ISSN 2311-8725 (Online)
ISSN 2073-039X (Print)

Анализ финансового капитала

МЕТОДИКА АНАЛИЗА КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ СИСТЕМООБРАЗУЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ РОССИИ НА ОСНОВЕ АГРЕГИРОВАННЫХ, МАТРИЧНЫХ И ДИНАМИЧЕСКИХ ФОРМ

Вера Геннадьевна КОГДЕНКО

доктор экономических наук, заведующая кафедрой финансового менеджмента,
Национальный исследовательский ядерный университет «МИФИ», Москва, Российская Федерация
kogdenko7@mail.ru

История статьи:
Принята 18.05.2016
Принята в доработанном виде 31.05.2016
Одобрена 16.06.2016

УДК 336.6
JEL: G32

Ключевые слова:
консолидированная отчетность, экономический анализ, агрегированные формы отчетности

Аннотация

Предмет. В статье рассматриваются вопросы анализа консолидированной отчетности.

Цели. Разработка методики анализа консолидированной отчетности на основе агрегированных, матричных и динамических форм.

Методология. Методологическую основу разработки методики анализа консолидированной отчетности составили объективные принципы системного подхода, использование положений экономического анализа, логического и комплексного подходов к оценке экономических явлений и процессов.

Результаты. Разработана методика анализа консолидированной отчетности на основе агрегированных, матричных, динамических форм, с помощью которых анализируются отчет о финансовом положении, отчет о совокупном доходе, отчет о движении денежных средств. В ходе анализа консолидированного отчета о финансовом положении формируется матричный баланс, который представляет во взаимной увязке источники финансирования компании и ее активы. На основе матричного баланса рассчитываются показатели динамического, индексного, структурного баланса по активам и пассивам. Такие аналитические формы позволяют оценить динамику развития компании, структуру активов и стратегию ее финансирования. В процессе анализа консолидированного отчета о совокупном доходе формируется агрегированный, динамический и индексный отчеты. С помощью этих форм оцениваются факторы формирования реализованной и нереализованной прибыли, а также причины изменения собственного капитала компании. Для анализа консолидированного отчета о движении денежных средств предусмотрено формирование агрегированного, динамического и индексного отчетов, с помощью которых анализируется структура и динамика поступлений и платежей по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, оценивается эффективность управления оборотным капиталом, инвестиционная активность компании и ее стратегия управления капиталом. Предложенная методика апробирована на данных системообразующей российской компании.

Выводы и значимость. Исследованы проблемы анализа консолидированной отчетности; выявлены типичные элементы финансовой политики системообразующих российских предприятий. Статья может быть полезна аналитикам, оценивающим деятельность компании на основе консолидированной отчетности.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

Актуальность разработки алгоритмов анализа консолидированной отчетности обусловлена необходимостью оценки деятельности российских компаний, в том числе системообразующих, оказывающих существенное влияние на формирование ВВП[1] и представляющих финансовые результаты своей деятельности в формате консолидированной отчетности. Оценка показателей консолидированной отчетности трудна и неоднозначна, а результаты расчетов сложно интерпретируемы и зачастую противоречивы. Сложность в анализе консолидированной отчетности связана с большим объемом раскрываемой информации, а также с ее разнообразием, отражающим специфику работы компаний. Поэтому для понимания их деятельности и для оценки реализуемых ими стратегий необходимы простые и надежные аналитические инструменты.

Анализ консолидированной отчетности целесообразно начинать с формирования агрегированных форм, которые должны давать ясное понимание основных проблем и достижений компании и позволять далее рассчитывать ключевые индикаторы ее деятельности, в первую очередь показатели прибыли, денежного потока и капитала. При этом конфигурация агрегированных форм должна быть лаконичной, содержательной и максимально точно

[1] Перечень системообразующих организаций. URL: http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depsectoreconom/2015020801

отражающей особенности деятельности компании. Разработанная методика учитывает показатели, используемые для анализа финансовых результатов и финансового состояния компаний Л.А. Бернстайном [1], С. Брегом [2], Дж.К. Ван Хорном [3], Э. Хелфертом [4], Н.С. Пласковой [5]; для оценки реализуемых компаниями стратегий – И.В. Ивашковской, С.А. Григорьевой, М.С. Кокоревой, А.Н. Степановой [6, 7], П.А. Гоханом [8], Р. Брейли, С. Майерсом [9], Боди Зви, Р. Мертоном [10], П. Константини [11], Е.В. Прокофьевой [12], Р. Пайком, Б. Нилом [13], а также для оценки стоимости бизнеса – Н. