12 тыс. ф.ст., статья «Товарно-материальные запасы» сократилась на 6 тыс., а статья «Нераспределенная прибыль» увеличилась на 6 тыс. ф.ст. Таким образом, можно записать:

Дебетование статьи «Денежные средства»	12 тыс. ф. ст.
Кредитование статьи «Товарно-материальные запасы»	6 тыс. ф. ст.
Кредитование статьи «Нераспределенная прибыль»	6 тыс. ф. ст.

Оказывается, у бухгалтеров есть обычай ставить дебеты в один столбец, а кредиты — в другой.

	Дебет	Кредит
Денежные средства	12000	
Товарно-материальные запасы		6000
Нераспределенная прибыль		6000
	<hr/> 12000	<hr/> 12000

Дебеты всегда записывают в левом столбце. Как вы видите, это согласуется с моей схемой баланса, в которой активы находятся слева.

Думаю, что начинаю понимать суть, и согласна, что это достаточно ясно, но какая мне от этого польза?

Возможно, вам полезно это знать по двум причинам.

Во-первых, если вам приходится тратить много времени на подготовку счетов компании, наступают моменты, когда вы не уверены в правильности отражения какой-то сделки в бухгалтерской отчетности. И часто вы будете обнаруживать, что одна из записей очевидна, но у вас нет уверенности в том, какой должна быть другая. Если такая очевидная запись занесена, например, в кредитовую часть, тогда вы знаете, что другую следует искать в дебетовой части, — обычно это помогает вдвое сократить время поиска. Если вы используете обычай в сочетании со схемой баланса, то не попадете в цейтнот.

Таблица 5.1. Сделки компании SBL, расписанные по дебетам и кредитам (ф. ст.)

Сделка	Дебет	Кредит
1. Эмиссия акций		
Денежные средства	10000	
Акционерный капитал		10000
2. Заем у родителей		
Денежные средства	10000	
Долгосрочный кредит		10000
3. Приобретение автомобиля		
Денежные средства		9000
Основные фонды	9000	
4. Приобретение товаров за наличные		
Денежные средства		8000
Товарно-материальные запасы	8000	
5. Приобретение товаров в кредит		
Товарно-материальные запасы	20000	
Кредиторская задолженность		20000

(окончание табл. 5.1 на следующей странице)

Таблица 5.1 (окончание)

Сделка	Дебет	Кредит
6. Продажа товара за наличные		
Денежные средства	12000	
Товарно-материальные запасы		6000
Нераспределенная прибыль		6000
7. Продажа товаров в кредит		
Товарно-материальные запасы		12000
Дебиторская задолженность	30000	
Нераспределенная прибыль		18000
8. Аренда оборудования и т. д.		
Кредиторская задолженность		2000
Нераспределенная прибыль	2000	
9. Расходы по эксплуатации машины		
Денежные средства		4000
Нераспределенная прибыль	4000	
10. Проценты по кредиту		
Денежные средства		1000
Дебиторская задолженность	1000	
11. Получение денег с должников		
Денежные средства	15000	
Дебиторская задолженность		15000
12. Выплаты кредиторам		
Денежные средства		10000
Кредиторская задолженность	10000	
13. Предоплаты		
Денежные средства		8000
Предоплаты	8000	
14. Начисления за телефон		
Начисления		2000
Нераспределенная прибыль	2000	
15. Амортизационные расходы		
Основные фонды		3000
Нераспределенная прибыль	3000	
16. Начисление налогов		
Налоговые обязательства		4000
Нераспределенная прибыль	4000	
17. Начисление дивидендов		
Обязательства по дивидендам		3000
Нераспределенная прибыль	3000	

Во-вторых, вы обнаружите, что умение говорить на языке бухгалтеров не только облегчает общение с ними, но и придает вам уверенность в себе при этом общении.

Теперь я хочу, чтобы вы рассмотрели все 17 сделок компании SBL и расписали каждую по дебетам и кредитам. Запишите их так, как я сделал это для последней сделки; т. е. дебеты в левом столбце, а кредиты в правом. А затем сравните ваши ответы с моим списком (см. табл. 5.1).



ЧАСТЬ

II

**Интерпретация
бухгалтерской
отчетности**



Если все, чем мы до сих пор занимались, вам совершенно понятно, то вам известно примерно 80% того, что надо знать о бухгалтерском учете.

Годовой отчет компании Wingate

- Правила ведения бухгалтерского учета
- Отчеты
- Активы
- Обязательства
- Собственный капитал
- Отчет о прибылях и убытках
и отчет о движении денежных средств
- Примечания к отчетности
- Резюме

Первые пять занятий были посвящены основам бухгалтерского учета: его основополагающему принципу, балансу, двойной записи, а также составлению отчета о прибылях и убытках (ОПУ) и отчета о движении денежных средств на базе баланса. Если все, чем мы до сих пор занимались, вам совершенно понятно, то вам известно примерно 80% того, что надо знать о бухгалтерском учете.

С этого момента освоение бухгалтерского учета состоит в понимании всех остальных правил и терминологии, сложившейся за долгие годы. С терминологией разобраться нетрудно; но правила могут оказаться весьма сложными, поскольку касаются множества особых ситуаций. В данный момент эти особые ситуации не важны. Нам необходимо обрести общее понимание правил. Увидите, ни в одном из них, в сущности, нет ничего сложного.

Мы собираемся рассмотреть годовой отчет компании Wingate. По ходу дела я разъясню то, что мы не изучали на примере SBL. Однако перед тем как приступить, позвольте объяснить, откуда берутся правила и когда их следует применять.

Правила ведения бухгалтерского учета

Есть два стандартных типа счетов, с которыми вы можете столкнуться или которые захотите подготовить сами:

- управленческие счета,
- счета, предусмотренные законом.

Управленческие счета — это счета, которые компании составляют для своих директоров и управляющих. Если эти счета подготовлены надлежащим образом, они строятся на основополагающем принципе бухгалтерского учета и на двух основных концепциях, рассмотренных нами ранее (я имею в виду концепцию начисления и концепцию функционирующей компании). Однако никаких требований к форме составления таких счетов, степени их подробности и т.д. нет. Эти вопросы всецело оставлены на усмотрение компаний. Разумеется, компании должны подчиняться многим из правил, которые регламентируют ведение счетов, предусмотренных законом.

Счета, предусмотренные законом, — это счета, которые [британские] компании обязаны ежегодно представлять в Палату компаний Великобритании, а также своим акционерам. Существует множество правил ведения таких счетов. Некоторые из них изложены в законах о компаниях, принятых в 1985 и 1989 гг., но большинство правил изданы Советом по принципам бухгалтерского учета в виде Стандартов финансовой отчетности. Впрочем, несмотря на эти правила, существует значительная свобода, которая позволяет двум очень схожим компаниям выбирать разные политики ведения бухгалтерского учета. Поэтому Совет по

принципам бухгалтерского учета требует от компаний выбирать учетную политику таким образом, чтобы счета:

- показывали истинную и правдивую картину финансового состояния компании;
- содержали:
 - только данные, имеющие отношение к сделкам;
 - надежную информацию;
 - информацию, сопоставимую с аналогичной информацией по прошлым сделкам или с той, которая получена в других компаниях;
 - понятную информацию (имеется в виду понятную компетентному и старательному человеку).

Как мы увидим ниже, директора компаний не всегда уделяют этим имеющим преимущественную юридическую силу требованиям то внимание, какое следовало бы.

Теперь приступим к рассмотрению годового отчета компании Wingate.

Отчеты

Начнем с описания отчетов. Отчетов всегда по меньшей мере два.

Отчет директоров

Закон требует, чтобы все компании, кроме малых, в своей годовой отчетности представляли отчет директоров. Закон оговаривает ряд положений, которые обязательно должны быть отражены в отчете директоров, и другие разделы, которые должны быть представлены в таких отчетах, если это обусловлено статусом компании. Некоторые из этих положений или разделов содержат всего лишь обобщающую информацию, которую можно найти в других материалах годового отчета. Большая часть подобной информации в лю-

бом случае самоочевидна, так что позвольте не вдаваться в подробности.

Одно из обязательных и заслуживающих внимания положений — перечисление директоров и принадлежащих им долей в компании. Степень финансового участия директоров в компании может служить показателем их обязательств перед акционерами и работниками. Равным образом любое изменение степени их участия в капитале компании может быть показателем их уверенности в ее будущем.

Аудиторское заключение

Наиболее крупные компании должны представлять свою годовую отчетность после того, как она прошла **аудиторскую проверку**. Это означает всего лишь то, что приходят представители профессиональной аудиторской фирмы и проводят независимое изучение бухгалтерских книг компании.

Когда счета представляют акционерам (или, как их часто называют, **членам**), аудиторы должны дать отчет, в котором они выражают свое мнение о финансовой отчетности компании.

Аудиторское заключение просто констатирует, что:

- аудиторы провели проверку отчетности;
- по их заключению, отчетность дает истинную и обоснованную картину положения дел компании и изменений, произошедших за соответствующий период;
- отчетность подготовлена надлежащим образом и в соответствии с Законом о компаниях 1985 г.

Это именно то, чего и следовало ожидать. Таким образом, аудиторское заключение сообщает вам не слишком много. Однако если оно содержит оговорки, то самое время встревожиться и делать заметки.

Иногда, например, директора компании не соглашались с аудиторами относительно способа отражения в отчетности определенных моментов. Директора могут настоять на

правильности выбранного ими подхода и отклонить подход, предлагаемый аудиторами. В таком случае аудиторы, не испытывающие удовольствия от подобных заявлений, скорее всего, укажут в заключении причины своего недовольства. Аудиторское заключение с оговорками — почти всегда дурной знак для компании, так что обратите на это внимание и насторожитесь.

Другие отчеты

Крупные компании нередко представляют **отчет председателя и/или обзор деятельности и/или финансовый обзор**. Из этих отчетов вы узнаете о том, что происходит в компании, но имейте в виду, обычно их составляет отдел по связям с общественностью и они сфокусированы на положительных сторонах компании. Читать эти отчеты стоит для того, чтобы понять, что они *не* говорят о компании.

Активы

Реальное содержание годового отчета заключается в трех основных финансовых документах и в примечаниях к ним.

Теперь проанализируем эти отчеты подробно. Как всегда, начнем с баланса (с. 325) и рассмотрим сначала активы, а затем пассивы. По мере углубления в баланс обратимся к соответствующим примечаниям, для того чтобы быть уверенными, что ничего не забыли.

Материальные основные фонды

Вы помните, что основными фондами называют активы, которые используют в бизнесе на долгосрочной основе. **Материальными основными фондами**, как подсказывает название, являются осязаемые основные средства, такие как земля, здания, оборудование, движимое имущество, автомобили и т. д.

Если вы посмотрите на баланс, представленный на странице 325, то увидите одну цифру, характеризующую осязаемые основные средства для каждого из двух лет (5326 тыс. ф.ст. за пятый год и 4445 тыс. ф.ст. за четвертый год). Из этого следует, что материальные активы с прошлого года увеличились на 881 тыс. ф.ст.

Обратившись к примечанию 9 на странице 330, вы увидите, что там приведена таблица, в которой содержится намного больше подробностей об основных фондах.

Первое, на что следует обратить внимание при рассмотрении этой таблицы, — в ней три столбца, разделяющие основные фонды на различные категории. Затем эти три категории суммируются в столбце четыре, где и дана итоговая сумма.

Если посмотреть в правый нижний угол таблицы, то там вы увидите цифры 5326 тыс. и 4445 тыс. ф.ст. Это чистая балансовая (или бухгалтерская) стоимость, которая фигурирует в балансах. Как я уже объяснял, чистая балансовая стоимость — это просто цена активов минус общая величина амортизации этих активов на дату составления баланса.

Остальная часть таблицы показывает, каким образом у этих активов появилась та балансовая стоимость, которая приведена в балансе. Для того чтобы понять, как это работает, рассмотрим столбец «Итого» подробнее.

Взгляните на верхнюю часть таблицы. Первый раздел, озаглавленный «Издержки», показывает, сколько заплатила компания за приобретение своих основных фондов.

- В начале пятого года совокупная цена, которую заплатила компания за свои основные фонды, составляла 6492 тыс. ф.ст.
- В течение года компания дополнительно приобрела основные фонды, которые обошлись ей в 1391 тыс. ф.ст.
- Впрочем, в течение года некоторые основные фонды были проданы. Первоначальная стоимость этих проданных активов составляла 35 тыс. ф.ст. Обратите внима-

ние: это вовсе не та цена, которую компания получила, продав указанные активы.

- Таким образом, первоначальная стоимость основных фондов, которыми владеет компания на конец года, составила 7848 тыс. ф.ст. (6492 тыс. + 1391 тыс. — 35 тыс.).

Следующий раздел показывает, каким образом вычислена общая накопленная амортизация.

- На начало пятого года основные фонды компании подверглись амортизации в размере 2047 тыс. ф.ст. Другими словами, основные фонды использованы и стоят меньше, чем стоили, когда были новыми.
- Однако часть амортизации (20 тыс. ф.ст.) лежит на основных фондах, которые компания продала в течение года. Поскольку компания больше не является собственником этих активов, следует исключить из расчетов соответствующую величину амортизации. Поэтому мы вычитаем эти 20 тыс. ф.ст. из первоначальной величины амортизации.
- Затем мы должны прибавить амортизацию, начисленную за этот год. Она состоит из амортизации активов, которые принадлежали компании в течение года, плюс амортизация активов, приобретенных в течение года.
- Затем можно вычислить совокупную величину амортизации активов, которыми компания владела на конец года. Эта величина равна 2522 тыс. ф.ст. (2047 тыс. — 20 тыс. + 495 тыс.).

Теперь все, что надо сделать, чтобы получить чистую балансовую стоимость, которая и попадает в баланс, — вычесть величину амортизации из цены. Естественно, вы можете, используя тот же принцип, проделать подобную операцию для любой из трех указанных в таблице отдельных категорий основных фондов.

Продажа основных фондов

Не уверен, своевременно ли говорить об этом, но меня несколько смущает продажа части основных фондов. Я понимаю, каким образом продажа актива снизит величину основных фондов в балансе, но где делать другую запись?

Хороший вопрос, но вы можете ответить на него самостоятельно. В примечании 9 к основным активам мы видим, что компания Wingate продала основные фонды, первоначальная стоимость которых была 35 тыс. ф.ст., а совокупные амортизационные отчисления на начало года составляли 20 тыс. ф.ст. Таким образом, их чистая балансовая стоимость на начало года составляла 15 тыс. ф.ст.

Вернемся к диаграмме баланса (с. 105). Когда мы продаем основные фонды, соответствующий этим фондам прямоугольник должен уменьшиться на величину чистой балансовой стоимости проданного актива, в данном случае на 15 тыс. ф.ст.

Из отчетности Wingate я знаю (чуть позже расскажу, как я это узнал), что Wingate продала свои активы за 23 тыс. ф.ст. Предположим, эта сумма была выплачена наличными на момент продажи. Очевидно, что прямоугольник, обозначающий денежные средства компании, должен увеличиться на 23 тыс. ф.ст. Чистый эффект этой сделки и уменьшения прямоугольника, обозначающего основные фонды, состоит в том, что столбец «Активы» компании увеличивается на 8 тыс. ф.ст. Но должно измениться что-то еще. Поскольку на другие активы или пассивы данная сделка не влияет, выгоду от нее должны получить акционеры. Таким образом, мы увеличиваем нераспределенную прибыль на 8 тыс. ф.ст. Эта прибыль заявлена в примечании 3 к отчетам (с. 329).

Понятно, как ведется бухгалтерский учет, но представляется неверным то, что мы утверждаем, будто получили при продаже актива прибыль 23 тыс. ф.ст., тогда как этот актив обошелся нам в 35 тыс. ф.ст. при покупке.

Ваш вопрос показывает важность концентрации внимания на том, как выглядит баланс непосредственно перед

любой сделкой и немедленно после нее. Давайте посмотрим, что произошло в действительности.

- Активы были приобретены за 35 тыс. ф.ст.
- Со дня приобретения активов и до дня их продажи активы подверглись амортизации в размере 20 тыс. ф.ст. Это означает, что нераспределенная прибыль компании сократилась за указанный период на 20 тыс. ф.ст.
- Однако Wingate удалось продать активы за 23 тыс. ф.ст. Это предполагает, что к моменту продажи активов совокупная стоимость владения ими составляла всего 12 тыс. ф.ст. (т. е. 35 тыс. — 23 тыс.).
- Это значит, что нераспределенная прибыль в предыдущие годы сократилась гораздо значительнее. Стоимость владения этими активами составляла не 20 тыс. ф.ст., а всего 12 тыс. ф.ст. Отсюда следует, что, когда эти активы продают, необходимо вычеркнуть раздутую величину, что мы и делаем, показав прибыль от продажи.

Пока вы объясняли это Тому, я пыталась понять, какое влияние оказала продажа на отчет о движении денежных средств компании Wingate. Боюсь, что мне это не понятно.

Повторю: мы можем получить те же результаты, исходя из основополагающего принципа. Мы только что видели, что прибыль от продажи — это разность между ценой, по которой вы продаете активы, и их балансовой стоимостью, которая фигурировала в отчетности на момент продажи. Можно записать это так:

Выручка	=	Балансовая стоимость	+	Прибыль
23 тыс. ф.ст.	=	15 тыс. ф.ст.	+	8 тыс. ф.ст.

Мы знаем, что денежные средства Wingate выросли на 23 тыс. ф. ст., поэтому и отчет о движении денежных средств должен включать точно такую же сумму. Теперь, если вы помните, о чем мы говорили при составлении отчета о движении денежных средств компании SBL, мы начинаем подобные отчеты с оговорки, что движение денежных средств равно операционной прибыли с последующей ее корректировкой для получения реальной величины денежных средств.

Если мы начнем отчет о движении денежных средств компании Wingate с операционной прибыли, то мы автоматически должны включить прибыль от продажи основных фондов (т.е. 8 тыс. ф. ст.), поскольку эта сумма входит в операционную прибыль (о чем говорится в примечании 3). Таким образом, чтобы получить совокупную величину воздействия продажи основных фондов на движение денежных средств, нам просто надо сделать корректировку, добавляющую балансовую стоимость проданных активов. Затем мы включим балансовую стоимость и прибыль от продажи и отразим все поступления.

В действительности мы делаем не так! Вместо этого мы корректируем операционную прибыль, полученную от продажи основных фондов, — вычитаем 8 тыс. ф. ст. Вы видите это в разделе «Операционная деятельность» отчета о движении денежных средств компании Wingate на странице 326.

В результате в отчете о движении денежных средств не остается никаких наличных поступлений от продажи основных фондов. Затем мы включаем все поступления в размере 23 тыс. ф. ст. в раздел «Капитальные затраты».

Что бы вы ни сделали, результат одинаковый. Как всегда в бухгалтерском учете, все сводится к прибавлению и вычитанию. Кстати, из записи в отчете о движении денежных средств я и узнал, что Wingate продала эти активы за 23 тыс. ф. ст.

Товарно-материальные запасы

Товарно-материальные запасы в компании SBL учитывались просто. Когда Сара покупала что-либо, мы просто увеличивали прямоугольник, обозначающий товарно-материальные запасы, на цену приобретенного товара. Когда Сара продавала что-либо, мы уменьшали этот прямоугольник на цену реализованного товара.

Такая система учета отлично действует во многих компаниях, но не в производственных вроде Wingate. Производитель закупает сырье, изготавливает из него продукты, а затем готовую продукцию отправляет на склад, где она ожидает покупателей. Таким образом, производственные компании имеют три вида запасов:

- запасы сырья;
- запасы незавершенной продукции (товары, которые в балансе на дату его составления значатся как произведенные не полностью);
- запасы готовой продукции (т.е. запасы, готовые к продаже).

Учет сырья прост. Его можно учитывать так же, как и товарные запасы SBL.

Кстати, какую стоимость следует придавать незавершенной продукции и готовой продукции? Когда мы производим товары, мы берем сырье и совершаем с ним какие-то действия. Это сопряжено с издержками вроде арендной платы, платы за электроэнергию, заработной платы, а также с амортизацией основных фондов. Все эти издержки, вместе взятые, мы называем **производственными издержками**. Когда мы признаем эти издержки в отчетности, мы можем «приходовать» их по мере того, как они происходят. Другими словами, нам следует сокращать нераспределенную прибыль на соответствующие суммы.

Однако это, по-видимому, нарушает концепцию соответствия. Если товарно-материальные запасы стоят на балансе, очевидно, что они не проданы. Согласно концепции

соответствия, следует учитывать только те издержки, которые имеют отношение к продажам, совершенным в отчетном году. Поэтому мы делаем следующее: берем цену сырья и издержки, связанные с переработкой сырья в товары, которые остались непроданными, и называем это стоимостью товарно-материальных запасов. Тот же самый принцип применяется к незавершенному производству или к готовой продукции.

Я вижу, что примечание 1.2 (с. 328) касается товарно-материальных запасов; в нем сообщается, что производственные издержки включены в стоимость готовой продукции, как вы только что сказали. Однако о чем говорится в остальной части примечания?

Здесь затронуты два различных вопроса. Если часть товарно-материальных запасов стоит меньше, чем они обошлись компании, то осторожности ради мы должны снизить их стоимость в балансе (как сказали бы бухгалтеры, списать часть их стоимости). Таким образом, мы говорим, что товарно-материальные запасы оценены ниже их стоимости (где в стоимость входят все издержки производства) и чистой реализуемой стоимости (т.е. цены, по которой мы могли бы продать эти запасы).

Над вторым вопросом стоит поразмышлять побольше. Вернемся к SBL, которая не производит товары, а просто покупает их. Что нам следовало бы сделать, если бы Сара закупила две партии одинаковых товаров по разным ценам, например:

- 50 коробок по 20 ф.ст. за коробку (т.е. в общей сложности за 1000 ф.ст.);
- 100 коробок по 23 ф.ст. (т.е. в общей сложности за 2300 ф.ст.).

Учет приобретенных товаров не создает сложностей — мы просто увеличиваем товарно-материальные запасы на 3300 ф.ст. Если впоследствии Сара продаст 75 коробок какому-то покупателю по 40 ф.ст. за коробку, то выручка от

продажи составит 3000 ф.ст. (75×40 ф.ст.). Однако во сколько обойдется Саре проданный при этой сделке товар?

Ответ далеко не однозначный. Компании избирают разные способы решения этого вопроса. Двумя наиболее распространенными методами являются **метод усреднения** и **метод «первый в приход, первый в расход»** (First In First Out — FIFO, ФИФО).

Если мы выбираем метод усреднения, то просто берем среднюю стоимость товаров за определенный период. В нашем примере это выглядит так:

$$(50 \times 20 \text{ ф. ст.} + 100 \times 23 \text{ ф. ст.}) : 150 = 22 \text{ ф. ст.}$$

Следовательно, стоимость товаров, проданных в ходе данной сделки, равна 1650 ф.ст. (75×22 ф.ст.).

ФИФО означает, как уже говорилось, «первый в приход, первый в расход». Подразумевается, что самые старые запасы (т.е. купленные раньше других) продаются в первую очередь. В нашем случае самые старые товары были куплены по 20 ф.ст. за единицу. К сожалению, у нас есть только 50 коробок такого товара, поэтому мы «используем» часть товара, который был приобретен позже. Следовательно, стоимость проданного товара равна:

$$50 \times 20 \text{ ф. ст.} + 25 \times 23 \text{ ф. ст.} = 1575 \text{ ф. ст.}$$

В каждом случае мы продавали одни и те же товары, но по разной цене. Это означает, что и прибыли будут различаться, не так ли?

Именно так. Когда мы ранее говорили о правилах ведения бухгалтерского учета, я сказал, что у двух похожих компаний может быть разная отчетность. Это одна из причин различия. Главное, что следует помнить, — правило «сопоставимости» требует, чтобы компании использовали один и тот же метод каждый год. Метод, применяемый компанией, должен быть открыто сформулирован в ежегодном отчете в декларации политики ведения бухгалтерского учета, что вы и видите в отчетности Wingate.

Дебиторская задолженность и сомнительные долги

Учет дебиторской задолженности прост. Мы видели, как это делать на примере SBL. Единственное, над чем следует задуматься, это над безнадежными долгами. Если:

- вам известно, что один из ваших клиентов разорился, имея перед вами долг, который он не в состоянии возратить, или
- вы думаете, что один из ваших клиентов, скорее всего, разорится и не сможет заплатить вам долг, или
- у вас множество клиентов, и вы знаете, что в среднем определенный процент их задолженности перед вами никогда не будет погашен,

то вам следует внести поправку на эти неплатежи. Если вы практически уверены в том, что вам не заплатят, вы **списываете** эту задолженность. Если вы всего лишь подозреваете, что вам не заплатят, то против суммы долга вы делаете **оговорку**.

Независимо от того, списываете вы долг или просто делаете оговорку, бухгалтерская отчетность будет одинаковой:

- «Дебиторская задолженность» должна быть *сокращена*,
- «Нераспределенная прибыль» также должна быть *сокращена*.

А что, если вы сделали оговорку против долга, который, как вы думали, вам, возможно, не выплатят, а его в конце концов заплатили?

В этом случае вам надо сделать противоположную запись. В сущности, такая запись покажет дополнительную прибыль в следующем комплекте вашей отчетности:

- «Денежные средства» должны быть *увеличены*,
- «Нераспределенная прибыль» также должна быть *увеличена*.

Предоплаты/другие долги

И опять-таки трактовка отчетности должна быть такой же, как и при построении баланса SBL.

Наличные денежные средства

Как я уже объяснял, когда мы обобщали счета SBL, значение термина «наличность» или «денежные средства» применительно к компании отличается от значения, которое придают ему частные лица. Человек представляет себе наличность в виде монет и банкнотов, т.е. противопоставляет наличность чекам, кредитным карточкам или деньгам, лежащим на счете в банке.

Для компаний наличность означает денежные средства, которые можно быстро получить, чтобы заплатить другим людям. Таким образом, деньги на текущем счете считаются наличными. Собственно говоря, даже деньги, в течение нескольких месяцев связанные на депозитном счете, обычно считаются наличными.

Обязательства

Мы рассмотрели все активы, перечисленные в балансе Wingate. Надеюсь, вы согласны с тем, что, пока мы придерживаемся нашего основополагающего принципа, в учете активов нет ничего особенно сложного. Теперь нам надо разобраться с обязательствами и собственным капиталом.

Кредиторская задолженность

И здесь ничего сложного нет. Отчетность такая же, как и для SBL.

Расходы на социальное обеспечение и другие налоги

Компании, имеющие наемных работников, должны вносить в фонд Национального страхования подоходный налог на

заработную плату и жалование, которые они платят своим работникам. Эти платежи, как правило, делают через две-три недели по окончании каждого месяца, так что в любом балансе, составленном на конец месяца, их показывают как обязательства.

Налог на добавленную стоимость (НДС), выплачиваемый в Управление таможенных пошлин и акцизов, также включают в этот раздел. Правда, НДС — это тема отдельного разговора...

Налог на добавленную стоимость (НДС)

Прежде чем углубляться в вопрос о НДС, можете ли вы сказать, что такое «добавленная стоимость»?

Компания закупает сырье, оборудование, услуги. Все это составляет вводимые в производство **ресурсы**. Работники компании совершают с этими ресурсами определенные действия, для того чтобы произвести товары или предоставить услуги. Затем готовые продукты или услуги продают; это — **продукция** компании. **Добавленная стоимость** представляет собой разницу между ценой продукции и ценой вводимых в производство ресурсов. Другими словами, это величина стоимости, добавленная работниками компании к стоимости исходных ресурсов.

Итак, что такое НДС?

НДС — это именно то, что и следует из его названия: налог на добавленную стоимость товаров и услуг. Правила начисления этого налога могут быть очень сложными, но в общих чертах налог работает следующим образом.

Большинство товаров и услуг облагают НДС, хотя некоторые товары и услуги классифицированы как **необлагаемые НДС** или облагаемые по **нулевой ставке**, — в этом случае НДС не взимают. Что касается НДС, то компании попадают в одну из двух групп: **зарегистрированные как плательщики НДС** и не зарегистрированные. Если объем годовых продаж вашей компании превышает конкретную величину

(она ежегодно меняется, но пока равна 50 тыс. ф. ст.), вы должны регистрироваться в качестве плательщика НДС. Если вас зарегистрировали в качестве плательщика НДС, вы обязаны взимать НДС с товаров, которые продаете (с вашей продукции), и затем передавать соответствующую НДС сумму в Управление таможенных пошлин и акцизов. Впрочем, вы можете получить от Управления таможенных пошлин и акцизов возмещение уплаченного вами НДС по большинству закупленных вами продуктов (ресурсов, введенных вами в производство). Таким образом, компании, зарегистрированные как плательщики НДС, на самом деле не платят никакого налога; они лишь собирают НДС для Управления таможенных пошлин и акцизов.

И кто же платит этот налог?

Вы, я и все прочие 50 миллионов жителей страны. НДС взимают с нас магазины, где мы делаем покупки. Поскольку мы не зарегистрированы в качестве плательщиков НДС, мы не можем требовать и возмещения этого налога.

И как НДС влияет на отчетность Wingate?

Давайте рассмотрим это на простом примере. Ставка НДС регулярно меняется (кроме того, различные категории продуктов или услуг могут облагаться НДС по разным ставкам), но мы будем исходить из предположения, что эта ставка равна 15%. Если Wingate продает партию товара за 1 тыс. ф. ст., она должна добавить к этой сумме НДС по ставке 15%, в результате чего общая цена партии товара составит 1150 ф. ст. Если цена товаров, проданных Wingate, — 700 тыс. ф. ст., то бухгалтерские записи будут такими, как показано в таблице 6.1.

Как видите, НДС не оказывает никакого воздействия на нераспределенную прибыль. НДС взимают с покупателя, но мы сразу увеличиваем наши обязательства перед Управлением таможенных пошлин и акцизов на ту же самую сумму.

Когда вы делаете покупки, с вас взимают НДС. НДС-составляющая каждой покупки уменьшает ваши обязательства

Таблица 6.1. Отражение НДС в бухгалтерской отчетности

	<u>тыс. ф. ст.</u>
Столбец «Активы»	
Уменьшение товарно-материальных запасов	-700
Увеличение дебиторской задолженности	1150
	<hr/>
Увеличение активов	450
Столбец «Пассивы»	
Увеличение обязательств по уплате НДС	150
Увеличение нераспределенной прибыли	300
	<hr/>
Увеличение пассивов	450

перед Управлением таможенных пошлин и акцизов и не сказывается на величине нераспределенной прибыли.

Каждые три месяца компании либо выплачивают сальдо по статье «Обязательства по НДС» Управлению таможенных пошлин и акцизов, либо получают возмещение от него, в зависимости от того, положительное сальдо или отрицательное. У компаний, получающих прибыль, цена готовой продукции обычно выше стоимости ресурсов, использованных на производство этой продукции. Таким образом, эти компании имеют обязательства перед Управлением таможенных пошлин и акцизов.

Последнее замечание, которое следует сделать: хотя выручка от продаж, указанная в ОПУ компании, не включает НДС, данный налог присутствует в балансе в статье «Дебиторская задолженность». Нам следует помнить об этом, когда позднее мы приступим к анализу отчетности.

Начисления

Начисления именно таковы, как я описал их тогда, когда мы составляли баланс SBL. Они включают любые расходы,

которые следует отразить в отчетности согласно концепции соответствия, но на которые еще нет счетов-фактур. В отличие от величины кредиторской задолженности, в начисления обычно не включают НДС.

Авансовый платеж/предоплата (Отсроченный доход)

Многие компании могут оправдать и обосновать взимание со своих клиентов предоплаты за поставку товаров. Зачастую предоплата — это просто депозит; в других случаях она представляет собой полную оплату, скажем, за подписку на журнал.

Так или иначе, когда компания получает деньги в предоплату, она не может отразить эти денежные поступления как доход до тех пор, пока не поставит клиенту оплаченные товары или услуги. До этого момента компания несет обязательство перед клиентом. Снова посмотрим на нашу схему баланса (с. 105), в которой мы отражаем предоплату наличными следующим образом:

- *увеличиваем* статью «Денежные средства»,
- *увеличиваем* статью «Авансовый платеж/предоплата».

Поймите, пожалуйста, что предоплата — это не просто предоплата наличными. Это — обязательство, которое вы несете перед клиентами, заранее давшими вам деньги. Соответствующую статью лучше было бы назвать «Задолженность перед клиентами».

Что происходит, когда вы поставляете товары?

Все просто — прибыль от продажи можно отразить следующим образом:

- *сокращаем* статью «Товарно-материальные запасы»,
- *сокращаем* статью «Авансовый платеж/предоплата»,
- *увеличиваем* статью «Нераспределенная прибыль».

Это ликвидирует обязательство перед клиентами и увеличивает состояние акционеров. Такой способ отражения

сделки соответствует нашим принципам ведения бухгалтерского учета, поскольку теперь товары поставлены.

Банковский овердрафт

Большинство из нас хорошо знакомы с овердрафтами. Это всего-навсего текущий счет с отрицательной суммой денег. У многих компаний есть такие банковские счета, с которых они ежедневно производят оплату полученных ими счетов и на которые начисляют деньги, поступившие от клиентов.

Как и физическим лицам, банки обычно предоставляют **возможность овердрафта** и компаниям. Это означает, что компания может перерасходовать средства, имеющиеся на ее счете, до известного предела. Как правило, у возможности овердрафта не существует никакого временного лимита, но банки почти всегда сохраняют за собой право требовать немедленного погашения задолженности. Вот почему овердрафты считаются текущими, а не долгосрочными обязательствами.

Налоги

В принципе, **корпоративный налог** прост. Компания совершает продажи и несет сопряженные с ними издержки. После уплаты процентов по кредитам, погашения овердрафтов и т.д. компания получает прибыль (прибыль до вычета налогов), которая «причисляется» ее акционерам. Налоговое управление забирает часть этой прибыли, облагая ее налогом. Это и есть **корпоративный налог**. Крупным компаниям приходится выплачивать корпоративный налог частями на протяжении финансового года, тогда как мелкие фирмы платят этот налог в течение девяти месяцев после окончания их финансового года. Таким образом, баланс мелкой компании обычно показывает корпоративный налог как обязательство в числе прочих текущих обязательств.

Эту прозрачную ситуацию усложняет то, что корпоративный налог фактически рассчитывают как процент от

налогооблагаемой прибыли, а не прибыли до вычета налогов. Налогооблагаемая прибыль — величина, по целому ряду причин отличающаяся от доналоговой прибыли и зачастую требующая сложных расчетов. Например, если в предшествующие годы компания понесла убытки, эти убытки можно перенести в будущие периоды, для того чтобы снизить налогооблагаемую прибыль за текущий год. Кроме того, Налоговое управление по-своему учитывает амортизацию (это называется начислениями на капитал), что почти во всех компаниях создает разность между налогооблагаемой и доналоговой прибылью. Совет по стандартам бухгалтерского учета требует, чтобы компании представляли сводку, показывающую, насколько налогооблагаемая прибыль отличается от прибыли до вычета налогов. Процентная доля налогооблагаемой прибыли, подлежащая выплате в качестве налога, колеблется в зависимости от величины компании, хотя большинство средних и крупных фирм платят этот налог по максимально высокой ставке, которая из года в год меняется, но, в общем, составляет около 30%.

Дивиденды

Компания может выплачивать дивиденды своим акционерам так часто, как пожелает, с учетом ограничения, предусмотренного законом. Вообще говоря, это ограничение требует, чтобы нераспределенная прибыль компании всегда была больше нуля. Таким образом, если сумма дивидендов к выплате превращает нераспределенную прибыль в отрицательную величину, компания не может платить дивиденды на законных основаниях.

На практике большинство компаний выплачивают дивиденды раз или два раза в год. Нередко компании объявляют **промежуточные дивиденды** в середине своего финансового года и **окончательные дивиденды** в конце года. Как правило, дивиденды выплачивают через 3–6 месяцев с момента их объявления. Окончательные дивиденды должны

быть утверждены акционерами на годовом общем собрании компании, поэтому в отчетности Wingate говорится о «рекомендованных» дивидендах.

Некоторые очень крупные компании, особенно американские, выплачивают дивиденды четыре раза в год.

Банковские кредиты

Банковские кредиты можно сравнить с деньгами, которые люди берут в долг друг у друга или в кредитных учреждениях. Кредиты берут для определенных покупок — оборудования, зданий и других активов. Условия погашения **основной суммы кредита** и процентные платежи по кредитам оговаривают и согласовывают заранее. В кредитном соглашении могут быть и другие условия и ограничения, называемые **ограничительными оговорками**. Если заемщик не нарушает обязательства, банк обычно *не* имеет права требовать немедленного погашения кредита.

Банковский кредит почти всегда сопровождается **правом отчуждения залога**, обращенным на активы компании. Это право дает банку гарантию того, что в случае возникновения у компании финансовых сложностей банк имеет преимущественное и первоочередное право на выручку от продажи активов, предоставленных в залог под кредит. Если у банка есть право отчуждения недвижимого актива, то такое право известно как **удержание фиксированного залога**, или **ипотека**. (Оно идентично праву, которое строительная компания имеет на ваш дом.) Если у банка есть право отчуждения других активов компании (например, товарно-материальных запасов или дебиторской задолженности), которые изменяются ежедневно по ходу деятельности компании, такое право известно как **отчуждение ликвидного залога**.

Собственный капитал

Акционерный капитал

Компании могут иметь различные типы акционерного капитала. У Wingate есть только **обыкновенные акции**, т.е. акции наиболее распространенного типа. Обыкновенные акции дают их держателю право на пропорциональную долю дивидендов и пропорциональное число голосов при голосовании на собраниях акционеров. Если компания свертывает свою деятельность (т.е. перестает работать, ликвидируется) и после оплаты ее обязательств остаются какие-то средства, эти средства делят между держателями обыкновенных акций пропорционально количеству имеющихся у них акций.

Акционеры компании дают согласие относительно максимального числа акций, которое разрешено эмитировать компании. Это — **уставное** количество акций. Когда инвесторы вкладывают деньги в компанию, акции распределяют между ними (**размещают**) пропорционально их вкладам (т.е. акции считаются **эмитированными, выпущенными**). Все обыкновенные акции имеют **номинальную** стоимость. Это — минимальная стоимость, по которой акции распределяют между акционерами. Хотя, как правило, при размещении акций компании выплачивают за них полную стоимость, это не является обязательным условием размещения. Если какие-то акции оплачены не полностью, купивший их инвестор по закону обязан выплатить остальную часть стоимости по требованию директоров компании, даже если он предпочел бы не делать этого.

Если вы посмотрите на примечание 14 на странице 331, то увидите, что уставный капитал составляют 1 500 000 акций стоимостью 5 пенсов каждая, но из них фактически размещен только 1 млн акций. Размещенные акции оплачены полностью.

Премия на акцию

Я только что сказал, что акции нельзя размещать по цене меньше их номинальной стоимости. Акции можно разме-

шать (и часто размещают) по цене, превышающей их номинальную стоимость. Сумму, на которую цена акции превышает ее номинальную стоимость, называют **надбавкой к исходному курсу акций**, или **премией на акцию**. В балансе эту величину отражают отдельно.

Нетрудно заметить, что Wingate разместила свои акции с общей премией, равной 275 тыс. ф.ст. Совокупный капитал, инвестированный в компанию акционерами, равен стоимости размещенных акций и премии на акции. В случае Wingate эта величина равна 50 тыс. ф.ст. и 275 тыс. ф.ст., что составляет общую сумму инвестированного в компанию капитала — 325 тыс. ф.ст.

Нераспределенная прибыль

По счастью, смысл понятия «нераспределенная прибыль» нам уже ясен. Повторяю. Нераспределенная прибыль — это общая, совокупная прибыль, полученная компанией за время ее существования и не выплаченная акционерам в виде дивидендов.

Позвольте снова подчеркнуть: нераспределенная прибыль — это не сумма имеющихся у компании денежных средств. Нераспределенная прибыль обычно складывается из стоимости всех разнообразных активов компании.

Отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств

Что касается отчета о прибылях и убытках (ОПУ) и отчета о движении денежных средств, большинство вопросов мы рассмотрели на примере SBL. Впрочем, есть еще кое-какие моменты, о которых следует рассказать.

Текущие операции

Если бы Wingate в течение года купила другой бизнес или прекратила заниматься каким-либо направлением (или на-

правлениями), ее ОПУ показал бы эти виды деятельности по отдельности так, чтобы можно было увидеть цифры, характеризующие текущие операции компании. Это может усложнить ОПУ, но на самом деле такой отчет дает вам полезную информацию.

Чрезвычайные статьи (доходов и расходов)

Временами происходят события, в результате которых компания получает какой-то доход или несет какие-то издержки, но предусмотреть такие доходы и расходы в рамках обычного течения дел невозможно, и в любом случае они вряд ли повторятся, т. е. это одномоментные, разовые события. Доходы или расходы, возникающие в результате такого события, называют чрезвычайными доходами или расходами.

Как показывает ОПУ компании Wingate, в течение пятого года компания понесла чрезвычайные расходы в размере 6 тыс. ф. ст. В примечании 7 на странице 330 объясняется, что эти расходы возникли вследствие выплаты выкупа, часть которого не была возвращена. Очевидно, что такое событие выходит за рамки обычной деятельности компании и, будем надеяться, не повторится!

Необычные доходы или расходы

Бывает, что в процессе обычной деятельности компании происходят события, которые приводят к получению доходов или к расходам и оказывают существенное влияние на отчетность. Такие события следует отражать как отдельные статьи под рубриками «Необычные доходы» или «Необычные расходы».

