

**Международный институт бизнеса  
Украинская программа бизнес-администрирования**

**Командный проект «Диагностика компании»  
по курсу «Финансовый анализ»**

**Группа в составе:**

**Коваль Евгений (координатор)**

**Коваль Наталия**

**Коваль Роман**

**Калинина Виктория**

**Киев-2006**

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ, ИНФОРМАЦИЯ ОБ АНАЛИЗИРУЕМОЙ КОМПАНИИ .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ФИНАНСОВАЯ ДИАГНОСТИКА (ОБЩАЯ ЧАСТЬ) .....</b>	<b>3</b>
<b>2.1. КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ .....</b>	<b>3</b>
2.1.1. ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ (КОВАЛЬ Н. – 50%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 25%)	3
2.1.2. СТРУКТУРА АКТИВОВ БАЛАНСА (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 50%, КОВАЛЬ Р. – 25%)	4
2.1.3. СТРУКТУРА ПАССИВОВ БАЛАНСА (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 50%)	5
<b>2.2. АНАЛИЗ КОЭФФИЦИЕНТОВ И ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ .....</b>	<b>6</b>
2.2.1. ПОКАЗАТЕЛИ ЦЕННОСТИ БИЗНЕСА И ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ (КОВАЛЬ Н. – 50%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 25%)	6
2.2.2. ПОКАЗАТЕЛИ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 50%, КОВАЛЬ Р. – 25%)	7
2.2.3. ПОКАЗАТЕЛИ СТАБИЛЬНОСТИ (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 50%)	8
2.2.4. ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 50%)	9
<b>2.3. КАЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ (КОВАЛЬ Н. – 50%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 25%).....</b>	<b>9</b>
<b>3. ОСОБЕННОСТИ АНАЛИЗА (АКЦЕНТЫ И ЧАСТНЫЕ МНЕНИЯ).....</b>	<b>10</b>
3.1. СТАРЫЙ СОБСТВЕННИК / НОВЫЙ СОБСТВЕННИК (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 50%, КОВАЛЬ Р. – 25%) .....	10
3.2. КРАТКОСРОЧНЫЙ КРЕДИТОР / ДОЛГОСРОЧНЫЙ КРЕДИТОР (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 50%) .....	10
3.3. МЕНЕДЖЕР (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 25%, КОВАЛЬ Р. – 50%).....	10
3.4. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖЕР (КОВАЛЬ Н. – 25%, КОВАЛЬ Е. – 50%, КОВАЛЬ Р. – 25%) .....	10
<b>4. АНАЛИЗ РЕШЕНИЙ: ПРОШЛЫХ И ВОЗМОЖНЫХ S-O-F-I-A (КОВАЛЬ Н. – 5%, КОВАЛЬ Е. – 60%, КАЛИНИНА – 30%, КОВАЛЬ Р. – 5%) .....</b>	<b>11</b>
<b>5. ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ (КОВАЛЬ Н. – 10%, КОВАЛЬ Е. – 10%, КАЛИНИНА – 70%, КОВАЛЬ Р. – 10%) .....</b>	<b>11</b>
<b>6. СПИСОК ИСТОЧНИКОВ.....</b>	<b>12</b>
<b><u>ПРИЛОЖЕНИЕ 1. БАЛАНС, В Т.Ч. РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ГОРИЗОНТАЛЬНОГО, ВЕРТИКАЛЬНОГО, ИНДЕКСНОГО АНАЛИЗА (КОВАЛЬ Н. – 33%, КОВАЛЬ Е. – 33%, КОВАЛЬ Р. – 33%)</u></b>	
<b><u>ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ОТЧЕТ О ДОХОДАХ И РАСХОДАХ, В Т.Ч. РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ГОРИЗОНТАЛЬНОГО, ВЕРТИКАЛЬНОГО, ИНДЕКСНОГО АНАЛИЗА (КОВАЛЬ Н. – 33%, КОВАЛЬ Е. – 33%, КОВАЛЬ Р. – 33%)</u></b>	
<b><u>ПРИЛОЖЕНИЕ 3. АНАЛИЗ КОЭФФИЦИЕНТОВ (КОВАЛЬ Н. – 33%, КОВАЛЬ Е. – 33%, КОВАЛЬ Р. – 33%)</u></b>	

## 1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ, ИНФОРМАЦИЯ ОБ АНАЛИЗИРУЕМОЙ КОМПАНИИ

Так как анализируемая компания – *реальный и успешный игрок на рынке*, и анализ и выводы нашей рабочей группы не должны нанести ущерб деловой репутации, ниже по тексту компания проходит под условным названием «анализируемая компания» (инкогнито).

Анализируемая компания – один из ведущих украинских системных интеграторов. Специализация — системная интеграция в области создания сложных телекоммуникационных и информационных сетей и систем по индивидуальным запросам заказчиков.

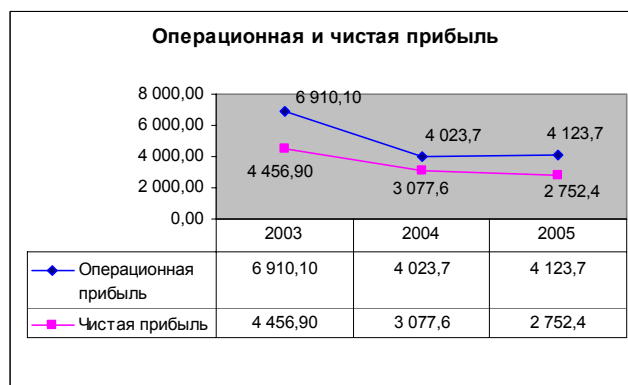
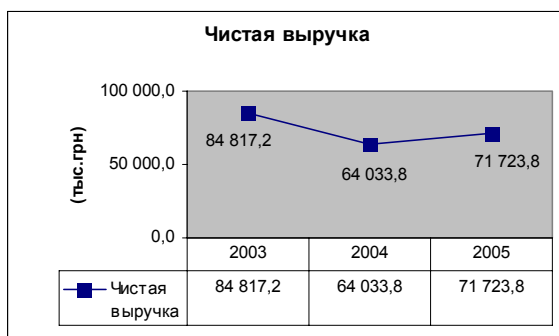
Выступая в роли системного интегратора, компания обеспечивает полный комплекс услуг - от проектирования до реализации проектов, включая поставку оборудования на выгодных для заказчика условиях, установку оборудования «под ключ», технический сервис, поддержку и обучение специалистов заказчика. Вот главные направления деятельности компании:

- Телекоммуникационная инфраструктура, сети и системы связи
- Программная инфраструктура, системное и офисное программное обеспечение
- Системы автоматизации управления предприятием
- Системы безопасности корпоративных ресурсов
  - Комплексные системы защиты информации:
  - Интегрированные системы безопасности объекта:
- Инженерные сети сооружений
- Управление эксплуатацией сооружений

## 2. ФИНАНСОВАЯ ДИАГНОСТИКА (ОБЩАЯ ЧАСТЬ)

### 2.1. Количественный анализ

#### 2.1.1. Финансовые результаты (Коваль Н. – 50%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 25%)



Максимальной **чистой выручкой** была в 2003 году и составила 84 817,2 (тыс. грн.). В 2004 она составила 75,5% от показателей 2003 года. В 2005 она составила 84,56% от выручки 2003 года (т.е. после существенного спада 2004 года в 2005 году наметился некоторый рост).

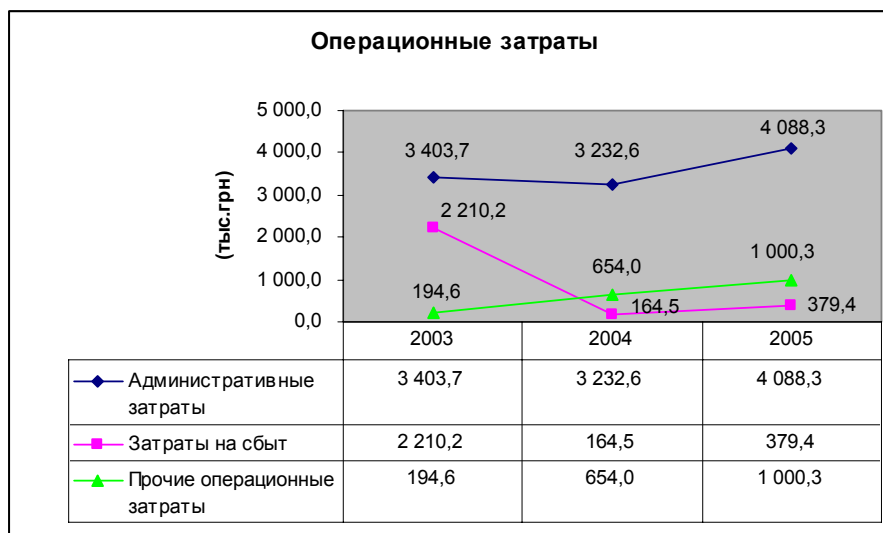
Источником прибыли компании является основная операционная деятельность, влияние прочих видов деятельности – незначительно (менее 1%). Основная деятельность компании в отчетный период была прибыльной.

При этом процент валовой прибыли по отношению к чистой прибыли был максимальным в 2003 году (14,86%), в 2004 был спад до 11,97%, и в 2005 наметился рост до 11,09%.

**Операционная прибыль** до налогообложения компании была наибольшей в 2003 году (6 910,1 тыс. грн.). В 2004 году был спад до значения 58,23% относительно показателей 2003 года, и в 2005 году наметился незначительный рост до 59,68% от показателей 2003 года.

Что касается **чистой прибыли**, наблюдается практически линейное ее снижение. Максимум – в 2003 году (4 456,9 тыс. грн.), 69,05% от значений 2003 года в 2004 году, и 61,76% соответственно в 2005 году. Высокие относительные показатели чистой прибыли в 2004 году достигнуты за счет минимизации налогов в данном году (несмотря на то, что в 2004 году наблюдался минимальный объем реализации за весь рассматриваемый период).

Таким образом, **максимум показателей доходности и прибыльности** пришелся на **2003 год**.



Обращает на себя внимание тот факт, что в рассматриваемый период, несмотря на снижение основных показателей (типа чистая выручка, чистая прибыль), административные расходы и прочие операционные расходы имели устойчивую тенденцию к росту. Так **административные расходы** в 2005 году выросли относительно 2003 года до 120,11%. **Прочие операционные расходы** относительно 2003 года росли до 336,07% и 514,03% соответственно в 2004 и 2005 годах.

**Расходы на сбыт** (маркетинг и т.д.) были существенно сокращены, соответственно до 7,44% и 17,17% в 2004 и 2005 годах, относительно 2003 года. И в 2005 году составили всего 0,53% от чистого дохода от реализации продукции.

Тем не менее, судить о тенденции к существенному уменьшению доходов и прибыльности деятельности компании пока нельзя, несмотря на то, что это может следовать из финансовых результатов. Причина этого суждения – реализация в 2003 году крупного проекта, составляющего значительную долю в общем объеме реализации. На данном аспекте акцентируется внимание в последующих разделах анализа.

### 2.1.2. Структура активов баланса (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 50%, Коваль Р. – 25%)

На какие составляющие приходился наибольший удельный вес в **структуре совокупных активов**?

Основной удельный вес в структуре **совокупных активов** компании приходится на оборотные активы (от 96,58% в 2003 году до 98,78% в 2005 году). При этом основную массу **оборотных активов** составляет дебиторская задолженность. Это свидетельствует о достаточно высокой мобильности активов, и способствует ускорению оборачиваемости средств компании.

С другой стороны, это может свидетельствовать о возможных проблемах с оплатой услуг компании (или специфике выполняемых длительных проектов с промежуточным активированием этапов, и с оплатой по завершению всего проекта в целом). Т.е. компания является активным поставителем потребительского кредита покупателям, это вызвано политикой продаж компании, спецификой длительными отношениями с потребителями и т.д. Но при этом происходит отвлечение части текущих активов и иммобилизация части оборотных средств из производственного процесса.

Наибольшая доля задолженности приходится на краткосрочных дебиторов (меньше 12 месяцев), это свидетельствует о том, что длительного выведения средств из оборота не происходит.

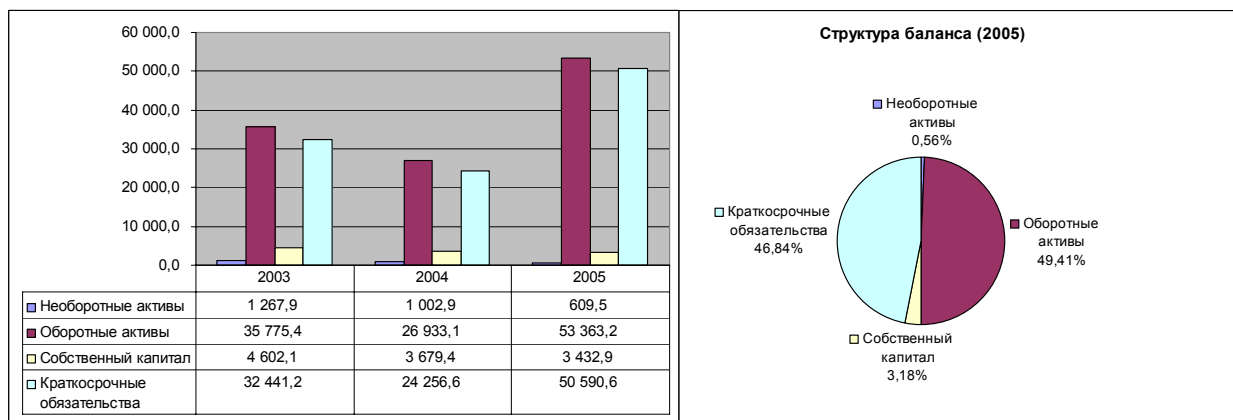
В целом **имущество компании** (сумма необоротных и оборотных активов) снизилось до 75,41% относительно 2003 года в 2004 году, и выросло до 145,84% в 2005 году. Таким образом, это свидетельствует о позитивном изменении баланса. Индексный анализ показывает, что произошло это, в основном, за счет дебиторской задолженности.

Доля **денежных средств** невелика (2,1% в 2003 году, 7,11% – в 2004 году, 7,21% – в 2005 году), однако есть тенденция к росту (более чем в 3 раза за рассматриваемый период).

**Необоротные активы** за компании за отчетный период практически линейно уменьшились до 48,07% относительно 2003 года. Это произошло за счет амортизации основных средств. При этом пополнение основных средств в отчетный период не наблюдается (не существенно). Незавершенного строительства у компании нет. **Долгосрочные финансовые инвестиции** относительно 2003 года выросли, но в объеме необоротных активов их доля незначительна (менее 1%), что свидетельствует об отсутствии отвлечения финансовых средств компании от основной деятельности.

Доля **основных средств** в совокупных активах компании за рассматриваемый период уменьшилась с 3,23% до 0,97%.

Поскольку доля основных средств невелика, предприятие имеет легкую, мобильную структуру активов, и это свидетельствует о низкой чувствительности к изменениям выручки.



**Доля запасов** (производственные запасы, незавершенное производство) в активах компании незначительна – в пределах 1-2%, поэтому ее колебания незначительные. Низкий уровень запасов свидетельствует о том, что компания практически не ведет деятельность «со склада» (практически отсутствует понятие производство на склад).

### 2.1.3. Структура пассивов баланса (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 50%)

Основным источником формирования совокупных активов компании являются заемные средства.

**Собственный капитал** компании за рассматриваемый период снизился по абсолютным величинам, так же снизилась его доля с 12,42% в 2003 году до 6,35% в 2005 году в балансе пассивов. Это свидетельствует о снижении финансовой устойчивости компании.

Наибольший вес в структуре собственного капитала имеет нераспределенная прибыль.

Увеличение доли **заемных** средств в совокупных источниках образования активов свидетельствует об усилении финансовой неустойчивости предприятия и повышении степени его финансовых рисков.

Доля **резервов** в балансе пассивов незначительна (от 0,02% до 0,01% в рассматриваемый период) и неизменна по абсолютной величине. **Фонды** у компании не созданы. **Нераспределенная прибыль** компании снижается. В 2003 году она составила 4 456,8 тыс. грн., в 2004 году – 79,3% от показателей 2003 года, в 2005 году – 73,77% относительно 2003 года.

В целом, сокращение резервов и нераспределенной прибыли свидетельствует о снижении эффективности работы и деловой активности компании.

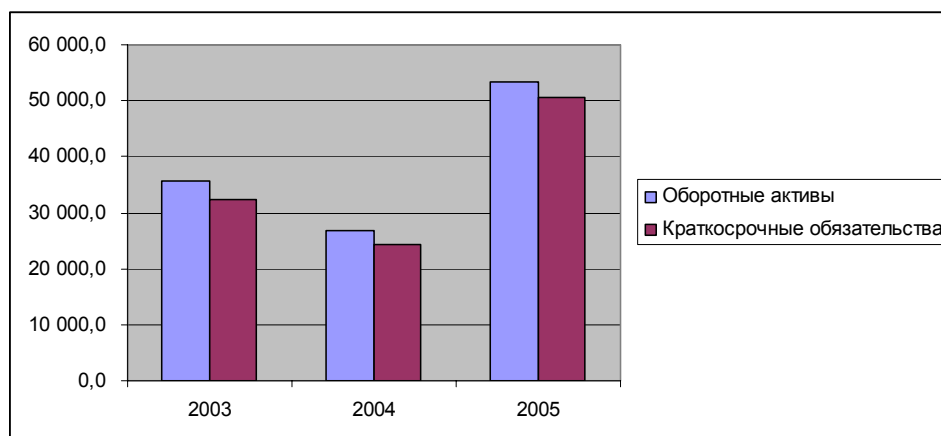
В структуре **заемного капитала** присутствует только краткосрочные обязательства, что является негативным фактором в структуре баланса, и повышают риск утраты финансовой устойчивости.

В структуре **кредиторской задолженности** преобладает кредиторская задолженность за товары, услуги и работы (от 59,71% до 61,52% в структуре пассивов) перед поставщиками и подрядчиками, а также обязательства по полученным авансам (от 23,34% до 21,69% в структуре пассивов). Это обусловлено политикой компании и спецификой проектов, предполагающих балансировку дебиторской и кредиторской задолженностей.

**Краткосрочные обязательства перед бюджетом** относительно выросли в 2005 году (до 225,76% относительно 2003 года) и были минимальными в 2004 году (23,91% относительно 2003 года). Однако, доля задолженности перед бюджетом невелика (от 1,53% до 2,37% в 2005 году), и это позитивный момент.

**Дебиторская и кредиторская** задолженности по годам отчетного периода имеет пассивное сальдо и тенденцию к росту. Это означает, что компания финансирует свои запасы и отсрочки платежей своих должников за счет отсрочки платежей кредиторам.

В целом динамика изменения текущих обязательств за анализируемый период коррелирует с динамикой изменения оборотных активов: падение текущих обязательств до 74,77% относительно 2003 года в 2004 году, и рост до 155,95% в 2005 году. И, соответственно, падение оборотных активов до 75,28% в 2004 году, и рост до 149,16% в 2005 году.

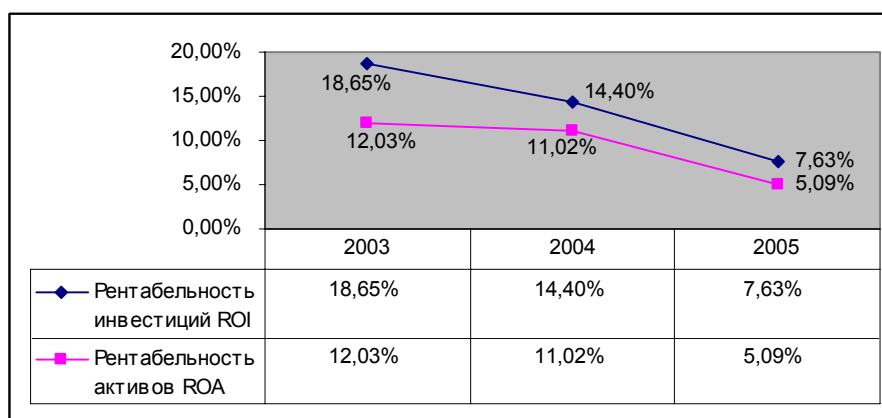


## 2.2. Анализ коэффициентов и показателей эффективности

### 2.2.1. Показатели ценности бизнеса и эффективности инвестиций (Коваль Н. – 50%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 25%)

Компания **получала прибыль** с каждой гривны, вложенной в активы, в течение рассматриваемого периода (**рентабельность активов - ROA**). Однако заметна тенденция к снижению данного показателя с 12,03% в 2003 году до 11,02% в 2004 году, и до 5,09% в 2005 году. Данная эффективность была средней в 2003 году и в 2004 году, и упала до низкой в 2005 году (ниже, чем по ряду смежных отраслей).