Ни в четвертом, ни в пятом году в отчетности Wingate таких статей нет. Но для того чтобы привести вам пример необычных доходов, скажу, что если бы прибыль от продажи основных фондов оказалась больше, ее следовало бы отразить в отчетности как необычный доход.

Прибыль на акцию

Когда мы будем говорить об оценке стоимости компаний, то увидим, что многие инвесторы и аналитики строят свои оценки, пользуясь показателем, который называется «прибыль на акцию». «Прибыль» в данном случае — другое название «годовой прибыли». Если вы — мелкий инвестор, вложивший средства в компанию, то знаете, сколько вы заплатили за каждую акцию, и нередко полезно знать, насколько велика прибыль, которую дает компания на каждую из ваших акций. Эта величина приведена в последней строке ОПУ.

Прибыль на акцию Wingate за пятый год мы рассчитываем следующим образом.

$$\begin{aligned}\text{Прибыль на акцию} &= \text{Прибыль за год} : \text{Число акций} \\ &= 422 \text{ тыс. ф. ст.} : 1 \text{ млн} \\ &= 422 \text{ пенса на акцию}\end{aligned}$$

Если бы Wingate в течение года предприняла новую эмиссию акций, нам следовало бы использовать в качестве знаменателя средневзвешенную величину числа акций, находившихся на руках у акционеров на протяжении года. Это означает среднее число размещенных акций, скорректированное на время, в течение которого они находились у акционеров.

Подробности отчета о движении денежных средств

Отчет о движении денежных средств, составленный нами для SBL, хотя и дает необходимую нам информацию, не содержит всех сведений, которые должны включать в себя современные отчеты о движении денежных средств.

В дополнение к шести рубрикам, которые мы использовали в отчете для SBL и которые есть и в отчете Win-

gate (с. 326–327), упомянем еще три рубрики. Их можно найти в отчетах некоторых компаний, что обусловлено статусом или операциями компаний. Это:

- **Дивиденды от совместных предприятий и ассоциированных компаний** (с данной рубрикой все понятно).
- **Приобретения и распродажи** — под этой рубрикой указывают деньги, полученные или выплаченные в связи с приобретением или продажей бизнеса или с инвестициями в совместные предприятия, дочерние компании и т. д.
- **Управление ликвидными ресурсами** — под этой рубрикой показывают перемещение денежных средств компаниями на краткосрочные депозитные счета или с таких счетов либо подобные инвестиции, которые не учтены как «операции с деньгами» при демонстрации движений денежных средств компании.

Означает ли это, что, если компания в течение года не делала ничего, кроме перемещения части своих средств с текущего счета на депозиты со сроками 90 дней, в отчете о движении денежных средств такие операции выглядели бы как отток денег?

Да, это выглядело бы именно так, потому что сегодня нельзя тратить деньги на создание депозитов на срок 90 дней (по меньшей мере, нельзя делать это, не платя штраф). Впрочем, у вас нет причин беспокоиться, поскольку соответствующие суммы можно увидеть в отчете о движении денежных средств; так что если вы желаете все это назвать денежными средствами, то можете сами внести корректировки в отчет об их движении.

Если вы посмотрите на отчет о движении денежных средств компании Wingate (с. 326–327), то увидите, что в конце отчета есть две аналитические записки, которых не было в отчете SBL. Эти записки дают еще кое-какую информацию о величине чистой задолженности компании. Чистая задолженность — это совокупный размер долга

(овердрафты, кредиты и т. д.) за вычетом денег, имеющих-ся у компании. Обычно подобный анализ вы можете сделать самостоятельно из основных отчетов и примечаний, но всегда приятно, когда работу за вас выполняют другие.

Примечания к отчетности

Мы уже рассмотрели большую часть примечаний к отчетности, суть которых не самоочевидна.

Однако мы еще не касались примечания 1.а (с. 328). Это примечание говорит, что отчетность подготовлена в соответствии с оговоркой о прошлой (**исторической**) стоимости. Что означает это выражение?

Все записи в наших балансах на дату их составления основаны на реальной стоимости чего-то, т.е. на цене, по которой эти вещи были когда-то приобретены. При высокой инфляции такие цифры могут утратить всякий смысл. Это — довод в пользу использования **текущей стоимости**, т.е. цены активов на сегодняшний день. Очень немногие компании, с которыми вам придется столкнуться, ведут учет на основе текущих стоимостей, поэтому на дальнейшее рассмотрение указанной оговорки не стоит тратить время. Однако вы должны всегда четко знать, какую оговорку применяют бухгалтеры, подготовившие отчетность.

Терминология

Как вы уже, возможно, заметили, в бухгалтерской практике существует множество различных терминов для описания одного понятия. Но еще больше сбивает с толку то, что некоторые термины для разных людей имеют разные значения.

Я начал с того, что на первых двух наших занятиях использовал терминологию, которая, по моему мнению, лучше всего описывала то, о чем шла речь. Рассматривая отчетность Wingate, я стараюсь, насколько это возможно, придерживаться той же терминологии.

Закон о компаниях 1985 г. фактически утвердил различные термины, которыми надлежит пользоваться в офи-

циальной отчетности компаний. Я избегал и избегаю этих понятий потому, что, как я полагаю, они изначально сбивают с толку. Зная то, что вы теперь знаете, вы без труда соотнесете термины, с которыми столкнетесь в отчетах других компаний, с теми, какими пользуюсь я. Есть, однако, один термин, который я должен коротко объяснить.

Я пользуюсь термином **«собственный капитал»** для обозначения доли активов, «причитающейся» акционерам. В случае Wingate собственный капитал состоит из акционерного капитала, премии на акции и нераспределенной прибыли.

Официальный термин для обозначения всего этого — **капитал и резервы**.

По ходу рассмотрения данного вопроса вы увидите, что собственный капитал часто называют **средствами акционеров**. Мне не нравится такое определение, поскольку «средства» подразумевают деньги.

Итак, мы рассмотрели отчетность Wingate. Прежде чем углубляться в другие особенности отчетности, с которыми вы можете столкнуться, позвольте повторить наиболее важные моменты.

РЕЗЮМЕ

- Основопологающий принцип бухгалтерского учета крайне прост.
- Отчетность *всех* компаний основывается на этом принципе, но кажется более сложной из-за правил и терминологии, которая необходима для охвата современных приемов ведения бизнеса.
- При условии применения вами основополагающего принципа и постоянного отражения последствий каждой конкретной сделки прежде всего в балансе, ни правила, ни терминология не создадут вам никаких трудностей.



Я не предлагаю погружаться в пучины бухгалтерского учета, а просто хочу объяснить принципы применения соответствующих правил ведения этого учета.

Другие особенности отчетности компаний

- Инвестиции
- Ассоциированные и дочерние компании
- Бухгалтерский учет ассоциированных компаний
- Бухгалтерский учет дочерних компаний
- Финансирование
- Долги
- Собственный (акционерный) капитал
- Резерв на переоценку
- Отчет о признанных прибылях и убытках
- Записка о прошлой цене прибылей и убытков
- Нематериальные активы
- Лизинг
- Корпоративный налог
- Прибыли и убытки, обусловленные изменением валютных курсов
- Полностью разводненная прибыль на акцию
- Резюме

В ходе обзора отчетности Wingate мы уже рассмотрели большую часть вопросов, которые вы найдете в отчетности любой малой или средней компании.

Однако большинство компаний, в которые вы, Том, возможно, захотите вложить ваши сбережения, значительно крупнее Wingate. Бухгалтерская отчетность этих компаний, как правило, сложнее и на самом деле может пока-

заться, на первый взгляд, устрашающей. Не пугайтесь! За следующие два часа мы достаточно хорошо поймем основные особенности, которые и вызывают эти сложности, так что вы научитесь читать подобные отчеты. Я не предлагаю погружаться в пучины бухгалтерского учета, а просто хочу объяснить принципы применения соответствующих правил ведения этого учета.

Инвестиции

Первое, что вы заметите в годовой отчетности многих крупных компаний, — это то, что основные отчеты описаны как «консолидированные». Для того чтобы понять этот термин, нам надо рассмотреть инвестиции и способ их бухгалтерского учета.

Что такое инвестиции?

Вообще говоря, активы, которые не используют непосредственно в основной деятельности компании, классифицируют как инвестиции. Под такое определение подпадают, например:

- старинная мебель или произведения живописи, приобретенные не просто для использования в бизнесе, а в надежде на то, что в будущем их стоимость возрастет;
- акции других компаний, покупка которых была альтернативой помещению излишков денежных средств на банковский счет;
- акции других компаний, приобретенные по стратегическим соображениям, т.е. в долгосрочной стратегии компании они занимают определенное место. Такие инвестиции называют **коммерческими инвестициями**. Многие компании владеют 100% акций других компаний, но коммерческие инвестиции могут быть и меньшего размера.

Компании, акции которых можно продать и купить на определенной фондовой бирже, называют **зарегистрированными**. В отчетности компаний проводится различие между **инвестициями в зарегистрированные компании и инвестициями в незарегистрированные компании**.

Инвестиции — это текущие активы или основные фонды?

Это зависит от типа инвестиций. Если вы намереваетесь на следующий год продать инвестиции, то классифицируете их как текущие активы. В противном случае это основные фонды.

Учет инвестиций

Все инвестиции, независимо от их типа, включаются в баланс по меньшей из следующих величин:

- сумма инвестиций;
- рыночная стоимость инвестиций, т.е. цена, которую можно получить за них в случае продажи.

Существует, однако, разница между инвестициями в основные фонды и инвестициями в оборотные активы. Когда речь идет об основных фондах, мы всего лишь сокращаем стоимость в балансе, как если бы происходило постоянное уменьшение стоимости инвестиций. В случае оборотных активов мы применяем данное правило на день составления каждого баланса.

Итак, если я покупаю какие-то акции на фондовом рынке, а их стоимость возрастает втрое, я, тем не менее, должен вносить их в баланс по цене, которую я уплатил за них? А если их цена пошла вниз? Должен ли я в этом случае включать их в баланс по более низкой цене?

Боюсь, что да.

Это как-то не слишком разумно. Какой логикой обусловлен этот подход?

Логика здесь проста: вам не следует включать в отчетность прибыль до тех пор, пока вы не **реализуете** ее, — другими словами, пока не продадите эти акции. Делается это потому, что, прежде чем вы продадите свои акции, их котировки могут пойти вниз. Подобным образом, если стоимость инвестиций снизилась, мы исходим из пессимистического предположения, что она не возрастет снова.

Для компаний, основной деятельностью которых являются инвестиции, работают иные правила.

Ассоциированные и дочерние компании

Как вы, Том, только что сказали, способ учета инвестиций означает, что если инвестиции удачны, то в отчетности компаний-инвестора мы не показываем выгоды от них.

Однако многие компании осуществляют значительную часть своей деятельности посредством инвестиций в другие фирмы или предприятия. Это может происходить потому, что компании-инвесторы приобрели другие компании (полностью либо значительные доли в них) или же развернули новые виды деятельности через отдельные фирмы. При существующем способе учета инвестиций получить сколь-нибудь внятную картину состояния компаний-инвесторов практически невозможно.

Поэтому мы определяем некоторые инвестиции либо как инвестиции в **ассоциированные предприятия**, либо как **инвестиции в дочерние предприятия**. Такие предприятия обычно называют **ассоциированными** и **дочерними** компаниями, и ведение бухгалтерского учета этих компаний подчинено специальным правилам.

Так каково же определение ассоциированных и дочерних компаний?

Правила их учета и впрямь весьма сложные, но в общем они таковы:

- компания является вашей дочерней компанией в том случае, если вы владеете более чем 50% голосов или можете оказывать доминирующее влияние на управление ею;
- компания обычно считается вашей ассоциированной компанией, если она не является вашей дочерней компанией, но вы владеете в ней 20% и более голосов.

Впрочем, если вы владеете менее 20% голосов, но все равно оказываете существенное влияние на дела компании, то и в этом случае ее считают вашей ассоциированной компанией. Сходным образом, если вы владеете более 20% голосов, но при этом *не* оказываете существенного влияния на управление компанией, такая компания не является ассоциированной.

А теперь посмотрим, как вести учет по каждому типу этих компаний.

Бухгалтерский учет ассоциированных компаний

В принципе, ведение бухгалтерского учета ассоциированных компаний — дело очень простое. Вместо того чтобы отражать сумму инвестиций в своем балансе, компания-инвестор показывает только свою долю в чистых активах ассоциированной компании. Под «долей» я разумею принадлежащую компании-инвестору и выраженную в процентах часть собственного капитала ассоциированной компании. Этот метод отражения известен как **метод собственного капитала**.

Таким образом, если в течение года ассоциированная компания получает прибыль (что увеличивает ее чистые активы), компании-инвестору следует сделать следующую двойную запись в своих балансах:

- *увеличить* статью «Доля чистых активов ассоциированной компании»;
- *увеличить* статью «Нераспределенная прибыль».

Поскольку нераспределенная прибыль компании-инвестора возросла, этот факт должен быть, естественно, отражен и в ее ОПУ. Собственно говоря, ОПУ компании-инвестора показывает долю, которую имеет данная компания в прибыли ассоциированной компании до вычета налогов, чрезвычайных расходов и нераспределенной прибыли.

Итак, в отчетности компании-инвестора не только отражена степень успешности ассоциированной компании, но и показаны некоторые подробности деятельности этой ассоциированной компании. Впрочем, содержащейся там информации недостаточно, для того чтобы вы смогли должным образом анализировать все операции ассоциированной компании. Для этого вам необходимо получить экземпляр ее годового отчета.

Деловая репутация

До этого момента наши знания о бухгалтерском учете основывались на том, что чистые активы компании (равные собственному капиталу) составляют стоимость акций для акционеров. Таким образом, если компания-инвестор намеревалась приобрести 20% какой-то фирмы, нам следовало ожидать, что компания-инвестор заплатит 20% чистой стоимости активов этой фирмы.

По общей совокупности причин инвесторы (как институциональные, так и частные) нередко платят за акции приобретаемых компаний больше чистой стоимости их активов. Посмотрим, почему они делают это. Мы можем думать о компаниях как об организациях, обладающих разнообразными активами, которые не включены в их балансы. В числе таких активов могут быть:

- наличие квалифицированных работников, обладающих знанием процедур, культурой, опытом и т.д.;
- отношения с клиентами и поставщиками;
- популярные торговые марки.

Эти «скрытые» (нематериальные) активы заставляют инвесторов платить больше чистой стоимости активов. Разли-

чие между ценой, которую платит компания-инвестор, и чистой стоимостью активов называют «гудвилл», т.е. стоимостное выражение деловой репутации. Можете представлять деловую репутацию как благорасположение клиентов и поставщиков к ассоциированной компании.

Учет деловой репутации

Показана ли деловая репутация в балансе?

Да, показана. Так, если компания инвестирует, скажем, 12 млн ф.ст., чтобы приобрести 25% акций другой компании, чистые совокупные активы которой на момент приобретения составляют 20 млн ф.ст., то, на первый взгляд, компании-инвестору требуется для этого денег меньше, нежели 12 млн ф.ст. Однако сумма «доли чистых активов ассоциированной компании», равной 5 млн ф.ст. (25% от 20 млн ф.ст.), и ее деловой репутации, оцененной в 7 млн ф.ст. (12 млн минус 5 млн, составляющие 25% фактической стоимости чистых активов ассоциированной компании), больше, чем 25% чистых совокупных активов ассоциированной компании.

Итак, говоря на языке бухгалтеров, нам надо

- *кредитовать статью «Денежные средства»* *12 млн ф.ст.*
- *дебетовать статью «Доля чистых активов ассоциированной компании»* *5 млн ф.ст.*
- *дебетовать статью «Деловая репутация»* *7 млн ф.ст.*

Да. Вот, впрочем, еще один подвох. От компании-инвестора требуют, чтобы она рассматривала деловую репутацию как еще один вид основных фондов и списывала их стоимость с течением времени. Такую процедуру обычно называют амортизацией, а не обесцениванием, но в сущности это одно и то же. Поэтому если компания-инвестор решает, что срок полезной службы инвестиций составляет

15 лет, ей придется сокращать стоимость деловой репутации на 467 тыс. ф.ст. ежегодно в течение 15 лет. Двойная запись этой операции неизбежно касается нераспределенной прибыли, так что в результате компании-инвестору ежегодно на протяжении 15 лет придется показывать в ОПУ расходы в размере 467 тыс. ф.ст.

А как определить срок полезной службы инвестиций в ассоциированную компанию?

Да, сделать это непросто. Многие компании-инвесторы станут доказывать, что срок полезной службы инвестиций бесконечен, а потому у деловой репутации не должно быть и ежегодной амортизации. Правила вроде бы допускают такой подход, но тогда компания-инвестор должна подвергать свои инвестиции «ежегодной уценке». Фактически такой уценке подвергаются все инвестиции компании, срок амортизации деловой репутации которых превышает 20 лет. Если ежегодная оценка ухудшения показывает, что стоимость инвестиций меньше той, которая приведена в балансе компании-инвестора, то компания обязана списать эти инвестиции (т.е. сократить стоимость деловой репутации в своем балансе и, соответственно, уменьшить нераспределенную прибыль).

Бухгалтерский учет дочерних компаний

В принципе, бухгалтерский учет дочерних компаний — дело еще более легкое, чем бухгалтерский учет ассоциированных компаний. Цель учета — просто представить отчетности таким образом, как если бы компания-инвестор (обычно такие компании называют материнскими) и дочерние компании на самом деле были частями одной организации. Отсюда — понятие **«сводный баланс»**, или **«консолидированные счета»**, что существенно облегчает получение полной картины заинтересованными сторонами.

На практике «консолидация» не так проста, как это может показаться, если исходить из моего описания процедуры. Поскольку крайне маловероятно, что вы когда-либо захотите сделать консолидацию отчетности, ее сложность не имеет значения. Для того чтобы интерпретировать комплект консолидированных счетов, вам необходимо знать всего лишь несколько дополнительных моментов.

Балансы компаний и консолидированные балансы

Любая компания, строящая консолидированную отчетность, дает консолидированные версии каждого из трех основных финансовых отчетов. Кроме того, компании должны представлять и неконсолидированные балансы. Вообще говоря, это не особенно вам интересно. Вам надо сосредоточиться на консолидированных отчетах.

Деловая репутация

Как и для ассоциированных компаний, в случае дочерних компаний вопрос деловой репутации оборачивается неприятной стороной. Применяется та же самая политика бухгалтерского учета.

Возникает, впрочем, дополнительная сложность. При приобретении дочерних компаний компании-инвесторы должны включать активы новой компании в свои балансы по «справедливой стоимости», которая зачастую отличается от балансовой стоимости этих активов в бухгалтерских книгах самой дочерней компании. Поэтому и здесь деловая репутация составляет разницу между ценой, уплаченной инвестором за приобретенную компанию, и «справедливой стоимостью» активов дочерней компании.

Миноритарное участие

Если компания-инвестор владеет менее 100% дочерней компанией, она все равно консолидирует отчетность так, как если бы она владела этой компанией полностью. Отчетность инвестора затем корректируют таким образом, чтобы учесть

пропорцию не принадлежащих инвестору акций дочерней компании. Эту пропорцию называют **миноритарным участием**. Вы обнаружите корректировки, учитывающие миноритарное участие, во всех трех основных консолидированных отчетах.

Финансирование

При учреждении SBL эта компания получила финансирование (или, как это часто называют, **капитал**) из двух источников — от Сары и ее родителей. Деньги, инвестированные Сарой, обратились в обыкновенный акционерный капитал. Это было долгосрочное инвестирование, которое могло принести дивиденды только в случае успешного функционирования компании. Чем лучше работает SBL, тем выше будут доходы Сары (т. е. доходность ее инвестиций). Такую форму финансирования мы называем **финансированием из собственного (акционерного) капитала**.

Деньги, которые дали родители Сары, — это ссуда (заем). Заем отличается от инвестиций, сделанных Сарой, тем, что время (**срок**) его погашения заранее оговорено, а доходность (**ставка ссудного процента**) не только известна, но и, в отличие от дивидендов на акции, *подлежит выплате*. Этот вид капитала называют **долгом (долговым обязательством)**.

Существует много различных форм собственного капитала и долговых обязательств. Эти формы часто называют инструментами. На практике порой трудно отличить одно от другого. Я сделаю обзор некоторых наиболее распространенных типов инструментов, с которыми вам, скорее всего, придется столкнуться.

Долги

У компании Wingate есть долговые обязательства двух типов — овердрафт и ссуда (заем). И то, и другое предо-

ставлено банком. Большинство заемных средств малым и средним компаниям предоставляют в одной из этих форм банки.

Однако большие компании часто «эмитируют» долговые обязательства частным инвесторам или крупным учреждениям вроде пенсионных фондов или страховых компаний. Это означает, что инвесторы дают компании деньги в обмен на сертификаты, которые удостоверяют обязательства компании-заемщика выплатить определенную процентную ставку по кредиту и погасить основную сумму долга в оговоренный день. К этому нередко добавлены и другие условия. Этот вид долговых обязательств имеет много разных названий, наиболее распространенными являются: **долговое обязательство**, **вексель** или **облигация**. Не беспокойтесь насчет использования терминов, все они, в сущности, означают одно и то же. Важны не названия, а конкретные условия заимствования.

Как правило, этими долговыми обязательствами можно торговать; другими словами, как только компания эмитировала долговые сертификаты, инвесторы могут покупать их друг у друга и продавать друг другу точно так же, как покупают и продают акции.

Рассмотрим различные виды долговых обязательств.

Необеспеченные долговые обязательства

Как мы уже видели при рассмотрении отчетности Wingate, многие ссуды (займы) обеспечены залогом. Это означает, что в случае неспособности компании выплатить проценты по кредиту или сделать согласованное погашение основной суммы долга кредитор получает преимущественное право на любую выручку от продажи заложенных активов.

Необеспеченные долговые обязательства — это кредит, предоставленный без залога. Если компания разоряется, то держатели необеспеченных долговых обязательств будут пользоваться теми же правами на любую выручку от продажи активов, как и любые другие кредиторы компании. Обычно инвесторы требуют более высокой процентной став-

ки по таким долговым обязательствам, чтобы компенсировать их больший риск.

Субординированные долговые обязательства

Некоторые кредиты являются **субординированными** по отношению к другим долговым обязательствам компании. Это означает, что в случае ликвидации активов компании держатели субординированных долговых обязательств не получают ничего до тех пор, пока требования других кредиторов не будут полностью удовлетворены. Поэтому такие кредиты считаются еще более рисковыми, чем необеспеченные долговые обязательства, и по ним требуют более высокие проценты.

Дебентура (долгосрочное долговое обязательство)

Такие кредиты имеют фиксированную ставку процента и определенный срок. Как правило, они обеспечены активами компании-заемщика.

Вексель с фиксированными ставками процента

Это краткосрочное долговое обязательство с фиксированной процентной ставкой. Как правило, такой вексель должен быть оплачен в обозначенный срок.

Вексель с плавающей ставкой

Вексель с плавающей, или колеблющейся, ставкой — это долговое обязательство, ставка по которому зависит от одного из стандартов процентных ставок — например, от базовой ссудной ставки банков, устанавливаемой Банком Англии, или от ставки продавца на Лондонском межбанковском рынке депозитов (LIBOR), т.е. от ставки процента по краткосрочным межбанковским кредитам.

Конвертируемое долговое обязательство/облигация

Это обязательство, условия которого позволяют кредитору вместо погашения основной суммы долга обратить (конвертировать) свои облигации в обыкновенные акции компании. По такой облигации проценты выплачивают до тех пор, пока не происходит ее обращение в акции. Цены и даты, когда обращение возможно, оговаривают заранее. Процент по этим облигациям ниже, чем по обычной облигации, что и делает конвертируемые облигации более привлекательными для эмитирующей их компании.

Облигация с нулевым купоном

Купон — просто другое слово для обозначения процента. Это — беспроцентный кредит! Вместо процентных платежей по таким облигациям при их погашении держателю единовременно выплачивается сумма, значительно превышающая заимствованную. Таким образом, эти облигации, в сущности, приносят процент, просто его невозможно получить до момента погашения.

А как вы тогда объясните нулевой купон? Что является обязательством — начальная сумма или окончательная сумма?

Обязательство начинается с суммы денег, полученных за облигацию, которая ежегодно возрастает. Как я сказал, по кредиту такого типа процент фактически выплачивается, и мы можем вычислить реальную процентную ставку. Затем мы ежегодно увеличиваем сумму обязательства на эту процентную ставку, так что к моменту погашения размер долга возрастает до определенной единовременно выплачиваемой (паушальной) суммы. Другая бухгалтерская запись должна ежегодно сокращать нераспределенную прибыль на величину реального процента за соответствующий год.

Собственный (акционерный) капитал

Как мы видели на прошлом занятии, компания Wingate имеет только один тип (или **класс**) акционерного капитала — обыкновенные акции. Это самый распространенный тип акций, с которыми вы столкнетесь. Впрочем, как и в случае долговых обязательств, существуют разные виды акций.

Привилегированные акции

После обыкновенных акций наиболее распространенные акции — **привилегированные**. Они отличаются от обыкновенных следующими чертами:

- Как правило, у них фиксированные годовые дивиденды, которые должны быть выплачены их владельцам прежде, чем можно будет выплатить хоть какие-то дивиденды на обыкновенные акции. Впрочем, в отличие от процентов дивиденды по этим акциям нельзя выплачивать, если у компании нет положительной нераспределенной прибыли.
- Если компания свертывает свою деятельность, держатели привилегированных акций обычно получают свои деньги прежде, чем производится выплата держателям обыкновенных акций. Однако сумма, причитающаяся в таком случае владельцам привилегированных акций, равна сумме инвестированных ими денег или другой заранее установленной величине. Владельцы обыкновенных акций получают то, что остается после выплат держателям привилегированных акций, а это может быть как гораздо больше, так и гораздо меньше того, что они инвестировали.

В результате привилегированные акции являются менее рисковыми, чем обыкновенные, поскольку они во всех ситуациях предпочтительнее обыкновенных акций (отсюда и их название — «привилегированные»), однако у привиле-

гированных акций возможность подорожать существенно меньше.

Существует множество вариантов простых привилегированных акций.

- Иногда у компании дела идут не слишком хорошо, и она не может выплатить дивиденды за определенный год. **Кумулятивные** привилегированные акции дают их держателям право на получение всех дивидендов за прошлые годы, а также за текущий год до того, как можно будет выплатить дивиденды владельцам обыкновенных акций.
- Иногда привилегированные акции включают условия, согласно которым дивиденды на акции могут быть увеличены (т.е. в случае исключительно успешной деятельности компании). Такие акции называют привилегированными с **правом участия в прибылях**.
- Некоторые привилегированные акции имеют фиксированные даты, при наступлении которых компания должна вернуть капитал, инвестированный их держателями. Такие акции называют **подлежащими выкупу** привилегированными акциями.
- Некоторые привилегированные акции можно конвертировать (или обращать) в обыкновенные акции в определенный момент и по оговоренной цене за обыкновенную акцию. Такие акции называют **конвертируемыми** привилегированными акциями.

Как видите, привилегированные акции дают право на множество вещей! Действительно, они могут давать права на все это одновременно. В таком случае мы имеем дело с

*кумулятивными, дающими право
на участие в прибылях,
подлежащими выкупу
конвертируемыми
привилегированными акциями.*

Другие типы акций

Компании по своему выбору (при условии согласия акционеров) могут эмитировать акции с большим или меньшим набором условий, и эти акции могут называться так, как решат компании-эмитенты. Наиболее распространены акции двух типов.

- Некоторые компании выпускают акции, которые идентичны обыкновенным, за исключением того, что они не дают права голосовать на собраниях держателей обыкновенных акций. Эти акции обычно используют семейные компании. Контролирующие такие компании семьи хотят эмитировать акции для новых инвесторов, чтобы инвесторы могли дать некоторые дополнительные средства, но при этом не хотят терять контроль над своими компаниями. Используя такие акции, семьи — владельцы компаний могут сохранять более 50% голосов на собраниях акционеров, хотя необязательно сохраняют более 50% финансовых выгод, которые создает акционерный капитал.

Такие акции обычно называют **акциями класса** (или **категории**) **A**, но они могут именоваться по-разному. Равным образом, акциями категории **A** могут называть и акции с совершенно другими условиями.

- **Акции с отсроченными дивидендами**, как правило, дают право голоса на собраниях акционеров, но не дают прав на дивиденды до тех пор, пока прибыли компании не достигнут определенного уровня. Здесь могут применяться и другие критерии.

Опционы

Служащим компаний часто предоставляют опционы на приобретение обыкновенных акций. Эти опционы дают их владельцу право в течение определенных периодов заставить компанию выпустить и продать им акции по заранее установленной цене (известной как **цена исполнения**). Если цена

акций компании поднимается выше цены исполнения, владелец опциона может «реализовать» его, заплатив за акции цену исполнения компании, а затем продав акции ради получения моментальной прибыли.

Опционы используют в качестве поощрения служащих для повышения цены акций компаний.

Резерв на переоценку

Я неоднократно повторял, что бухгалтеры всегда занимают осторожную позицию. И как результат — если цены на актив, такой, например, как товарно-материальные запасы, падают, надо «списывать, сокращать цену». Вместе с тем, если стоимость актива растет, не надо повышать ее в отчетности.

Из этого правила есть одно общее исключение, касающееся земли и зданий.

В отличие от большинства других основных фондов, земля и здания с течением времени только дорожают. Стандарты бухгалтерского учета разрешают включать эту стоимость в отчетность. Эффект переоценки должен увеличивать богатство акционеров. Поэтому можно исходить из предположения, что для отражения роста стоимости земли и зданий в бухгалтерской отчетности следует увеличить основные фонды и нераспределенную прибыль.

И действительно, мы увеличиваем статью «Основные фонды», но, вместо того чтобы корректировать размер нераспределенной прибыли, создаем **резерв на переоценку**. Резервы на переоценку — это часть собственного капитала, так что переоценка земли и зданий проявляется в росте богатства акционеров. Причиной исключения резервов на переоценку из нераспределенной прибыли служит то, что увеличение стоимости активов пока не реализовано. До тех пор пока активы на самом деле не проданы, этот рост стоимости остается гипотетическим. Как я уже упоминал, компания не может выплачивать дивиденды, если ее нерас-

пределенная прибыль не превышает нуля. Таким образом, данное правило гарантирует, что «прибыли» от переоценки не будут выплачены акционерам в форме дивидендов, до того как компания действительно не продаст соответствующие активы.

Отчет о признанных прибылях и убытках

Если компания признает и отражает в своей отчетности нереализованные прибыли или убытки (например, прибыли от переоценки), т.е. если такие прибыли или убытки не включены в нераспределенную прибыль и потому не показаны в ОПУ, компания должна представить дополнительный отчет — отчет о признанных прибылях и убытках. На самом деле этот отчет не дает какой-либо новой информации, в нем просто сводятся воедино все прибыли и убытки за год — как реализованные, так и нереализованные. Как и в случае с переоценкой активов, другие статьи или строки, с которыми вы столкнетесь в этом отчете, включают прибыли или убытки, возникшие при конвертировании одной валюты в другую, и корректировки, относящиеся к прошлому году.

Если, как у компании Wingate, нет никаких признанных прибылей или убытков кроме тех, которые показаны в ОПУ, заявление об этом обычно делают в самом конце отчета (см. с. 324).

Записка о прошлой цене прибылей и убытков

Если компания провела переоценку какого-то актива в прошлом году, а затем продала его в текущем году, отражение этой сделки в бухгалтерской отчетности становится

более любопытным (по крайней мере, для меня). Предположим, какое-то время назад вы купили дом за 6 млн ф.ст. В *прошлом* году вам пришлось оценить его заново, и было решено, что дом стоит 9 млн ф.ст. Итак, в соответствии с правилами бухгалтерского учета, о которых мы только что говорили, вы увеличили «Основные фонды» в столбце «Активы» на 3 млн ф.ст., создав резерв на переоценку в размере 3 млн ф.ст. в столбце «Пассивы». Затем вы составили отчет о признанных прибылях и убытках и показали в нем эти дополнительные 3 млн, которых нет в ОПУ.

Теперь предположим, что в *текущем* финансовом году вы действительно продали здание за 11 млн ф.ст. Вы надеетесь, что сможете показать всю прибыль в размере 5 млн ф.ст. в вашем ОПУ, ибо это именно та прибыль, которая возникла у вас с момента покупки здания. С точки зрения бухгалтерии это было бы легко.

- Надо увеличить статью «Денежные средства» на 11 млн ф.ст., сократить статью «Основные фонды» на 9 млн ф.ст. и тем самым повысить столбец «Активы» на 2 млн ф.ст. чистой прибыли.
- Увеличить статью «Нераспределенная прибыль» на 5 млн ф.ст., сократить статью «Резерв на переоценку» на 3 млн ф.ст. и тем самым увеличить столбец «Пассивы» на 2 млн ф.ст. чистой нераспределенной прибыли.

Затем вам следовало бы показать в вашем ОПУ прирост нераспределенной прибыли на 5 млн ф.ст. На самом деле, когда вы делаете описанные мною бухгалтерские записи, вам не разрешают включить в ОПУ все 5 млн ф.ст. прибыли. Вам можно показать лишь 2 млн ф.ст., что составляет разницу между ценой продажи (11 млн) и суммой, полученной в результате переоценки и отраженной в ваших бухгалтерских книгах (9 млн). Остальные 3 млн ф.ст. прибыли вы показываете в обобщенном отчете под названием «Записка о прошлой цене прибылей и убытков».

Итак, по этому сценарию нераспределенная прибыль за год, показанная в вашем ОПУ, в действительности не будет

равна разности между величинами нераспределенной прибыли, показанными в ваших балансах на начало и конец года?

К сожалению, это действительно так.

Формулируя ту же мысль иначе, можно сказать, что часть прибыли, которую вы получили от продажи здания, показывают в ОПУ, а часть не показывают, в зависимости от того, какую цену зданию вы поставили при его переоценке? А если бы вы никогда не провели переоценку, то всю прибыль надо было бы показывать в ОПУ?

Абсолютно верно. Честно говоря, не думаю, что людям от этого легче, но таковы правила.

Нематериальные активы

Нематериальные, или неосязаемые, активы, — это, как опять-таки говорит их название, основные фонды, которые нельзя осязать и которые нельзя потрогать. Другими словами, это такие вещи, как патенты, авторские права, товарные знаки, бренды и т. п.

Между материальными и нематериальными активами существуют два важных различия.

- Если вы приобретаете что-либо из основных фондов, вы знаете, сколько заплатили за покупку, независимо от того, материальный это актив или нематериальный. Если вы сами создаете материальный актив, вы все же можете достаточно точно вычислить его цену. Однако вычислить цену многих нематериальных активов вроде брендов и патентов, которые были созданы внутри компании порой за продолжительный срок, очень сложно.
- Хотя определить срок эксплуатации материального актива не всегда просто, в большинстве случаев это гораздо легче, чем определение срока эксплуатации нематериальных активов типа брендов.

Нематериальные активы учитывают следующим образом.

- Если нематериальный актив приобретен, то его следует считать одним из основных фондов и списывать его стоимость в течение всего срока его эксплуатации так, как мы амортизируем деловую репутацию. Если компания считает, что срок эксплуатации такого актива превышает 20 лет, необходимо делать ежегодный учет износа.
- Если нематериальный актив создан внутри компании, то его следует считать одним из основных фондов и амортизировать как основной фонд, *только* если у него есть поддающаяся определению рыночная стоимость. Другими словами, расходы на производство такого актива следует рассматривать как обычные операционные расходы.

Лизинг

Лизинг — это соглашение между собственником актива (например, здания, автомобиля, множительной машины) и лицом, желающим использовать этот актив в течение какого-то периода. Собственника актива называют **арендодателем**, пользователя — **арендатором**.

Для целей бухгалтерского учета лизинги делят на два вида: **операционный лизинг** и **финансовый лизинг**.

Операционный лизинг

Операционный лизинг — это аренда, по условиям которой арендатор платит арендодателю арендную плату за использование актива в течение срока, который обычно намного меньше срока эксплуатации данного актива. Арендодатель несет большую часть рисков и получает большую часть вознаграждений, обусловленных владением активом. Типичным примером такого лизинга является аренда мини-АТС сроком на шесть месяцев.

Учет операционного лизинга прост. Вы отражаете арендные платежи по мере их поступления. Таким образом, при каждом арендном платеже следует уменьшать нераспределенную прибыль и денежные средства. Как правило, примечания к отчетности показывают, насколько долго действуют операционные лизинги и каковы будут совокупные платежи по таким лизингам в течение следующих 12 месяцев.

Финансовый лизинг

Финансовый лизинг — это аренда, по условиям которой арендатор использует актив на протяжении почти всего срока его эксплуатации. При таких обстоятельствах арендатор несет большую часть рисков и получает большую часть вознаграждений, обусловленных правом собственности на данный актив. Типичный пример финансового лизинга — аренда автомобиля. Учет финансовых лизингов ведут иначе, чем учет операционных лизингов.

Предположим, вам необходим автомобиль, покупка которого обойдется в 10 тыс. ф.ст. Вместо того чтобы брать этот автомобиль в лизинг, вы могли бы получить кредит в банке и купить машину. Если вы сделаете именно так, ваш баланс покажет появление основного фонда стоимостью 10 тыс. ф.ст. и обязательство на такую же сумму. Затем вам следовало бы обращаться с этим основным фондом и с этим кредитом так, как вы поступаете со всеми прочими основными фондами и кредитами. Начислять амортизацию актива по соответствующей ставке и платить проценты по кредиту. В какой-то момент вы погасили бы долг перед банком.

При приобретении автомобиля таким образом банковский кредит отражается в вашем балансе в виде актива и обязательства перед банком. В противоположность этому, если вы берете автомобиль в аренду и рассматриваете его как предмет, взятый вами в операционный лизинг, в балансе не появится ни актива, ни обязательства. Вам надо будет всего лишь отразить все арендные платежи, сокращая

при каждой выплате денежные средства и нераспределенную прибыль.

Обладание такой арендой и обращение с ней как с операционным лизингом — это именно то, что называют **внебалансовым финансированием**, поскольку вы, в сущности, получаете кредит на приобретение актива, не показывая его в балансе. В результате компании могут накапливать существенные обязательства, которые не получают отражения в их балансах. Ведя учет финансовых лизингов, мы тем самым придаем им видимый образ кредитов и приобретения актива в результате двух отдельных сделок.

Мне понятен принцип, но я не понимаю, как действует отчетность. Не объясните ли вы это подробнее?

Лучше всего рассмотреть конкретный пример. Допустим, вы согласились платить арендодателю по 300 ф.ст. в месяц в течение 48 месяцев за лизинг автомашины стоимостью 10 тыс. ф.ст. За весь срок аренды вы соглашаетесь выплатить арендодателю 14400 ф.ст. Фактически арендодатель дает вам займы 10 тыс. ф.ст. (цену машины), а вы должны погасить этот кредит частями и выплатить процент в размере 4400 ф.ст. за 48 месяцев.

Поэтому вы вносите в баланс актив стоимостью 10 тыс. ф.ст. и признаете обязательство перед арендодателем в том же размере. Этот актив подвергается износу точно так же, как и любой другой. Лизинговые платежи рассматриваются как две разные статьи. Часть каждой выплаты в размере 300 ф.ст. считается идущей на погашение «кредита» на сумму 10 тыс. ф.ст. и сокращает обязательство; остальная часть платежа рассматривается как процент по кредиту и сокращает нераспределенную прибыль. По окончании 48 месяцев вы заплатите 14400 ф.ст.

А как узнать, какая часть каждого платежа идет на погашение обязательства, а какая — на процент?

Это и в самом деле непросто. Надо произвести расчеты, причем таким образом, чтобы действующая процентная

ставка на невыплаченную часть кредита всегда оставалась неизменной. На самом деле, если вы действительно намерены вести отчетность и у вас есть финансовые лизинги, вам необходимо понять, как сделать такой расчет.

Надо понять, что происходит, когда вы видите статьи:

- «Лизинговое обязательство» в балансе — это заем 10 тыс. ф. ст., который предстоит погасить;
- «Процентная составляющая финансовых лизингов» в ОПУ и отчете о движении денежных средств — это часть годовых лизинговых платежей, относящаяся к процентам, которые начисляются на эти 10 тыс. ф. ст.;
- «Капитальная составляющая финансовых лизингов» в отчете о движении денежных средств — это часть годовых лизинговых платежей, относящаяся к погашению основной суммы долга в размере 10 тыс. ф. ст.

Корпоративный налог

У корпоративного налога есть один аспект, с которым вы будете постоянно сталкиваться при рассмотрении отчетности компаний, но который отсутствует в отчетности Wingate.

Отсроченный налог

Как я говорил при обсуждении налогов на прошлом занятии, налогооблагаемая прибыль обычно отличается от прибыли до вычета налогов. Зачастую это происходит потому, что Налоговое управление делает корректировки, которые хотя и снижают налогооблагаемую прибыль в текущем году, увеличивают ее в последующие годы. Другими словами, сумма налога, подлежащего уплате, не меняется; меняются сроки уплаты налога.

В таких случаях компании принимают во внимание тот факт, что им, возможно, когда-нибудь (может быть, через несколько лет) придется уплачивать этот дополнительный

налог, отражая в отчетности обязательство перед налоговыми органами. Это обязательство называется **отсроченным налогом**. Вы найдете отсроченный налог в балансе под рубрикой «Долгосрочные обязательства». На самом деле отсроченный налог ничем не отличается от корпоративного налога. Порой он действует прямо противоположным образом, и компании платят в настоящем больше, чем можно было бы ожидать, судя по их прибылям, а в будущем — меньше. В этом случае в отчетности компании должен появиться актив «Отсроченный налог».

Прибыли и убытки, обусловленные изменением валютных курсов

Многие крупные компании совершают сделки с зарубежными партнерами или за рубежом, что требует операций с иностранными валютами. Иностранные валюты могут двояко воздействовать на компании.

- Компания ведет дела с третьими лицами, совершая сделки, которые деноминированы в иностранных валютах.
- Компания является собственником всего находящегося за рубежом предприятия или его части, а это предприятие ведет свой учет в иностранной валюте.

Давайте вкратце рассмотрим оба варианта.

Операции в иностранной валюте

Предположим, вы продали часть товара клиенту из США за 7 тыс. дол., которые должны быть выплачены через 90 дней с момента совершения сделки. Вы переводите 7 тыс. дол. в фунты стерлингов по валютному курсу, действовавшему на момент совершения этой сделки, и отражаете сделку в отчетности вашей компании. Допустим, обменный курс на тот

момент составлял 1,75 дол. за 1 ф.ст. В этом случае 7 тыс. дол. были эквивалентны 4 тыс. ф.ст.

Когда американский клиент (спустя 90 дней) заплатит вам, обменный курс, скорее всего, изменится. Допустим, он будет равен 1,60 дол. за 1 ф.ст.; это означает, что покупатель, в сущности, платит вам 4375 ф.ст., тогда как, согласно вашей отчетности, вы должны получить 4 тыс. ф.ст. Отсрочив платеж на 90 дней, вы заработали прибыль в размере 375 ф.ст.

Такую прибыль называют прибылью за счет курсовой разницы. Естественно, если обменный курс изменился бы в противоположную сторону, вы понесли бы курсовой убыток. Если эти курсовые прибыли и убытки существенны, их следует раскрывать в бухгалтерской отчетности компании.

Надо полагать, если компания осуществляет значительную часть продаж за рубежом, курсовые прибыли и убытки могут заметно сказаться на прибыли компании?

Да, и для некоторых компаний это серьезная проблема. Такие компании нанимают в свои финансовые отделы людей, которые занимаются хеджированием валютных рисков. Это означает создание такого риска в отношении иностранной валюты, который был бы равным по величине и противоположным по знаку риску, возникающему в результате первоначальной сделки. Тогда, что бы ни творилось с валютным курсом, вы завершите сделку, получив одну и ту же сумму денег в валюте вашей страны.

Впрочем, вы будете удивлены, узнав, как много компаний предпочитают не хеджировать свои риски в надежде извлечь прибыль из изменения валютных курсов. Собственно говоря, они занимаются спекуляциями на валютных рынках. Это то, над чем целые отделы банков работают по 24 часа в сутки! Обычным компаниям не следует пытаться одолеть банки в игре, придуманной самими банками, — компании просто не смогут сделать это в долгосрочной перспективе и почти наверняка закончат тем, что понесут убытки, превышающие полученные ими прибыли.

Владение иностранными предприятиями

Если у вас есть дочерняя компания в другой стране, то при консолидации ее отчетности с вашей придется перевести суммы в иностранной валюте в валюту вашей страны. Это конвертирование обычно совершают по валютному курсу, действующему на дату составления баланса.

Поскольку валютный курс, скорее всего, в течение года колеблется, даже если баланс зарубежной дочерней компании за год не изменился, относящиеся к ней суммы, которые вы включаете в консолидированную отчетность, будут отличаться от сумм, существовавших на начало года. Это также называют прибылями или убытками, возникающими за счет курсовой разницы. Однако такую прибыль или такие убытки не показывают в ОПУ, поскольку это исказило бы реальную картину торговой деятельности компании. Вместо этого возникшие за счет курсовой разницы прибыли или убытки показывают как отдельную корректировку в разделе «Собственный капитал». Примечания к отчетности определяют размеры сделанных корректировок.

Полностью разводненная прибыль на акцию

Когда мы рассматривали отчетность Wingate, мы отметили, что прибыль на акцию — это попросту полученная за год прибыль, деленная на средневзвешенное число акций, которые были размещены в течение года.

В отчетности некоторых компаний вы обнаружите в ОПУ дополнительную статью или строку, называемую **«Полностью разводненная прибыль на акцию»**.

Эта расчетная величина появляется в тех случаях, когда компания дает кому-либо право владеть ценными бумагами, эмитированными специально для таких держателей. На этом занятии мы сталкивались с тремя примерами подобных ценных бумаг:

- конвертируемыми облигациями;
- конвертируемыми привилегированными акциями;
- опционами.

Если компания эмитировала подобные инструменты, то она может внезапно обнаружить, что ей надо выпустить какое-то количество новых акций. В этом случае прежние акционеры будут владеть долей акционерного капитала меньшей, чем раньше, до дополнительной эмиссии. Полностью разводненную прибыль на акцию рассчитывают, исходя из предположения, что все люди, имеющие право на эмитированные акции, реализовали это право в *начале* года.

Однако это более сложное дело, чем просто прибавление числа дополнительных акций к числу уже размещенных акций с последующим делением прибыли на полученную сумму. Дело в том, что само обращение указанных инструментов в акции изменяет размер прибыли. Если, например, держатели конвертируемых облигаций обратили их в акции в начале года, компании не надо выплачивать им процент за этот год.

Можете привести пример?

Допустим, компания эмитировала конвертируемые облигации на сумму 1,5 млн ф.ст. с 10-процентным купоном. Каждые 3 ф.ст., воплощенные в облигациях, могут быть обращены в одну обыкновенную акцию. Компания получила операционную прибыль в размере 400 тыс. ф.ст. и уплатила налог по ставке 30% от величины прибыли до вычета налога. До обращения облигаций у компании был 1 млн акций.

Расчеты прибыли на акцию приведены в таблице 7.1. Как видите, прибыли на акцию при обращении облигаций в действительности увеличились — вследствие сокращения процентов, подлежащих выплате. В зависимости от обстоятельств прибыль на акцию при расчете разводнения может возрасти или сократиться, хотя в реальности она обычно падает.

Если вы рассчитываете полностью разводненную прибыль на акцию компании, которая эмитировала опционы, то, вероятно, в этом случае никакой экономии на процентах не будет и, таким образом, в прибыли не надо вносить корректировки?

Действительно, экономии на процентах нет, но при исполнении опциона компании должны уплатить цену исполнения за эмиссию новой акции. Если опцион исполнен в начале определенного года, компания получит некоторые дополнительные деньги за весь год, за который могла бы получать заслуженный процент. Таким образом, мы можем оценить этот процент (называемый **условным процентом**) и

Таблица 7.1. Расчет разводненной прибыли на акцию (тыс. ф. ст.)

	Облигации, оставшиеся не конверти- рованными в акции	Облигации, конверти- рованные в акции
Цена облигации	1500	
Процентная ставка	10%	
Цена исполнения		3 ф. ст.
Операционная прибыль	400	400
Процент по облигациям	-150	—
Прибыль до вычета налогов	250	400
Налоги (30%)	-75	-120
Прибыль после вычета налогов	175	280
Число акций	1,0 млн	1,5 млн
Прибыль на акцию	17,5 пенса	18,7 пенса

соответствующим образом откорректировать величину прибыли до расчета разводнения. Оказывается, все не так. Утвержденный метод требует расчетов справедливой стоимости акций, к которым относятся опционы. Это приводит к той же цели, но расчеты, пожалуй, немножко сложны, а у нас сейчас нет времени вдаваться в них.

Мы выполнили достаточно бухгалтерских операций. Теперь самое время перейти к финансовому анализу, который дает подлинное понимание состояния компаний. Но прежде позвольте мне повторить пройденное на этом занятии.

РЕЗЮМЕ


- На этом занятии мы рассмотрели чуть более сложные особенности отчетности компаний.
- Ни одна из этих особенностей, взятых по отдельности, не является слишком трудной для понимания; только сочетание многих из них придает отчетности видимую сложность.
- Как я уже говорил, секрет заключается в том, чтобы всегда смотреть, какой эффект сделка оказывает на баланс, и всегда помнить о том, что отчет должен содержать по меньшей мере две записи по каждой сделке.
- Если сделка сказывается на нераспределенной прибыли, то вы знаете, что она отразится и на ОПУ. Если сделка сказывается на денежных средствах, вы знаете, что она отразится на отчете о движении денежных средств.



ЧАСТЬ

III

**Анализ
бухгалтерской
отчетности
компаний**



Невозможно игнорировать тот факт, что акционеры вложили деньги в надежде на получение приличной прибыли по сравнению с рисками, на которые они пошли. Эта исходная посылка должна быть нашим руководящим принципом при анализе деятельности компании.

Финансовый анализ: введение

- Конечная цель
- Две составляющие работы компании
- Общий подход к финансовому анализу
- Примеры из деятельности Wingate
- Резюме

До сих пор все наши занятия были посвящены бухгалтерскому учету. Теперь вы должны уметь свободно читать годовые отчеты большинства компаний и понимать их. Однако это не означает, что отчеты что-либо *говорят* вам. В суть дела вас введет финансовый анализ.

Наш курс занятий состоялся отчасти потому, что Том обеспокоен финансовым положением компании Wingate. Управляющий директор хочет уверить его в том, что дела компании идут достаточно хорошо — ее продажи, прибыли и дивиденды демонстрируют устойчивый рост. Однако в представлении Тома экспансия компании безумна, и ради получения новых контрактов она снижает цены на свою продукцию и предоставляет очень льготные условия платежей. Более того, компания тратит бешеные деньги на новые помещения и т. д.

Я довольно внимательно изучил эту компанию. Собственно говоря, я вернулся к ее прежним годовым отчетам и обнаружил пару любопытных моментов. Но прежде чем

мы рассмотрим их, я охарактеризую три очень важных аспекта финансового анализа.

- Прежде всего, я хочу убедиться в том, что все мы понимаем конечную финансовую цель существования компании: чего именно компания пытается достичь?
- Далее я хочу удостовериться, что вы действительно понимаете различие между двумя составляющими работы компании — основной деятельностью и структурой финансирования.
- Наконец, я вкратце обозначу общий подход к финансовому анализу.

В конце занятия я покажу вам кое-какие графики продаж компании Wingate, ее прибылей и дивидендов, которые, как сказал Том, создают вполне оптимистичную картину нынешнего состояния компании и ее перспектив. Затем мы сделаем перерыв, а на следующем занятии проведем углубленный анализ и посмотрим, насколько розовой является картина в действительности.

Конечная цель

Если бы я дал вам 100 ф.ст. и велел инвестировать их, у вас был бы широкий выбор возможностей для вложения этих средств. Например, вы можете:

- 1) закупить лотерейных билетов на 100 ф.ст.;
- 2) поставить всю сотню на лошадь-аутсайдера в забеге, который состоится в 2.30 пополудни на ипподроме «Нью-маркет»;
- 3) купить сколько-то акций новой компании, созданной для ведения разведки нефтяных месторождений;
- 4) приобрести акции одной из 100 ведущих компаний Великобритании;
- 5) положить эти деньги на депозитный счет в одном из ведущих банков.

По ходу изучения этого списка вас должны поразить две вещи.

- Во-первых, по мере перечисления варианты становятся менее рисковыми. Выбрав первый вариант, вы, скорее всего, потеряете все свои деньги. А выбрав пятый вариант, вы почти наверняка вернете деньги и к тому же получите какой-то процент.
- Во-вторых, в том же порядке убывает и возможная доходность вашей инвестиции. Если вы выиграете в лотерею, то через несколько дней на вас обрушатся миллионы фунтов стерлингов. А если положите деньги в банк, то ваша прибыль составит менее 10 ф.ст., даже если вы оставите 100 ф.ст. в банке на целый год.

Вообще, суть состоит в том, что люди не пойдут на риск, если за риск не будет какого-то вознаграждения (или возможности получить вознаграждение). Чем больше риск, тем бóльшую награду требуют за него люди.

Можно, конечно, устроить долгую философскую дискуссию о роли компаний в жизни общества — невозможно игнорировать тот факт, что акционеры вложили деньги в надежде на получение приличной прибыли по сравнению с рисками, на которые они пошли. Эта исходная посылка и будет нашим руководящим принципом при анализе деятельности компании.

Насколько высокой должна быть доходность инвестиций, зависит от риска, с которым сопряжено инвестирование. Измерение риска — вопрос крайне сложный, выходящий за рамки того, что мы сможем, надеюсь, рассмотреть сегодня. Однако можно твердо сказать, что ожидаемая прибыль должна быть выше той, на которую можно рассчитывать при размещении такой же суммы на депозите в банке, поскольку размещение денег на депозите фактически не сопряжено с риском. Прибыль, которую можно получить по депозиту в банке, зависит от общей экономической конъюнктуры, но я буду исходить для сравнения из простой величины доходности — 5% годовых (до вычета налогов).

Итак, директорам Wingate просто следует заботиться о максимизации доходности всех своих инвестиций в предприятие?

В принципе, да, но с двумя важными оговорками.

Долгосрочная перспектива

Некоторые компании могут легко увеличить отдачу от инвестиций в их бизнес. Предположим, что вы управляете старинной компанией, которая контролирует львиную долю рынка отрасли. Повысив цены, вы, вероятно, в краткосрочной перспективе увеличите прибыли компании, и, следовательно, доходы акционеров возрастут. Однако в отдаленной перспективе клиенты начнут покупать товары у ваших конкурентов, и — раньше или позже — вы потеряете такую долю рынка, что прибыли вашей компании окажутся меньше тех, которые были до того, как вы взвинтили цены на свою продукцию.

Смысл ясен. У краткосрочных прибылей могут быть долгосрочные издержки. Директора от имени и в интересах акционеров должны находить компромисс между одним и другим.

Ликвидность

Вторая оговорка касается компромисса между движением денежных средств и доходностью и имеет отношение как к частным лицам, так и к компаниям. Предположим, у вас есть 500 ф. ст., которые вы хотите положить на депозит в банк. Эти деньги можно положить на обычный депозитный счет, который принесет вам, скажем, 4% годовых. Однако банковский менеджер предлагает вам положить деньги на специальный счет, который принесет 6% годовых. Единственное условие размещения денежных средств на таком специальном счете — вы не должны снимать с него деньги в течение года.

Очевидно, что специальный счет принесет вам большую прибыль, чем обычный банковский счет. Но если вы долж-

ны в течение двух месяцев окончательно рассчитаться за летний отпуск, а для этого вам нужны 500 ф.ст., вы делаете выбор в пользу обычного счета и согласитесь с меньшей доходностью.

Компании сталкиваются со всевозможными ситуациями, когда необходимо находить подобные компромиссы между доходностью и движением денежных средств. Самый явный из этих компромиссов касается условий закупки и продажи товаров. Многие компании предлагают скидки при мгновенной оплате, другие взимают премию за предоставление длительного кредита.

Ликвидность — это, по сути, способность оплачивать краткосрочные обязательства. Всегда можно получить более высокую прибыль, если вы готовы сократить вашу ликвидность. Но если вы зайдете слишком далеко, то не сможете вовремя оплачивать долги и разоритесь.

Итак, вы говорите, что конечная цель компаний — максимизация прибыли, которую они могут получить на вложенные деньги, и это достигается разумными компромиссами между кратко- и долгосрочными целями при обеспечении сохранения ликвидности предприятий?

Абсолютно правильно.

Две составляющие работы компании

Когда на одном из наших занятий я объяснял, как составлять ОПУ и отчет о движении денежных средств, я говорил о различии между операциями (или основной деятельностью) компании и структурой ее финансирования. Это различие имеет решающее значение для осмысленного финансового анализа, поэтому совершенно необходимо, чтобы вы действительно понимали его. Могу ли я считать, что вы понимаете данное различие?

Думаю, лучше коротко повторить, Крис.

Простое представление о компании

Хорошо. Давайте рассмотрим, чем занимается компания.

1. Мобилизует средства, полученные у акционеров и заимствованные у банков.
2. Затем использует эти средства для ведения своей коммерческой деятельности, которая включает в себя следующее:
 - закупку (и продажу) основных фондов;
 - приобретение сырья;
 - производство продуктов;
 - продажу продуктов и услуг;
 - оплату работников и поставщиков;
 - получение денег с покупателей и т.д.
3. Если коммерческая деятельность компании успешна, то она делает выплаты людям и организациям, профинансировавшим ее. Прежде всего необходимо выплатить банку проценты по заимствованиям компании. Любая остающаяся после этого прибыль принадлежит акционерам. Впрочем, Налоговое управление требует с этой суммы свою долю.

Это довольно простое представление о бизнесе, но оно, в сущности, отражает происходящее.

Следует, однако, заметить, что на деятельность, упомянутую выше, в пункте 2, совершенно не влияет то, как распределяется финансирование, поступающее из двух разных источников. Для функционирования компании требуется определенный объем финансовых средств, а источник этих средств значения не имеет. Это фрагмент, находящийся в центре списка и представляющий собой операционную, или основную, деятельность компании; мы называем ее **коммерческой деятельностью**.

Источник получения средств оказывает влияние на долю прибыли, которая уходит в банк, а не акционерам и налоговым органам. Чем больше долг компании (т.е. овердрафт,

кредиты и т.д.), тем больше денег она должна выплатить в виде процентов и тем меньше остается прибыли, на которую могут претендовать налоговые органы и акционеры. Способ мобилизации необходимых средств мы называем **структурой финансирования**.

Принцип ясен, но я не уверен, что понимаю, каким образом это соотносится с финансовыми отчетами. А ведь, надо полагать, такая связь есть?

Да, и в действительности эта зависимость очень простая. Давайте сначала посмотрим на баланс. Вернемся к нашей диаграмме баланса (см. рис. 8.1), там мы можем занести все статьи в одну из двух категорий. Я затушевывал статьи, которые относятся к структуре финансирования. Если вы изучите этот рисунок, то увидите, что на незатушеванные статьи структура финансирования не влияет.

Вы выделили «Денежные средства», подразумевая, что эта статья является частью структуры финансирования. На денежные средства источник финансирования, разумеется, не влияет?

Нет, не влияет, но если в балансе есть статья «Денежные средства», то фактически вы просто уменьшаете овердрафт (или банковский кредит). Поэтому мы «списываем чистый объем денежных средств» по овердрафту.

Зачем вы включили расходы по социальному обеспечению и другие налоги в основную деятельность? Мне казалось, вы говорили, что налоги — это часть структуры финансирования.

Ваш вопрос — прекрасный пример некорректного применения принципа. Социальное обеспечение, НДС и т.д. — налоги, которые зависят от основной деятельности, от таких ее параметров, как выручка от продаж, объем закупок, численность работающих в вашей компании и размеры их заработков. На эти налоги источник финансирования не влияет, так что они необходимым образом составляют часть основной деятельности.

ДИАГРАММА БАЛАНСА
(Затушеваны статьи, относящиеся
к структуре финансирования)

Основные фонды	Кредиторская задолженность
Товарно-материальные запасы	Начисления
Незавершенное производство	Выплаты в фонд социального обеспечения и другие налоги
Запасы готовой продукции	Авансовые платежи
Дебиторская задолженность	Другие кредиты
Другая дебиторская задолженность	Корпоративный налог, подлежащий уплате
Предоплаты	Дивиденды к выплате
Денежные средства	Овердрафт
	Ссуды
	Акционерный капитал
	Премия на акцию
	Нераспределенная прибыль
Активы	Пассивы

Рисунок 8.1. Диаграмма баланса, где структура финансирования отделена от основной деятельности

Корпоративный налог рассчитывают после выплаты процентов по долгу. Чем выше выплаченные проценты, тем

ниже подлежащий уплате налог. Поэтому величина долга влияет на корпоративный налог; другими словами, на этот налог влияет источник финансирования и, таким образом, он является частью структуры финансирования.

Перегруппировка баланса

Собственно говоря, мы можем перегруппировать или трансформировать баланс, чтобы провести различие между основной (коммерческой) деятельностью и структурой финансирования. Это просто вопрос перемещения некоторых статей из одной части балансового равенства в другую.

В качестве примера возьмем «Кредиторскую задолженность» — на диаграмме баланса находится сверху столбца «Пассивы». Можно убрать ее из столбца «Пассивы» и вычесть такую же величину, скажем, из «Дебиторской задолженности» в столбце «Активы», а затем изменить название статьи на «Дебиторская задолженность минус кредиторская задолженность». Поскольку мы вычли кредиторскую задолженность из обоих столбцов нашего баланса, балансовое равенство сохраняется.

Для того чтобы провести различие между коммерческой деятельностью и структурой финансирования, выполним следующие корректировки в диаграмме баланса и получим перегруппированную версию баланса (см. рис. 8.2).

1. Оставим «Основные фонды» без изменений, но возьмем все прочие статьи, имеющие отношение к коммерческой деятельности, и совместим их в одну, которую назовем «**Оборотный капитал**». Вот что у нас получается (см. врезку на с. 186).

Но что такое оборотный капитал? Вы же не приобретаете его так, как покупаете основные фонды, верно?

Определенно неверно. Оборотный капитал — это средства, необходимые вам для ведения операционной деятельности. Представьте, что это деньги, которые вы поместили бы на банковский счет, если бы вам не нужно было заку-

$$\begin{aligned}
 \text{Оборотный капитал} = & \text{Товарно-материальные запасы} \\
 & + \text{Незавершенное производство} \\
 & + \text{Запасы готовой продукции} \\
 & + \text{Дебиторская задолженность} \\
 & + \text{Другая дебиторская задолженность} \\
 & + \text{Предоплаты} \\
 & - \text{Кредиторская задолженность} \\
 & - \text{Начисления} \\
 & - \text{Авансовые платежи} \\
 & - \text{Другие кредиты}
 \end{aligned}$$

пать сырье, предоставлять кредиты покупателям, делать предоплаты и т.д. Тот факт, что вы должны все это делать, означает, что вам необходимо «инвестировать» деньги в оборотный капитал.

2. Следующее, что нам надо отсеять, — это денежные средства, которые находятся в самом низу столбца «Активы».

Как мы уже говорили, наличие денежных средств в действительности означает, что у вас уменьшается овердрафт или задолженность по банковскому кредиту, поскольку за счет появившегося избытка средств вы можете просто выплатить и то и другое. Таким образом, при перегруппировке баланса мы создаем новую статью, называем ее «**Чистая задолженность**». Чистая задолженность — это сумма всех долгов компании за вычетом денежных средств.

3. Когда мы изучали баланс Wingate, то видели, что собственный капитал компании, т.е. причитающаяся акционерам доля ее активов, складывается из акционерного капитала, премии на акции и нераспределенной прибыли. Если вы поразмыслите над этим, то поймете, что дивиденды к выплате также следует включить в собственный капитал, поскольку они представляют собой день-



Рисунок 8.2. Диаграмма перегруппированного баланса

ги акционеров, которые должны быть фактически выплачены им в ближайшем будущем.

Так почему дивиденды к выплате не включают в статью «Собственный капитал»?

Потому что, как только директора компании объявляют дивиденды, они становятся текущим обязательством вроде любого другого краткосрочного обязательства и должны быть показаны соответствующей статьей.

Для целей финансового анализа мы включаем дивиденды к выплате в собственный капитал, который, таким образом, представляет собой совокупный объем финансирования компании акционерами. Поэтому **собственный капи-**

тал становится в нашем перегруппированном балансе отдельной статьей.

Почему дивиденды к выплате и нераспределенная прибыль составляют часть финансирования, обеспеченного акционерами? Ведь несомненно, что единственными предоставленными ими реальными деньгами являются акционерный капитал плюс премия на акцию.

Верно, но деньги, которые компания взяла в долг, — это все равно что инвестиции в компанию. Дивиденды к выплате и нераспределенная прибыль представляют собой деньги, «причитающиеся» акционерам. Если угодно, вообразите себе компанию, выплачивающую акционерам все, что им причитается, и акционеров, немедленно реинвестирующих полученные деньги в компанию.

4. Единственное, с чем мы пока не разобрались, — это корпоративный налог. В известном смысле корпоративный налог подобен дивидендам и нераспределенной прибыли. Налоговое управление на самом деле не делало инвестиций в компанию, но, не забирая причитающиеся ему деньги немедленно, оно фактически финансирует компанию.

Поэтому в структуре финансирования мы оставляем корпоративный налог как отдельную статью.

Посмотрев на перегруппированный баланс, вы увидите то, что показано совершенно ясно:

- источники финансирования основной деятельности;
- использование этого финансирования.

Перегруппированный баланс Wingate

Баланс Wingate, составленный по состоянию на конец пятого года, мы можем перегруппировать так, чтобы он выглядел подобно рассмотренному выше. Если мы действительно распишем таким образом баланс (см. табл. 8.1), наш анализ будет более простым и быстрым. Как видите, циф-

ры в нем не изменились, а балансовое равенство осталось прежним.

ОПУ компании Wingate

Отличить основную деятельность от структуры финансирования в ОПУ чрезвычайно просто. Все статьи вплоть до операционной прибыли входят в основную деятельность. Ни на одну из этих статей изменения в структуре финансирования не влияют. Как вы и ожидаете услышать, операционная прибыль — это прибыль, полученная от эксплуатации активов.

Все статьи, следующие за операционной прибылью, такие как проценты, налоги, дивиденды, относятся к структуре финансирования.

Отчет о движении денежных средств компании Wingate

Сходным образом, если вы посмотрите на отчет о движении денежных средств, который приведен на страницах 326–327, то увидите, что шесть разных статей попадают в ту или другую из двух наших категорий: «Операционная деятельность» и «Капитальные затраты» относятся к основной деятельности, а «Доходность инвестиций и обслуживание финансирования», «Налоги», «Дивиденды на акции» и «Финансирование» относятся к структуре финансирования.

Кажется, я улавливаю мысль, но в чем суть этого различия?

Суть проста, но важна. Основная деятельность — это реальная деятельность компании. Структура финансирования — избранный директорами способ мобилизации необходимых средств. Проводя это различие, мы можем:

- оценить эффективность операционной деятельности без источников финансирования, вносящих путаницу в эту картину;
- анализировать последствия, которые имеет для акционеров и кредиторов способ финансирования компании.

Таблица 8.1. Перегруппированный баланс Wingate по состоянию на конец года 5

WINGATE FOODS PLC			
Перегруппированный баланс по состоянию на конец года 5			
	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Основная деятельность			
Основные фонды			5326
Оборотный капитал			
Запасы			
Сырье	362		
Незавершенное производство	17		
Готовая продукция	862		
Итого запасы		1241	
Дебет			
Дебиторская задолженность	1437		
Предоплаты	88		
Другой дебет	36		
Итого дебет		1561	
Кредит			
Кредиторская задолженность	-850		
Социальное обеспечение/другие налоги	-140		
Начисления	-113		
Авансовые платежи	-20		
Итого кредит		-1123	
Чистый оборотный капитал			<u>1679</u>
Чистые операционные активы			<u>7005</u>
Структура финансирования			
Налоги			202
Чистая задолженность			
Денежные средства		-15	
Овердрафт		893	
Кредит		3000	
Итого чистая задолженность			3878
Собственный капитал			
Дивиденды к выплате		154	
Акционерный капитал		50	
Премия на акции		275	
Нераспределенная прибыль		2446	
Итого собственный капитал			<u>2925</u>
Чистое финансирование			<u>7005</u>

Общий подход к финансовому анализу

Даже теперь, когда вы понимаете, как отчетность компании складывается воедино, все еще остается пугающее множество цифр. Читать бухгалтерскую отчетность, как вы читали бы роман, просто невозможно. Вы должны пользоваться этой отчетностью как словарем, т. е. находить те вещи, которые вас интересуют.

В любом финансовом анализе есть три основных этапа.

- Выбор интересующего вас параметра.
- Изучение этого параметра (и, при необходимости, его вычисление).
- Интерпретация параметра и, будем надеяться, обретение глубокого понимания положения, в котором находится компания.

Под параметром я имею в виду любой показатель, который говорит вам о деятельности компании. Некоторые полезные параметры можно взять непосредственно из отчетности. Самый очевидный пример — выручка от продаж. В целом, однако, наиболее полезны относительные параметры — отношение величины одной статьи отчета к величине другой статьи.

Интерпретация параметров

Есть два способа интерпретации параметров.

- Анализ тренда.
- Бенчмаркинг.

Анализ тренда — это рассмотрение изменений данного параметра за определенный период. Тренды могут многое сказать о том, как управляют компанией, и помочь предугадать ее деятельность в будущем. Обычно тренды рассматривают на протяжении пятилетних периодов.

Бенчмаркинг — это сопоставление какого-то параметра в определенный момент с аналогичными параметрами конку-

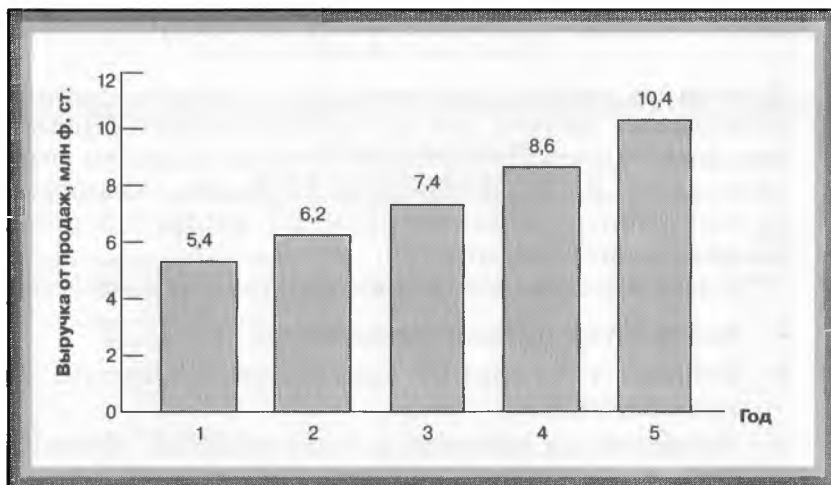


Рисунок 8.3. Продажи компании Wingate (годы 1–5)

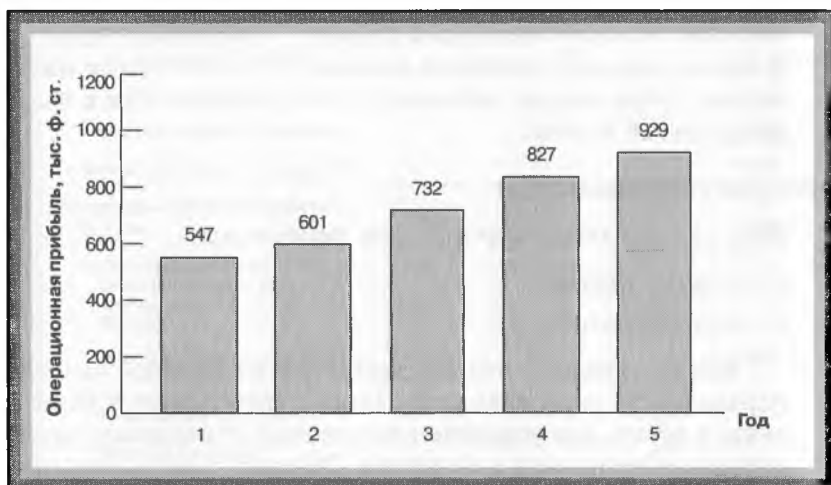


Рисунок 8.4. Операционная прибыль компании Wingate (годы 1–5)

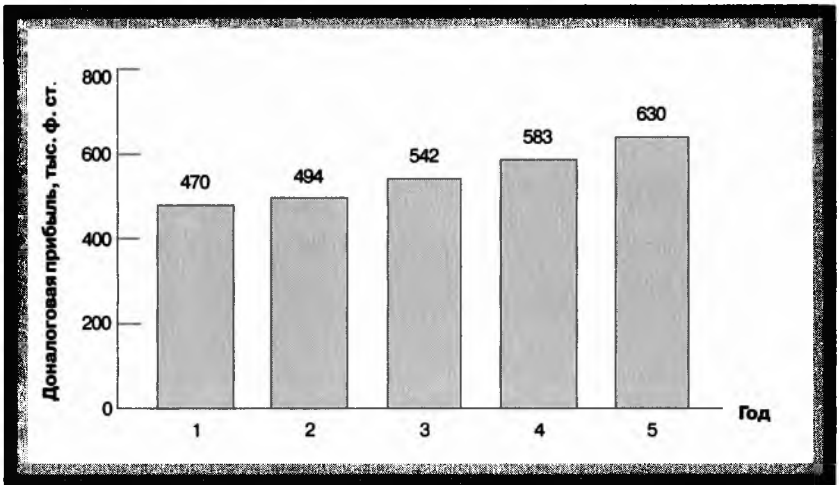


Рисунок 8.5. Прибыль компании Wingate до вычета налогов (годы 1–5)

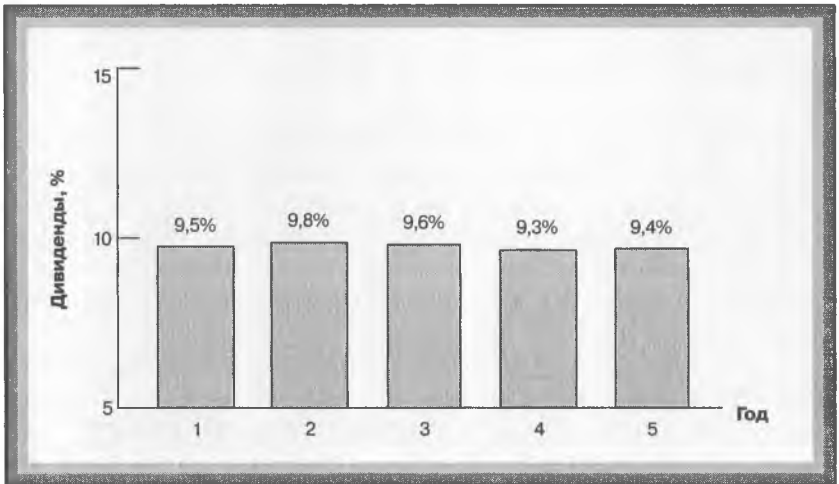


Рисунок 8.6. Дивиденды компании Wingate (годы 1–5)

рентов или с какими-то универсальными стандартами (вроде процентной ставки по депозитным счетам).

Сопоставление с конкурентами особенно полезно для оценки относительной стабильности компаний, работающих в одной отрасли.

Есть еще одна причина, по которой мы проводим различие между основной деятельностью и структурой финансирования. Компании, работающие в одной отрасли, могут иметь весьма разные структуры финансирования: у одних, возможно, вообще нет долга, у других могут быть огромные задолженности. Если вам интересно сравнение способов управления основной деятельностью этих компаний, структура финансирования не имеет значения.

Даже при сопоставлении с конкурентами наилучший подход заключается в том, чтобы рассматривать тренды, демонстрируемые параметрами, а не значения, которые эти параметры имеют в какой-то момент времени. Это потребует больших усилий, но даст более надежную картину сравнительного успеха компаний, работающих в одной отрасли.


Примеры из деятельности Wingate

Теперь мы более или менее готовы приступить к анализу отчетности Wingate. Но сначала давайте посмотрим на параметры, на которых, по-видимому, сосредоточено внимание управляющих компаний. Это продажи, операционная прибыль, прибыль до вычета налогов и дивиденды. Я составил диаграммы, отражающие изменения этих параметров на протяжении последних пяти лет (см. рис. 8.3–8.6).

Исходя из этих диаграмм, мы можем понять, почему управляющие имеют основания утверждать, что делают свое дело вполне прилично. Все четыре параметра демонстрируют устойчивый рост. Остается, конечно, вопрос: те ли это параметры, которым следует уделять внимание?

РЕЗЮМЕ

- В общем, чем выше инвестиционный риск, тем большим должно быть потенциальное вознаграждение. В противном случае люди просто не пойдут на риск.
- Поэтому компании должны предлагать вознаграждение (или «прибыль»), соизмеримое с риском инвесторов.
- Финансовая цель компаний — максимизация отдачи от инвестиций при соблюдении необходимых компромиссов между:
 - краткосрочными и долгосрочными потребностями;
 - доходностью и ликвидностью.
- С финансовой точки зрения мы можем провести различие между основной деятельностью компании и структурой ее финансирования. Это различие позволяет нам:
 - оценить, как компания ведет свою операционную деятельность, игнорируя источники ее финансирования;
 - проводить более содержательное сравнение основной деятельности компании с основной деятельностью ее конкурентов;
 - анализировать последствия способа финансирования компании как для акционеров, так и для кредиторов.
- Финансовый анализ требует выбора и вычисления ряда ключевых параметров. Эти параметры можно затем интерпретировать, отслеживая тренды на протяжении определенного времени или проводя бенчмаркинг.



Первое, что я намерен сделать, — показать, как рассчитывают прибыль, которую приносит основная деятельность, и рассмотреть, как изменилась эта прибыль за последние пять лет. А затем мы зададим себе вопрос, почему так случилось. Это приведет нас к необходимости выполнить множество других исследований.

Анализ основной деятельности

- Рентабельность используемого капитала
- Составляющие рентабельности используемого капитала
- Направления дальнейшего анализа
- Коэффициенты расходов
- Коэффициенты использования капитала
- Резюме

Теперь мы готовы приступить к углубленному рассмотрению финансовой эффективности компании Wingate. Начнем с основной деятельности.

Первое, что я намерен сделать, — показать, как рассчитывают прибыль, которую приносит основная деятельность, и рассмотреть, как изменилась эта прибыль за последние пять лет. А затем мы зададим себе вопрос, почему так случилось. Это приведет нас к необходимости выполнить множество других исследований.

Рентабельность используемого капитала

Когда мы перегруппировали баланс, чтобы провести различие между основной деятельностью и структурой финансирования, мы получили новую форму баланса, одна сторона которой показывала чистые операционные активы. Это —

сумма денег, инвестированных в деятельность компании. Управляющие пытаются сделать так, чтобы эти деньги принесли как можно более высокую прибыль. Чистые операционные активы известны также под названием **используемый капитал**, т.е. капитал, задействованный в операциях. Мету эффективности его использования обычно называют **рентабельностью используемого капитала (ROCE*)**.

Рассчитываем ROCE

Поскольку мы уже перегруппировали баланс Wingate по состоянию на конец пятого года существования компании (см. с. 190), мы знаем, что используемый капитал — это всего-навсего чистые операционные активы, показанные в балансе, т.е. 7005 тыс. ф.ст.

Нам также известно, что операционная прибыль, т.е. прибыль, полученная в результате эксплуатации чистых операционных активов, величину которой можно взять из ОПУ, в пятом году составила 929 тыс. ф.ст.

Рентабельность используемого капитала равна:

$$929 \text{ тыс.} : 7005 \text{ тыс.} \times 100\% = 13,3\%.$$

Теперь я хочу, чтобы вы рассчитали ROCE за прошлый год. Все цифры вы найдете там же, где я брал данные для расчета ROCE за пятый год. Предлагаю вам перегруппировать баланс на конец четвертого года так, как я это сделал с балансом за пятый год. Когда вы наберетесь опыта в выполнении подобного анализа, то просто станете брать нужные цифры из балансов и примечаний, но, если будете невнимательны, вы можете что-нибудь упустить.

У вас должно было получиться следующее:

Операционная прибыль = 827 тыс. ф.ст.

Используемый капитал = 5670 тыс. ф.ст.

Рентабельность используемого капитала = 14,6%.

* Аббревиатура от *англ.* «return on capital employed». — *Примеч. ред.*

Удивительно, но именно это у нас и получилось. Однако у меня есть вопрос. Почему вы рассматриваете используемый капитал на конец года? Если бы я положила 1000 ф. ст. на банковский депозитный счет за год и получила бы 40 ф. ст. в виде процента по депозиту, я рассчитала бы свою прибыль, исходя из 1000 ф. ст., положенных на депозит в начале года, а не из 1040 ф. ст., которые у меня образовались в конце года (т. е. я сказала бы, что рентабельность составляет 4%, а не 3,8%).

С технической точки зрения вы, Сара, правы. Однако менеджеры предпочитают основываться на цифрах, возникающих на конец года. Делают это потому, что капитал, используемый в конце года, обычно больше капитала, который использовали в начале года. Следствием этого является снижение величины ROCE, которая, таким образом, представляет собой более консервативную оценку деятельности компании.

Если хотите, то можете оперировать величиной капитала, используемого в начале года. В этом случае ответы на ваши вопросы будут чуть-чуть другими, но вряд ли они изменят какие-либо решения, которые вы сделаете в конечном счете. Некоторые предпочитают брать усредненные значения капитала, используемого в начале и в конце года, объясняя это тем, что на протяжении года используемый капитал постоянно меняется и потому средняя величина — более корректный показатель. Какой бы подход вы ни выбрали, самое важное — быть последовательным. Давайте посмотрим, о чем нам говорит рентабельность используемого капитала.

Рентабельность используемого капитала: сравнение с контрольными показателями

Как мы уже упоминали, смысл инвестирования в предприятия состоит в получении более высокой прибыли, чем та, на которую можно было бы рассчитывать при размещении таких же средств на банковском счете. Следовательно, пер-

вое, что мы можем сделать, — это сравнить рентабельность используемого капитала с банковской процентной ставкой. Если помните, я предложил в качестве контрольного показателя для сравнения ставку 5%.