**Рентабельность инвестиций (ROI)** имела тенденцию к снижению от 18,65% в 2003 году, до 14,40% в 2004 году, и до 7,63% в 2005 году. Это соответствует средним показателям, однако негативной является устойчивая тенденция к снижению данного показателя.



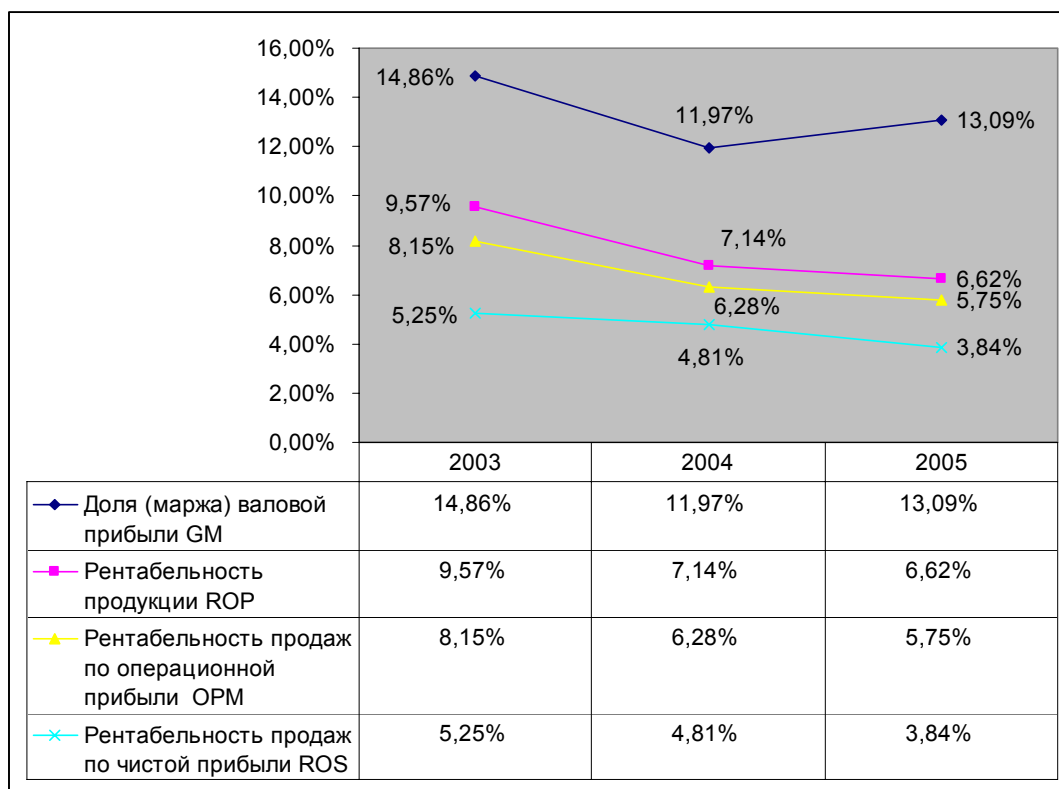
**Рентабельность собственного капитала (ROE)** в компании находится на очень высоком уровне - от 96,84% в 2003 году до 80,18% в 2005 году. Но это следствие незначительной доли собственного капитала в пассивах компании. Так же наметилась устойчивая тенденция к снижению данного показателя за рассматриваемый период. Снижение показателей рентабельности

собственного капитала может свидетельствовать о низкой эффективности привлечения инвестиционных вложений в компанию.

**Оборачиваемость активов (S/A)** составила 2,3 в 2003 и в 2004 году, и снизилась до 1,3 в 2005 году.

Одновременное снижение показателей рентабельности и оборачиваемости активов является свидетельством наличия проблем, связанных, с реализацией продукции (отрицательные темпы роста выручки).

**2.2.2. Показатели операционной деятельности (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 50%, Коваль Р. – 25%)**



**Доля (маржа) валовой прибыли (GM)** в 2003 году составила 14,86%, в 2004 году снизилась до 11,97%, и в 2005 году относительно выросла до 13,09%.

Из этих данных следует, что значение показателя ухудшилось. С уменьшением объемов реализации компания не смогла удержать на неизменном уровне и так высокую (85,14% - 88,03%) себестоимость (она относительно выросла), т.е. некоторые статьи производственных издержек относительно увеличились. Компания так же не отреагировала на повышение стоимости входных ресурсов, не повысила цены продаваемой продукции сообразно повышению цен входных ресурсов. Снижение коэффициента валового дохода, в свою очередь, ведет к уменьшению прибыльности продаж.

**Рентабельность продаж по операционной прибыли (OPM)** снижалась, начиная с 2003 года (8,15%), соответственно до значений 6,28% (2004 год) и 5,75% (2005 год). Это крайне низкие показатели (ниже, чем для розничного бизнеса).

Эти значения по годам закономерно ниже показателя валового дохода. Эффективность деятельности компании с точки зрения операционной прибыли снизилась еще более существенно по сравнению с показателем валового дохода. Это еще раз говорит о том, что компания не смогла удержать на неизменном относительном уровне общие, административные и маркетинговые издержки. Компания так же не сумела снизить себестоимость продукции. Все это, в свою очередь, ведет к ухудшению прибыльности продаж.