При рентабельности используемого капитала, равной 13,3% в пятом году и 14,6% в четвертом году, основная деятельность предприятия явно прибыльнее банковского депозита, хотя и не настолько впечатляюще, если принять во внимание относительные риски, сопряженные с размещением денег на банковском депозите и с инвестированием в акции малой компании. Если бы у нас была отчетность компаний, продукция которых конкурирует с продукцией Wingate, мы могли бы сопоставить ROCE этих компаний с ROCE Wingate, что рассказало бы нам о том, насколько успешно они работают по сравнению друг с другом.

Анализ тренда ROCE

Как мы только что видели, ROCE снизилась за год на 1,3% (с 14,6% до 13,3%). Этого различия недостаточно, для того чтобы с уверенностью делать какие-либо определенные выводы. Не исключено, что компания с такими значениями ROCE на следующий год сможет достичь рентабельности, скажем, 16%.

Поэтому мы делаем следующее: добываем экземпляры старых отчетов и смотрим, что произошло за последние несколько лет, стараясь вывести какую-то четкую тенденцию (тренд). Я составил для вас график изменения ROCE Wingate за последние пять лет (см. рис. 9.1).

Крис, этот график указывает на резкое падение ROCE! Вы уверены, что все правильно?

Все верно, и это весьма тревожит. Здесь виден определенный и крутой тренд на понижение. Если этот тренд сохранится, то дело кончится тем, что предприятие не станет приносить даже той прибыли, которую можно было бы получить, положив такую же сумму в банк.

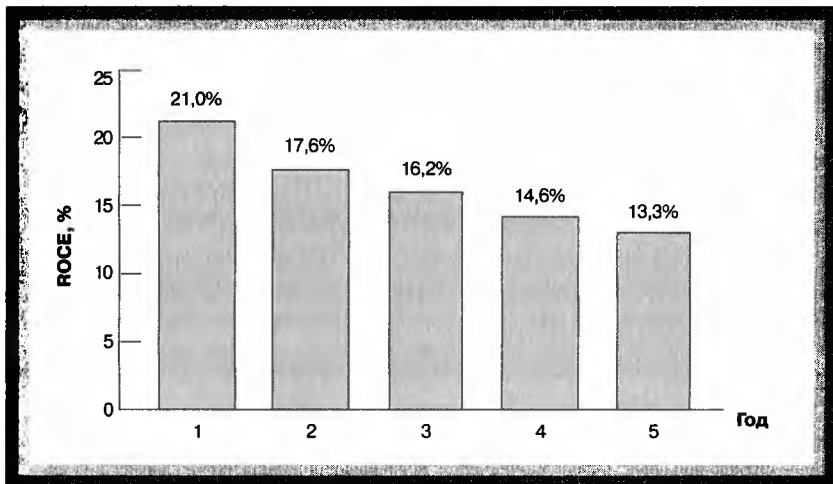


Рисунок 9.1. Рентабельность используемого капитала компании Wingate (годы 1–5)

Но если прибыли Wingate росли с каждым годом на протяжении последних пяти лет, то каким же образом ROCE может так быстро падать?

Именно поэтому и надо беспокоиться не о прибыли, а о прибыльности. Помните, ROCE — это прибыль, деленная на величину используемого капитала. Хотя ваша прибыль росла, используемый капитал должен был расти еще быстрее. Результатом стало снижение ROCE.

Составляющие рентабельности используемого капитала

Мы установили, что ROCE снижается пугающе быстрыми темпами. Теперь мы ставим вопрос: почему это происходит?

Мы рассматриваем ROCE, потому что нам интересно, какие прибыли могут быть генерированы конкретной вели-

чиной используемого капитала. В действительности, на предприятии происходит следующее: определенные средства (капитал) расходуются на производственные цели. Используя этот капитал, мы генерируем продажи покупателям. Продажи, в свою очередь, приносят прибыли.

Капитал → Продажи → Прибыли

Из этого вытекают два вполне очевидных вопроса:

- Какую выручку от продаж я получаю на каждый фунт стерлингов используемого капитала?
- Какую прибыль я получаю на каждый фунт стерлингов продаж?

Проиллюстрируем это двумя простыми соотношениями.

Производительность капитала

Первое из этих соотношений, сообщаемое нам о выручке от продаж, приходящейся на каждый фунт стерлингов, называют **производительностью капитала**. Чтобы вычислить эту величину, мы просто берем выручку от продаж за год и делим ее на используемый капитал. Продажи за год составили 10437 тыс. ф.ст., а используемый капитал — 7005 тыс. ф.ст. Получаем:

$$\begin{aligned}
 \text{Производительность капитала} &= \text{Продажи : Используемый капитал} \\
 &= 10437 \text{ тыс. : } 7005 \text{ тыс.} \\
 &= 1,5
 \end{aligned}$$

Крис, что именно должно нам это говорить?

Ну, в таком виде не слишком многое. На самом деле мы не можем сопоставить это с какой-то универсальной контрольной величиной, поскольку все отрасли существенно различаются. Мы могли (и должны) сравнить эту величину с аналогичными показателями других компаний, работающих в той же отрасли. Но мы-то пытаемся понять, почему снижается ROCE. Очевидно, в поисках ответа нам следует рассмотреть изменение производительности капитала на протяжении последних пяти лет. Вы будете рады узнать, что я сделал это для вас (см. рис. 9.2).

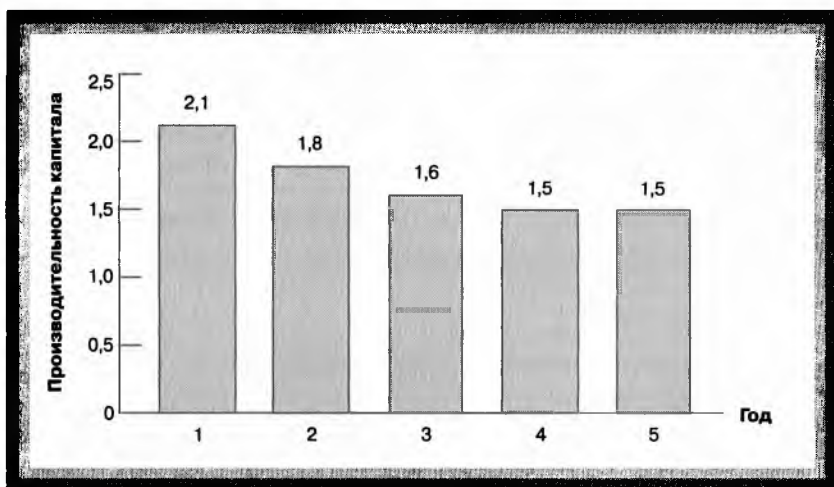


Рисунок 9.2. Производительность капитала в компании Wingate (годы 1–5)

Как видите, производительность капитала снизилась существенно, хотя, кажется, теперь она стабилизировалась.

Надо полагать, мы хотим, чтобы производительность капитала была как можно выше?

В принципе, да. Чем больше продажи, которые может генерировать данный капитал, тем лучше, однако надо соблюдать осторожность. Нас интересуют только продажи, приносящие прибыль. Почти всегда из определенной суммы капитала можно выжать больше продаж, просто продавая товары по очень низкой цене. Проблема в том, что соответственно будет снижаться и ваша прибыль, а это, скорее всего, приведет к тому, что уменьшится и ROCE.

Поэтому нам следовало бы сказать: мы хотим, чтобы при прочих равных условиях производительность капитала была как можно выше.

Норма прибыли (НП)

Мы только что рассмотрели, как оценивать выручку от продаж, полученную на определенную величину используемого капитала. Далее нам необходимо узнать, какова норма прибыли компании от этих продаж. Ее мы рассчитываем делением операционной прибыли на выручку от продаж. В результате получаем:

$$\begin{aligned} \text{Норма прибыли} &= \text{Операционная прибыль} : \text{Продажи} \\ &= 929 \text{ тыс.} : 10\,437 \text{ тыс.} \times 100\% \\ &= 8,9\% \end{aligned}$$

Норма прибыли компании Wingate от продаж в течение пяти лет показана на рисунке 9.3.

Эта диаграмма в определенной степени подтверждает тренд на понижение, хотя и не так разительно, как производительность капитала. Естественно, при прочих равных условиях, мы стремимся извлекать из каждого фунта стерлингов продаж максимально возможную прибыль, а потому хотим иметь высокую норму прибыли от продаж.

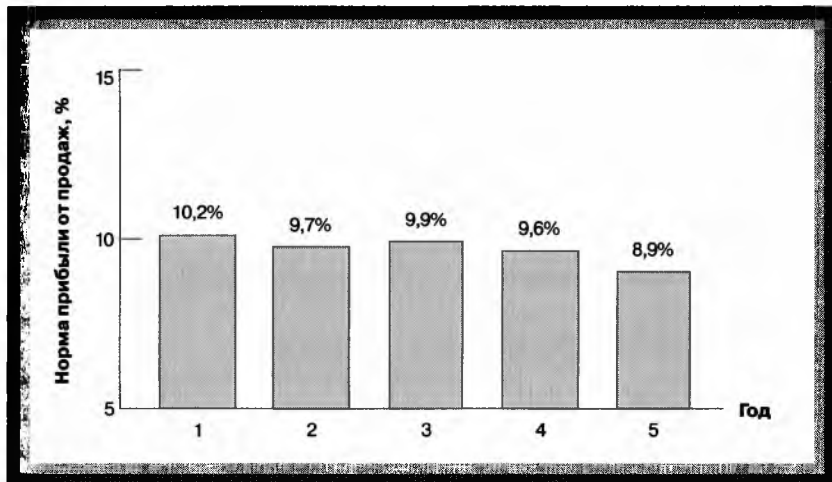


Рисунок 9.3. Норма прибыли компании Wingate (годы 1–5)

Совершенно не представляю себе, являются ли 9–10% приемлемой нормой прибыли или нет. Есть ли какие-то стандарты, с которыми можно сравнивать норму прибыли конкретного предприятия?

Ответ на этот вопрос отрицательный. К тому же и сам вопрос в любом случае не имеет особого смысла. ROCE — это реальный показатель финансовой эффективности компании. У некоторых лучших розничных продавцов сравнительно низкая норма прибыли от продаж, но, поскольку у них высокая производительность капитала, у них и ROCE высокая. Лучше быть собственником такой компании, чем компании, у которой норма прибыли велика, но значение ROCE низкое.

Арифметическое соотношение

Надеюсь, логика перехода от ROCE к производительности капитала и затем к норме прибыли понятна. Взаимосвязь этих трех соотношений можно выразить так:

$$\frac{\text{Прибыль}}{\text{Используемый капитал}} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Продажи}} \times \frac{\text{Продажи}}{\text{Используемый капитал}}$$

$$\text{ROCE} = \text{Норма прибыли} \times \text{Производительность капитала}$$

$$13,3\% = 8,9\% \times 1,5$$

Направления дальнейшего анализа

Итак, мы выяснили, что показатель ROCE у Wingate существенно снизился. Мы установили, что это — результат сокращения продаж на каждый фунт стерлингов используемого капитала и уменьшения прибыли на каждый фунт стерлингов продаж. Из этих двух причин более важной является снижение производительности капитала.

Естественно, теперь мы спрашиваем себя, почему эти показатели снизились. Поэтому мы анализируем каждый из них по отдельности и смотрим, что при этом можно выяснить.

- Поскольку операционная прибыль — это то, что осталось после уплаты операционных расходов, очевидно, есть смысл проанализировать все операционные расходы компании.
- Капитал, используемый в основной деятельности предприятия, включает в себя основные фонды и оборотный капитал. В свою очередь, оборотный капитал состоит из различных компонентов. Поэтому мы можем проанализировать каждый из этих компонентов.

Точно так же, как мы определяли выручку от продаж, приходящуюся на каждый фунт стерлингов активов, и величину прибыли, приходящуюся на каждый фунт стерлингов продаж, мы будем анализировать все расходы и со-

ставляющие используемого капитала по отношению к продажам.

Коэффициенты расходов

В ОПУ перечислены три вида расходов: расходы, связанные с продажей товаров, затраты на дистрибуцию и административные издержки. Давайте рассмотрим сначала эти расходы.

Расходы, связанные с продажей товаров; норма валовой прибыли

Как вы помните, себестоимость проданных товаров (для краткости — СПТ) — это именно то, на что указывает название, т.е. стоимость приобретения и/или производства товаров, предназначенных для сбыта. Из ОПУ мы знаем, что себестоимость проданных товаров у Wingate на пятом году ее существования составила 8078 тыс. ф.ст. Мы можем разделить эту величину на выручку от продаж (10437 тыс. ф.ст.) и выразить себестоимость проданных товаров как долю от объема продаж в процентах (СПТ, %):

$$\begin{aligned} \text{СПТ, \%} &= \text{СПТ : Продажи} \\ &= 8078 \text{ тыс. : } 10437 \text{ тыс.} \times 100\% \\ &= 77,4\% \end{aligned}$$

Мы уже знаем, что прибыль, остающуюся после вычета себестоимости проданных товаров из выручки от продаж, называют валовой прибылью. Валовую прибыль, представленную как доля от объема продаж, называют нормой валовой прибыли.

$$\begin{aligned}
 \text{Норма валовой прибыли} &= \text{Валовая прибыль} : \text{Продажи} \\
 &= 2359 \text{ тыс.} : 10\,437 \text{ тыс.} \times 100\% \\
 &= 22,6\%
 \end{aligned}$$

Норма валовой прибыли и себестоимость проданных товаров, выраженная как доля от объема продаж, фактически говорят нам одно и то же. Большинство людей вычисляют норму валовой прибыли.

Как это соотносится с торговой наценкой, Крис?

Допустим, у вас есть товар, который обошелся вам в 77,4 пенса, а вы продаете его за 1 ф.ст. Себестоимость вашего товара равна 77,4 пенса, а норма валовой прибыли — 22,6%, как мы видели это на примере Wingate. Наценка — это процент, добавляемый продавцом к себестоимости, т.е. к цене, в которую этот товар обошелся ему самому, и вместе с себестоимостью товара составляющий цену, по которой он продает этот товар. Наценку мы вычисляем делением нормы валовой прибыли от продажи товара на себестоимость этого товара:

$$\begin{aligned}
 \text{Наценка} &= \text{Норма валовой прибыли} : \text{Себестоимость} \\
 &= 22,6 : 77,4 \times 100\% \\
 &= 29,2\%
 \end{aligned}$$

Посмотрим, как изменялась норма валовой прибыли Wingate на протяжении последних пяти лет (см. рис. 9.4).

Как видите, наблюдается постоянное и устойчивое снижение нормы валовой прибыли.

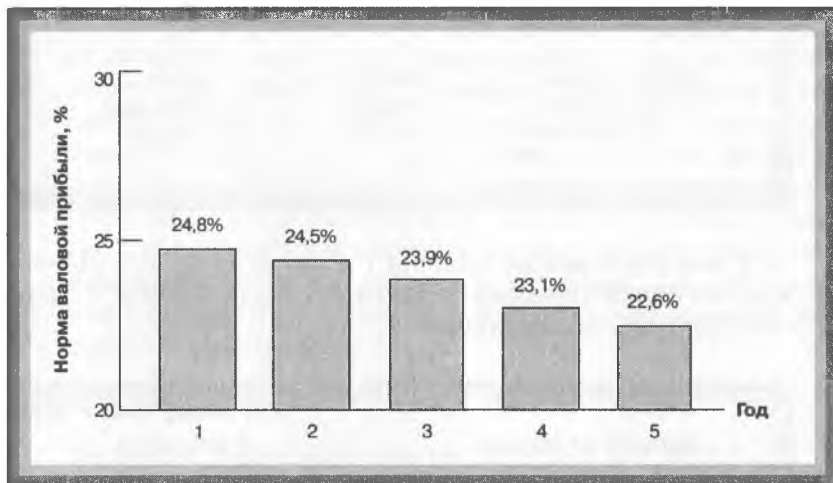


Рисунок 9.4. Норма валовой прибыли компании Wingate (годы 1–5)

Итак, это говорит о том, что определенный объем продаж в денежном выражении обходится нам с каждым годом все дороже и дороже?

Да, но то, как вы формулируете свою мысль, создает впечатление, что вина за это, несомненно, лежит на директоре, ответственном за производство. Если предприятием скверно управляют, то вы, вполне возможно, правы. Но есть и другое объяснение.

Анализируя это, вам следует помнить, что **объем продаж в денежном выражении** (т. е. выручка от продаж, указанная в отчетности) складывается из **физического объема продаж** (т. е. количества упаковок печенья или того, чем вы торгуете) и **цены** (цены каждой упаковки печенья).

Очевидно, цена, которую компания взимает с покупателей, не влияет на себестоимость продукции. Однако объем продаж сказывается на стоимости производства. Рассмотрим простой пример. Предположим, в прошлом году вы прода-

$$\begin{array}{lcl} \text{Объем продаж} & & \text{Физический} \\ \text{в денежном} & = & \text{объем} \\ \text{выражении} & & \text{продаж} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Цена} \\ \text{единицы} \\ \text{товара} \end{array}$$

ли 1 млн упаковок печенья по 1 ф.ст. за упаковку. Производство одной упаковки печенья обходилось вам в 70 пенсов. Получается следующее:

Выручка от продаж	1 млн ф. ст.
СПТ	700 тыс. ф. ст.
Валовая прибыль	300 тыс. ф. ст.
Норма валовой прибыли	30%

Если в этом году директор по производству снизит производственные издержки до 65 пенсов за упаковку, а директор по сбыту изловчится продать тот же объем печенья, что и в прошлом году, несмотря на снижение стоимости упаковки до 90 пенсов, то получится следующее:

Выручка от продаж	0,9 млн ф. ст.
СПТ	650 тыс. ф. ст.
Валовая прибыль	250 тыс. ф. ст.
Норма валовой прибыли	28%

Итак, несмотря на то что директор по производству проделал великолепную работу, норма валовой прибыли упала!

Уменьшение нормы валовой прибыли Wingate совпало по времени с рассказами Тома о снижении цен, на которое пошел отдел сбыта ради увеличения объема продаж. Очевидно, что это более чем нейтрализовало все достижения, каких удалось добиться в сокращении издержек производства. Если от Wingate ожидают, что она сможет повысить цены, как только получит контракты и заручится некоторой лояльностью покупателей, то этот тренд должен быть обратимым. Если это не так, то Wingate в самом ближайшем будущем надо начинать ежегодно наращивать эффективность производства.

Накладные расходы

Две другие статьи расходов, приведенные в ОПУ Wingate, — это затраты на распределение и административные издержки. Эти расходы можно вычислить как долю от объема

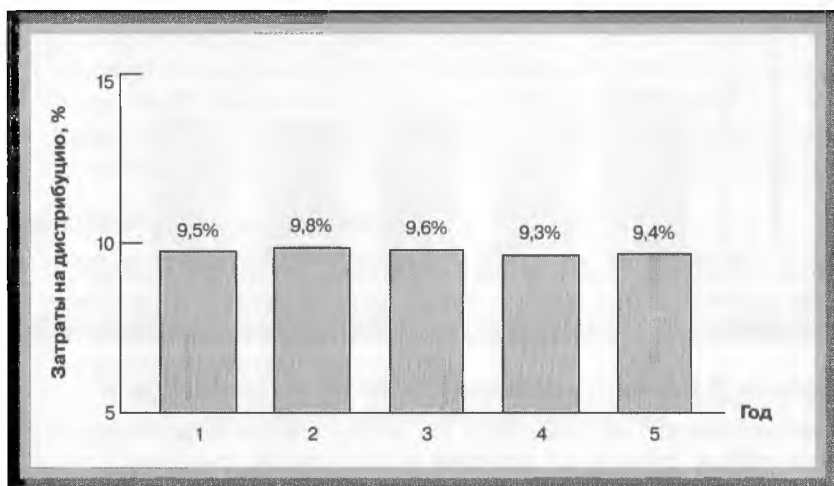


Рисунок 9.5. Затраты на распределение компании Wingate как доля от объема продаж (годы 1–5)

продаж компании точно так же, как мы это сделали для себестоимости проданных товаров.

Давайте сначала рассмотрим затраты на распределение. В эту статью входят стоимость содержания команды, занимающейся сбытом, а также стоимость физической транспортировки товаров покупателям. Картина за пять лет выглядит так, как показано на рисунке 9.5.

Самое любопытное в этой диаграмме то, что она почти «статичная». С учетом снижения цен данная особенность указывает на то, что эффективность распределения возросла, и это хорошая новость.

Реальные административные издержки снижаются относительно объема продаж:

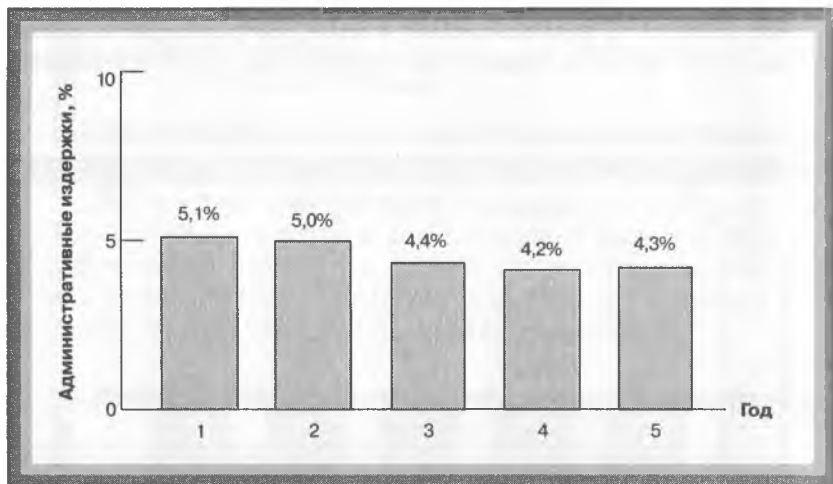


Рисунок 9.6. Административные издержки компании Wingate как доля от объема продаж (годы 1–5)

Это сокращение объясняет, почему норма прибыли от продаж не снизилась так же сильно, как норма валовой прибыли: удалось сэкономить на административных расходах. Очевидно, что у снижения административных издер

жек есть предел, так что перспективы прибылей от продаж и, таким образом, рентабельности капитала, возможно, даже хуже, чем предполагает тренд прошлых лет.

Что касается административных издержек, то самым интересным является их резкое падение в третьем году. Том, вам известно, что тогда произошло?

Думаю, это было, когда весь административный персонал переехал в новое здание.

И, как я полагаю, прежнее здание арендовали, а новое принадлежит компании?

Да.

Итак, с точки зрения бухгалтерского учета все, что случилось, — это сокращение компанией операционных расходов, поскольку Wingate больше не надо платить арендную плату, однако величина используемого капитала в результате строительства нового офиса должна была возрасти. Результатом этого стало улучшение нормы прибыли, но снижение производительности капитала. Чистый эффект на ключевой показатель ROCE должен быть, вероятно, очень незначительным; как мы знаем, этот показатель стал не выше, а ниже. Другими словами, сокращение административных издержек в действительности не повод для радости.

Производительность работников

Подобно расходам, расписанным по статьям в ОПУ, примечания к отчетности тоже дают информацию, которая может оказаться полезной для объяснения изменения операционной прибыли.

В примечании 4 (с. 329) показано количество работников каждой категории. Исходя из этих данных, можно вычислить **выручку от продаж в расчете на одного работника**. Следует ожидать, что, как правило, в хорошо управляемой компании этот показатель должен расти быстрее, чем растет объем продаж, благодаря повышению эффективности и технологическим инновациям. Мы также можем вычислить

этот показатель для каждой из указанных в отчетности категории работников.

Сравнение этих коэффициентов с аналогичными коэффициентами компаний-конкурентов может дать много полезной информации об эффективности и росте производительности в разных компаниях.

Коэффициенты использования капитала

Для того чтобы понять, каковы причины снижения производительности капитала, необходимо рассмотреть составляющие используемого капитала и выяснить, почему они ведут себя именно таким образом.

Оборачиваемость основных фондов

Как мы уже знаем, совокупный используемый капитал складывается из основных фондов и оборотного капитала. Таким образом, можно посмотреть, насколько «производительными» были эти две категории капитала. Например, чтобы вычислить **оборачиваемость основных фондов**, мы просто делим выручку от продаж на стоимость основных фондов (на конец года):

$$\begin{aligned}
 \text{Оборачиваемость} &= \text{Продажи : Основные фонды} \\
 \text{основных фондов} & \\
 &= 10437 \text{ тыс. : } 5326 \text{ тыс.} \\
 &= 2,0
 \end{aligned}$$

Это говорит о том, что Wingate получала от продаж 2 ф.ст. на каждый 1 ф.ст., инвестированных в основные фонды. Диаграмма, приведенная на рисунке 9.7, иллюстрирует, как изменился этот показатель за пять лет.

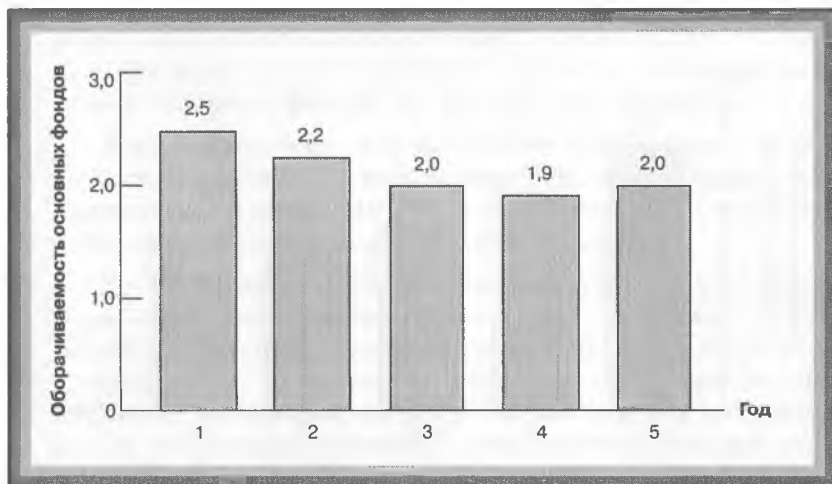


Рисунок 9.7. Оборачиваемость основных фондов компании Wingate (годы 1–5)

Как и в случае с производительностью капитала, нам хотелось бы, чтобы оборачиваемость основных фондов была как можно выше. У Wingate этот показатель за три года снизился с 2,5 до 2,0, т. е. на 20%, однако за последний год он, кажется, немного возрос (с 1,9 до 2,0). Предстоит понять, означает это перелом тренда или же всего лишь временный всплеск.

Разумеется, теперь мы могли бы посмотреть, как изменились показатели оборачиваемости основных фондов. Это позволило бы нам глубже понять ситуацию.

Производительность оборотного капитала

Этот показатель мы рассчитываем точно так же, как и оборачиваемость основных фондов (т. е. делим выручку от продаж на оборотный капитал). Картина за пять лет выглядит следующим образом (см. рис. 9.8).

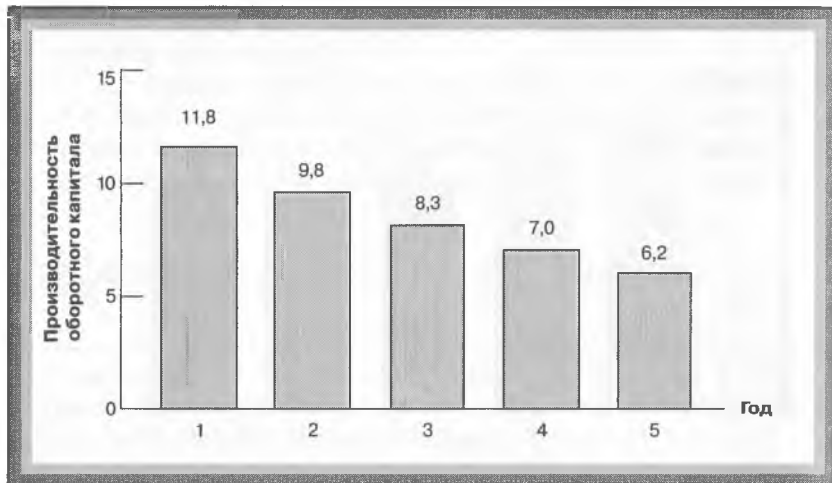


Рисунок 9.8. Производительность оборотного капитала компании Wingate (годы 1–5)

За пять лет производительность оборотного капитала снизилась с 11,8 до 6,2, что эквивалентно падению производительности на 47,5%.

Но это же ужасно, не так ли? Неудивительно, что ROCE снизилась.

Давайте-ка секунду подумаем, Том. Если бы вы владели акциями одной компании на сумму 10 тыс. ф.ст. и акциями другой на 100 ф.ст., вас гораздо больше заботило бы снижение цены акций первой компании на 10% (поскольку в этом случае вы теряли бы 1000 ф.ст.), чем падение цены акций второй компании на 50% (поскольку в этом случае вы теряли бы всего 50 ф.ст.).

Вот суть, которую я стараюсь разъяснить вам: коэффициенты надо рассматривать в относительной перспективе. Оборотный капитал — это всего лишь малая часть капитала, используемого компанией Wingate; львиную же долю

составляют основные фонды. На каждый фунт стерлингов оборотного капитала мы все еще получаем 6,20 ф.ст. продаж, тогда как на каждый фунт стерлингов, инвестированный в основные фонды, мы имеем 2 ф.ст. продаж.

Надо думать, что, если вы можете долгое время избегать выплат по кредитам и убедить ваших должников быстро расплачиваться с вами, вам удастся добиться невероятно высокой производительности оборотного капитала?

Да, это возможно, но не забывайте о том, что я говорил о сопоставлении прибыли с движением денежных средств. Чтобы добиться высокой производительности оборотного капитала, вам, вероятно, придется сделать скидку для покупателей за быструю оплату и больше платить поставщикам за отложенные платежи. В результате вы снизите норму прибыли.

А вот еще один важный момент. Предположим, вам удалось сократить ваш оборотный капитал до очень низкого уровня (соответственно, довести его производительность до очень высоких значений). Если неожиданно некоторые из ваших клиентов решат не спешить с оплатой поставок, вы можете обнаружить, что у вас нет средств на платежи поставщикам. А если вы уже откладывали оплату поставщикам на долгое время, они могут быстро потерять терпение. И если у вас нет денег на банковском счете или возможности прибегнуть к банковскому овердрафту, то вы столкнетесь с серьезной проблемой.

Сказав все это, подчеркну, что данный уровень снижения производительности оборотного капитала весьма тревожный. Попробуем понять, что происходило. Для этого рассмотрим производительность некоторых составляющих оборотного капитала.

Производительность дебиторской задолженности, период ее сбора (в днях)

Мы вычисляем выручку от продаж на каждый фунт стерлингов дебиторской задолженности точно так же, как рас-

считывали прочие коэффициенты использования капитала. Результаты вычислений приведены на рисунке 9.9.

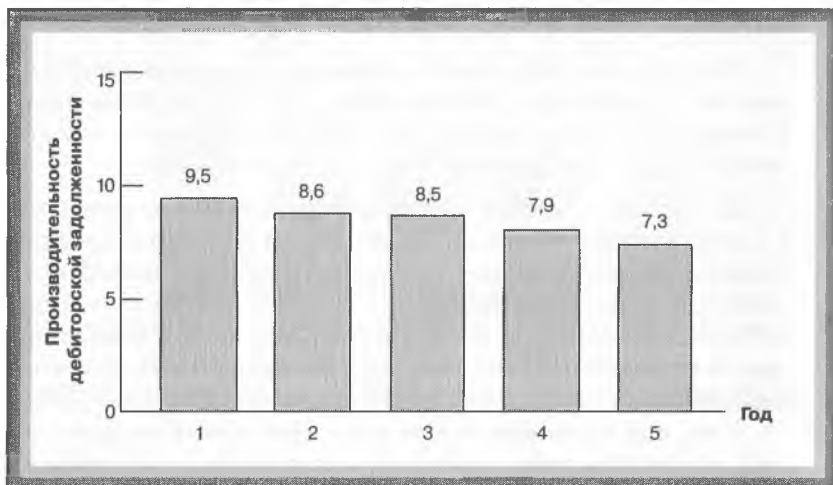


Рисунок 9.9. Производительность дебиторской задолженности компании Wingate (годы 1–5)

Аналитики склонны рассматривать этот показатель иначе. Нам известна выручка от продаж компании Wingate за год. Если предположить, что эти продажи распределяются равномерно на протяжении всего года, то можно вычислить среднесуточный объем продаж. Зная величину задолженности покупателей перед Wingate на конец года, можно сказать, сколько среднесуточных продаж содержит эта задолженность. Таким образом, дебиторская задолженность за пятый год и ее длительность могут быть представлены так, как это показано во врезке на с.219.

Это позволяет предположить, что в среднем Wingate ожидает оплаты своих продаж 44 дня.

Откуда взялась цифра 1250 тыс.? Дебиторская задолженность компании на конец пятого года составляли 1437 тыс. ф.ст.

$$\begin{aligned}
 \text{Среднесуточные} &= \text{Годовые} : \text{Число} \\
 \text{продажи} &\text{продажи} \quad \text{дней в году} \\
 &= 10\,437 \text{ тыс.} : 365 \\
 &= 28,6 \text{ тыс. ф. ст.}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Период сбора} &= \text{Дебиторская} : \text{Среднесуточные} \\
 \text{дебиторской} &\text{задолженность} \quad \text{продажи} \\
 \text{задолженности} &= 1250 \text{ тыс.} : 28,6 \text{ тыс.} \\
 &= 44 \text{ дня}
 \end{aligned}$$

Следует помнить, что в цифру, характеризующую торговый дебет, входит и НДС, который не включен в цифру, характеризующую продажи. Я предположил, что ставка НДС равна 15%, и поэтому разделил 1437 тыс. ф. ст. на 1,15, чтобы получить величину дебиторской задолженности за вычетом НДС.

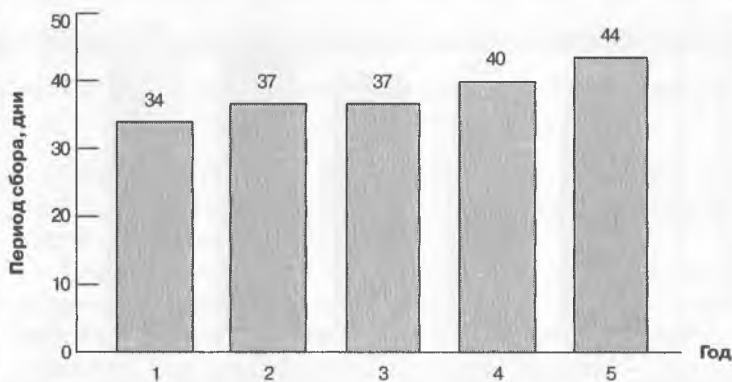


Рисунок 9.10. Период сбора дебиторской задолженности для компании Wingate (годы 1–5)

Можно видеть, что в течение пятилетнего периода Wingate предоставляла своим клиентам все более длительные сроки для погашения задолженности (см. рис. 9.10).

Производительность кредиторской задолженности

Производительность кредиторской задолженности (опять же вычисленная делением выручки от продаж на сумму кредиторской задолженности) за пять лет возросла (см. рис. 9.11).

Впрочем, это не слишком хорошо с точки зрения достижения высокой рентабельности используемого капитала. Кредиты сокращают оборотный капитал. Поэтому мы хотим, чтобы производительность заемных средств была как можно ниже. Судя по диаграмме, Wingate расплачивалась с кредиторами быстрее, чем обычно принято. Вероятно, компания делает это ради получения наилучших условий заимствования, но, возможно, ее финансовый отдел просто не прилагает достаточных усилий!

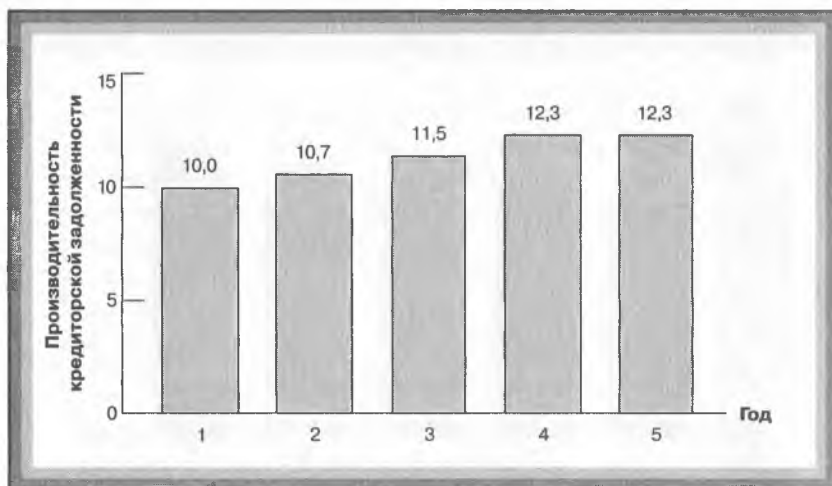


Рисунок 9.11. Производительность кредиторской задолженности компании Wingate (годы 1–5)

Производительность товарно-материальных запасов, длительность запасов (в днях)

Давайте посмотрим, как на протяжении последних пяти лет Wingate управлялась со своими товарно-материальными запасами. Для этого изучим производительность запасов, равную выручке от продаж, деленной на стоимость товарно-материальных запасов (см. рис. 9.12).

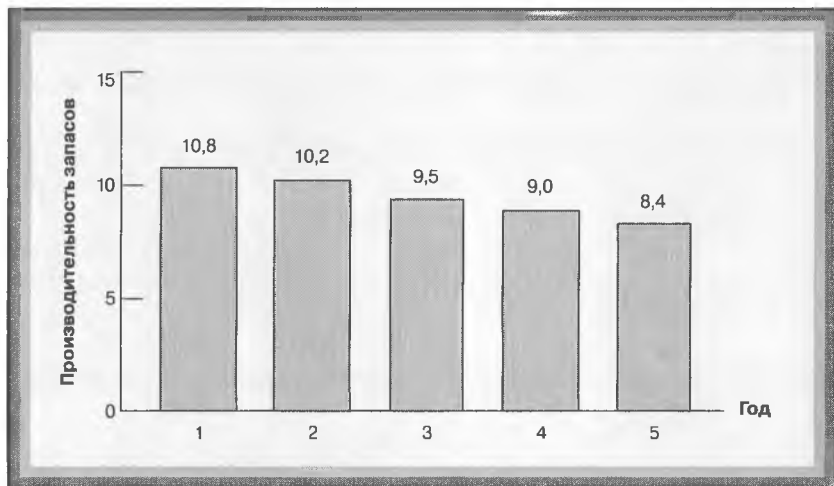


Рисунок 9.12. Производительность товарно-материальных запасов компании Wingate (годы 1–5)

Объем продаж на фунт стерлингов товарных запасов снижался, что способствовало уменьшению производительности оборотного капитала.

Как мы уже делали это с дебиторской задолженностью, определим количество дней, в течение которых товары хранятся на складах Wingate, т.е. длительность запасов. Нам известно, что среднесуточный объем продаж — это просто результат деления выручки от продажи товаров за год на число дней в году.

Тогда легко вычислить длительность запасов.

$$\begin{aligned}
 \text{Среднесуточная продажа товаров} &= \frac{\text{СПТ за год}}{\text{Число дней в году}} \\
 &= 8078 \text{ тыс.} : 365 \\
 &= 22,1 \text{ тыс. ф. ст.}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Длительность запасов} &= \frac{\text{Запас готовой продукции}}{\text{Среднесуточная продажа товаров}} \\
 &= 862 \text{ тыс.} : 22,1 \text{ тыс.} \\
 &= 399 \text{ дней}
 \end{aligned}$$

Из диаграммы, представленной на рисунке 9.13, видно, что сроки хранения готовой продукции на складе на протяжении пяти лет постоянно возрастали.

В целом Wingate вообще не управляла своим оборотным капиталом. Давайте обобщим все результаты анализа и то, что нам удалось выяснить об этой компании.

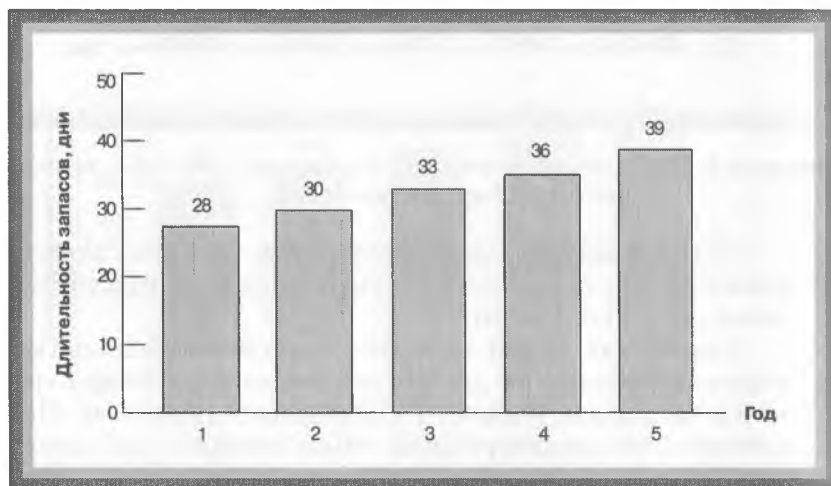



Рисунок 9.13. Длительность запасов компании Wingate (годы 1–5)

РЕЗЮМЕ

- Рентабельность используемого капитала (ROCE) компании Wingate (а это ключевой показатель эффективности основной деятельности) существенно снизилась с того момента, как к управлению компанией пришла новая команда, — хотя операционная прибыль росла, используемый капитал рос еще быстрее.
- Снижение величины ROCE можно объяснить как сокращением нормы прибыли от продаж, так и уменьшением производительности капитала.
- Сокращение нормы прибыли обусловлено постоянным падением нормы валовой прибыли, что, вероятно, вызвано политикой снижения цен, проводимой управляющими. Падение нормы валовой прибыли отчасти нейтрализовано снижением административных издержек, что, впрочем, стало возможным только за счет инвестиций в новое здание.
- Производительность капитала снизилась, потому что и основные фонды, и оборотный капитал росли быстрее, чем выручка от продаж.
- Непропорционально высокая потребность в дополнительном оборотном капитале связана с тем, что компания не получает с должной быстротой того, что ей задолжали покупатели, держит на складе больше готовой продукции, чем расходует ее, и очень спешит расплатиться со своими поставщиками.



Теперь нам надо изучить структуру финансирования и выяснить, как она влияет на наши представления о компании. Прежде всего я собираюсь показать вам, как обобщить структуру финансирования в одном простом соотношении.

Анализ структуры финансирования

- Коэффициенты структуры финансирования
- Позиция кредиторов
- Долговая нагрузка
- Позиция акционеров
- Ликвидность
- Резюме

Мы проанализировали основную деятельность Wingate и обнаружили, что реальная картина менее привлекательна, чем та, в которой вас, Том, хотят убедить управляющие. Теперь нам надо изучить структуру финансирования и выяснить, как она влияет на наши представления о компании. Прежде всего я собираюсь показать вам, как обобщить структуру финансирования в одном простом соотношении. Затем мы рассмотрим последствия, которые имеет эта структура финансирования, с разных позиций — с позиции кредиторов (т. е. банков) и с позиции акционеров.

Коэффициенты структуры финансирования

Когда мы на седьмом занятии перегруппировали баланс Wingate, то установили, что финансирование предприятия — это комбинация налогов, подлежащих уплате, задолженности и собственного капитала (см. табл. 10.1).

Таблица 10.1. Структура финансирования компании Wingate

WINGATE FOODS PLC Структура финансирования		
	тыс. ф. ст.	тыс. ф. ст.
Налоги		202
Чистый долг		
Денежные средства	-15	
Овердрафт	893	
Ссуды/займы	3000	
Итого чистый долг		3878
Собственный капитал		
Дивиденды к выплате	154	
Акционерный капитал	50	
Премия на акции	275	
Нераспределенная прибыль	2446	
Итого собственный капитал		2925
Чистое финансирование		7005

Совокупный объем финансирования, как это и должно быть, равен капиталу, используемому в основной деятельности. Мы узнали, как вычислять рентабельность этого капитала. Теперь нас интересуют составляющие финансирования, т.е. какие доли финансирования поступают из различных источников.

На практике налоговые платежи обычно очень малы по сравнению с долгом и собственным (акционерным) капиталом. Это, безусловно, так и у Wingate, как следует из таблицы 10.1, где показано, что налог, подлежащий уплате, должен составлять 202 тыс. ф.ст. (по сравнению с 3878 тыс. ф.ст. долга и 2925 тыс. ф.ст. собственного капитала). На-

лог лишь осложняет ситуацию, но, поскольку его величина ничтожна, мы просто пренебрегаем ею и сосредоточиваем внимание на долге и собственном капитале.

Коэффициент долг/общий объем финансирования

Если пренебречь налогами, подлежащими уплате, то общий объем финансирования бизнеса — это сумма долга и собственного (акционерного) капитала. **Коэффициент долг/общий объем финансирования** — это сумма долга, деленная на величину совокупного финансирования; данное отношение показывает, какую долю в финансировании бизнеса составляют заемные средства.

$$\begin{aligned}
 \text{Коэффициент} & \\
 \text{долг/общий объем} & \\
 \text{финансирования} & = \text{Долг} : \text{Совокупное} \\
 & \text{финансирование} \\
 & = 3878 \text{ тыс.} : (3878 \text{ тыс.} + 2925 \text{ тыс.}) \times \\
 & \quad \times 100\% \\
 & = 57,0\%
 \end{aligned}$$

Позднее я вернусь к следствиям, вытекающим из этой цифры, а пока позвольте дать вам представление о нормальной величине коэффициента долг/общий объем финансирования.

- Любое значение коэффициента, превышающее 50%, считается весьма высоким.
- Среднее значение этого коэффициента у 100 ведущих компаний Великобритании равно примерно 25%.

Коэффициент долг/собственный капитал (долговая нагрузка)

На первый взгляд, коэффициент долг/общий объем финансирования показывает, в какой мере предприятие финансируется за счет заемных средств, и (с помощью вычита-

ния) позволяет узнать, в какой мере оно финансируется за счет собственного капитала. Однако многие предпочитают обобщать структуру финансирования чуть иначе, а именно делят долг на собственный капитал и выражают результат в процентах. Это отношение, известное как **коэффициент долг/собственный капитал**, или **долговая нагрузка**, показывает, насколько велика задолженность по сравнению с акционерным капиталом.

$$\begin{aligned}
 \text{Коэффициент} & \\
 \text{долг/собственный} & = \text{Долг} : \text{Собственный} \\
 \text{капитал} & \text{капитал} \\
 & = 3878 \text{ тыс.} : 2925 \text{ тыс.} \times 100\% \\
 & = 133\%
 \end{aligned}$$

Это говорит о том, что задолженность Wingate в 1,33 раза больше собственного капитала компании. Два контрольных значения — 25% и 50%, которые я привел для предыдущего коэффициента, — соответствуют значениям этого коэффициента 33% и 100%.

Коэффициент долг/собственный капитал, вероятно, более распространен из двух описанных выше показателей. Лично я считаю, что интерпретировать отношение долга к совокупному финансированию гораздо проще и быстрее, поэтому именно его я использовал при анализе положения компании Wingate.

Изменение коэффициента долг/общий объем финансирования в компании Wingate на протяжении пяти лет

За последние пять лет Wingate существенно увеличила долю заемных средств в структуре своего финансирования (см. рис. 10.1).

На первом году существования компании уровень заимствований был весьма умеренным; сейчас он превышает

пороговое значение 50%. Когда доля заемных средств достигает этого значения, за компанией начинают пристально следить. Теперь посмотрим, почему людей беспокоит такой коэффициент; начнем с того, что проанализируем его с позиций кредиторов (т. е. банков).

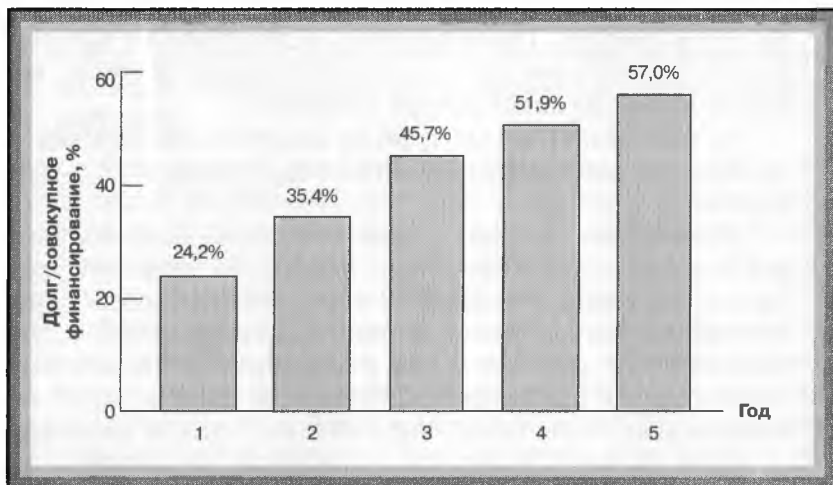


Рисунок 10.1. Коэффициент долг/общий объем финансирования компании Wingate (годы 1–5)

Позиция кредиторов

Обеспечение долга

Когда банки кредитуют компанию, они занимаются инвестированием. Люди и компании размещают излишки своих денежных средств в банках на текущих счетах, депозитных счетах и т. д. Затем банки дают эти деньги в кредит другим, нуждающимся в них людям и компаниям. Прибыль банки делают на том, что платят клиентам, разместившим у них свои деньги, процент более низкий, чем тот, который взимают с клиентов, заимствующих у банков.

На первый взгляд, это похоже на легкие деньги, и это так при условии, что все, кто заимствуют у банков, в конце концов погашают свои задолженности. На каждом фунте стерлингов, который банки дают в кредит, они зарабатывают лишь несколько процентных пунктов. К моменту, когда банки оплачивают все свои издержки, их прибыль равна доле процентного пункта с сумм, выданных ими в качестве кредита. Таким образом, если кто-то из заемщиков не погасит свой долг, это уничтожит всю прибыль, которую приносят сотни других кредитов.

Поэтому банки всегда требуют какого-то **обеспечения** — чего-то, что даст им уверенность в том, что они вернут свои деньги.

Как я упоминал еще на шестом занятии, когда мы подробно рассматривали отчетность Wingate, большинство компаний, имеющих овердрафты или кредиты, должны предоставлять банкам право отчуждения своих активов. Это означает, что, если компания разоряется, банк имеет первоочередное и преимущественное право на продажу ее активов и получение денег, вырученных от такой продажи.

Если значительную долю в структуре финансирования составляют долги, то выручки от продажи активов не всегда достаточно для покрытия задолженности перед банком. Поэтому коэффициент долг/общий объем финансирования дает представление о степени риска, на который идет банк, предоставляя кредит компании.

Разумеется, стоимость активов должна всегда превышать величину долга?

Необязательно, Сара. Вспомните о концепции функционирующей компании. Компания может приобрести актив, который не нужен больше никому на свете и потому не имеет цены перепродажи. Мы тем не менее придаем этому активу стоимость в своих бухгалтерских книгах, поскольку он полезен для компании, продолжающей функционировать.

Прежде всего, желание продать активы компании появится у банка, только если компания действительно разорится. В этом случае даже те активы, которые могут быть использованы другими, трудно реализовать за их полную стоимость.

Но надо думать, за некоторые из этих активов (например, дебиторскую задолженность) можно получить большую часть их балансовой стоимости, тогда как за другие активы, вроде специализированных машин, вы почти ничего не выручите?

Разумеется. В реальной жизни банкиры проводят гораздо более тщательные проверки и анализ, для того чтобы быть уверенными в надежности своих заемщиков. Но коэффициент долг/общий объем финансирования дает мгновенное представление о положении компании.

Банкирам, кредитуящим Wingate, управляющие компании, вероятно, сказали, что компания, инвестирующая в основные фонды и стремительно расширяющая продажи, сможет снизить издержки на единицу продукции и получить небывалые прибыли. Будь банкиром я, то, заметив, что ROCE снижается на протяжении четырех лет, а коэффициент долг/общий объем финансирования растет, к настоящему моменту проникся бы крайним скептицизмом. Я хотел бы увидеть какие-то убедительные доказательства того, что тренд движения денежных средств компании и рентабельности капитала очень скоро изменится.

Покрытие процента

Кредиторы озабочены надежностью выданных ими кредитов, и озабочены вполне основательно. Однако хорошие банкиры не дают кредиты в расчете на то, что им придется продавать активы компании, чтобы вернуть свои деньги. Банкиры надеются и рассчитывают на то, что компания будет выплачивать проценты по кредиту так долго, как это потребуется, а затем погасит и основную сумму долга.

Один из других ключевых показателей, которыми пользуются кредиторы, — коэффициент покрытия процента. Этот показатель вычисляют делением операционной прибыли на сумму процентов, подлежащих выплате:

$$\begin{aligned}
 \text{Покрытие} &= \text{Операционная} : \text{Сумма подлежащих} \\
 \text{процента} &= \text{прибыль} : \text{выплате процентов} \\
 &= 929 \text{ тыс.} : 299 \text{ тыс.} \\
 &= 3,1
 \end{aligned}$$

Операционную прибыль используют прежде всего для выплаты процентов по долгу. Коэффициент покрытия процентов показывает в буквальном смысле то, что Wingate может выплачивать проценты в 3,1 раза большие, чем ей надо выплатить в действительности. То, что подумает банкир по этому поводу, зависит от экономической конъюнктуры на данный момент. В середине 1980-х годов банки давали кредиты в ситуациях, когда коэффициент покрытия процента составлял всего 1,5. Во время последовавшего затем экономического спада банки требовали, чтобы покрытие процента превышало 5.

Долговая нагрузка

Теперь понятно, почему структура финансирования так важна для кредиторов. Мы увидели также, что положение Wingate может слегка обеспокоить банкиров. Прежде чем рассматривать ситуацию с точки зрения акционеров, необходимо понять суть концепции долговой нагрузки, т. е. использования заемных средств для увеличения прибылей, и сделать выводы из этой концепции. Недавно я сказал вам, что использование заемных средств для увеличения доход

ности — другое название отношения долга к собственному капиталу. Это действительно так. Термин «долговая нагрузка» применяют и в более широком смысле, для описания концепции заимствования денег, которые вы добавляете к своим средствам, чтобы инвестировать их. Вы также наверняка услышите американское словечко *левередж* («leverage»), которое применяют в том же смысле.

Посмотрим, как такие заимствования могут повлиять на ваше богатство. Проиллюстрируем это на простом примере. Предположим, вам представилась возможность вложить деньги в редкие марки. Продавец сказал вам, что, вероятно, эти марки за год подорожают на 15%. Вы, однако, понимаете, что дело рискованное и цена на марки может возрасти всего на 5%, но решаете рискнуть.

У продавца есть запас таких марок на 500 ф.ст., но у вас-то только 100 ф.ст. Рассмотрим несколько сценариев.

Сценарий первый: без заимствований

Допустим, вы решили ограничиться вложением тех 100 ф.ст., которыми располагаете. Назовем эти 100 ф.ст. вашим собственным капиталом.

Если дела пойдут хорошо, к концу года цена марок возрастет до 115 ф.ст. В этом случае ваша прибыль составит 15 ф.ст., что эквивалентно доходности вашей инвестиции 15%.

Если дела пойдут плохо, ваша прибыль составит всего 5 ф.ст., а доходность инвестиции — 5%.

Сценарий второй: заимствование части необходимых средств

Предположим, что вы решили взять в банке еще 100 ф.ст. в кредит, — это позволит вам купить марки на 200 ф.ст. На полученные в кредит средства вам придется выплатить 10% годовых. Теперь общая сумма ваших инвестиций состоит из вашего собственного капитала в размере 100 ф.ст. и 100 ф.ст. заемных средств.

Если дела пойдут хорошо, прибыль от совокупных инвестиций составит 30 ф.ст. Однако из этой прибыли вам придется выплатить банку процент, т.е. 10 ф.ст. В итоге на 100 ф.ст. вашего собственного капитала вы получите 20 ф.ст. прибыли, что даст вам доходность 20%.

А если дела пойдут скверно и марки вырастут в цене только на 5%, т.е. их стоимость через год будет равна 210 ф.ст., то прибыль от совокупных инвестиций составит 10 ф.ст. При этом вам *все равно* придется уплатить банку 10 ф.ст. в виде процентов по кредиту. В результате вы вообще лишитесь прибыли.

А может случиться, что в итоге я фактически потеряю деньги и окажусь в минусе?

Давайте посмотрим.

Сценарий третий:

большая часть средств взята в кредит

Предположим, вы берете у банка 400 ф.ст. в кредит и консолидируете эти заемные средства с собственными 100 ф.ст., что позволяет вам купить марки на 500 ф.ст.

Если дела пойдут хорошо, то инвестиции принесут прибыль в размере 75 ф.ст. Из этой прибыли 40 ф.ст. достанутся банку в виде процентов по кредиту в 400 ф.ст. За вычетом этих 40 ф.ст. прибыль — ваша. Вы получите 35 ф.ст. прибыли на 100 ф.ст. собственного капитала, т.е. доходность вашей собственной инвестиции составит 35%. Но если дела пойдут плохо, вы получите прибыль всего лишь в размере 25 ф.ст. К несчастью, вам по-прежнему придется выплачивать банку 40 ф.ст. процентов, поэтому вы будете вынуждены искать еще 15 ф.ст., чтобы расплатиться с банком. Ваша инвестиция в размере 100 ф.ст. принесет вам 15 ф.ст. убытка, т.е. ее доходность составит *минус* 15%.

Это как раз та ситуация, в которой оказались многие домовладельцы во время экономического спада 1990-х годов. Они вложили в строительство своих домов часть собственных средств. Строительные компании пользуются эв-

фемизмом, называя такие инвестиции «депозитом». Остальные деньги, необходимые для постройки дома, были предоставлены строительными компаниями в кредит. В хорошие времена начала и середины 1980-х годов люди могли брать кредиты для оплаты большей части своих домов, поскольку знали, что цены на жилье возрастут, и они смогут продать дома, расплатиться с кредиторами, да еще получить приличную прибыль.

Но во время экономического спада стоимость многих домов упала, поэтому, если собственник продавал дом, дело заканчивалось тем, что его долг строительным компаниям превышал выручку от продажи дома, т.е. у домовладельца сокращался собственный капитал. В данном случае действует тот же самый принцип.

Риск и доходность

Что ж, давайте обобщим данные о доходности ваших инвестиций, которую вы будете иметь по каждому из рассмотренных выше сценариев.

	Если рыночная конъюнктура будет...	
	хорошей	плохой
Увеличение стоимости активов	15%	5%
Доходность собственных инвестиций		
Сценарий первый: без заимствований	15%	5%
Сценарий второй: заимствование части необходимых средств	20%	0%
Сценарий третий: бóльшая часть средств взята в кредит	35%	-15%

Отсюда следует, что если вообще не брать в долг, то доходность будет соответствовать собственным активам. Как

только вы начинаете привлекать заемные средства, доходность становится обременена **долговой нагрузкой**. Чем выше доля заемных средств, тем выше прибыль, которую вы получите в хорошие времена, но тем ниже прибыль, которую вы получите в плохие времена. Другими словами, для того чтобы иметь бóльшую доходность, надо идти на больший риск.

Как вы определяете хорошие времена и как — плохие?

Просто. Если собственные активы позволяют получить прибыль, превышающую процентные платежи по кредитам, использование заемных средств приводит к более высокой рентабельности собственного капитала. В нашем случае, если собственный капитал обеспечивает доходность выше 10%, то, прибегнув к заимствованию, вы увеличите рентабельность.

А как все это относится к компаниям?

Представьте, что марки — это основная деятельность компании. Компании эксплуатируют активы, которые могут приносить хорошую прибыль, а могут и не приносить ее. Деньги, вложенные вами в покупку марок, — это эквивалент собственного капитала в структуре финансирования компании. Деньги, которые дал банк на приобретение марок, — это долг в структуре финансирования компании.

Надо думать, что чем выше доля заемных средств, тем сильнее сказывается на заемщике изменение процентных ставок?

Да, изменение процентных ставок по кредитам действует точно так же, как изменение прибыльности основной деятельности. К сожалению, рост процентной ставки зачастую сопровождается ухудшением основной деятельности, так что вы получаете эффект «двойного сглаза». Если процентные ставки снижаются, вы, естественно, имеете выгоду.

Позиция акционеров

Коэффициент долг/общий объем финансирования

Итак, использование заемных средств для увеличения доходности влияет на риск и потенциальные прибыли акционеров. Поэтому акционеры должны контролировать уровень задолженности компании, но на практике это делают в основном управляющие. Разумеется, если акционерам не нравится происходящее, они могут поменять управляющих.

Учитывая, что у Wingate отношение заемных средств к общему объему финансирования возросло с 24% до 57%, отметим, что риск акционеров существенно увеличился.

Рентабельность собственного капитала

Теперь акционеры Wingate являются совладельцами компании более рискованной, чем она была пять лет назад. А как обстоят дела с рентабельностью?

Из проведенного нами анализа основной деятельности компании нам известно, что рентабельность используемого капитала упала примерно до 13%. Но это рентабельность совокупного финансирования. Акционеры, в конечном счете, пекутся о деньгах, которые они сами инвестировали, т.е. их интересует **рентабельность собственного капитала (ROE*)**. Мы вычисляли величину ROE, когда рассматривали инвестиции в марки. Те же самые вычисления можно сделать и для компании Wingate. Величину собственного капитала можно взять из таблицы 10.1. Прибыль в данном случае берется после вычета процентов по кредитам, т.е. это прибыль до уплаты налогов.

Так вы используете величину собственного капитала на конец года, как и в случае с ROCE?

* Аббревиатура от *англ.* «return on equity». — *Примеч. ред.*

$$\begin{aligned}
 \text{Рентабельность} &= \text{Прибыль} & \text{Собственный} \\
 \text{собственного} &= \text{до вычета налогов} & \text{капитал} \\
 \text{капитала} & & \\
 &= 630 \text{ тыс.} : 2925 \text{ тыс.} \times 100\% \\
 &= 21,5\%
 \end{aligned}$$

Да. В случае с ROCE вы, если вам хотелось, могли использовать величину собственного капитала на начало года, последовательно проводя ее в расчетах.

Почему вы берете доналоговую прибыль? Ведь реальная прибыль акционеров — это чистая прибыль за год, т. е. прибыль, которая остается после вычета налогов и чрезвычайных расходов?

Справедливое замечание, но до сих пор мы вычисляли прибыли до уплаты налогов. Например, мы говорили о получении 5% в год до вычета налога по вкладам на банковских депозитах, и наш расчет рентабельности используемого капитала, которую приносит основная деятельность компании, не учитывал налога. Сейчас мы начнем сравнивать рентабельность используемого капитала с рентабельностью собственного капитала, и очевидно, что эти две величины должны быть вычислены на одной основе.

Согласен: вам часто придется сталкиваться с рентабельностью собственного капитала, величина которой рассчитана на основании прибыли после уплаты налога или годовой прибыли. Такой расчет имеет одно преимущество: в данном случае учитывается способность компании уменьшить налоговые выплаты, а некоторым организациям удастся платить налогов меньше, чем платят другие. Однако я думаю, в общем, вы сочтете использование прибыли до вычета налогов более полезным.

У меня возникает ощущение, что если бы я пытался провести такой расчет для компании с более сложной отчетностью, это оказалось бы нелегким делом. Что, если бы я

захотел, например, вычислить рентабельность собственного капитала компании, которая владеет привилегированными акциями, миноритарным участием и т.д.?

При вычислении любого коэффициента вроде рентабельности собственного капитала секрет состоит в том, чтобы гарантировать совместимость и сопоставимость его составляющих. Например, при расчете рентабельности собственного капитала компании Wingate не стоит использовать операционную прибыль в качестве реальной величины прибыли, потому что это не прибыль, генерированная собственным капиталом. Часть операционной прибыли приносят средства, полученные в кредит. Но прибыль до вычета налогов *всецело* генерирована собственным капиталом (хотя акционеры должны заплатить с этой прибыли определенный налог).

Теперь посмотрим, как изменилась ROE компании Wingate за последние пять лет (см. рис. 10.2).

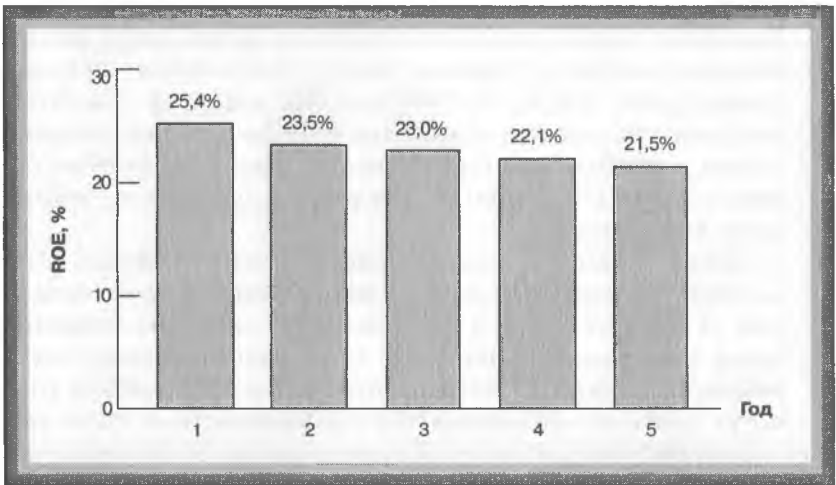


Рисунок 10.2. Рентабельность собственного капитала компании Wingate (годы 1–5)

На этой диаграмме внимания заслуживают два момента:

- ROE стабильно выше ROCE (см. рис. 9.1). Это происходит потому, что рентабельность основной деятельности превышает ставку процентов, которую выплачивает Wingate по своим заимствованиям. Другими словами, использование заемных средств увеличило прибыли, получаемые акционерами.
- ROE снижается, но не так быстро, как ROCE. Причина проста: компания стремительно наращивает использование заемных средств. Снижение ROCE нейтрализуется позитивным воздействием, которое долговая нагрузка оказывает на ROE.

Этот тренд, естественно, не вечен. В конце концов, рентабельность используемого капитала снизится до уровня, который будет ниже банковских процентных ставок, и компания столкнется с серьезными проблемами.

Средняя процентная ставка

Компании, акции которых котируются на фондовой бирже, обязаны сообщать, каковы были в течение года средние ставки процентов по полученным ими кредитам. Закрытые компании не должны делать этого. Впрочем, зная базовые ставки и прибавляя к ним несколько процентных пунктов, можно угадать и ставки по кредитам, полученным закрытыми компаниями.

Очень приблизительную оценку можно сделать и на основании отчетности, взяв из нее общую сумму выплаченных за год процентов и разделив ее на среднюю величину долга на начало и конец года. Здесь надо проявлять осторожность, поскольку овердрафты компаний в течение года могут существенно изменяться в зависимости от сезонных колебаний деятельности. Таким образом, результат этих вычислений зависит от даты составления баланса.

В бизнесе, которым занимается Wingate, вероятно, особых сезонных колебаний нет, поэтому выполним соответ-

ствующие расчеты. На начало пятого года долг компании Wingate составлял 2843 тыс. ф.ст., а на конец года — 3878 тыс. ф.ст. Средняя величина долга равна 3361 тыс. ф.ст.

$$\begin{aligned}
 \text{Средняя ставка процента} &= \text{Проценты} : \text{Средняя величина долга} \\
 &= 299 \text{ тыс.} : 3361 \text{ тыс.} \times 100\% \\
 &= 8,9\%
 \end{aligned}$$

Если рассмотреть среднюю ставку процентов по кредитам, полученным Wingate на протяжении последних пяти лет (см. рис. 10.3), то станет понятно, почему компания могла отчитываться о постоянном росте прибыли до вычета налогов, несмотря на существенный рост долгов. Все очень просто: процентная ставка изменилась в пользу компании.

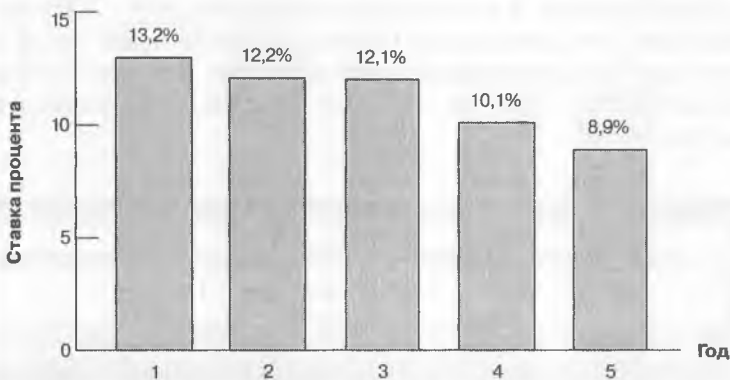


Рисунок 10.3. Средняя ставка процента по кредитам, полученным компанией Wingate (годы 1–5)

Давайте выясним, какова была бы прибыль в пятый год существования компании, если средняя процентная ставка по-прежнему составляла бы 13,2%. В этом случае компании пришлось бы дополнительно выплатить в виде процентов 3361 тыс. $\times (13,2\% - 8,9\%) = 145$ тыс. ф.ст. Это снижает прибыль до вычета налогов за пятый год с 630 тыс. до 485 тыс. ф.ст., т.е. прибыль компании за пятый год лишь незначительно превысила бы прибыль за прошлый год.

Дивидендное покрытие, коэффициент дивидендных выплат

Хотя ROE — это показатель доходности инвестиций, сделанных за последний год акционерами, в действительности акционеры не получили всю прибыль в виде выплаченных компанией денег. Помните: прибыль — это не деньги. Возможно, компания все еще дожидается оплаты за поставленную ею продукцию и произвела больший объем товаров на будущий год и т.д. Однако какая-то часть прибыли выплачивается в виде дивидендов.

Для некоторых акционеров дивиденды — главный источник доходов, и естественно, они хотят знать, насколько надежны эти дивиденды. Одним из показателей такой надежности является **дивидендное покрытие**, величину которого вычисляют делением годовой прибыли на размер дивидендов.

$$\begin{aligned} \text{Дивидендное покрытие} &= \text{Прибыль за год} : \text{Дивиденды} \\ &= 422 \text{ тыс.} : 154 \text{ тыс.} \\ &= 2,7 \end{aligned}$$

Иногда вы будете сталкиваться с людьми, использующими показатель, который называется **коэффициентом дивидендных выплат**. Это всего-навсего величина, обратная ди-

видендному покрытию и выраженной в процентах. Она показывает, какую долю годовой прибыли компания выплачивает в форме дивидендов.

$$\begin{aligned}
 \text{Коэффициент дивидендных выплат} &= \text{Дивиденды} : \text{Прибыль за год} \\
 &= 154 \text{ тыс.} : 422 \text{ тыс.} \times 100\% \\
 &= 37\%
 \end{aligned}$$

Теперь посмотрим, как изменялось дивидендное покрытие в компании Wingate на протяжении последних пяти лет (см. рис. 10.4).

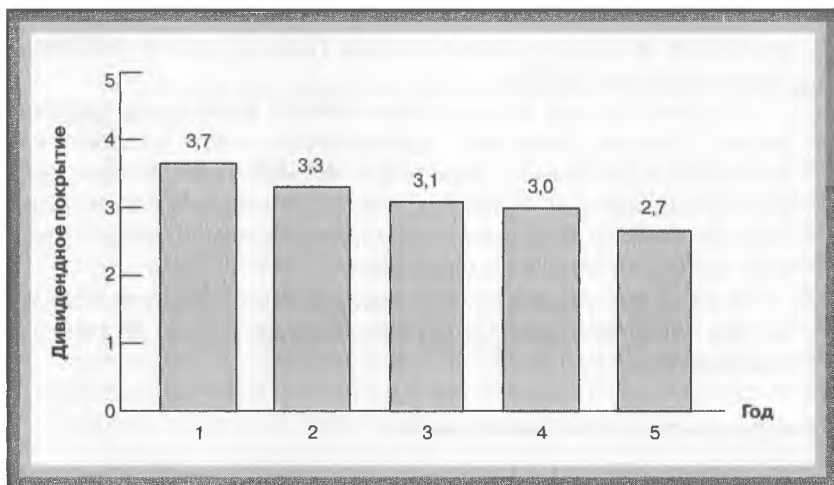


Рисунок 10.4. Дивидендное покрытие в компании Wingate (годы 1–5)

Нетрудно заметить, что дивидендное покрытие заметно снизилось. Это объясняет причину радости акционеров. Хо-

тя прибыль, генерируемая собственным капиталом акционеров, росла не слишком быстро, дивиденды увеличивались вследствие выплат постоянно растущего процента от прибыли. Очевидно, что такое положение дел долго сохраняться не может.

Ликвидность

Сара, ранее вы очень точно обобщили финансовые цели компании. Вы сказали:

Главной целью компании является максимизация прибыли, которую она дает на вложенные в нее деньги, при соблюдении компромиссов между краткосрочными и долгосрочными задачами и обеспечении ликвидности.

Мы провели для компании Wingate анализ рентабельности как используемого капитала (ROCE), так и собственного капитала (ROE).

До сих пор мы не уделили особого внимания ликвидности. Как вы помните, ликвидность — это способность компании оплачивать свои долги по мере наступления сроков их погашения. Анализировать ликвидность компаний крайне сложно. Единого показателя, который много говорил бы нам о ней, не существует.

В качестве показателей ликвидности обычно используют два коэффициента. Я бегло расскажу о них, но они не совершенны.

Коэффициент текущей ликвидности

Коэффициент текущей ликвидности вычисляют делением оборотных активов на текущие обязательства. Логика этой операции такова: все оборотные активы должны быть обращены в деньги в течение года, а текущие (краткосрочные) обязательства — это то, что вам предстоит выплатить за год. Если ваши оборотные активы превышают ваши те-

кущие обязательства, у вас не должно быть проблем с ликвидностью.

Коэффициент текущей ликвидности для компании Wingate легко вычислить.

$$\begin{aligned}
 \text{Коэффициент} &= \text{Оборотные} : \text{Текущие} \\
 \text{текущей ликвидности} &= \text{активы} : \text{обязательства} \\
 &= 2817 \text{ тыс.} : 2372 \text{ тыс.} \\
 &= 1,2
 \end{aligned}$$

Другими словами, оборотные активы Wingate в 1,2 раза больше ее текущих обязательств. Как правило, аналитики считают, что ликвидность компании не вызывает беспокойства, если коэффициент текущей ликвидности превышает 2,0.

А каков изъян этого коэффициента как показателя ликвидности?

Главная проблема состоит в том, что у кризисов ликвидности есть свойство возникать в течение временных интервалов продолжительностью менее года. Если для того чтобы продолжать деятельность, вам надо оплатить кое-какие счета на этой неделе, то знание того, что ваши покупатели расплатятся с вами через пару месяцев, несколько не утешает. Надежность, предполагаемая отношением оборотных активов к текущим обязательствам, зависит от характера основной деятельности компании.

Можно также посмотреть на тренд данного коэффициента, но вам надо проявлять крайнюю осторожность в отношении компаний, которые находят способы переоформлять краткосрочные обязательства в долгосрочные и тем самым улучшать коэффициент текущей ликвидности. Одним из простых способов такого переоформления является перевод овердрафтов в кредиты и наоборот.

Коэффициент срочной ликвидности

Коэффициент срочной ликвидности идентичен коэффициенту текущей ликвидности, за исключением того, что товарно-материальные запасы не включены в оборотные активы на том основании, что товары, возможно, трудно сбыть. Все прочие активы (особенно дебиторская задолженность и денежные средства) считаются «легко реализуемыми».

Коэффициент срочной ликвидности страдает теми же недостатками, что и коэффициент текущей ликвидности.

Как вы оцениваете ликвидность?

В идеале надо строить еженедельные и ежемесячные прогнозы относительно счетов, которые подлежат оплате, и сроков их оплаты, а также относительно клиентов, которые должны расплатиться с вами, и т. д.

Разумеется, сделать это, находясь в компании на положении аутсайдера, невозможно. Если вы располагаете только годовой отчетностью, то я советую взглянуть на отчет о движении денежных средств.

Отчет о движении денежных средств

Из отчета Wingate о движении денежных средств (с. 326–327) можно составить совершенно четкое представление о том, откуда поступают деньги и на что они идут.

- Первый раздел показывает, какие деньги создает операционная деятельность до вычета любых инвестиций в основные фонды. Внешне дела обстоят вроде бы неплохо: на пятом году операционная деятельность принесла почти миллион фунтов стерлингов.
- Под рубрикой «Капитальные затраты» можно найти расходы на основные фонды. У Wingate они намного больше денежных средств, созданных операционной деятельностью.

Диаграмма, представленная на рисунке 10.5, иллюстрирует движение денежных средств, генерированных основной

деятельностью Wingate на протяжении последних пяти лет. Затушеванные колонки показывают денежные средства до вычета сумм, потраченных на новые основные фонды, заштрихованные — денежные средства, остающиеся после расходов на основные фонды.

Как видите, чистая величина движения денежных средств, генерированных основной деятельностью («операционное движение денежных средств»), постоянно оказывается отрицательной, и никаких признаков изменения этого положения и того, что основная деятельность действительно начинает увеличивать денежные средства компании, нет. Даже если бы удалось достичь того, что деньги, генерированные деятельностью компании, сравнялись с потребностями в капитальных расходах (т. е., как говорят, «деньги нейтрализовались»), то и в этом случае оставался бы де-

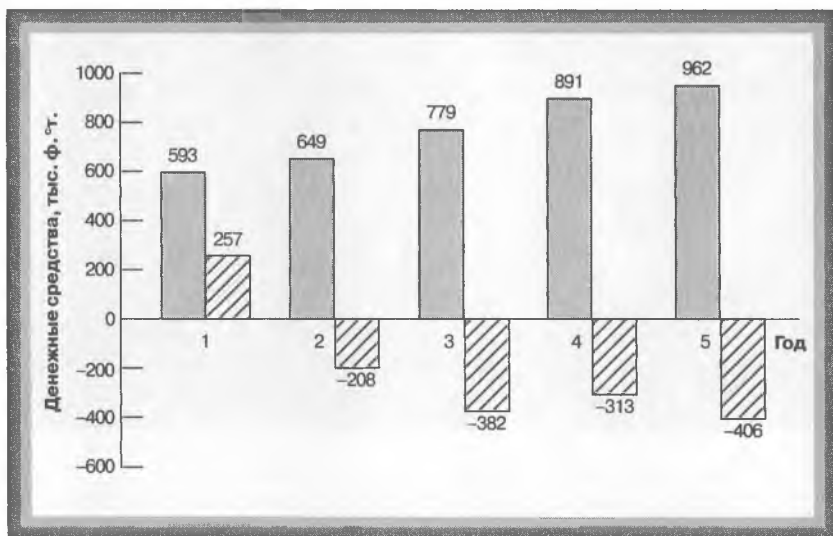



Рисунок 10.5. Движение денежных средств, генерированных основной деятельностью компании Wingate (годы 1–5)

фицит в размере 300 тыс. ф.ст., которые идут на выплату процентов, дивидендов и налогов.

В результате становится ясно, что компании надо либо прекратить тратить деньги на основные фонды, либо изыскивать дополнительные средства. Учитывая, что коэффициент долг/общий объем финансирования составляет 57%, представляется вероятным, что банки не захотят давать новые кредиты. Поэтому я склонен ожидать, что если не будут приняты какие-то радикальные меры, то в Wingate разразится кризис, вызванный нехваткой денежных средств.

РЕЗЮМЕ

- Использование компанией Wingate долговой нагрузки (измеряемой коэффициентами долг/собственный капитал и долг/общий объем финансирования) стремительно возрастало и теперь достигло уровня, превышающего средний.
- Это означает, что надежность возврата денег, предоставленных компании кредиторами, снизилась, и кредиторы вряд ли станут ссужать деньги и дальше.
- Увеличение долговой нагрузки также повлияло на положение акционеров:
 - их прибыль (измеряемая рентабельностью собственного капитала) сокращалась не так быстро, как должна была бы;
 - их риск, однако, существенно возрос.
- Если бы не снижение процентных ставок, прибыль компании до вычета налогов за последние четыре года вряд ли увеличилась бы.
- Наблюдается быстрый рост дивидендов, потому что компания направляет на выплату дивидендов все большую часть прибыли.
- Тренд движения денежных средств позволяет предположить, что Wingate придется либо изыскивать дополнительные средства, либо резко менять свою стратегию ведения бизнеса.



То, что я собираюсь рассказать, касается только зарегистрированных на биржах акций, т.е. акций, котировки которых ежедневно указывают в биржевом бюллетене и которые любой человек может купить через биржевого брокера.

Оценка стоимости компаний

- Балансовая стоимость и рыночная стоимость
- Методы оценки стоимости
- Резюме

До сих пор мы говорили о том, как строить, интерпретировать и анализировать отчетность компаний. Кто-нибудь вроде вас, Том, подумывающий о покупке акций какой-либо компании, на самом деле интересуется стоимостью акций (именно ее большинство людей имеют в виду, когда говорят о стоимости компании).

То, что я собираюсь рассказать, в действительности касается только зарегистрированных на биржах акций, т.е. акций, котировки которых ежедневно указывают в биржевом бюллетене и которые любой человек может купить через биржевого брокера. Компании, не зарегистрированные на биржах, можно оценивать, используя те же самые принципы, однако на практике существует много других факторов, которые следует принимать во внимание.

Я начну с объяснения, почему балансовая стоимость акций обычно отличается от их рыночной стоимости, а затем вкратце опишу самые распространенные методы оценки стоимости компаний.

Балансовая стоимость и рыночная стоимость

Балансовая стоимость

Балансовая, или бухгалтерская, стоимость — это стоимость, по которой какая-то единица внесена в баланс (т.е. в бухгалтерские книги). Нам известно, что балансовая стоимость акций компании — это собственный капитал, т.е. разность между стоимостью активов и обязательств. На конец пятого года величина собственного капитала Wingate (включая дивиденды к выплате) и, таким образом, балансовая стоимость акций компании составляла 2925 тыс. ф.ст.

Если вы владеете лишь несколькими акциями компании, эта цифра ничего особенного вам не скажет, поэтому можно представить ее в пересчете на одну акцию. Нам известно, что Wingate разместила 1 млн акций, каждая из которых дает равные права на чистые активы, так что балансовая стоимость одной акции такова:

Балансовая стоимость одной акции	=	Балансовая стоимость всех акций	:	Число акций
	=	2925 тыс. ф.ст.	:	1 млн акций
	=	2,93 ф.ст.		за акцию

Рыночная стоимость

Балансовая стоимость говорит, сколько, по мнению бухгалтеров, стоят наши акции. Однако дело в том, что мы живем в условиях рыночной экономики, в которой вещи стоят столько, сколько кто-то готов заплатить за них, а не сколько указано в бухгалтерских отчетах. Некоторые компании стоят меньше своей балансовой стоимости, но большинство в действительности стоят больше.