Таким образом, специфика деятельности компании связана с высокой себестоимостью реализации (стоимость оборудования, субподряды и т.д.). Пути к оздоровлению компании лежат в оптимизации административных расходов, в снижении себестоимости реализации.

С другой стороны, высокая себестоимость реализации косвенно свидетельствует о применении механизмов оптимизации налогообложения.

**Рентабельность продукции (ROP), рентабельность продаж по операционной прибыли (OPM), рентабельность продаж по чистой прибыли** находятся на очень низком уровне и имеют устойчивую тенденцию к снижению. Обращает на себя внимание тот факт, что, несмотря на некоторый рост доли валовой прибыли (GM) в 2005 году, показатели рентабельности остаются на низком уровне и продолжают снижаться. Вероятнее всего, это обусловлено приведенными выше рассуждениями о неадекватных административных затратах.

Показатель **текущей ликвидности (CUR)** близок к 1 и имеет тенденцию к снижению в 2005 году (1,1 – 1,11 – 1,05 соответственно по годам). Платежеспособность компании низкая, что вызвано невысокой долей запасов и примерным равенством дебиторской и кредиторской задолженностей.

**Коэффициент быстрой ликвидности (Quick)** несколько больше единицы (1,07 – 1,09 – 1,04 соответственно), что характеризует нормальную ликвидность предприятия. Однако угрозу представляет высокая доля дебиторской задолженности в структуре оборотных активов, что может привести к ситуации, когда в виду недисциплинированности дебиторов дебиторская задолженность не будет выплачена вообще, или будет погашена спустя большой промежуток времени (что равносильно невыплате).

Если предположить, что дебиторская задолженность не будет погашена в срок для покрытия краткосрочной кредиторской задолженности, то абсолютно ликвидными активами предприятия, к которым относятся денежные средства и краткосрочные финансовые инвестиции, покрывается лишь 2,4% (2003 год) – 8,19% (2004 год) – 7,7% (2005 год) соответственно процентов обязательств компании (**абсолютная ликвидность - ABS**). Это крайне низкий показатель, однако наметилась тенденция к увеличению показателя относительно 2003 года, вызванная увеличением доли денежных средств в активах предприятия.

Высокие показатели **оборачиваемости запасов (IT)** – 93,2 – 194,7 – 110,4 соответственно – обусловлены спецификой деятельности компании, производящей приобретение и производство товарно-материальных ценностей для реализации конкретных проектов (компания практически не работает со склада).

Что касается **периода кредиторской (DP) и дебиторской задолженности (AP)** можно констатировать факт, что они меньше года, и это позитивный момент. С другой стороны, данные показатели коррелированы, и период дебиторской задолженности соответственно меньше периода кредиторской задолженности, что так же является позитивным фактом с точки зрения компании: дебиторы рассчитываются быстрее, нежели компания рассчитывается со своими кредиторами.

Однако, данные показатели растут, и существенно, особенно в 2005 году – рост практически в 2 раза. Несмотря на то, что оба показателя выросли коррелированно, это тревожный сигнал. Это может говорить о снижении эффективности работы с дебиторами в 2005 году, и об ухудшении репутации компании перед кредиторами.

### 2.2.3. Показатели стабильности (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 50%)

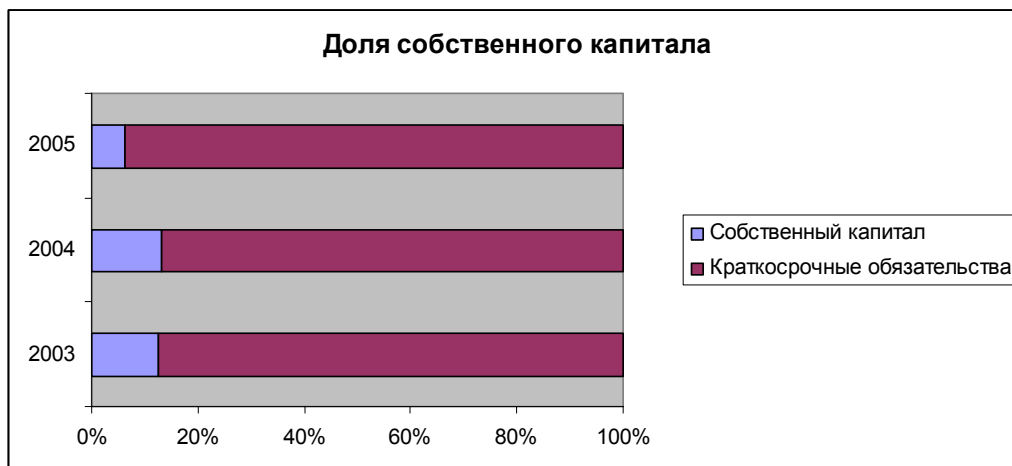
Показатели **финансовый рычаг (D/E), мультипликатор капитала (A/E) и коэффициент долговой нагрузки (D/A)** имеют высокие значения. Так, например, мультипликатор капитала в 2003 году составляет 704,92%, в 2004 году он относительно уменьшился до 659,25%, а в 2005 году вырос до значения 1473,70%.