Почему люди согласны платить больше балансовой стоимости?

Тому есть две возможные причины.

- Это может происходить просто потому, что рыночная стоимость одного из активов компании намного выше его балансовой стоимости. Самыми распространенными примерами являются земля и здания. Если бы вы знали, что у компании есть актив, рыночная стоимость которого значительно превышает балансовую, вы, возможно, были бы готовы заплатить за эту компанию цену выше ее балансовой стоимости, с тем чтобы распродать ее активы и положить в карман изрядный куш.
- Однако в общем люди не инвестируют в компании, для того чтобы ликвидировать их. Они инвестируют в компании, потому что полагают: компании обеспечат неплохую доходность инвестиций. Если люди могут заплатить за акции больше их балансовой стоимости и при этом получить хорошую прибыль на свои деньги, то в таком поведении есть несомненный смысл.

Возьмем в качестве примера компанию Wingate, какой она была в первый год своего существования. В те дни компания характеризовалась высокой рентабельностью используемого капитала (ROCE) при разумном уровне использования заемных средств, что приносило хорошую прибыль акционерам, измеряемую рентабельностью собственного капитала (ROE) и рассчитанную следующим образом:

Прибыль до вычета налогов	470 тыс. ф. ст.
Собственный капитал	1854 тыс. ф. ст.
Рентабельность собственного капитала	25,4%

Инвестор, ищущий компанию, мог тогда сказать: «Это хорошо управляемая компания со стабильным положением на рынке. Купив акции такой компании, я смирился бы с доходностью меньшей, чем 25,4%; я согласился бы и на 22%».

$$\begin{aligned} 22\% &= \text{Прибыль до вычета налога : стоимость акций} \\ &= 470 \text{ тыс. ф. ст. : ?} \end{aligned}$$

Отсюда:

$$\begin{aligned} \text{Стоимость акций} &= 470 \text{ тыс. ф. ст. : } 22\% \\ &= 2136 \text{ тыс. ф. ст.} \\ &= 214 \text{ пенсов за акцию} \end{aligned}$$

Таким образом, инвестор готов был заплатить 214 пенсов за акцию, что сопоставимо с ее балансовой стоимостью, составлявшей в то время 185 пенсов.

Естественно, мнения разных инвесторов и аналитиков о том, какая прибыль приемлема для компании, неизбежно различаются, и поэтому они приходят к неодинаковым оценочным величинам. Кроме того, учтите, что прибыль можно вычислить по материалам отчетности, но это прошлая прибыль. Оценивая компанию, мы явно или подспудно предсказываем будущее, что приводит к еще большему разбросу оценок, сделанных различными людьми.

Методы оценки стоимости

Для оценки компаний используют много разных методов. К сожалению, поскольку стоимость компаний зависит от будущих событий, ни один из них нельзя считать совершенным. Имеется широкий спектр методов — от простых, основанных на вычислении одного-единственного параметра, до крайне сложных, требующих количественного ана-

лиза риска и прогнозирования успешности работы компании в течение следующих 10 лет.

Мой собственный опыт говорит, что сложные методы столь же плохи, как и простые. Поскольку простые методы являются наиболее распространенными, у большинства людей, по-видимому, такой же опыт. Правда, возможно, все мы просто ленивы и убедили себя в том, что простейший путь — наилучший! Если вы интересуетесь вопросами оценки стоимости компаний, то к вашим услугам много книг с изложением более сложных методов.

Коэффициент цена/прибыль (Ц/П)

Метод, используя который наш гипотетический инвестор приходит к решению заплатить за акции Wingate цену больше их балансовой стоимости, вероятно, кажется вполне рациональным подходом к оценке стоимости компании. Вы оцениваете управление компанией, конкуренцию, рынки, финансовую структуру и т.д. и говорите: «Я готов согласиться с тем, что эта компания даст доходность, равную x процентам или более». Чем больше вы заплатите за акции, тем ниже ожидаемая вами доходность, поэтому вы покупаете акции по цене, при которой ожидаемая доходность снижается до x процентов.

Именно таким подходом к оценке компаний пользуются огромное большинство аналитиков и инвесторов — с той лишь разницей, что они переворачивают это отношение наоборот. Вместо того чтобы делить прибыль на стоимость акций, они делят стоимость акций на прибыль. Они также оперируют другой величиной прибыли. Вместо прибыли до вычета налогов они используют прибыль за год, которую, как мы видели, также называют годовой чистой прибылью. Таким образом, из данного отношения получается **коэффициент цена/прибыль** (для краткости — Ц/П).

Предположим, что рыночная стоимость каждой акции компании Wingate была равна 500 пенсам. Коэффициент цена/прибыль (основанный на чистой прибыли за год) составит:

$$\begin{aligned}\text{Коэффициент Ц/П} &= \text{Цена акции} : \text{Прибыль на акцию} \\ &= 500 : 42,2 \\ &= 11,8\end{aligned}$$

Но что измеряет этот коэффициент и как его интерпретировать?

Если вы задумаетесь, то поймете, что он показывает число лет, за которые компания заработает прибыль, достаточную для того чтобы инвестор смог вернуть свои деньги. Итак, нужно 11,8 лет получать доход в размере 42,2 пенса на акцию Wingate, чтобы вернуть вложенные 500 пенсов за акцию.

В реальной жизни инвесторы не осмысливают этот коэффициент именно в таких категориях. Они обычно сравнивают одну возможность для инвестирования со многими другими. Таким образом инвесторы сопоставляют коэффициенты цена/прибыль всех компаний и оценивают их. Компании, у которых хорошие шансы на увеличение прибылей в будущем и низкие уровни риска, имеют обычно более высокие коэффициенты цена/прибыль, нежели компании, чьи прибыли не растут и которые считаются высокорисковыми.

Есть некоторые *крайне* приблизительные стандартные величины, они могут оказаться полезными для вас.

- Компания, которой, по общему мнению, грозит банкротство, будет иметь коэффициент Ц/П ниже 5.
- У плохо работающей компании коэффициент Ц/П находится в пределах от 5 до 10.
- У успешно работающей компании коэффициент Ц/П находится в пределах от 10 до 15.
- У компании, имеющей прекрасные перспективы, коэффициент Ц/П будет превышать 15.

Впрочем, позвольте подчеркнуть, что эти величины колеблются в очень широком интервале в зависимости от отрасли и экономической конъюнктуры, так что при принятии важных решений не стоит полагаться на них.

Представляется немного странным, что для определения стоимости компании используют отношение, основанное на величинах прошлой прибыли, хотя стоимость компании очевидным образом зависит от того, что произойдет в будущем.

Верно, но в действительности люди интерпретируют показатели Ц/П в свете того, что им известно о работе компании в будущем.

Весьма распространена практика вычисления коэффициента Ц/П на основе построенных каждым инвестором прогнозов доходов будущего года. Такие оценки называются **будущим коэффициентом Ц/П**, или **форвардным коэффициентом Ц/П**. Любой коэффициент Ц/П, построенный на основании прошлых прибылей, часто называют **историческим коэффициентом Ц/П**, чтобы не оставлять сомнений относительно того, доходы за какие годы положены в основу данного отношения.

Норма дивидендного дохода

Когда вы помещаете деньги на депозитный счет, банк выплачивает вам проценты в полном объеме. Оставлять ли деньги на счете, чтобы на будущий год получить процент на процент, или взять деньги сейчас — решать вам.

Компании имеют обыкновение не выплачивать акционерам полученную прибыль в полном объеме. Компании, стремительно расширяющие свою деятельность, нуждаются в средствах для развития и потому не склонны к крупным выплатам. У них, как правило, низкие коэффициенты дивидендных выплат. Другие компании, например организации, оказывающие коммунальные услуги вроде телефонной связи, водо-, газо- и энергоснабжения, вообще не растут так быстро, а потому могут выплачивать большую долю своих годовых прибылей.

Стоимость таких компаний часто оценивают с помощью нормы дивидендного дохода. Эту величину вычисляют делением дивидендов за год на стоимость акций. Средняя норма дивидендного дохода на акции крупных компаний в Великобритании равна приблизительно 3%. У компаний с низкими темпами развития вроде организаций, обеспечивающих коммунальные услуги, норма дивидендного дохода равна 5–6%.

Коэффициент рыночная/балансовая стоимость

Существует еще один простой показатель, которым можно пользоваться при сопоставлении оценок стоимости различных компаний.

Я начал это занятие с объяснения причин, в силу которых рыночная стоимость акций, как правило, выше их балансовой стоимости. Эти объяснения привели нас к методу простой оценки стоимости компаний, суть которого заключается в сравнении рыночной и балансовой стоимости.

Мы делаем следующее: делим рыночную стоимость акций на их балансовую стоимость, что дает нам отношение этих двух величин.

Предположим, некто готов заплатить за акцию Wingate 500 пенсов. Известно, что балансовая стоимость этой акции равна 239 пенсам. Отсюда получаем:

Коэффициент рыночная/балансовая стоимость	=	Рыночная цена акции	:	Балансовая стоимость акции
	=	500	:	239
	=	1,71		

Затем мы можем сравнить этот коэффициент с аналогичными коэффициентами других компаний и решить, выглядит ли он разумным или нет. Если он покажется низ-

ким, нам следует предположить, что рыночная стоимость должна быть выше. В этом случае мы, пожалуй, решим купить какое-то количество акций. Если коэффициент покажется нам слишком высоким, мы воспримем это как сигнал к продаже акций.

Проблема, сопряженная с этим методом, заключается в том, что в разных отраслях и даже в пределах одной отрасли наблюдаются очень значительные колебания данного показателя. Поэтому инвесторы испытывают трудности при сравнении. Впрочем, коэффициент рыночная/балансовая стоимость полезен при оценке стоимости компаний, основная деятельность которых состоит в инвестировании в активы, а не в эксплуатации активов. Подобную деятельность ведут компании, занимающиеся инвестициями в недвижимость, и инвестиционные трасты — компании, которые вкладывают средства в акции других компаний.

РЕЗЮМЕ

- Сведения о балансовой стоимости акций компании содержатся в ее отчетности.
- Рыночная стоимость акций, как правило, отличается от их балансовой стоимости.
- Существует множество методов оценки компании — от очень простых до чрезвычайно сложных.
- Коэффициент цена/прибыль может быть построен либо на основе исторических данных, либо на основе прогнозных величин будущих доходов.
- Коэффициент рыночная/балансовая стоимость может быть особенно полезным при оценке стоимости компаний вроде инвестиционных трастов.



К сожалению, многие зарегистрированные на биржах компании прибегают к различным уловкам, лишь бы хорошо выглядеть в глазах аналитиков и инвесторов.

Уловки ремесла

- Представление данных в выгодном свете
- «Творческая» бухгалтерия
- Стоит ли беспокоиться?
- Резюме

Итак, с точки зрения управленческих критериев финансовая деятельность компании Wingate выглядит вполне удовлетворительно. Однако мы видели, что если руководствоваться правильными критериями, то реальное положение дел оказывается совсем иным. Надеюсь, никто из вас не станет даже думать об инвестировании в Wingate при сохранении ее нынешнего менеджмента и прежней стратегии.

В случае Wingate раскрыть истинное положение компании нетрудно, поскольку нам известно, как разбираться с отчетностью. Нам помогло то, что эта отчетность, по-видимому, достаточно хорошо отражает факты. К сожалению, многие зарегистрированные на биржах компании прибегают к различным уловкам, лишь бы хорошо выглядеть в глазах аналитиков и инвесторов. Есть несколько способов, позволяющих этого добиться, прежде всего:

- представление данных в выгодном свете,
- «творческая» бухгалтерия.

Под «творческой» бухгалтерией я подразумеваю даже нарушение правил ведения бухгалтерского учета ради представления цифр, угодных компании. За последние 10 лет введено много новых правил, чтобы пресечь «творчество» бухгалтеров. Увы, как мы видели на примере компаний Enron и Worldcom, обанкротившихся в начале третьего тысячелетия, правил не всегда достаточно, для того чтобы остановить компании или конкретных людей.

Одной из проблем, созданных всеми этими правилами, стало то, что годовые отчеты компаний теперь гораздо длиннее и выглядят более устрашающе. Впрочем, это не должно вас пугать. Вы все равно можете выбрать из отчетов данные, необходимые вам для анализа.

Я знаю, вы, Том, хотите, чтобы я дал вам безошибочный метод выбора хороших акций, но, к сожалению, мне он не известен. Все, что я могу сделать, — рассказать об уловках, на которые идут компании при подготовке отчетов; надеюсь, это позволит вам избежать столкновения с самыми злостными и искусными нарушителями правил. Думаю также, что рассмотрение некоторых образцов бухгалтерского «творчества» закрепит у вас понимание бухгалтерии.

Представление данных в выгодном свете

Отчет председателя; обзор финансовой деятельности; обзор основной деятельности

Как уже говорилось, не существует никаких правил, регламентирующих данные, которые компании могут или обязаны представлять в таких отчетах. По-настоящему важно помнить, что эти отчеты готовят в отделах по связям с общественностью, а задачей подобных отделов является создание имиджа компаний. Читать эти отчеты следует прежде всего для того, чтобы выяснить, о чем они *умалчивают*. Попробуйте раздобыть такие же отчеты за два-три предыду-

щих года и сравните их. Ищите то, о чем в них прежде говорилось много, а теперь не упоминается, — вероятно потому, что даже отдел по связям с общественностью не может придумать, что бы сказать хорошего об этом.

Отчет директоров

Зачастую это очень нудный документ, и потому его тем более следует читать внимательно. В отчете директоров будут описаны любые крупные события или изменения в положении компании, произошедшие в течение года или с конца прошлого года. Дурные новости обычно излагают как можно короче, и они могут быть погребены где-нибудь в середине абзаца, который на первый взгляд повествует о чем-то совершенно невинном. Выясните также, не продавали ли директора крупные пакеты принадлежащих им акций компании (и не реализовали ли свои опционы на покупку акций с немедленной их продажей).

Но разве годовой отчет не содержит уже устаревшую информацию такого рода?

Да, это так. Как правило, подобную информацию невозможно получить раньше, чем через несколько месяцев после конца года. Тем не менее она заслуживает внимания, поскольку вы хотите знать, распродала ли директора свои акции в течение последнего отчетного финансового года, но вам следует также проверить данные, касающиеся текущего момента. Это можно сравнительно легко и дешево сделать, используя Интернет и другие независимые источники информации. Разумеется, вы всегда можете просто позвонить в компанию и спросить.

Отчет аудиторов

Быстро ознакомьтесь с отчетом аудиторов и убедитесь, что в нем нет никаких оговорок. Проявляйте предельную осторожность в отношении компаний, отчеты аудиторов по которым содержат оговорки.

Примечания к отчетам

В смысле представления данных примечания имеют ограниченную емкость, правда, важным исключением являются сегменты деловой отчетности.

От большинства компаний требуют, чтобы они давали разбивку продаж и прибылей по сегментам деятельности и/или по географическим районам. Компании могут избежать разбивки своей отчетности в том случае, если львиная доля их бизнеса осуществляется в одной стране и заключается в одном виде деятельности. Сопоставьте старые годовые отчеты с нынешним и посмотрите, не изменились ли сегменты по странам и видам деятельности. Если изменились, это дает повод предполагать, что компания пытается скрыть свою плохую работу в каком-то отдельном сегменте.

Как и при чтении отчета директоров, помните, что дурные новости излагают как можно короче. Конкретная статья, заслуживающая упоминания в данном контексте, — это «Условные обязательства».

Если у компании в перспективе может возникнуть некое обязательство, причем возможность его возникновения зависит от исхода какого-то будущего события, то компания должна раскрыть суть этого события и соответствующего условного обязательства в примечаниях. За последнее десятилетие были одна-две компании, у которых декларированные в отчетах условные обязательства реализовались — и привели к исчезновению этих компаний (с полной потерей денег акционеров).

О представлении данных сказано достаточно. Теперь посмотрим, как компании искажают суть того, в чем они отчитываются, сообщая выгодные для них сведения.

«Творческая» бухгалтерия

Как я уже говорил, правила ведения бухгалтерского учета существенно ужесточены. Тем не менее они по-прежнему

оставляют свободу для маневра, особенно если директора компании далеко не полностью привержены истине и не хотят рассказывать, как обстоят дела в действительности.

Ключевым показателем, которым люди пользуются при оценке компаний, остается прибыль на акцию. Поэтому «творческая» бухгалтерия ориентирована в основном на манипулирование этим показателем. Поскольку манипулировать числом эмитированных акций трудно, все силы направляют на раздувание прибыли. Таким образом, надо посмотреть на ОПУ и понять, как можно оперировать с этой величиной.

Прежде всего я хочу вернуться к балансу и показать вам, насколько в принципе проста «творческая» бухгалтерия. Главное, что следует учесть, — это то, что прибыль за определенный период не является абсолютной, чистой, твердой величиной, неважно, правильной или ошибочной. Ее размер зависит от множества интерпретаций правил и суждений. Если помните, мы видели, что две одинаковых компании могут выбрать разные методы оценки товарных запасов (например, усреднение и метод «первый в приход, первый в расход») и получить различные величины прибыли за один и тот же отчетный период. В долгосрочной перспективе их общие аккумулированные прибыли будут, разумеется, одинаковыми. То же самое следует сказать и обо всех бухгалтерских уловках. *Создать* прибыль невозможно; ее можно лишь перегнуть из одного отчетного периода в другой.

Предположим, вы завершили отчетность за текущий год и, следовательно, составили окончательный баланс. Поглядев на него, вы приходите к выводу, что прибыль за год недостаточно высока, а вам хотелось бы, чтобы она была выше. Какие у вас есть варианты «нарисовать» прибыль? Посмотрим на диаграмму баланса (см. рис. 12.1).

Помните: нераспределенная прибыль — это *вся* нераспределенная прибыль, накопившаяся с момента создания компании. Вы хотите повысить нераспределенную прибыль за этот год. Для этого есть несколько стандартных спосо-



Рисунок 12.1. Упрощенная диаграмма баланса

бов. Поскольку известно, что нераспределенная прибыль складывается из выручки от продаж и других видов дохода (вроде выплаченных вам процентов) за вычетом расходов, вам, очевидно, надо изыскать способы роста продаж или уменьшения расходов. Поэтому совершенно ясно, что если вы найдете (или выдумаете) больше сделок по продажам, то получите более высокую прибыль за год. Аналогично, если вы найдете способ не включать в баланс этого года операцию, сопряженную с расходами, ваша прибыль тоже окажется выше.

Но нельзя же просто изъять операцию из баланса, не так ли?

Можно, но запись об этой операции навсегда останется в отчетности как аудиторский след. Гораздо проще не вносить запись вообще. Помните: я говорю о теоретической ситуации, при которой вы уже завершили баланс и подготовили его строго по правилам. В действительности компании задолго до окончания года знают, хотя бы они заниматься махинациями или нет.

Наряду с внесением сделок в отчетность или исключением их из отчетности существует и другой крайне выгодный источник возможностей для «творческого» ведения бухгалтерии. Речь идет просто об изменении способа отражения в отчетах реальных сделок. Посмотрите на диаграмму баланса и представьте, что размер прямоугольника, называющегося «Нераспределенная прибыль за этот год», увеличился. Что надо сделать для соблюдения балансового равенства? Есть три варианта:

- 1) увеличить один из активов;
- 2) сократить одно из обязательств;
- 3) уменьшить нераспределенную прибыль за прошлый год.

Варианты бухгалтерского «творчества» можно обобщить так, как это показано на рисунке 12.2.

Как можно изменить прибыль прошлого года? Дело сделано и быльем поросло.

Ну, вообще-то при особых обстоятельствах это можно сделать. И действительно, иногда власти требуют от компаний, чтобы они переформулировали отчеты за прошлые годы. Скорее всего, компания уже в конце прошлого года знала о том, что следующий (т.е. текущий) год будет трудным, и потому нашла способы сократить прибыль за уходящий год. В этом случае прибыль прошлого года может появиться в отчетности текущего года.

Итак, взглянув на дело с другой стороны, предположим, что я покупаю какие-то товары за деньги. Я должен уменьшить прямоугольник «Денежные средства» в столбце «Актив»



Рис. 12.2. Варианты бухгалтерского «творчества»

вы». Вместо того чтобы уменьшать нераспределенную прибыль текущего года, я пытаюсь найти способы либо увеличить какой-то актив, либо сократить обязательства или нераспределенную прибыль за прошлый год.

Совершенно верно. А если вы хотите выразить это в категориях дебета и кредита, то следует сказать, что вы кредитуете статью «Денежные средства», а потому должны дебетовать нераспределенную прибыль текущего года. Вместо этого вы изыскиваете возможность дебетовать какую-то статью активов или одну из статей пассивов.

Вам придется услышать, как люди используют выражения вроде «капитализация расходов» или «внесение в баланс». На самом деле смысл этих выражений заключается в том, что расход, который должен сократить нераспределенную прибыль (и, таким образом, отразиться в ОПУ), в действительности повышает стоимость основных фондов. В последующие годы по мере амортизации это проявится

в уменьшении нераспределенной прибыли. Эта уловка — одна из самых распространенных и простых. Вскоре я еще раз упомяну о ней. А теперь поговорим о других трюках подробнее.

Я составил для вас перечень уловок, в применении которых за последние пять лет были изобличены британские и американские компании, зарегистрированные на фондовых биржах.

Таблица 12.1. Уловки «творческой» бухгалтерии

Уловка	Увеличивает оборот	Увеличивает прибыль
1. Поставка выполнена своевременно, но покупатель не обязан расплачиваться	✓	✓
2. Поставка выполнена своевременно, но ранее даты, установленной в договоре с клиентом	✓	✓
3. Поставка выполнена вовремя, но клиент не обязан расплачиваться в течение длительного периода	✓	✓
4. Поставка выполнена вовремя, но продукция имеет дефекты	✓	✓
5. Поставка сделана не в полном объеме до конца года, но отражена в отчетности как выполненная полностью	✓	✓
6. Поставка не сделана до конца года, но договоры оформлены задним числом, так что поставка кажется выполненной	✓	✓
7. Преждевременное отражение оборота и прибыли по долгосрочным контрактам	✓	✓
8. Включение части оборота прошлого года в отчетность текущего года	✓	✓
9. Подделка счетов-фактур на продажи	✓	✓
10. Включение скидок на расходы в оборот	✓	×
11. Включение неторговых доходов в оборот	✓	×
12. Создание «валового оборота»	✓	×

(окончание табл. 12.1 на следующей странице)

Таблица 12.1 (окончание)

Уловка	Увеличивает оборот	Увеличивает прибыль
13. Включение в оборот продаж продукта или актива компании, работающей в той же отрасли	✓	×
14. Бартерные сделки	✓	×✓
15. Капитализация расходов	×	×
16. Амортизация активов в течение слишком долгого срока	×	✓
17. Отказ от списания основных фондов, бесполезных для компании	×	✓
18. Недостаточные резервы для восполнения текущих активов	×	✓
19. Списание резервов, сделанных в прошлые годы	×	✓
20. Пенсионные «каникулы»	×	✓
21. Сокрытие приобретения товаров или услуг	×	✓
22. Завышение уровня товарно-материальных запасов	×	✓
23. Занижение текущих расходов за счет некоторого (нераскрытого) будущего события, оформляемого посредством дополнительных писем, формально не являющихся договорами	×	✓
24. Сокращение явных операционных расходов за счет других доходов (например, прибыли от продажи основных фондов)	×	✓
25. Нормализация доходов	×	✓

Вы увидите, что некоторые из этих уловок по природе своей — всего лишь вопросы субъективного выбора, позволяющие компаниям использовать не самые корректные методы ведения бухгалтерского учета. Однако другие уловки — примеры совершенно отъявленного и предумышленного мошенничества.

Манипулирование оборотом

Вы помните, что при обсуждении примера с телефонной карточкой, которую вы продали приятелю, мы оговаривали момент появления прибыли (с. 71). Тогда вы, Том, сделали правильный вывод, что прибыль возникла во вторник, в тот самый момент, когда вы передали карточку приятелю. Это нормальная основа признания и отражения оборота (и, следовательно, издержек и прибыли). Если к концу финансового года вы не поставили товары или услуги, то соответствующие записи должны быть сделаны в отчетности следующего года. Это очень просто, и нетрудно понять, к какому именно году надо относить конкретные продажи. Тем не менее это не всегда останавливает директоров компаний, которые используют ряд уловок, чтобы зависить оборот за какой-нибудь год.

Уловка 1. Поставка выполнена своевременно, но покупатель не обязан расплачиваться

Вы поставляете крупные партии товаров клиентам до конца года, договорившись с ними, что они могут вернуть любые товары, которые им не удастся продать своим клиентам. В данном случае клиентами обычно являются розничные торговцы или дистрибьюторы. У них нет никаких реальных причин не идти вам навстречу, особенно если вы к тому же сказали им, что они не обязаны платить за какой-либо товар, прежде чем его продадут. Часть товаров в следующем году неизбежным образом будет возвращена без оплаты.

Иногда такие обещания клиентам делают в письме, которое подписывает старший директор компании-продавца и которое не является приложением к договору поставки, а потому остается неизвестным кому-либо еще в компании или аудиторам. Поэтому для всех остальных такие операции выглядят совершенно нормальными сделками, которые должны быть отражены в отчетности.

Даже если обещания клиентам общеизвестны, подобные продажи все равно следует учитывать в обычном порядке, делая, однако, оговорку, что некая часть поставленного товара будет возвращена без оплаты. Это открывает возможность для субъективных суждений, и руководство компании принимает решение, что часть товара, которая будет возвращена без оплаты, следует отражать в том минимальном объеме, с которым согласятся аудиторы.

Уловка 2. Поставка выполнена своевременно, но ранее даты, установленной в договоре с клиентом

Если вы договорились с клиентом, что поставите ему товары в январе, а финансовый год вашей компании заканчивается 31 декабря, вы можете принять решение о фактическом выполнении поставки в декабре — это позволит вам включить ее в декабрьские продажи. В зависимости от того, чья позиция сильнее — поставщика или клиента, клиент может безропотно принять ваши условия.

Уловка 3. Поставка выполнена вовремя, но клиент не обязан расплачиваться в течение длительного периода

Если вы говорите клиенту, что он может не оплачивать вашу поставку в течение, скажем, года, при условии, что он забирает товары до конца года, клиент вполне может решить, что ему подвернулась удачная сделка, даже если реальная потребность в товарах не появится у него еще несколько месяцев (потому-то их обычно и не заказывают в течение нескольких месяцев).

Уловка 4. Поставка выполнена вовремя, но продукция имеет дефекты

Предположим, вы производите товары на заказ (например, программное обеспечение). Приближается конец года, и вы поставляете товар компании-клиенту, хотя знаете, что ваша продукция работает безупречно. Когда клиент начинает жаловаться, вы отвечаете, что это все обычные «жучки»

или «разрывы», и обещаете устранить все мелкие дефекты. Однако продажа остается отраженной в отчетности за текущий год.

Уловка 5. Поставка сделана не в полном объеме до конца года, но отражена в отчетности как выполненная полностью

В данном случае классический обман совершают в контрактах на техническое обслуживание оборудования или программное обеспечение. Как правило, подобные услуги клиенты должны оплачивать за год вперед. Поэтому вы «отражаете» весь оборот в тот день, когда начинается срок действия годового контракта. Однако в этот момент услуги клиенту еще не оказаны. Следовало бы включить в отчетность текущего года ту часть услуг, которая будет полностью поставлена к концу года.

Уловка 6. Поставка не сделана до конца года, но договоры оформлены задним числом, так что поставка кажется выполненной

Все само собой понятно. Этот подлог легко совершить через несколько дней после конца года. Очень распространенный прием.

Уловка 7. Преждевременное отражение оборота и прибыли по долгосрочным контрактам

Некоторые компании выполняют для клиентов проекты, рассчитанные на несколько лет. По правилам, надо оценить долю договора, которая будет выполнена к концу года, и прибыль, которая появится к этому моменту. Если соответствующие величины неясны, следует предполагать, что прибыль равна нулю. Если появляется ощущение, что по данному контракту возникнут убытки, нужно признать *общие* убытки в соответствующем году.

Очевидно, необходимость в сметных оценках (и, соответственно, в прогнозировании будущих событий) остав-

ляет значительный простор для работающего в «творческой» манере бухгалтера, впрочем, скорее в отношении прибыли, нежели оборота.

Уловка 8. Включение части оборота прошлого года в отчетность текущего года

Иногда к концу *предшествующего* года становится известно, что компания уже выполнила план по обороту и прибыли. Поэтому ей удобно отложить все новые продажи на следующий год. Таким образом, эти продажи появляются в прибыли *следующего* года. Если отложить фактическую продажу невозможно, можно найти способы оправдать резервирование под эту продажу (например, заявлением о том, что клиент не может расплатиться). Когда же клиенты расплачиваются уже в новом году, можно отразить продажу в отчетности текущего года.

Эта уловка особенно хорошо работает при приобретении другой компании. Если вам удастся заставить другую компанию придержать свои продажи до момента формального исполнения сделки, то все эти продажи будут показаны как «ваши» при консолидации отчетности приобретенной и вашей компаний. Таким образом, вы получаете определенный «амортизатор» или «буфер» в первом, зачастую чреватом наибольшими проблемами году после приобретения компании.

Уловка 9. Подделка счетов-фактур на продажи

Подделывать счета-фактуры гораздо менее хлопотно и дешевле, чем фальсифицировать товары и искать покупателей таких товаров. К сожалению, подделка грозит вам тюремным сроком. Поразительно, но даже эта угроза не останавливает старших управляющих почтенных, зарегистрированных на биржах компаний с миллиардными оборотами.

Крис, разве аудиторы не отслеживают такие фокусы?

Чаще всего аудиторы вскрывают подобные проделки, поскольку характер их деятельности предполагает установление контактов с клиентами, задолжавшими деньги проверяемой компании, и запросы подтверждений того, что эти клиенты действительно должны деньги, которые отражены в реестре должников. Помните, однако, что в Великобритании компании публикуют отчеты о своей деятельности каждые полгода, а в США — ежеквартально. Аудиторской проверке подлежат только результаты деятельности компании за год. Таким образом, компании могут воспользоваться свободой для манипулирования промежуточными цифрами, которые нельзя переносить в годовую отчетность. Очевидно, цель компаний — стимулировать промежуточными цифрами ожидания аналитиков и создавать разницу между реальностью и ее отражением до конца года — к этому моменту все фиктивные продажи должны быть удалены из отчетности.

Уловка 10. Включение скидок на расходы в оборот

Если на протяжении некоторого времени вы покупаете, скажем, автомашины стоимостью несколько миллионов фунтов стерлингов, то по достижении определенного уровня ваших расходов поставщик вполне может пойти на предоставление вам скидки задним числом.

В этом случае вам надлежит отразить в отчетности снижение стоимости автомашин, на которые распространяется скидка. Однако нередко скидки включают в оборот.

Это кажется весьма странным, но, надо полагать, это не влияет на прибыль, поскольку в данном случае происходит подмена меньшей цены более высоким оборотом?

Даже если это так, использование подобной уловки все равно неприемлемо, поскольку завышение оборота вводит в заблуждение акционеров. Однако в действительности это куда более недопустимое дело, так как, признав скидки в обороте, компания может извлечь всю выгоду скидки за один финансовый год. Если бы компании учитывали скид-

ки должным образом, снижение стоимости отражалось бы в виде сокращения амортизационных отчислений, которое, таким образом, должно быть показано в ОПУ за несколько лет. Очевидно, что за весь период амортизации общее воздействие скидок на прибыль не изменится, весь вопрос в том, чтобы определить годы, в которые появляется прибыль.

Уловка 11. Включение неторговых доходов в оборот

Помимо продаж, сделанных компанией в течение года, существуют и другие законные виды дохода, приносящие прибыль в том году, когда они были получены. В их числе — доходы от инвестиций вроде процентов по денежным средствам, хранящимся в банках, или дивидендов на акции, принадлежащие компании. Но если такие доходы не имеют ничего общего с реальной основной деятельностью компании, то их нельзя зачислять в оборот; их надо считать «прочими доходами». Однако компании иногда включают такие доходы в оборот.

Но ведь на этот раз никакого воздействия на годовую прибыль нет. В чем смысл уловки?

В том, что аналитики и инвесторы рассматривают рост оборота как показатель благополучия компании, и компании, естественно, пытаются «управлять» уровнем оборота. Конечно, в период горячего расцвета электронной торговли у компаний не было прибылей, и их оценивали на основании роста оборотов, так что манипулирование показателями оборота было весьма важным.

Уловка 12. Создание «валового оборота»

Представьте, что ваша основная деятельность заключается в получении товаров у клиентов, исполнении каких-то действий с этими товарами и последующей их поставке покупателям ваших клиентов по мере получения от них заказов. За все это клиент платит вам небольшое вознаграж-

дение, может быть, в форме комиссионного процента. При таких обстоятельствах вам следует записывать это вознаграждение как оборот. Ведь в действительности вы не покупаете товары для последующей продажи конечному потребителю — вы выступаете в роли агента.

Теперь предположим, вы слегка меняете свои записи, относящиеся к одному из этих клиентов, таким образом, как если бы вы, с технической точки зрения, приобретали товары и продавали их конечным потребителям. В этом случае вам следовало бы записать полную цену, которую вам заплатил конечный потребитель, в оборот, а в издержках показать расходы по покупке товаров у лица, ранее бывшего вашим клиентом, а теперь фактически ставшего вашим поставщиком.

В действительности это совсем не меняет вашу прибыль, но увеличивает ваш оборот и, соответственно, ваши издержки. И снова в мире, где аналитики присматриваются к росту оборотов, при благоприятных условиях это может быть соблазнительной уловкой.

Уловка 13. Включение в оборот продаж продукта или актива компании, работающей в той же отрасли

Правила ведения бухгалтерского учета групп компаний, в принципе, просты. В данном случае цель состоит в том, чтобы представить группу компаний как одну компанию. Исходя из этого вы подумаете, что перенос товара или активов из одной входящей в группу компании в другую и объявление результата такой операции невозможно.

Однако это делают на основании того, что такие трансферты представляют собой трансферты между близкими компаниями и для создания «правильной и обоснованной картины» компании необходимо показывать продажи в обороте.

Уловка 14. Бартерные сделки

Если я соглашаюсь продать вам нечто за x фунтов стерлингов, а вы, в свою очередь, согласны продать мне нечто за

такую же сумму (даже если ни у вас, ни у меня нет особых причин приобретать вещи, которые мы в данном случае покупаем), мы оба искусственно раздуваем наши обороты, не прилагая к этому усилий и не неся сколько-нибудь существенных расходов.

Если вещи, которые мы покупаем, могут быть определены как активы, то мы оба одновременно повышаем наши годовые прибыли, поскольку вам надо включить 100% суммы, равной x фунтов стерлингов, в оборот и лишь часть ее — в издержки (в форме амортизации).

Манипулирование расходами

Все только что рассмотренные уловки с оборотами, — в сущности, обман, хотя одни из них сопряжены с более серьезными нарушениями закона, нежели другие. Как я уже говорил, поводов сомневаться в том, что составляет правильный оборот, а что нет, очень мало. Для субъективных суждений большой простор предоставляют уловки с расходами, хотя, как мы увидим, многие из них являются таким же мошенничеством, как и трюки с оборотом.

Уловка 15. Капитализация расходов

Мы говорили об этом раньше, когда рассматривали стандартные способы раздувания прибыли. В 2002 г. американская компания Worldcom, стоимость которой в лучший для нее момент оценивали более чем в 180 млрд дол., была с большим шумом поймана на использовании именно этого трюка при попытке скрыть расходы, превышавшие 4 млрд дол. Вскоре компания разорилась.

Механизм этой уловки таков. Предположим, вы истратили 4 млрд дол. наличными на аренду мощностей телефонных сетей по всему миру, с тем чтобы продавать эти мощности компаниям и частным лицам. Ваши денежные средства сократились на 4 млрд дол. Что еще изменяется в вашем балансе? По всей вероятности, должна измениться нераспределенная прибыль за год, поскольку вы понесли расходы, которые невозможно чем-либо оправдать (т.е. у

вас не появилось никаких активов), так что вы должны сократить нераспределенную прибыль на 4 млрд дол.

Однако если вам удастся убедить себя в том, что, потратив деньги на мощности сетей, вы создали актив (которым, по вашему мнению, может быть деловая репутация, приносимая вашей компанией признательностью пользующихся этими мощностями клиентов) вы, возможно, предпочтете увеличить основные фонды на 4 млрд дол., вместо того чтобы сокращать нераспределенную прибыль.

Хотя случай Worldcom представляется вполне очевидным и явным примером «творческой» бухгалтерии, вся проблема, сопряженная с тем, какие расходы следует, а какие не следует капитализировать, состоит из сплошных хитросплетений. Возьмем, например, программное обеспечение. Вы нанимаете людей, которые разрабатывают программный продукт для внутреннего пользования (т.е. не для продажи клиентам, а для того, чтобы вы могли эффективнее обеспечивать предоставление услуг или производить товары). Правила гласят, что вы должны отразить расходы на этих специалистов в текущем году, даже если разработанным ими программным продуктом вы будете пользоваться на протяжении следующих пяти лет.

Вместе с тем, если вы подрядили на разработку программного продукта некую постороннюю компанию, вы могли бы капитализировать эти расходы (т.е. назвать их активом) и затем амортизировать данный актив в течение, предположим, пяти лет. И здесь у двух одинаковых компаний могут быть совершенно разные характеристики прибылей только потому, что в них по-разному рассматривают способы получения программного продукта.

Уловка 16. Амортизация активов в течение слишком долгого срока

Очевидно, что если вы устанавливаете срок амортизации некого актива равным, допустим, восьми годам, а не четырем, вы можете списать в виде амортизационных отчислений в текущем году вдвое меньше, чем следовало бы.

Вероятно, это действительно так для первых четырех лет эксплуатации актива, но ведь вам придется делать амортизационные отчисления на четыре года больше, чем при нормальном сроке амортизации?

Правильно. Когда актив подвергается полной амортизации и вам поэтому больше не надо ежегодно включать этот расход в ОПУ, мы говорим, что актив выбыл «без амортизации».

Уловка 17. Отказ от списания основных фондов, бесполезных для компании

Очень часто компании покупают активы и выбирают разумные сроки их амортизации. Однако впоследствии в результате изменения основной деятельности компании (или технологии, или состояния актива, или по какой-то иной причине) данный актив перестают эксплуатировать. В этот момент вам следует списать его, т.е. амортизировать до нуля, и включить полную стоимость амортизации в отчетность за текущий год.

Зачастую компании изыскивают причины не делать подобного списания и относиться к активу так, словно его продолжают эксплуатировать в полной мере. Тем самым компании избегают сокращения прибыли текущего года.

Уловка 18. Недостаточные резервы для восполнения текущих активов

Существуют два основных вида оборотных капитальных активов: дебиторская задолженность (то, что вам должны ваши клиенты) и товарно-материальные запасы. Почти всегда необходимо делать резервирование под эти активы, поскольку наверняка найдется какой-нибудь покупатель, неспособный расплатиться с вами, и всегда есть запасы товаров, которые разворовывают либо которые плохо продаются, теряются или устаревают.

Это резервирование оборачивается дополнительными годовыми расходами — сокращение активов ведет к умень-

шению нераспределенной прибыли. Очевидно, что если вы занижаете резервы, то и издержки в годовом ОПУ будут меньше.

Уловка 19. Списание резервов, сделанных в прошлые годы

Если в прошлом году прибыли компании были выше ожидаемых аналитиками, вы могли принять решение сделать очень большие резервы под дебиторскую задолженность или товарно-материальные запасы, тем самым приблизив прибыли к прогнозным. Если затем, уже в текущем году, этот резерв оказывается чрезмерно большим, вы просто делаете «обратную корректировку», т.е. увеличиваете актив — и нераспределенную прибыль. Эту прибыль показывают в текущем году, так что вы грациозно переносите часть прибыли прошлого года в текущий год.

Другой распространенный способ раздувания прибылей — реструктуризация расходов. Вы можете принять решение о проведении широкомасштабной реструктуризации всей вашей основной деятельности или ее части. Такое нередко случается, после того как одна компания поглощает другую или если компания попадает в трудное положение, для исправления которого приглашают новую команду управляющих.

Поближе к концу года вам надо сказать: «В следующем году мы намереваемся реорганизовать этот бизнес и понести все сопряженные с такой реорганизацией расходы. Нам надо сделать соответствующие резервы и отразить их в отчетности текущего года. Поэтому мы создаем резерв и принимаем крупные чрезвычайные расходы за счет нашей нераспределенной прибыли. К нашему крайнему изумлению, в следующем году обнаруживается, что реальные издержки реорганизации оказались не такими большими, как мы полагали, а потому мы „освобождаем“ часть зарезервированных средств. Разумеется, реорганизация — процесс длительный, так что нам, видимо, стоит придержать освобождение части резервных средств до года, который наступит за следующим годом, и уж тогда освободить резервы полностью».

Этот прием позволяет вам перенести часть прибыли из текущего года в два последующих.

Теперь правила гласят, что компании должны иметь подробные формальные планы реструктуризации и создавать у людей, на которых сказывается деятельность компаний, разумные ожидания относительно предстоящей реорганизации. Как нетрудно представить, это всего лишь снижает масштаб злоупотреблений, но не пресекает их на корню.

Между прочим, вы могли про себя отметить, что в моих рассуждениях о поглощениях компаний кроется вторая уловка. Говоря вообще, поглощение усложняет бухгалтерскую отчетность поглощаемой компании и дает больший простор для «творческого» ведения бухгалтерского учета в ней. Некоторые из таких компаний создали огромную стоимость для своих акционеров. Множество других компаний, поглотивших другие фирмы, попросту на какое-то время раздули свою стоимость, а потом этот «пузырь» лопнул.

Уловка 20. Пенсионные «каникулы»

Если компания располагает пенсионными средствами, достаточными для того чтобы исполнить свои обязательства по отношению к собственным пенсионерам, она может сократить отчисления в пенсионный фонд и тем самым увеличить свои прибыли на несколько лет. Теперь примечания к отчетности должны информировать о том, что компания сократила отчисления в пенсионный фонд, так что вам просто надо принять во внимание этот факт.

Уловка 21. Соккрытие приобретения товаров или услуг

Предположим, вам надо временно нанять определенное количество рабочих у какого-то агентства. Эти люди нужны вам для завершения некоторой работы для клиента. В обычных обстоятельствах поставщик рабочей силы пришлет вам счет-фактуру, которая будет сохранена в вашем реестре кредиторской задолженности. Аудиторы сделают то же самое, что и с вашими должниками: они спишутся с кредиторами и проверят, правильную ли сумму долга вы указываете и

совпадает ли она с суммой, которую, по мнению ваших кредиторов, вы им должны.

Однако предположим, что вы наняли рабочих у агентства, с которым у вашей компании ранее не было никаких контактов, и, заплатив агентству высокую цену за предоставленных рабочих, побудили их согласиться подождать оплаты в течение шести месяцев. Затем, просто сокрыв переписку по этому вопросу, вы исключаете возможность того, что аудиторы когда-либо узнают о ваших отношениях с данным поставщиком. Не узнают они и о том, что существуют дополнительные расходы. Эти расходы никогда не попадут в отчетность текущего года. Разумеется, на следующий год вам придется показать их в отчетности, но к тому времени вы уж как-нибудь разберетесь с проблемами, не так ли?

Уловка 22. Завышение уровня товарно-материальных запасов

Если вы оказались в отчаянном положении, вы можете пойти в манипуляциях товарными запасами еще дальше, попросту обыграв резервы. Вы находите способы создать видимость того, что валовая стоимость товарных запасов (т. е. до вычета из них резервов) выше реальной величины.

И как это поможет прибылям?

Следующим образом. Помните, когда SBL продала часть товара, мы признали эту продажу в обороте и затем сказали, что надо убрать проданные товары из баланса, поскольку они нам более не принадлежат. Стоимость этих товаров проявляется в сокращении нераспределенной прибыли. Если бы удалось обойтись *без* отражения всех этих расходов на величине нераспределенной прибыли, годовая прибыль была бы выше.

Да, но как это сделать? Если товар продан, то он продан, не так ли?

Верно, но помните наш разговор о методе «первый в приход, первый в расход» и методе усреднения как спосо-

бах учета проданных товаров? Существуют разные, но совершенно приемлемые способы учета товаров. Если вы перейдете в течение года с одного метода на другой, это почти наверняка скажется на вашей отчетности.

Следует помнить еще обо одном: отчетность компаний не всегда идеальна. Собственно говоря, эта отчетность настолько очень далека от совершенства. Поэтому способы, которыми аудиторы проверяют правильность указанной суммы расходов, сводятся к проверке физических объемов товара, находящегося на складе на конец года. Затем, основываясь на объеме товарных запасов на начало года, аудиторы могут вычислить, сколько товара закупила компания в течение года и сколько реально продала (или сколько товара утрачено, украдено и т. п.).

Не уверен, что понял вас, Крис.

Хорошо, объясню еще раз. Возьмем компанию, которая покупает и продает нефть. Если известно, что в начале года у этой компании было 20 млн галлонов нефти, в течение года она закупила 240 млн галлонов и в конце года у нее оставалось 40 млн галлонов, то нетрудно понять, что компания должна была продать (или потерять, дать разворовать либо привести в негодность)

$$20 \text{ млн} + 240 \text{ млн} - 40 \text{ млн} = 220 \text{ млн галлонов.}$$

Если вы пользуетесь методом усреднения, то можете придать денежную стоимость товарным запасам и вывести из нее объем продаж. Фокус, который совершает манипулятор отчетностью, состоит, таким образом, в создании видимости того, что запасы товара на конец года были как можно больше. Если описывать происходящее в категориях схемы баланса, то махинатор совершил следующее: он сохранил балансовое равенство, повысив левый столбец, а не снизив правый.

А как вы реально добиваетесь того, что товарные запасы по состоянию на конец года выглядят значительно, чем на самом деле?

Это делают разными способами, в том числе:

- заявлением о том, что часть товара, который был заказан вами и на который вам выставлен счет, на самом деле не получена, — на этом основании ее включают в стоимость товарных запасов;
- при проверке товарных запасов аудиторами — перемещением товара с одного склада на другой, в результате чего аудиторы засчитывают один и тот же товар дважды;
- закупкой товара у нового поставщика и сокрытия всей деловой документации по этой закупке до момента завершения аудита (т.е. в данном случае используют один из вариантов уловки 21).

Уловка 23. Занижение текущих расходов за счет некоторого (нераскрытого) будущего события, оформляемого посредством дополнительных писем, формально не являющихся договорами

Вы договариваетесь с поставщиками о том, что в обмен на низкие цены в этом году в следующем году (либо через 2 или 3 года) вы заплатите гораздо более высокие цены. Однако эту договоренность вы оформляете в побочном документе, который имеет обязательную силу для вас, но ни аудиторы, ни сотрудники компании, возможно, никогда его не увидят. Таким образом, в этом году благодаря низкой стоимости продукта вы можете показать хорошую прибыль, хотя в будущем вам придется туго.

Уловка 24. Сокращение явных операционных расходов за счет других доходов (например, прибыли от продажи основных фондов)

Продайте актив, который, по данным вашей бухгалтерии, полностью амортизирован, — и вы получите прибыль, равную выручке от продажи. При условии, что эта выручка не настолько велика, чтобы вы были обязаны показывать

ее отдельной статьей, вы просто-напросто «хороните» эту прибыль в одной из статей расходов таким образом, что расходы кажутся меньше, чем на самом деле.

Но вы все же отражаете правильную величину прибыли, не так ли?

Да, но *источник* получения прибыли, несомненно, важен для понимания того, насколько стабильна деятельность компании. В конце концов, нельзя ежегодно распродавать активы и за счет этого компенсировать неспособность извлекать прибыль из основной деятельности.

Уловка 25. Нормализация доходов

Согласно новым правилам ведения бухгалтерского учета компании обязаны показывать расчет величины прибыли на акцию, включая в эти расчеты *все* издержки. Проблема в данном случае заключается в том, что если у компании действительно есть какие-то исключительные или чрезвычайные расходы (доходы), то тренд прибыли на акцию искажается.

Поэтому компаниям разрешают представлять второй вариант расчета прибыли на акцию, где они не показывают все статьи, которые считают исключительными или чрезвычайными, при условии, что компании разъясняют различие двух расчетов.

Проблема у инвестора возникает из-за того, что компании имеют склонность убирать при расчетах расходы, которые представляются им чрезвычайными, но оставлять доходы, что приводит к раздуванию прибыли на акцию. Можно заметить расходы, которые компании исключили из расчетов, но вы просто не знаете, есть ли какие-то чрезвычайные доходы, которые тоже следовало бы не учитывать.

Что ж, пожалуй, хватит об уловках и трюках. Последнее, на что я хотел бы обратить внимание, — это то, что компании могут делать прямо противоположное перечисленным фокусам для снижения прибыли в текущем году и повышения ее в последующие годы. Если текущий год ока-

зался особенно удачным, такая операция может быть выгодна компаниям. Вас как инвестора обманом склоняют к мысли, что компания по-прежнему успешна, тогда как в действительности ситуация ухудшается.

Выявление «творческой» бухгалтерии

Все это слегка пугает, Крис. Как обнаружить, когда компании пускаются на уловки?

Ответ таков: все зависит от ситуации. Уловки можно разделить на три группы.

- **Уловки, которые не дают о себе знать, до тех пор пока не становится слишком поздно.**

В эту группу следует включить действия вроде сокрытия счетов-фактур на продажи и составления дополнительных документов, которые не являются договорами.

- **Уловки, проявляющиеся в отчетности.**

Например, если компания продает свою продукцию на основании принципа «продажа или возврат», то этот факт должен быть раскрыт в примечаниях. Это не означает, что компания обязательно обманывает вас, но у нее есть возможность обмануть вас.

Компании могут прибегать ко множеству трюков с самого начала своей деятельности. Однако гораздо чаще они начинают пользоваться уловками, когда им надо извернуться. Как правило, такие моменты возникают у компаний накануне размещения их акций на бирже. Компании хотят, чтобы их акции выглядели хорошо и сохраняли привлекательность после размещения, и делают вид, что упустили прогнозы аналитиков.

Поэтому зачастую компания, объявляющая об изменении своей учетной политики, дает сигнал о возможном применении уловок. Всякий раз, когда вы видите *какое-либо* изменение учетной политики, вам на ум

должны приходить слова «крыса» и «вонь». Если вы видите, что учетная политика компании меняется несколько раз за год или что такие изменения происходят чаще, чем раз в несколько лет, вам, вероятно, стоит поискать другие возможности для инвестирования.

Следите также за сменой аудиторов, датой окончания финансового года компании, ее финансовым директором и т. д. Любая смена должна побудить вас задаться вопросами.

- **Уловки, которые можно выявить в результате самостоятельно выполненного анализа.**

Если вы выполните все анализы, о которых мы говорили последние два дня, то заметите странности, происходящие, когда компании прибегают к каким-то из рассмотренных нами трюков. Особое внимание обращайтесь на торговый дебет и товарные запасы. Если дебет растет быстрее продаж или срок задолженности покупателей очень велик, начинайте задавать вопросы. Возможно, все дело в том, что у компании сложности с взысканием долгов, хотя и это само по себе достаточно серьезно с точки зрения денежных средств, но может быть, компания отражает в своей отчетности «воображаемые» продажи, за которые нельзя получить деньги. Аналогично, если товарные запасы чрезмерно велики или вдруг неожиданно выросли, вам следует беспокоиться.

Стоит ли беспокоиться?

Но всех этих уловок и трюков так много. Будем реалистами: мы не научимся выявлять все уловки. Так стоит ли беспокоиться по поводу отчетности?

Несомненно, стоит. Компаний, в которые вы можете инвестировать деньги, множество. Многие из них будут позволять себе чуть-чуть раздувать результаты своей дея-

тельности, но очень немногие идут на крайности, о которых мы говорили. Помните: большая часть трюков теперь запрещена стандартами ведения бухгалтерского учета, и я полагаю, что в свете недавних скандалов наказания для директоров, нарушающих правила, станут более строгими.

Все, что вы пытаетесь сделать с отчетностью, — это снизить вероятность того, что деньги, заработанные вашим трудом, будут инвестированы в одну из сравнительно немногочисленных компаний, которые прибегают к крайним мерам фальсификации отчетности. Теперь вы знаете достаточно, чтобы сделать это.

Помните следующее:

- Никогда не полагайтесь на основные финансовые отчеты без ссылок на примечания.
- Никогда не делайте выводы на основании только одного параметра.
- Никогда не полагайтесь на коэффициенты и отношения, рассчитанные самой компанией. Определения, которыми руководствуются компании, могут отличаться от принятых вами.
- Постоянно спрашивайте себя: «Почему?». Это заставит вас смотреть чуть глубже.
- Всегда отслеживайте тренды и внезапные изменения.
- Пытайтесь добыть у компаний, работающих в той же отрасли, информацию для сравнения.
- Ищите причины не делать инвестиции: компаний множество.

Замечательно, но разве в отчетности нет ничего, что действительно оправдывало бы инвестиции в компанию?

Если вы выкрутите мне руки, я, пожалуй, скажу вам, что стоит сосредоточить внимание на трех моментах, но помните: нельзя полагаться только на них.

Ищите простоты

Читая годовые отчеты компании, спрашивайте себя, действительно ли вы понимаете то, что читаете. Времена, когда компании просто производили товары и продавали их, прошли. Теперь мы сталкиваемся с разнообразными «моделями бизнеса», как их называют банкиры.

Величайший инвестор нашего времени Уоррен Баффетт стал мультимиллиардером, инвестируя средства в простые, понятные ему предприятия и избегая инвестиций в новые технологии и новые «модели».

Рентабельность используемого капитала (ROCE)

Как мы уже видели, ROCE — это конечный показатель финансовой эффективности основной деятельности. Компания, которая стабильно достигает высокой рентабельности, определенно заслуживает внимания. Одни из самых успешных компаний — те, внутренняя финансовая стратегия которых сосредоточена на ROCE.

У «народных» предприятий ROCE становится менее полезным показателем, ибо у таких предприятий низкие потребности в капитале. Но есть множество традиционных видов бизнеса, где этот показатель имеет смысл и хорошо указывает на качество компании и ее управляющих.

Помните, что ROCE учитывает и прибыль, и используемый капитал, так что если компания искусственно раздувает прибыль с помощью уловок, которые ведут к высокому торговому дебету, очень большим запасам товаров или очень большим основным фондам, то все эти уловки скажутся на ROCE.

Потому что величина используемого капитала будет больше, а ROCE, соответственно, снизится?

Точно. Если вы позволите мне на минутку снова стать циничным, я напомню, что оборотный капитал компаний в течение года то возрастает, то сокращается, особенно у компаний, ведущих сезонный бизнес. Поэтому компании

выбирают такую дату конца своего финансового года, которая наиболее лестна для их результатов. Более того, в последние недели финансового года крупные компании перестают платить своим кредиторам, с тем чтобы величина их денежных средств лучше смотрелась на дату составления баланса.

Денежные потоки

Независимо от вида бизнеса, моя заключительная рекомендация такова: старайтесь понять отчет о движении денежных средств. Я люблю этот отчет по двум причинам.

- Во-первых (и это самое важное), раздуть денежные средства в такой мере, как это делают с прибылями, нельзя. Деньги либо есть, либо их нет (хотя надо проявить разумную осторожность, если очень крупные деньги делают в сомнительных иностранных валютах).
- Во-вторых, я люблю этот отчет потому, что благодаря категориям, в которых должен быть составлен современный отчет о движении денежных средств, гораздо легче отделить характеристики движения денежных средств от структуры финансирования.

Ищите компании, основная деятельность которых стабильно генерирует денежные потоки (и желательно компании, у которых движение денежных средств постоянно возрастает). Никаких гарантий нет, но указанные особенности предполагают хорошее оперативное и финансовое управление. Избыточные денежные потоки проходят через стоимость акций, или через выплаты высоких дивидендов, или через реинвестиции в основную деятельность, что должно привести к появлению дополнительной прибыли и дополнительному движению денежных средств.

РЕЗЮМЕ

- Отчетность компаний построена таким образом, чтобы представить компании в самом выгодном свете, поэтому их надо изучать с изрядной долей цинизма.
- Постоянно задавайте себе вопрос «Почему?».
- Правила ведения бухгалтерского учета ужесточены и продолжают ужесточаться, тем не менее злоупотребления продолжают продолжаться.
- В случае особенно крупных злоупотреблений акционеры могут полностью лишиться своих денег, поэтому не вкладывайте все деньги в одну компанию.
- Золотое правило гласит:

Если сомневаешься, не инвестируй!

Словарь терминов

Авансовый платеж/Предоплата (Cash in advance) — наличные деньги, полученные в качестве оплаты за товары или услуги до того, как эти товары поставлены или услуги оказаны; остаются *обязательством* перед клиентом до момента поставки оплаченных товаров и предоставления оплаченных услуг. См. также *Отложенный/Отсроченный доход*.

Актив (Asset) — любой имеющий стоимость объект, которым владеет компания или другое лицо.

Акции с отсроченным дивидендом (Deferred shares) — как правило, *акции*, которые дают право голоса, но не право на получение *дивидендов*, до тех пор пока не соблюдены некоторые условия (например, до тех пор пока прибыль не достигла оговоренного уровня).

Акционер/Член компании (Shareholder/Member) — владелец или держатель *акций* компании.

Акционерный капитал (Share capital) — *номинальная стоимость* акций, эмитированных компанией. Термин «акционерный капитал» используют и в более широком смысле, для описания любого финансирования, полученного компанией в обмен на *акции*.

Акция (Share/Stock) — одна из равных долей, на которые разделен любой определенный *класс акционерного капитала*

компании. Каждая акция дает своему собственнику право на часть активов соответственно ее классу.

Акция класса/категории А («А» share) — термин, обычно означающий право на долю *активов* компании, но без права голоса на собраниях акционеров.

Амортизационное списание. 1. Износ (Depreciation) — величина, на которую, как считается, сокращается *балансовая стоимость материального капитального актива* за определенный *отчетный период*. Таким образом, амортизация отражается как *расход* этого периода. **2. Обесценение (Amortisation)** — величина, на которую, как считается, уменьшается *балансовая стоимость нематериального актива* (включая деловую репутацию) за определенный *отчетный период*.

Анализ тренда (Trend analysis) — метод оценки компании с помощью анализа устойчивой динамики (тенденции) результатов ее деятельности в течение определенного периода.

Арендатор (Lessee) — пользователь *актива*, принадлежащего другому лицу, но по условиям *лизинга*, используемого арендатором.

Арендодатель (Lessor) — собственник актива по условиям *лизинга*, используемого другим лицом.

Ассоциированное предприятие/Предприятие-компаньон (Associated undertaking/Associate) — в широком смысле предприятием-компаньоном называют компанию, которая не является *дочерним предприятием* инвестора, но инвестор оказывает на нее значительное влияние. Обычно считается, что «значительное влияние» возникает, когда инвестор владеет более 20% компании.

Аудит (Audit) — ежегодная проверка *бухгалтерских книг* компании и составление заключений *аудиторами*.

«Аудиторский след» (Audit trail) — модуль всех систем бухгалтерского учета, в хронологическом порядке регистрирующий подробности любой сделки, введенной в систему.

Аудиторское заключение (Auditors' report) — отчет об *аудите* компании, подготовленный аудиторами для *акционеров*.

Аудиторы (Auditors) — бухгалтеры, назначенные для проведения *аудита* компании.

Баланс/Балансовый отчет (Balance sheet) — отчет об *активах* компании и ее *пассивах*, включая *обязательства*, лежащие на активах, по состоянию на любой конкретный момент (например, *на дату составления баланса*).

Балансовая/Бухгалтерская/Учетная стоимость (Book value) — стоимость, которую имеет любой *актив* в бухгалтерских книгах компании. Балансовая стоимость актива обычно отличается от его *рыночной стоимости*.

Балансовое равенство (Balance sheet equation) — декларация *фундаментального принципа бухгалтерского учета*, согласно которому *активы* компании должны быть равны *притязаниям* на эти активы (*обязательства* плюс *собственный капитал*).

Безнадежный долг (Bad debt) — деньги, которые должен клиент и которые никогда не будут возвращены.

Бонусная эмиссия (Scrip issue) — выпуск дополнительных бесплатных *акций* для *акционеров*, которые получают их пропорционально числу уже имеющихся у них акций. Такая эмиссия не сказывается на *рыночной капитализации* компании, но снижает цену каждой акции.

Будущий коэффициент цена/прибыль (Prospective P/E) — *коэффициент цена/прибыль*, рассчитанный на основании прогноза прибыли следующего года. См. также *Форвардный коэффициент цена/прибыль*.

Бухгалтерские книги (Books) — записи всех *сделок* компании и их последствий, т. е. влияния, которое они оказывают на финансовое положение компании.

Валовая прибыль (Gross profit) — *товарооборот* (выручка от продаж) за вычетом *себестоимости проданных товаров*.

Валовые активы (Gross assets) — общая стоимость *активов* компании до вычета *обязательств*.

Вводимый ресурс (Input) — сырье, оборудование, услуги и т.д., приобретенные компанией для производства своей *продукции*.

Ведение бухгалтерского учета методом двойной записи (Double-entry book-keeping) — процедура отражения *операций*, в соответствии с которой делают по меньшей мере две записи в *балансе*, что и позволяет сохранять балансовое равенство.

Внебалансовое финансирование (Off-balance sheet finance) — полученное компанией финансирование, которое не надо *отражать* в *балансе*.

Выпуск/Продукция (Output) — товар или услуга, произведенные компанией.

Выпущенный/Эмитированный акционерный капитал (Issued share capital) — сумма *уставного акционерного капитала*, реально размещенного среди инвесторов. См. также *Размещенный акционерный капитал*.

Вычеты из налоговых обязательств, связанные с капитальными активами компании (Capital allowance) — при расчете *налогооблагаемой прибыли* Налоговое управление Великобритании не учитывает *амортизацию капитальных активов*. Вместо этого оно делает вычеты из налоговых обязательств, связанные с основным капиталом (фактически эти вычеты — способ учета амортизации Налоговым управлением).

Годовая прибыль (Profit for the year) — прибыль, причитающаяся *держателям обыкновенных акций* (после вычета *корпоративного налога, долей миноритарного участия, чрезвычайных статей* расходов и доходов, *привилегированных дивидендов*, но до вычета любых подлежащих выплате *обыкновенных дивидендов*). См. также *Чистая прибыль*.

Годовой отчет/Годовая отчетность (Annual report/Annual accounts) — отчет, ежегодно издаваемый для *акционеров* и содержащий *отчет директоров, аудиторское заключение* и *финансовые отчеты* за истекший год.

Дата баланса (Balance sheet date) — дата составления *баланса*.

Дебентура (Debenture) — *долгосрочное долговое обязательство*, эмитированное компанией, обычно под обеспечение некоторыми или всеми *активами* компании. См. также *Облигация*.

Дебет (Debit) — при *ведении бухгалтерии методом двойной записи* в любом случае существуют по меньшей мере две проводки, одна из которых всегда в *кредит*, другая — всегда в *дебет*. См. также *Кредит*.

Дебиторская задолженность/Счета к получению (Accounts receivable/Trade debtors) — сумма, которую должны компании ее клиенты в любой определенный момент.

Делать корректировку в сторону повышения стоимости/в сторону снижения стоимости/аннулировать/списывать (Write up/down/off) — проводить переоценку *актива* (повышать его стоимость, снижать его стоимость, списывать стоимость актива).

Деловая репутация в стоимостном выражении (Goodwill) — применительно к *дочерней компании* это разница между ценой, которую компания-инвестор заплатила за *акции дочерней компании*, и текущей рыночной стоимостью *активов последней*. Применительно к *ассоциированной компании* это разница между ценой, уплаченной компанией-инвестором за *акции ассоциированной компании*, и *чистой балансовой стоимостью этих акций*.

Денежный поток/Поток денежных средств (Cash flow) — изменение остатка денежных средств компании, произошедшее за определенный период.

Дивидендное покрытие (Dividend cover) — *годовая прибыль*, деленная на подлежащие выплате *дивиденды*.

Дивидендный доход (Dividend yield) — *дивиденды*, выплаченные компанией на каждую ее *акцию* за год, деленные на *цену акции*. В другом варианте — совокупная величина дивидендов за год, деленная на *рыночную капитализацию* компании.

Дивиденды (Dividends) — выплаты, которые производят *акционеры* из *нераспределенной прибыли* компании.

Добавленная стоимость (Value added) — разница между стоимостью *готовой продукции* компании и стоимостью *вводимого ресурса* (использованного в производстве).

Долг/Долговое обязательство (Debt) — 1. Деньги, товары или услуги, которые должны быть возмещены. 2. Любые средства, на которые начисляется известный процент и определены условия возврата. Как правило, форма *ссуды/займа* или *овердрафта*.

Долговая нагрузка/Кредитный рычаг (Gearing) — общее понятие для описания использования как *заемных средств*, так и *собственного капитала* в структуре финансирования компании. Этот термин применяется и в более узком смысле для обозначения соотношения между заемными средствами и собственным капиталом компании. *См. также Коэффициент долг/собственный капитал.*

Долгосрочная облигация (Long-term bond/Bond/Loanstock) — заем, срок погашения которого наступит не ранее чем через 12 месяцев. *См. также Облигация.*

Долгосрочное долговое обязательство (Long-term liability) — любое долговое *обязательство*, срок погашения которого не наступит в течение следующих 12 месяцев. *См. также Облигация.*

Должник (Debtor) — лицо, которое должно компании либо другому лицу деньги, товары или услуги.

Доход/Выручка (Revenue/Income) — сумма, полученная компанией (или причитающаяся ей) за поставленные ею товары или оказанные услуги. Обратите внимание: доход обычно заносят в отчетность компании без учета налога на добавленную стоимость (т.е. за вычетом суммы налога на добавленную стоимость).

Дочернее предприятие/Дочерняя компания (Subsidiary undertaking/Subsidiary) — в общем смысле, компания является дочерней по отношению к другой (*материнской*) компании, если та владеет более 50% голосующих акций дочерней компании или оказывает на нее определяющее влияние.

Емкость овердрафта (Overdraft facility) — согласованный предел *овердрафта*.

Заключение аудиторов с оговорками (Qualified auditors' report) — *заключение аудиторов*, содержащее замечания и обычно квалифицируемое как «истинное и обоснованное мнение» об отчетности компании.

Запись в бухгалтерской книге (Journal entry) — корректировка бухгалтерской отчетности компании в конце *отчетного периода* (например, внесение поправок в статьи «Начисления» или «Амортизация»).

Зарегистрированная компания (Listed company/Quoted company) — компания, *акции* которой котируются на *фондовой бирже*, т. е. их можно купить или продать на какой-либо официальной фондовой бирже.

Инвестиции (Investment) — активы, которые непосредственно не используют в производственной деятельности компании.

Ипотека/Закладная (Mortgage) — отведение определенного *актива* в качестве залога.

Исключительная статья расходов/доходов (Exceptional item) — любая статья, которая является элементом обычной деятельности компании, но в силу величины или специфической природы отраженных в ней сумм требует расшифровки, для того чтобы отчеты давали верное и обоснованное представление о финансовом состоянии компании.

Исполнение опциона (Exercising an option) — реализация *опциона* на покупку или продажу *акций*, к которым относится данный опцион.

Используемый капитал (Capital employed) — общая величина средств, занятых в бизнесе в форме *основного капитала* и *оборотного капитала*. Эта величина равна сумме *собственного капитала* компании, ее *долга* и любых подлежащих выплате *корпоративных налогов*. См. также *Чистые операционные активы*.

Капитал и резервы (Capital and reserves) — доля активов компании, «причитающаяся» акционерам. Слагается из *акционерного капитала, премии на акцию* (надбавки к исходному курсу акций), *нераспределенной прибыли* и всех прочих *резервов*. См. также *Собственный капитал*; *Средства акционеров/Собственный капитал акционеров*.

Капитальные затраты (Capital expenditure) — средства, затраченные на *основные фонды*; противопоставляются *текущим эксплуатационным расходам*.

«Карманная» наличность (Petty cash) — мелкие суммы наличных денег, находящиеся в офисе компании и предназначенные для оплаты небольших расходов.

Класс акций (Class of share) — различные типы *акций* описывают как различные классы.

Кодекс стандартов бухгалтерского учета (Statement of standard accounting practice, SSAP) — *стандарты бухгалтерского учета*, установленные *Комитетом по стандартам бухгалтерского учета*. Теперь место этого комитета занимает *Совет по стандартам бухгалтерского учета*, новые стандарты которого известны как *Стандарты финансовой отчетности*. Однако Кодекс стандартов бухгалтерского учета остается в силе до тех пор, пока не будет отозван Советом по стандартам бухгалтерского учета.

Комитет по стандартам бухгалтерского учета (Accounting Standards Committee, ASC) — орган, который отвечал за стандарты бухгалтерского учета в прошлом (до образования *Совета по стандартам бухгалтерского учета*).

Коммерческие инвестиции (Trade investment) — долгосрочные инвестиции, сделанные одной компанией в другую по стратегическим соображениям.

Коммерческий билет/Краткосрочный коммерческий вексель (Commercial paper) — форма *краткосрочного долгового обязательства*, эмитированного компаниями, которые нуждаются в средствах.

Компания с ограниченной ответственностью (Limited company) — компания, *акционеры* которой несут обязательства перед *кредиторами* компании только в пределах сумм, внесенных ими в ее *собственный капитал*. Таким образом, ответственность акционеров «ограничена».

Конвертируемая привилегированная акция (Convertible preference share) — *привилегированная акция* компании, которую владелец может обратить в *обыкновенную акцию*.

Конвертируемое долговое обязательство/Конвертируемая облигация (Convertible loanstock/bond) — *долговое обязательство*, которое кредитор может обратить в *акции* компании вместо получения денег в погашение долга.

Контрольное/Эталонное сравнение (Benchmarking) — метод оценки эффективности компании посредством ее сравнения с показателями конкурентов или другими данными, выбранными в качестве базисных. В специализированной литературе его называют «бенчмаркинг».

Концепция начисления (Accrual concept) — в соответствии с этой концепцией доходы *отражают* в бухгалтерских счетах в момент поставки, а не в момент получения товаров или услуг. Аналогично все *расходы*, понесенные для генерирования доходов данного *отчетного периода*, подлежат отражению независимо от того, сделан платеж или нет.

Концепция функционирующей компании (Going concern concept) — одна из основных концепций бухгалтерского учета: при подготовке *баланса* бухгалтеры исходят из предположения, что в обозримом будущем компания продолжит работать.

Корпоративный налог/Налог на прибыль корпорации (Corporation tax) — налог, который компании платят со своих прибылей.

Коэффициент дивидендных выплат (Payout ratio) — *дивиденды*, деленные на *годовую прибыль* компании.

Коэффициент долг/общая сумма финансирования (Debt to total funding ratio) — величина *долга*, деленная на сумму *долга* и *собственного капитала*.

Коэффициент долг/собственный капитал (Debt to equity ratio) — сумма *долга*, деленная на *величину собственного капитала*. См. также *Долговая нагрузка/Кредитный рычаг*.

Коэффициент рыночная/балансовая стоимость (Market to book ratio) — *общая рыночная стоимость акций*, деленная на их *балансовую стоимость*.

Коэффициент срочной ликвидности (Quick ratio) — отношение *оборотных активов* за вычетом *товарно-материальных запасов* к сумме *текущих обязательств*.

Коэффициент текущей ликвидности (Current ratio) — отношение *оборотных активов* к сумме *текущих обязательств*.

Коэффициент цена/прибыль, Ц/П (Price-earnings ratio, PER; P/E) — *цена акции*, деленная на *величину прибыли на акцию*. Этот показатель равен также *рыночной капитализации*, деленной на *прибыль*.

Краткосрочный заем (Short-term loan) — *заем*, который должен быть погашен в течение 12 месяцев с даты составления *баланса*.

Кредит (Credit) — 1. Срок, предоставленный клиенту для оплаты поставленных ему товаров или оказанных услуг. 2. При *ведении бухгалтерии методом двойной записи* в любом случае существуют по крайней мере две записи — одна в *кредит*, другая в *дебет*. См. также *Дебет*.

Кредитор (Creditor) — *лицо*, которому компания либо частное *лицо* должны деньги, товары или услуги.

Кредиторская задолженность/Счета к оплате (Accounts payable/Trade creditors) — сумма, которую компания должна своим поставщикам в любой определенный момент.

Кумулятивные привилегированные акции (Cumulative preference shares) — *привилегированные акции*, выплата дивидендов по которым оговорена следующим дополнительным условием: если в прошлые годы по таким акциям не платили вообще *никаких дивидендов*, то дивиденды по ним должны быть выплачены полностью, прежде чем можно будет выплачивать *дивиденды по обыкновенным акциям*.

Купон (Coupon) — 1. *Процент*, который должен быть выплачен по облигации. 2. *Дивиденды*, которые должны быть выплачены на *привилегированную акцию*.

Курсовая прибыль/Курсовой убыток (Exchange gain/loss) — прибыль или убыток, возникшие исключительно вследствие движения обменного курса между двумя валютами.

Лизинг/Долгосрочная аренда (Lease) — соглашение, по которому собственник актива (*арендодатель*) разрешает другому лицу (*арендатору*) пользоваться этим активом.

Ликвидировать (Liquidate) — распродать *активы* компании, погасить ее *обязательства* и выплатить все оставшиеся после этого деньги *акционерам*.

Ликвидность (Liquidity) — способность компании погашать свои краткосрочные *обязательства*.

Ликвидные активы (Liquid assets) — *активы*, имеющие форму наличных денег либо активов, которые можно легко и быстро обратить в наличные деньги.

Льготная эмиссия (Rights issue) — выпуск новых акций, по условиям которого *акционеры* имеют право приобретать эти акции пропорционально числу уже имеющихся у них акций, прежде чем остальные акции данного выпуска можно будет предложить другим покупателям.

Материальные основные фонды/капитальные активы (Tangible fixed assets) — осязаемые *основные фонды* вроде земли, зданий, оборудования.

Материнская компания (Parent company) — компания, имеющая одну или несколько *дочерних компаний*.

Метод собственного капитала (Equity method) — метод учета *ассоциированных компаний*, в соответствии с которым инвестиции отражают в балансе инвестора как принадлежащую ему долю *чистых активов* ассоциированных компаний.

Метод усреднения (Average method) — метод бухгалтерского учета *товаров*, в соответствии с которым одинаковые товары компании, производство или приобретение которых имеет разную цену, учитываются по средней стоимости.

Миноритарное участие/Миноритарный пакет акций (Minority interest) — в том случае, если *материнская компания* владеет менее 100% акций *дочерней компании*, *консолидированная отчетность* должна отражать отдельные неконтролируемые материнской компанией пакеты акций, для того чтобы показать долю чистых активов и годовой прибыли, причитающуюся миноритарным (неконтролирующим) собственникам, а не *акционерам* материнской компании.

Накладные расходы (Overheads) — *операционные расходы*, которые нельзя непосредственно отнести на производство товаров или услуг.

Накопленный износ/амортизация (Accumulated depreciation/amortisation) — *общий износ* или *общая амортизация* актива с момента его приобретения.

Налогооблагаемая прибыль (Taxable income) — прибыль, на которую Налоговое управление Великобритании начисляет *корпоративный налог* с компании.

Начисления/Расходы, которые уже сделаны, но еще не выплачены (Accruals) — корректировка, которую совершают в конце *отчетного периода* для *отражения расходов*, понесенных в течение этого периода, но пока не оформленных соответствующими счетами-фактурами.

Незавершенное производство (Work in progress) — товары, предназначенные для продажи, но на *дату составления баланса* находящиеся еще в процессе производства.

Нематериальный актив (Intangible asset) — неосязаемый *капитальный актив* (например, патент, торговая марка).

Неплатежеспособность (Insolvent) — компания считается неплатежеспособной, если она не может исполнить свои *обязательства*.

Нераспределенная прибыль (Retained profit/earnings) — совокупная накопленная сумма оставшейся нераспределенной прибыли компании (т.е. прибыли, не распределенной между акционерами в форме дивидендов).

Номинал/Номинальная стоимость (Par value/Nominal value) — нарицательная стоимость *акций* компании. Компания не вправе эмитировать акции по цене ниже номинала.

Номинальный счет (Nominal account) — каждая из различных позиций (статей, строк), составляющих *бухгалтерский баланс*. На практике компании часто ведут сотни номинальных счетов, которые затем надо суммировать для составления баланса, прилагаемого к *годовому отчету* компании.

Норма валовой прибыли/Валовая норма прибыли (Gross margin) — *валовая прибыль* как выраженная в процентах доля *товарооборота* компании.

Норма прибыли (Return on sales) — операционная прибыль, деленная на объем *продаж в денежном выражении (выручку от продаж)*.

Обеспечение (Security) — права на определенные *активы* компании, данные ею при получении *ссуды/займа* или *овердрафта*. Если условия займа или овердрафта нарушены, кредиторы обычно могут воспользоваться этими правами для возврата выданных ими средств.

Облигация (Bond) — долговое обязательство (заем), срок погашения которого наступит не ранее чем через 12 месяцев. Говоря точнее, облигация — это сертификат, удостоверяющий сумму и условия займа. См. также *Дебентура; Долгосрочная облигация; Долгосрочное долговое обязательство*.

Оборачиваемость/Производительность основных фондов (Fixed assets productivity) — объем *продаж*, деленный на *чистую балансовую стоимость основных фондов*.

Оборотный актив (Current asset) — *актив*, который, как ожидают, превратится в деньги в течение года с *даты составления баланса*.

Оборотный капитал (Working capital) — дополнительные средства, необходимые компании для эксплуатации ее *капитальных активов (основного капитала)*, например деньги на оплату персонала и счетов в период, пока клиенты не делают платежи. Оборотный капитал равен *используемому капиталу* за вычетом *основных средств*.

Объем продаж/Выручка от продаж (Sales) — совокупный *доход/выручка* компании за определенный *отчетный период*. См. также *Товарооборот*.

Обыкновенная акция (Ordinary share) — наиболее распространенный *класс акций*. Обыкновенная акция дает ее держателю право на пропорциональную долю *дивидендов* и *чистых активов*, а также право голоса на собраниях *акционеров*.

Обыкновенные дивиденды (Ordinary dividends) — *дивиденды*, выплачиваемые держателям *обыкновенных акций*.

Обязательство (Liability) — деньги, товары или услуги, которые компания должна.

Овердрафт (Overdraft) — финансирование, предоставляемое банком. В отличие от ссуды, сумма овердрафта колеблется ежедневно и обычно подлежит погашению по требованию. На овердрафт начисляют определенный *процент*; за предоставление средств в форме овердрафта компания обычно должна предоставить банку *в залог* свои активы, полностью или частично.

Оговорка о прошлых затратах (Historical cost convention) — бухгалтерская оговорка, в соответствии с которой *активы* отражаются в *бухгалтерских книгах* компании по цене, которая была за них уплачена (в балансах противопоставляется *рыночной стоимости* или *восстановительной стоимости* этих активов на *дату составления баланса*).

Оговорка о текущей цене (Current cost convention) — бухгалтерская оговорка, в соответствии с которой *активы* заносят в *бухгалтерские книги* компании по *рыночной стоимости* или *восстановительной стоимости*, которую имеют эти активы на *дату составления баланса*.

Ограничительная оговорка (Covenant) — ограничение, налагаемое кредитором; нарушение этого условия обычно дает кредитору право требовать немедленного погашения *долга*.

Окончательный дивиденд (Final dividend) — *дивиденд*, объявленный на конец *финансового года* компании; должен быть утвержден *акционерами*.

Операционная прибыль (Operating profit) — прибыль от основной деятельности компании, т.е. величина прибыли без учета *процентов* (подлежащих выплате или получению) и *корпоративного налога*. См. также *Прибыль до вычета процентов и налогов*; *Торговая прибыль*.

Операционные расходы (Operating expense) — расходы, связанные с основной деятельностью компании (т.е. без учета *всех статей, касающихся структуры финансирования*, вроде процентов, налогов и т.д.).

Операционный денежный поток (Operating cash flow) — изменение имеющейся у компании суммы денежных средств в течение *отчетного периода*, вызванное исключительно ее *основной предпринимательской деятельностью* (т.е. без учета процентов/налогов/дивидендов, статей, выпусков акций/займов и т.д.).

Операционный лизинг (Operating lease) — форма долгосрочной *аренды (лизинга)*, при которой *арендатор* не принимает на себя все риски и вознаграждения, обусловленные владением *активом*.

Опцион (Option) — право приобретать или продавать *акции* компании по определенной цене (*цене исполнения*) в течение оговоренного периода.

Основная предпринимательская деятельность (Enterprise) — реальная деятельность компании, т.е. тех ее составляющих, на которые не влияет *структура финансирования* (способ мобилизации компанией финансовых средств).

Основные фонды/Капитальные активы/Основные средства (Fixed asset) — *активы*, которые компания использует на долговременной и непрерывной основе; противопоставляются

активам, потребленным в короткие сроки или приобретенным для продажи клиентам.

Основополагающий принцип бухгалтерского учета (Fundamental principle of accounting) — *активы* компании всегда должны быть равны *притязаниям* на эти активы.

Открытая компания с ограниченной ответственностью (Public limited company, plc) — компания с *ограниченной ответственностью*, подчиняющаяся более строгим требованиям закона, нежели закрытая компания с ограниченной ответственностью. Все *зарегистрированные на фондовой бирже компании* являются открытыми компаниями с ограниченной ответственностью, но открытые компании с ограниченной ответственностью не обязаны регистрироваться на фондовой бирже.

Отложенный/Отсроченный доход (Deferred revenue/income) — наличные деньги, полученные в качестве оплаты за товары или услуги до того, как эти товары поставлены или услуги оказаны полностью. Поскольку товары или услуги не поставлены, доход пока нельзя *признавать и отражать в бухгалтерской отчетности*, т.е. он является отложенным. См. также *Авансовый платеж/Предоплата*.

Отражение (Recognition) — включение результата *сделки* в *бухгалтерский баланс* компании.

Отсроченный налог (Deferred tax) — *налог на прибыль корпорации* за определенный год, который не надо платить в текущем году, но который, как ожидается, должен быть уплачен в какой-то момент в будущем.

Отчет директоров (Directors' report) — отчет директоров компании о ее состоянии; является частью *годового (ежегодного) отчета*.

Отчет о движении денежных средств (Cash flow statement) — отчет, отражающий основания *денежного потока* в течение определенного *отчетного периода*.