Такие высокие значения показателей с одной стороны, отражают финансовую неустойчивость компании, а с другой стороны, в сочетании с **существенным превышением рентабельности собственного капитала над рентабельностью активов**, отражают интересы и политику текущих собственников компании об использовании заемных средств; устойчивость компании при этом достигается путем балансировки дебиторской и кредиторской задолженности.

Как было замечено выше, данная тенденция усиливается в течение рассматриваемого периода, и в 2005 году показатели достигают максимальных значений.

#### 2.2.4. Финансовая устойчивость (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 50%)

Доля собственного капитала незначительная и составляет 12,42% в 2003 году до 6,35% в 2005 году.



Во-первых, такой уровень собственного капитала свидетельствует о низком запасе прочности компании.

Во-вторых, наметилась тенденция к снижению данного показателя, т.е. к дальнейшему снижению запаса прочности.

В-третьих, динамика снижения доли собственного капитала за анализируемый период свидетельствует об ограничении возможности привлечения дополнительных заемных средств без риска потери финансовой устойчивости.

#### 2.3. Качественный анализ (Коваль Н. – 50%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 25%)

В 2003 году был реализован крупный проект, который обусловил всплеск ряда показателей (до 30% всей выручки компании). В 2004 году снижение объемов реализации обусловлены завершением данного проекта. В 2005 году компания показала рост объемов продаж за счет развития существующих и создания новых направлений бизнеса.

Кроме того, в 2004 году на продажах сказался общий спад на рынке IT-проектов, обусловленный президентскими выборами.

Компания занимает нишу на рынке специфических проектов, обуславливающих наличие дебиторской задолженности в балансе компании, а именно – длительные проекты, промежуточное закрытия этапов, оплата по факту выполнения всего проекта в целом. На аналогичных (симметричных) условиях заключаются договора с субподрядчиками, и, таким образом, кредиторская задолженность полностью обеспечивается дебиторской.

Объективные процессы на рынке обуславливают относительный рост себестоимости проектов, в том числе - рост зарплат на рынке труда IT-специалистов, рост конкуренции за квалифицированный персонал.

На ситуацию в сфере маркетинга и сбыта влияние оказывает возросшая конкуренция.

Качество менеджмента: компания 15 лет на рынке, и ее система менеджмента нуждается в реорганизации и оптимизации; существует необходимость ротации среди топ-менеджеров.

В 2005 году в компании инициированы организационные изменения, в том числе внедрение корпоративной ERP-системы, CRM-системы, внедрение методологии и программного обеспечения проектного менеджмента.

Позитивный момент, обращающий на себя внимание при анализе компании, - ее гудвилл. У компании отличная репутация среди заказчиков и партнеров; компания 15 лет на рынке, и в своем портфеле имеет только успешные проекты и удовлетворенных заказчиков; накоплен уникальный опыт и портфель решений; компания обладает опытной, подготовленной командой со значительным числом сертифицированных специалистов.

### 3. ОСОБЕННОСТИ АНАЛИЗА (АКЦЕНТЫ И ЧАСТНЫЕ МНЕНИЯ)

#### 3.1. Старый собственник / новый собственник (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 50%, Коваль Р. – 25%)

Текущая политика компании относительно высокой доли заемного капитала в балансе проводится в соответствии с политикой, предложенной текущим собственником, и отвечает его интересам. То же касается высокой доли дебиторской задолженности в активах и кредиторской задолженности в обязательствах.

Прибыльность инвестиций собственника высока, но постепенно падает (ROE – рентабельность собственного капитала).

	2003	2004	2005
ROE	96,84%	83,64%	80,18%

Стоимость компании объективно оценена быть не может, поскольку акции компании не котируются на бирже. В настоящих условиях стоимость компании определяется объемами продаж, которые зависят, по большому счету, от комплекса решений S.O.F.I.A. С данной точки зрения тенденции в компании негативные – операционная прибыль снижается.

Нового собственника компания может заинтересовать в случае, если он способен реализовать основные стратегии оздоровления компании – реорганизацию, рост бизнеса (в том числе - сбыт), и рационализацию управленческих процессов.

#### 3.2. Краткосрочный кредитор / долгосрочный кредитор (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 50%)

Заемный капитал обеспечен, в основном, дебиторской задолженностью перед компанией. С точки зрения краткосрочного кредитора эта ситуация выглядит достаточно рискованно, так как риск несвоевременного погашения кредиторской задолженности достаточно велик и определяется спецификой длительных проектов с расчетом по окончании всех этапов работ.

С другой стороны, рентабельность таких проектов для кредиторов (поставщиков и подрядчиков) достаточно велика, компания фактически обеспечивает сбыт их товаров и услуг, и такие условия оплаты их устраивают.

С точки зрения долгосрочного инвестора, компания, при существующей структуре бизнеса, не является привлекательной.

#### 3.3. Менеджер (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 25%, Коваль Р. – 50%)

Риск сокращения объемов деятельности существует, как следствие – существует риск сокращения рабочих мест.

Снижение рентабельности, как следствие – снижение перспектив повышения оплаты труда и обеспечения социальной защищенности.

Недостаточное инвестирование в основные средства снижает комфортность и привлекательность рабочих мест.

Выбранная стратегия роста дает перспективы для динамичного карьерного роста мотивированным на успех менеджерам.