Отчет о прибылях и убытках (Profit & loss account) — отчет, показывающий, как изменялась *нераспределенная прибыль*

компании (отраженная в *балансе*) в течение определенного *отчетного периода*.

Отчет о признанных прибылях и убытках (Statement of recognised gains and losses) — первичный финансовый отчет (наряду с *отчетом о прибылях и убытках*, *балансом* и *отчетом о движении денежных средств*), где показаны любые поступления или убытки, которые были *отражены* в бухгалтерской отчетности в течение финансового года, но которые не включены в *отчет о прибылях и убытках*, поскольку пока не реализованы.

Отчетный период (Accounting period) — период между двумя следующими друг за другом *датами составления балансов* (и, соответственно, период, к которому относятся *отчет о прибылях и убытках* и *отчет о движении денежных средств*).

Отчуждение залога/Преимущественное право взыскания заложенного имущества с целью возмещения долга (Charge/Lien) — первоочередное право притязания на *актив* (обычно принятый в качестве *обеспечения долга*).

Отчуждение ликвидного залога (Floating charge) — *право отчуждения*, относящееся не к какому-либо конкретному активу, а ко всем *активам* компании.

Первый в приход, первый в расход, ФИФО (First in first out, FIFO) — метод бухгалтерского учета *товарно-материальных запасов*, который предполагает, что первыми из одинаковых, но имеющих разную стоимость активов компании будут использованы приобретенные раньше остальных.

Переменные издержки/затраты (Variable cost) — *расходы*, которые меняются даже при небольших колебаниях объема выпуска продукции (например, расходы на приобретение сырья).

Подлежащая выкупу привилегированная акция (Redeemable preference share) — *привилегированная акция* с фиксированным *сроком*, в конце которого ее держателю выплачивают его деньги, а саму акцию аннулируют.

Покрытие процента (Interest cover) — *операционная прибыль*, деленная на сумму подлежащих выплате *процентов*.

Полностью разводненная прибыль на акцию (Fully diluted earnings per share) — *прибыль на акцию*, вычисленная с учетом еще не выпущенных *акций*, которые компания может быть вынуждена эмитировать в какой-то момент в будущем (в результате наступления сроков исполнения *опционов*, *конвертируемых облигаций* и т. д.).

Поправка за прошлый год (Prior year adjustment) — *корректировка балансов* за прошлые годы.

Послебалансовое событие (Post balance sheet event) — событие, которое происходит после *даты составления баланса*, но о котором необходимо сообщить, для того чтобы *годовой отчет* давал верное и обоснованное представление о финансовом положении компании.

Последний в приход, первый в расход, ЛИФО (Last in first out, LIFO) — метод бухгалтерского учета *товарно-материальных запасов*, предполагающий, что первыми из одинаковых, но имеющих разную стоимость активов компании будут использованы приобретенные позже остальных.

Постоянные издержки/затраты (Fixed costs) — *расходы*, которые не меняются при небольших колебаниях объема выпуска продукции (например, арендные платежи, местные налоги, расходы на страхование и т. д.).

Предварительный баланс (Trial balance, TB) — перечень всех *номинальных счетов*, каждый из которых показывает сальдо. В сущности, это очень подробный *баланс*.

Предоплата (Prepayment) — оплата, сделанная авансом, до получения товаров или услуг (например, в форме депозита).

Премия на акцию/Надбавка к исходному курсу акции (Share premium) — сумма, уплачиваемая за *акции* компании сверх их *номинальной стоимости*.

Прибыль до вычета налогов (Profit before tax, PBT) — прибыль за вычетом всех расходов, включая *проценты*, но до вычета *корпоративного налога*.

Прибыль до вычета процентов и налогов (Earnings before interest and tax, EBIT/Profit before interest and tax, PBIT) — прибыль от основной деятельности компании, т. е. прибыль без учета *процентов* (подлежащих выплате и получению) и *корпоративного налога*. См. также *Операционная прибыль*; *Торговая прибыль*.

Прибыль после вычета налогов (Profit after tax) — прибыль за вычетом всех *расходов*, в том числе *процентов* и *корпоративного налога*, но до учета любых сумм, подлежащих выплате в форме *дивидендов*.

Прибыльность (Profitability) — сумма прибыли, полученная компанией на каждую единицу инвестированного капитала. Обычно прибыльность измеряют *рентабельностью инвестированного и/или собственного капитала*. См. также *Рентабельность собственного капитала*.

Привилегированная акция (Preference share) — *акция*, которая дает право на получение *дивидендов* в полном объеме, прежде чем можно будет выплатить дивиденды *держателям обыкновенных акций*.

Привилегированная акция с правом участия в прибылях (Participating preference share) — *привилегированная акция*, *дивиденды* на которую возрастают, если компания достигает определенных результатов деятельности.

Привилегированные дивиденды (Preference dividend) — *дивиденды*, выплачиваемые на *привилегированную акцию*.

Примечание о прошлых прибылях и убытках (Note of historical cost profits and losses) — отчет, отражающий дополнительные прибыли или убытки, которые следовало бы внести в *отчет о прибылях и убытках*, если бы нереализованные поступления или убытки в одном из прошлых лет были зафиксированы и показаны в *отчете о признанных прибылях и убытках*.

Проводка (Posting) — внесение двойной записи в *бухгалтерский баланс*.

Производительность (Productivity) — показатель, получаемый в результате деления объема произведенной продукции на

объем затраченных ресурсов (например, выручка от продаж в расчете на одного работника, выручка от продаж на единицу использованного капитала).

Производительность/Оборачиваемость оборотного капитала (Working capital productivity) — *объем продаж*, деленный на *величину оборотного капитала*. См. также *Производительность капитала*.

Производительность капитала (Capital productivity) — *объем продаж (выручка/доход от продаж)*, деленный на *величину используемого капитала*. См. также *Производительность/Оборачиваемость оборотного капитала*.

Промежуточные дивиденды (Interim dividend) — *дивиденды*, объявленные в течение *финансового года* компании.

Процент (Interest) — сумма, уплаченная кредиторам за использование их денег в течение определенного времени.

Прошлый/Исторический коэффициент цена/прибыль (Historic P/E) — *коэффициент цена/прибыль*, рассчитанный на основании самой последней отчетной *прибыли*.

Разводнение прибыли (Earnings diution) — сокращение *прибыли на акцию* вследствие эмиссии компанией новых *акций*.

Размещенный акционерный капитал (Allotted share capital) — сумма *уставного акционерного капитала*, фактически размещенная среди инвесторов. См. также *Выпущенный/Эмитированный акционерный капитал*.

Распределение (Distribution) — выплата *дивидендов акционерам* (т.е. распределение части прибылей компании).

Расходы/Затраты (Expenses) — любые понесенные издержки, снижающие прибыль за определенный *отчетный период*; противопоставляются, например, *капитальным затратам* или *авансовым платежам (предоплатам)*.

Реализация (Realisation) — обращение *актива* в наличные деньги или достаточно надежное денежное обязательство, исполнения которого можно обоснованно ожидать.

Реализуемый/Ликвидный (Marketable) — *актив* считают реализуемым, если его можно быстро продать, причем эта продажа не отразится на рыночной стоимости подобных ему активов.

Реестр/Книга регистрации закупок (Purchase ledger) — бухгалтерская книга или компьютерная программа, куда заносят данные о поставщиках и суммах, которые компания должна им.

Реестр/Книга регистрации номинальных счетов (Nominal ledger) — Главная бухгалтерская книга или компьютерная программа, куда заносят подробности каждого *номинального счета*.

Реестр/Книга регистрации продаж (Sales ledger) — бухгалтерская книга или компьютерная программа, где регистрируются данные о покупателях и суммы, причитающиеся от них.

Резерв (Reserve) — *номинальный счет*, отличающийся от *акционерного капитала* и представляющий притязания *акционеров* на определенные активы компании. В числе примеров подобных резервов — *нераспределенная прибыль* и *резерв на переоценку* (стоимости активов).

Резерв на переоценку (Revaluation reserve) — *резерв*, создаваемый при увеличении *чистых активов* компании в результате переоценки стоимости некоторых *активов*.

Резервирование (Provision) — *расход*, отраженный в бухгалтерских счетах за определенный *отчетный период* и сделанный для покрытия ожидаемых убытков (например, *сомнительных долгов*).

Рентабельность используемого капитала (Return on capital employed) — *операционная прибыль*, деленная на величину *используемого капитала*. Ключевой показатель финансовой эффективности *основной деятельности* компании.

Рентабельность собственного капитала (Return on equity) — *прибыль до вычета налогов*, деленная на величину *собственного капитала*. Часто такую рентабельность рассчитывают на

основании *прибыли* после уплаты налога или *годовой прибыли*. См. также *Прибыльность*.

Рыночная капитализация (Market capitalisation) — общая *рыночная стоимость* всех обыкновенных *акций* компании, *зарегистрированной* на фондовой бирже.

Рыночная стоимость (Market value) — стоимость, по которой *актив* может быть приобретен третьими лицами.

Свертывать (Wind up) — прекращать деятельность и *ликвидировать* компанию.

Сводный баланс/Консолидированные счета (Consolidated accounts) — бухгалтерская отчетность, подготовленная *материнской компанией* и ее *дочерними компаниями* так, как если бы все они были одной компанией.

Сделка/Операция (Transaction) — любое действие компании, которое сказывается на ее финансовом положении (и, таким образом, на ее *балансе*).

Себестоимость проданных/реализованных товаров (Cost of goods sold/Cost of sales) — все материальные издержки и *расходы*, которые можно непосредственно отнести к производству реализованных товаров.

Собственный капитал (Equity) — доля *активов* компании, «причитающаяся» *акционерам*. Слагается из *акционерного капитала*, *премии на акцию* (надбавки к исходному курсу *акций*), *нераспределенной прибыли* и всех прочих *резервов*. Для целей финансового анализа в собственный капитал могут быть включены *дивиденды*. Термин «собственный капитал» также используют в менее строгом смысле — для обозначения любого финансирования, полученного компанией в обмен на ее *акции*. См. также *Капитал* и *резервы*; *Средства акционеров/Собственный капитал акционеров*.

Совет по стандартам бухгалтерского учета (Accounting Standards Board, ASB) — орган, в настоящее время отвечающий за *стандарты бухгалтерского учета*. Дополнительную информацию см. на сайте www.ASB.org.uk.

Сомнительный долг (Doubtful debt) — причитающиеся компании деньги, относительно получения которых у компании нет обоснованной уверенности.

Соответствие (Matching) — принцип, предусмотренный *концепцией начисления*, согласно которому все расходы, понесенные в течение *отчетного периода* для генерирования продаж, *отражают* в бухгалтерской отчетности этого периода.

Средства акционеров/Собственный капитал акционеров (Shareholders' equity/funds) — доля *активов* компании, «причитающаяся» *акционерам*. Слагается из *акционерного капитала*, *премии на акцию* (надбавки к исходному курсу акций), *нераспределенной прибыли* и всех прочих *резервов*. Для целей финансового анализа сюда могут быть включены *дивиденды*.

Срок (Term) — длительность *кредита*, *подлежащих выкупу привилегированных акций* или других *финансовых инструментов*.

Ссуда/Заем (Loan) — финансирование в определенном размере (в отличие от *овердрафта*, размер которого ежедневно изменяется), предоставленное под конкретный *процент* и, как правило, *под залог* части или всех *активов* компании и имеющее согласованный график погашения.

Стандарты бухгалтерского учета (Accounting standards) — изданные признанным органом власти (в настоящее время — *Советом по стандартам бухгалтерского учета*) правила и принципы ведения бухгалтерского учета.

Стандарты финансовой отчетности (Financial Reporting Standards, FRS) — *стандарты бухгалтерского учета*, изданные *Советом по стандартам бухгалтерского учета*.

Структура капитала (Capital structure) — комбинация финансирования компании за счет *долга* и *собственного капитала*. См. также *Структура финансирования*; *Финансовая структура*.

Структура финансирования (Funding structure) — соотношение финансирования компании за счет *заемных средств* и *собственных средств*. См. также *Структура капитала*; *Финансовая структура*.

Субординированные долговые обязательства (Subordinated loan-stock) — *долгосрочные долговые обязательства*, в случае взыскания имеющие более низкий статус по отношению к другим кредитам. Таким образом, если компания *свертывает* свою деятельность, прежде чем держатели субординированных долговых обязательств получают что-то, обязательства перед другими *кредиторами* должны быть полностью погашены.

Счет-фактура (Invoice) — формальный документ, выданный компанией-поставщиком своему клиенту и отражающий подробности совершенной ими *сделки*.

Текущее/Краткосрочное обязательство (Current liability) — *обязательство*, погашение которого ожидается в течение одного года с *даты составления баланса*.

Товарно-материальные запасы (Inventory/Stock) — сырье, *полуфабрикаты (незавершенное производство)* и готовая продукция.

Товарооборот (Turnover) — совокупный *доход/выручка* компании за определенный *отчетный период*. См. также *Объем продаж/Выручка от продаж*.

Торговая прибыль (Trading profit) — прибыль от *основной деятельности* компании, т. е. величина прибыли без учета *процентов* (подлежащих выплате или получению) и *корпоративного налога*. См. также *Операционная прибыль; Прибыль до вычета процентов и налогов*.

Удержание фиксированного залога (Fixed charge) — *право отчуждения*, относящееся к определенному *активу* компании.

Условное обязательство (Contingent liability) — *обязательство*, которое может возникнуть (или не возникнуть) в зависимости от исхода некоего будущего события.

Условный процент (Notional interest) — *процентный доход*, который должна была бы получить компания за определен-

ный *отчетный период*, если бы владельцы *опционов* исполнили свои опционы в начале этого периода.

Уставный акционерный капитал (Authorised share capital) — общее число акций, на эмиссию которого директоров компании уполномочили *акционеры*.

Учетная политика (Accounting policies) — конкретные методы, избранные компаниями для учета определенных отражаемых в отчетности статей, например товарных или товарно-материальных запасов либо амортизации, в соответствии со *стандартами бухгалтерского учета*.

Финансовая структура (Financial structure) — соотношение финансирования компании за счет *заемных средств* и *собственных средств*. См. также *Структура капитала; Структура финансирования*.

Финансовый год (Fiscal year) — год, предшествующий дате составления *баланса*, использованного для отчета о результатах деятельности компании перед *акционерами*.

Финансовый инструмент/Ценная бумага (Security instrument/Security) — общий термин, описывающий *долговые обязательства* или *акции* любого рода.

Финансовый лизинг (Finance lease) — форма долгосрочной аренды (*лизинга*), при которой *арендатор* (т.е. пользователь актива) несет подавляющее большинство рисков и получает такую же долю вознаграждений от владения активом; иными словами, арендатор фактически владеет активом. Для целей бухгалтерского учета *финансовый лизинг* рассматривают как фактическое приобретение арендатором актива за счет займа, предоставленного арендатору *арендодателем*.

Фондовая биржа (Stock exchange) — рынок, на котором *акции* компании *зарегистрированы*, допущены в оборот и включены в курсовой бюллетень (следовательно, рынок, на котором акции компании можно свободно покупать и продавать).

Форвардный коэффициент цена/прибыль (Forward P/E) — *коэффициент цена/прибыль*, рассчитанный на основании прогноза прибыли следующего года. См. также *Будущий коэффициент цена/прибыль*.

Хеджирование/Страхование валютного риска (Hedging currency exposure) — валютные сделки, совершенные компанией для устранения последствий любого будущего движения обменного курса двух валют.

Цена акции (Share price) — *рыночная стоимость акции* компании.

Цена исполнения (Exercise price) — цена, уплаченная или полученная от покупки или продажи соответствующей акции при *исполнении опциона*.

Чистая балансовая/бухгалтерская стоимость (Net book value) — стоимость актива, указанная в *бухгалтерских книгах* компании, за вычетом *накопленной амортизации*.

Чистая прибыль (Earnings) — прибыль, причитающаяся *владельцам обыкновенных акций* (после вычета *корпоративного налога, долей миноритарного участия, чрезвычайных статей расходов и доходов, дивидендов на привилегированные акции*, но до вычета любых подлежащих выплате *обыкновенных дивидендов*). См. также *Годовая прибыль*.

Чистая реализуемая стоимость (Net realisable value) — цена, которую можно было бы получить при продаже актива (за вычетом всех издержек, сопряженных с продажей). Обычно это понятие применяют к оценке запасов.

Чистые активы/Чистая стоимость (Net assets/Net worth) — общая стоимость *активов* компании за вычетом ее *обязательств*.

Чистые операционные активы (Net operating assets) — общая величина средств, занятых в бизнесе в форме *основного ка-*

питала и оборотного капитала. Эта величина равна сумме собственного капитала компании, ее долга и любых подлежащих выплате корпоративных налогов. См. также Используемый капитал.

Чрезвычайная статья расходов/доходов (Extraordinary item) — любые расходы или доходы, возникшие не в результате обычной деятельности компании и в разовом порядке.

Приложение

WINGATE FOODS PLC

ОТЧЕТ ДИРЕКТОРОВ КОМПАНИИ

Директора представляют свой отчет и финансовые отчеты за пятый год существования компании, прошедшие аудиторскую проверку.

Обзор деятельности и ее результатов

Основной деятельностью компании остаются производство и продажа кондитерских изделий и печенья.

Объем продаж (в денежном выражении) возрос на 21,1% — с 8,6 млн ф.ст. в году 4 до 10,4 млн ф.ст. в году 5. Прибыль до вычета налогов выросла на 8,1% — с 583 тыс. ф.ст. за год 4 до 630 тыс. ф.ст. за год 5.

Директора рекомендуют выплатить за год 5 окончательные дивиденды в размере 15,4 пенса на акцию (за год 4 дивиденды составили 13,1 пенса).

Совет директоров и их доли в акционерном капитале компании

Состав Совета директоров на 31 декабря года 5 и в течение года, закончившегося в указанный день, и их доли в акционерном капитале компании таковы:

Полностью оплаченные обыкновенные акции

	Год 5	Год 4
Директор А	65 000	65 000
Директор Б	45 000	45 000
Директор В	12 000	12 000
Директор Г	—	—
Директор Д	—	—

Материальные капитальные активы (основные фонды)

Изменения материальных капитальных активов, произошедшие за отчетный период, описаны в примечании 9 к данному пакету отчетности. Директора считают, что рыночная стоимость этого имущества по меньшей мере равна той, которая указана в балансе.

Акционеры

По состоянию на 31 марта года 6 компании неизвестны какие-либо акционеры, за исключением директоров, которые владели бы 3% и более размещенных обыкновенных акций.

Аудиторы

Аудиторская фирма ABC Accountants выразила желание по-прежнему выступать в роли аудитора компании. Резолюция с предложением вновь назначить ее аудитором будет представлена на решение годового собрания акционеров.

По поручению Совета директоров

Секретарь (имя)

Секретарь (подпись)

31 марта года 6

НЕЗАВИСИМОЕ АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ, ПРЕДСТАВЛЕННОЕ АКЦИОНЕРАМ КОМПАНИИ WINGATE FOODS PLC

Мы провели аудиторскую проверку финансовых отчетов, приведенных на страницах 324–327 и подготовленных согласно оговорке о прошлых ценах и в соответствии с политикой ведения бухгалтерского учета, которая декларирована на с. 328.

Ответственность директоров и аудиторов

Директора компании несут ответственность за подготовку отчетности в соответствии с законом и стандартами бухгалтерского учета Соединенного Королевства.

Наша обязанность состоит в проведении аудита согласно действующим юридическим и нормативным требованиям и стандартам аудита Соединенного Королевства.

Мы сообщаем вам наше заключение о том, дает ли отчетность компании верное и обоснованное представление о ее состоянии и подготовлена ли эта отчетность в соответствии с Законом о компаниях 1985 г. Мы также сообщаем наше мнение о том, соответствует ли отчет директоров бухгалтерской отчетности, надлежащим ли образом ведется бухгалтерский учет в компании, получили ли мы всю информацию и все объяснения, которые необходимы нам для проведения аудита, или информацию, предоставление которой предусмотрено законом, касающимся вознаграждения директоров и их транзакций с компанией.

Мы изучаем отчет директоров и рассматриваем его последствия для нашего заключения в случае, если мы находим какие-либо явно ложные утверждения в нем.

Основа заключения

Мы выполнили аудиторскую проверку в соответствии со стандартами аудита Соединенного Королевства, изданными Советом по аудиторской практике. Аудит включает изучение на выборочной основе свидетельств, имеющих отношение к суммам и отражению операций в финансовых отчетах. Аудит также включает оценку важных смет и суждений, которые сделаны директорами при подготовке финансовых отчетов, и соответствия политики бухгалтерского учета положению компании, последо-

вательности применения этой политики и адекватности раскрытия операций компании.

Мы планировали провести аудиторскую проверку и выполнили ее таким образом, чтобы располагать всей информацией и иметь все объяснения, которые мы сочли необходимыми для получения достаточных доказательств, дающих разумную уверенность в том, что финансовые отчеты не содержат существенных искажений, вызванных мошенничеством либо другими неправильными действиями или ошибками. При выработке нашего заключения мы также оценили общую адекватность представления информации в финансовых отчетах.

Заключение

По нашему мнению, финансовые отчеты дают верную и обоснованную картину состояния дел компании на 31 декабря года 5 и результатов года, истекшего в этот день. Финансовые отчеты подготовлены надлежащим образом в соответствии с Законом о компаниях 1985 г.

ABC Accountants

31 марта года 6

WINGATE FOODS PLC
Отчет о прибылях и убытках за год 5 (в тыс. ф. ст.)

	Примечания	Год 5	Год 4
Товарооборот	2	10437	8619
Себестоимость реализованных товаров		<u>-8078</u>	<u>-6628</u>
Валовая прибыль		2359	1991
Расходы на дистрибуцию		-981	-802
Административные издержки		<u>-449</u>	<u>-362</u>
Операционная прибыль	3	929	827
Проценты, подлежащие выплате	5	-299	-244
Прибыль до вычета налогов		630	583
Налоги	6	<u>-202</u>	<u>-193</u>
Прибыль после вычета налогов		428	390
Чрезвычайные расходы	7	-6	—
Годовая прибыль		422	390
Дивиденды	8	-154	-131
Нераспределенная прибыль		<u>268</u>	<u>259</u>
Прибыль на акцию	7	42,2 пенса	39,0 пенсов

За исключением годовой прибыли, других признанных прибылей и убытков нет.

WINGATE FOODS PLC**Баланс на 31 декабря года 5 (в тыс. ф. ст.)**

	Примечания	Год 5	Год 4
Основные фонды			
Материальные активы	9	5326	4445
Оборотные активы			
Товарно-материальные запасы	10	1241	953
Дебиторская задолженность	11	1561	1191
Денежные средства		15	20
Итого оборотные активы		2817	2164
Текущие обязательства	12	2372	1856
Долгосрочные обязательства	13	3000	2250
ЧИСТЫЕ АКТИВЫ		2771	2503
Собственный капитал			
Акционерный капитал	14	50	50
Премия на акцию		275	275
Нераспределенная прибыль		2446	2178
Итого собственный капитал		2771	2503

Директор А

Директор Б

31 марта года 6

WINGATE FOODS PLC
Отчет о движении денежных средств
за год 5 (в тыс. ф. ст.)

	Год 5	Год 4
Операционная деятельность		
Операционная прибыль	929	827
Амортизация	495	402
Прибыль от продажи основных фондов	-8	—
Рост товарно-материальных запасов	-288	-172
Рост дебиторской задолженности	-370	-241
Рост кредиторской задолженности	204	75
Чрезвычайные расходы и доходы	-6	—
Движение денежных средств в результате операционной деятельности	956	891
Доходность инвестиций и обслуживание финансирования		
Выплаченные проценты	-299	-244
Итого	-299	-244
Налоги		
Выплаченный корпоративный налог	-193	-190
Итого налоги	-193	-190
Капитальные затраты		
Приобретение капитальных активов	-1391	-1204
Выручка от продажи основных фондов	23	—
Итого капитальные затраты	-1368	-1204
Дивиденды, выплаченные на акции		
Дивиденды на обыкновенные акции	-131	-113
Итого дивиденды на акции	-131	-113
Финансирование		
Полученные займы	750	750
Итого финансирование	750	750
Сокращение денежных средств	-285	-110

	Год 5	Год 4
Согласование чистого движения денежных средств с движением чистого долга		
Сокращение денежных средств	-285	-110
Полученные займы	<u>-750</u>	<u>-750</u>
Изменение чистого долга	-1035	-860
Чистый долг на начало года	<u>-2843</u>	<u>-1983</u>
Чистый долг на конец года	-3878	-2843

Анализ изменений чистого долга (в тыс. ф. ст.)

	На начало года 5	Движение денежных средств	На конец года 5
Денежные средства	20	-5	15
Банковский овердрафт	-613	<u>-280</u>	-893
		-285	
Банковская ссуда	<u>-2250</u>	<u>-750</u>	<u>-3000</u>
Итого	-2843	-1035	-3878

WINGATE FOODS PLC
Примечания к отчетам за год 5

1. УЧЕТНАЯ ПОЛИТИКА

а. Основа бухгалтерского учета

Отчеты подготовлены на основании учета прошлой (исторической) стоимости.

б. Товарооборот

Товарооборот отражает подтвержденную счетами-фактурами стоимость проданной продукции за вычетом налога на добавленную стоимость.

в. Материальные капитальные активы

Амортизация начисляется по ставкам, рассчитанным для равномерного списания стоимости каждого актива на протяжении ожидаемого срока его эксплуатации следующим образом:

Собственные здания	2% на основе равномерного износа
Предприятие и оборудование	10 или 20% на основе равномерного износа
Транспортные средства	25% на основе равномерного износа
Земля амортизации не подлежит.	

г. Товарно-материальные запасы

Стоимость произведенных товаров включает издержки производства. Стоимость товарно-материальных запасов и незавершенного производства определена по наименьшей величине издержек и наименьшей чистой реализационной стоимости. Закупленные товары оценены по цене приобретения по принципу «первый в приход, первый в расход».

2. ТОВАРООБОРОТ И ПРИБЫЛЬ

Товарооборот декларирован за вычетом налога на добавленную стоимость. Товарооборот и прибыль до вычета налогов созданы только основной деятельностью.

	Год 5	Год 4
	тыс. ф. ст.	
3. ОПЕРАЦИОННАЯ ПРИВЫЛЬ		
Декларированная операционная прибыль за вычетом записей в приход/в расход:		
Амортизация материальных капитальных активов	-495	-402
Вознаграждение аудиторов	-22	-19
Прибыль от продажи основных фондов	8	-12
Аренда производственных помещений и оборудования	-17	—
Итого	-526	-433
4. РАБОТНИКИ		
Среднее число работников за год таково:		
Служащие офиса и управления	34	28
Производственные работники	47	41
Всего	81	69
Расходы на персонал за год:		
Заработная плата и жалование	1211	983
Отчисления в фонд социального обеспечения и в пенсионный фонд	142	100
Итого	1353	1083
Вознаграждения директоров:		
Жалование (включая взносы в пенсионный фонд)	221	194
Жалование самого высокооплачиваемого директора (без учета взносов в пенсионный фонд)	65	59
5. ПРОЦЕНТЫ, ПОДЛЕЖАЩИЕ ВЫПЛАТЕ		
Овердрафт и кредиты	299	244

	Год 5	Год 4		
	тыс. ф. ст.			
6. НАЛОГИ				
Налог, начисленный на прибыль от основной деятельности за год:				
Корпоративный налог на откорректированные результаты годовой деятельности	202	193		
7. ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЕ СТАТЬИ				
Невозвращенная часть выкупа за похищенного служащего	6	—		
8. ДИВИДЕНДЫ				
Рекомендованные дивиденды на обыкновенные акции	154	131		
9. МАТЕРИАЛЬНЫЕ КАПИТАЛЬНЫЕ АКТИВЫ (в тыс. ф. ст.)				
	Земля и здания	Производственные помещения и оборудование	Транспортные средства	Итого
Издержки				
На начало года 5	3401	2503	588	6492
Дополнения	570	656	165	1391
Реализация	—	—35	—	—35
На конец года 5	3971	3124	753	7848
Амортизация				
На начало года 5	269	1430	348	2047
Реализация	—	—20	—	—20
Начислено за год	46	345	104	495
На конец года 5	315	1755	452	2522
Чистая балансовая стоимость				
На начало года 5	3132	1073	240	4445
На конец года 5	3656	1369	301	5326

	Год 5	Год 4
	тыс. ф. ст.	
10. ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫЕ ЗАПАСЫ И ГОТОВАЯ ПРОДУКЦИЯ		
Сырье	362	287
Незавершенное производство	17	12
Готовая продукция	862	654
Итого	1241	953
11. ДОЛГИ		
Дебиторская задолженность за вычетом сомнительных долгов	1437	1087
Предоплата	88	76
Прочие долги	36	28
Итого	1561	1191
12. ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Кредиторская задолженность	850	701
Фонд социального обеспечения и другие налоги	140	115
Начисления	113	93
Деньги, полученные авансом	20	10
Итого	1123	919
Банковский овердрафт	893	613
Налоги	202	193
Рекомендованные дивиденды	154	131
Итого	2372	1856
13. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Банковские кредиты	3000	2250
Кредиты, полученные под залог активов компании		
14. МОБИЛИЗОВАННЫЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ		
Уставный капитал		
1 500 000 обыкновенных акций стоимостью 5 пенсов каждая	75	75

	Год 5	Год 4
	тыс. ф. ст.	
Эмитировано, размещено и полностью оплачено		
1 000 000 обыкновенных акций		
стоимостью 5 пенсов каждая	50	50

15. ФИНАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА

По состоянию на 31 декабря года 5 компания несла обязательства, связанные с будущим приобретением производственных помещений и оборудования, на общую сумму 126 300 ф. ст. (в году 4 сумма этих обязательств составляла 287 800 ф. ст.).

УКАЗАТЕЛЬ

Авансовый платеж 105, 133, 293.

См. также *Предоплата*

Активы 12–16, 20–21, 23, 28–60, 119–129, 184, 293

нематериальные 164–165

Акции 293–294

класса А 160

конвертируемые 159

кумулятивные 159

обыкновенные 137

подлежащие выкупу 159

привилегированные 158–159

с отсроченным дивидендом 160

с правом участия в прибылях 159

Акционерный капитал 28–62, 85, 137, 143, 227

Амортизационные расходы 89

Амортизация 56, 57, 151, 165

Аренда 42–43, 165–166

Арендатор 165, 294

Арендодатель 165, 294

Ассоциированные компании 148, 149

Аудиторская проверка 118

«Аудиторский след» 102, 294

Аудиторское заключение 118–119, 294, 322–323

Аудиторы 118, 263

Баланс 12–23, 74, 76, 295, 325

американский формат 62–63

британский формат 62, 65

диаграмма 20–22, 26, 184, 187, 266

консолидированный 153

модель 105

перегруппированный 185, 187–188, 190

предварительный 101

составление 25, 26

Балансовая стоимость 57, 119–124, 252, 295

Балансовое равенство 15, 18–19, 295

Бартер 277

Бенчмаркинг 191

Бухгалтерский учет 64, 115–117

ассоциированных и дочерних компаний 149–155

Валовая прибыль. См. *Прибыль: валовая*

Валовые активы 14, 295

Валютный курс 169–171

Вводимый ресурс 130

Вексель 155, 156

Выручка от продаж 81, 83, 123, 192, 209, 213. См. также *Объем продаж/Товарооборот*

- Годовой отчет 115–143, 296,
320–332
Гудвилл 151. См. также *Деловая репутация*
- Двойная запись 35, 43, 67
Дебентура 156, 297
Дебет 108, 297
Дебетовое сальдо 104, 105
Дебиторская задолженность 40–60,
91, 94–95, 99, 105, 128
 период сбора 217, 219
Деловая репутация 150–152
Денежные средства 28–60, 105, 129
Дивидендное покрытие 242–244, 297
Дивиденды 60–61, 85, 135, 141,
193, 297
 окончательные 135
 промежуточные 135
Длительность запасов 221–222
Добавленная стоимость 130, 298
Долги 154–157, 227
 сомнительные 128–129
Долговая нагрузка 227, 232–236,
249, 298. См. также *Коэффициент
долг/собственный капитал*
Долговое обязательство 155–157,
229, 298
Доход 139
Доходность инвестиций 84, 86, 90,
233–236
Дочерние компании 148, 152,
171, 298
- Заемные средства 30–60
Залог 136
Записка о прошлой цене прибылей
и убытков 162–164
Зарегистрированная компания
147, 299
- Инвестированный капитал 16–17
Инвестиции 146–148, 299
- Ипотека/Закладная 136, 299
Используемый капитал 197–198, 299
- Капитал и резервы 143, 299
Капитальные активы. См. *Основные фонды*
Капитальные затраты 85, 246, 300
Книга регистрации. См. *Реестр*
Концепция начисления 39, 64, 67,
125, 301
Концепция функционирующей
компании 65–66, 67, 301
Корректировки 25, 27, 54, 58,
60, 67
Коэффициент
 долг/общий объем финансиро-
 вания 227, 228–229, 237, 301
 долг/собственный капитал
 227–228, 302
 рыночная/балансовая стоимость
 258–259
 срочной ликвидности 246, 302
 текущей ликвидности 244–245,
 302
 цена/прибыль 255–257, 259, 302
Кредит 36, 40, 108, 136, 142, 302
Кредитовое сальдо 104, 105
Кредиторская задолженность 36–60,
92, 99, 105, 129, 302
Купон 157, 303. См. также *Обли-
гация*
Курсовая прибыль/Курсовой убы-
ток 169–171
- Лизинг 165, 303
 операционный 165–166
 финансовый 166–168
Ликвидность 180–181, 244–246, 303
- Метод «первый в приход, первый
в расход» (ФИФО) 127, 309
Метод усреднения 127, 304
Миноритарное участие 153–154, 304

Накладные расходы 211–213, 304

Наличные денежные средства.

См. *Денежные средства*

Налог 58–60, 85

корпоративный 134, 168, 301

на добавленную стоимость

(НДС) 130–132

отсроченный 169

Начисления 55–60, 92, 105,

132–133, 304

Необычные доходы/расходы 139

Нераспределенная прибыль 16–18,

38–60, 61, 80, 105, 138, 305

Номинальная стоимость 137, 305

Номинальный счет 99, 104, 305

Норма дивидендного дохода

257–258

Норма прибыли 204–205, 305

валовой 207–211

Облигация 155, 157, 172, 305

Оборачиваемость основных фондов

214–215, 305

Оборотные активы 16, 305

Оборотный капитал 185–187,

215–217, 280, 306

Объем продаж/Товарооборот

271–277, 306, 316

Обязательства 12, 18, 19, 23,

129–136, 306

долгосрочные 16, 17, 31, 63, 65

текущие/краткосрочные 16, 17,

63, 65

Овердрафт 73, 105, 134, 142, 154, 306

Оговорка о прошлых затратах 118,

135–136

Операционная деятельность 84

Операционные расходы 42–60,

81, 307

Оплата наличными 33, 34

Опцион 160–161, 172, 307

Основные фонды 16, 32–60, 105,

120, 122

материальные 119–124

нематериальные 164

Отчет

аналитический/описательный

73–75

аудиторов 263

директоров 117, 263, 308,

320–321

о движении денежных средств

71–74, 76, 84–96, 138, 140, 189,

246–247, 291, 308, 326–327

о прибылях и убытках 69–71, 74,

76, 79–83, 96, 138, 162, 189,

308–309, 324

председателя 119, 262

примечания 142, 328–332

Оценка компаний 251–255

Пассивы 12, 13, 15, 129, 184.

См. также *Обязательства*;

Собственный капитал

Предоплата 52–60, 92, 105, 129, 310

Премия на акцию 105, 137–138, 310

Покрытие процента 231–232, 310

Прибыль 82, 87–88

валовая 81, 207, 295

до вычета налогов 82, 96,

193, 310

на акцию 140

налогооблагаемая 135

операционная 82, 192, 206

после вычета налогов 82, 96, 310

Притязания 19–21, 28–63.

См. также *Обязательства*;

Собственный капитал

Проводка 102

Производительность 311–312

дебиторской задолженности

217–219

капитала 202–203

кредиторской задолженности 220

оборотного капитала 215–216

работников 213–214

Производительность (*продолжение*)
товарно-материальных
запасов 221
Производственные издержки 125
Процентная ставка 240–242

Разводнение прибыли 171–173
Расходы/затраты/издержки 43,
44, 139

административные 211–212
накладные 211
на распределение 211

Реестр 313

закупок 101–102
номинальных счетов 101
продаж 102

Резерв на переоценку 161–162, 313

Рентабельность

используемого капитала (ROCE)
197–202, 223, 290, 313
собственного капитала (ROE)
237–240, 313–314

Ресурсы 130

ликвидные 141

Рыночная стоимость 147, 252–254,
258, 314

Сделки 25, 27, 28–60, 67, 93,
109–110, 314

Себестоимость 207, 314

Собственный капитал 16–21,
137–143, 158–161, 187, 190,
226, 227, 314. См. также *Капитал*
и *резервы*

Ссуда 105, 154

Ставка ссудного процента 154

Стоимость 126

балансовая 252, 259
методы оценки 254

рыночная 252

Структура финансирования 183,
225–226, 315

Счета 116

«Творческая» бухгалтерия 262,
264–265, 268

уловки 269–288

Текущие операции 138–139

Товарно-материальные запасы
35–60, 91, 125–126

Тратта 33

Тренд 191

Условное обязательство 264

Условный процент 173, 316–317

Уставный акционерный капитал 29,
137, 317

Учетная политика 116–117, 317

Финансирование 87, 154

внебалансовое 167

Финансовый анализ 177–178,
191, 195

Фундаментальный/Основополага-
ющий принцип бухгалтерского
учета 19, 23, 308

Цена 120

исполнения 318

прошлая 162

текущая 142

Чистая задолженность 141–142, 186

Чистая стоимость 13–15, 57,
120, 318

Чистые активы 13–16, 23, 318

Чрезвычайные статьи расходов/
доходов 139, 319

Консультант

«Консультант» — профессиональное издание о том, как добиться отлаженной работы во всех сферах деятельности компании: финансовой, управленческой, юридической, налоговой, кадровой.

«Консультант» читают руководители высшего и среднего звена, владельцы компаний. Это люди, которые принимают решения и которым интересен опыт коллег.

Рубрики:

деловые новости

формула карьеры

финансовый контроль

управленческий аспект

международные стандарты

налоговая политика

бизнес-образование

юрклуб

Материалы для Вас готовят ведущие профессионалы, руководители крупнейших предприятий, представители Минфина, Государственной думы.



Подписка на журнал «Консультант» по телефону
(095) 737-44-84

Издательство «Олимп—Бизнес»
119071, Москва, ул. Орджоникидзе, д. 13/2, 15-й этаж
Тел./факс: (495) 411-90-14 (многоканальный),
952-83-99, 795-39-96
Интернет-магазин: <http://www.olbuss.ru>
e-mail: sales@olbuss.ru

**Наши книги можно приобрести
в издательстве «Олимп—Бизнес»,
в центральных и специализированных
книжных магазинах г. Москвы**

**По всем вопросам
оптовой и розничной торговли
нашей продукцией
обращайтесь
в отдел распространения
издательства**

Энтони Райс

Разоблачение тайн бухгалтерского учета
Как разобраться в бухгалтерской отчетности
и в финансовом анализе

Редакторы *Е. Бережнова, Т. Романова*
Корректор *Н. Антонова*
Компьютерная верстка *Н. Ращупкина*
Художник *А. Смирнов*

Сдано в набор 16.03.2005. Подписано в печать 28.08.2006
Формат 60×90 1/16. Бумага офсетная № 1.
Гарнитура «Times». Печать офсетная.
Печ.л. 22,0. Уч.-изд.л. 12,5. Заказ № 2247

Издательство «Олимп—Бизнес».
119071, Москва, ул. Орджоникидзе, д. 13/2, 15-й этаж.
ОАО «Типография „Новости“».
105005, Москва, ул. Ф. Энгельса, 46.



Энтони Райс

РАЗОБЛАЧЕНИЕ ТАЙН БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА

Бухгалтерский учет обычно считают сложной и сугубо технической дисциплиной. Однако основан он на невероятно простом принципе, который существует уже сотни лет. Как только вы постигнете этот принцип и алгоритм его применения, бухгалтерский учет и финансовый анализ станут для вас простыми и понятными.

Кем бы вы ни были – начинающим менеджером, бухгалтером-практикантом, предпринимателем, студентом или инвестором, эта книга – для вас. Собственно говоря, эта книга – для всех, кто хочет научиться разбираться в бухгалтерских балансах, отчетах о прибылях и убытках и о движении денежных средств; понимать и уверенно обсуждать данные, содержащиеся в таких документах, а также анализировать финансовую деятельность компаний. В изложении Энтони Райса бухгалтерия – поразительно простая дисциплина, понимание которой не требует особых усилий.

Вам не найти лучшего изложения основополагающих принципов бухгалтерского учета и финансового анализа. Поверьте: ни одна другая книга не делает этот предмет столь простым и ясным.

Джейми Рив, Lynx Capital Ventures

Книга предельно простым и понятным языком объясняет то, что многие люди считают сложным. Я буду рекомендовать эту книгу всем нашим новым практикантам.

Джонатан Манди, партнер бухгалтерской компании
Rees Pollock Accountants

ISBN 5-9693-0044-6



9 785969 300446



ПОСЕТИТЕ НАШ
ИНТЕРНЕТ-МАГАЗИН
www.olbuss.ru