#### 3.4. Финансовый менеджер (Коваль Н. – 25%, Коваль Е. – 50%, Коваль Р. – 25%)

Финансового менеджера в компании волнует:

- высокий и имеющий тенденцию к росту уровень операционных затрат и себестоимости, снижение доходов и уровень рентабельности;
- необходимость инвестиций в основные средства и поиск средств для инвестирования;
- обеспечение баланса дебиторской / кредиторской задолженности, снижение уровня дебиторской и кредиторской задолженности;
- улучшение структуры баланса с целью повышения финансовой устойчивости компании;
- внедрение системы управленческого учета и бюджетирования с применением концепции бизнес-юнитов.

#### 4. АНАЛИЗ РЕШЕНИЙ: ПРОШЛЫХ И ВОЗМОЖНЫХ S-O-F-I-A (Коваль Н. – 5%, Коваль Е. – 60%, Калинина – 30%, Коваль Р. – 5%)

Решения	Прошлые	Возможные
S (стратегические)	Обновление команды менеджеров. Отсечение (закрытие) неприбыльных видов бизнеса. Организационные изменения, внедрение концепции стратегических бизнес-единиц.	Повысить инвестиционную привлекательность за счет улучшения показателей рентабельности, финансовой устойчивости, ликвидности. Снижение общего уровня дебиторской и кредиторской задолженности (при соблюдении их взаимной пропорции). Реорганизация компании с применением стратегии роста.
O (операционные)	Выбор поставщиков и подрядчиков, согласных работать на условиях наличия кредиторской задолженности. Балансирование кредиторской и дебиторской задолженности, периодами их оборота в пользу компании (эти решения вызваны спецификой реализуемых проектов). Работа с минимальным складом. Не замораживание оборотных средств на складе в неликвидных активах. Маркетинговые затраты существенно (до критических значений). Это позитивное решение с точки зрения соотношения расходов и доходов, но негативное с точки зрения перспектив сбыта.	Ужесточить работу с дебиторами. Сократить (сбалансировать) административные и прочие операционные расходы; оптимизация численности персонала, внедрение проектного менеджмента. Выработать разумную политику расходов на сбыт (что приведет к росту объемов продаж). Повышение рентабельности продаж, снижение себестоимости.
F (решения по финансированию)		Оптимизация структуры капитала: снижение уровня дебиторской / кредиторской задолженности, увеличение доли собственного капитала.
I (инвестиционные)	Минимизированное инвестирование в основные средства.	Основные средства морально изношены, требуют обновления. Применение лизинговых схем для финансирования.
A (аналитические)	Начато внедрение ERP-системы (MBS-Navision).	Продолжить эксплуатацию и внедрение ERP-системы.

#### 5. ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ (Коваль Н. – 10%, Коваль Е. – 10%, Калинина – 70%, Коваль Р. – 10%)

Компания в течение ряда лет динамично развивалась, имела репутацию инновационной, занимала заслуженное положение среди лидеров украинского IT-рынка, и была прибыльной.

В 2003 году компания достигла пика по финансовым показателям, что связано, в том числе с реализацией ряда крупных проектов государственного масштаба.

Однако, начиная с 2004 года, в деятельности компании наметился спад, вызванный как объективными факторами на рынке, так и субъективными факторами, связанными с проблемами внутри самой компании.

На сегодня финансовое состояние компании характеризуется такими ключевыми проблемами:

1. Высокая себестоимость реализации.
2. Падение основных показателей доходности и прибыльности.

3. Снижение показателей финансовой устойчивости и ликвидности. Высокий уровень и рост дебиторской и кредиторской задолженности (хотя они и сбалансированы).
4. Низкий уровень инвестиций в основные средства, изношенность основных средств.
5. Высокий уровень и тенденция к росту операционных затрат.

Компания нуждается в оздоровлении и новом витке в своем развитии **с применением базовой стратегии - стратегии роста.**

Среди принимаемых в рамках данной стратегии решений могут быть такие (частично применяемые на сегодняшний день):

1. Оздоровление команды менеджеров компании.
2. Внедрить автоматизированную систему управленческого учета. Внедрить бюджетирование и учет по бизнес-юнитам. Проанализировать показатели по различным видам бизнеса. Выявить прибыльные / убыточные, перспективные / неперспективные бизнес-юниты.
3. Отсечь нерентабельные или неперспективные виды бизнеса. Продать непрофильные виды бизнеса. Сократить или перепрофилировать непродуктивную рабочую силу, что будет способствовать оптимизации операционных расходов и снижению себестоимости производства. Усилить перспективные бизнес-юниты.
4. Разработать и внедрить мотивационную программу для персонала.
5. Переориентировать маркетинг на наиболее перспективные и рентабельные виды деятельности.
6. Сократить уровень дебиторской и кредиторской задолженности за счет ужесточения работы с дебиторами.
7. Ужесточить финансовый контроль.

## **6. СПИСОК ИСТОЧНИКОВ**

1. Раздаточные материалы по курсу “Финансовый анализ”, проф. М. Э. Сорокин
2. Статья “Практические выводы по результатам анализа финансовых показателей”, Самойлов Л.Л.
3. Статья “Финансовый анализ деятельности предприятия (международные подходы)”, Савчук В.П.
4. Статья “Мастерство финансовых решений”, проф. М.Э. Сорокин
5. “Финансы и управление”, Нильс Сков, 1994
6. “Экономика предприятия”, под. ред. С.Ф. Покропивного
7. “Основы финансового менеджмента”, Е.Ф. Бригхем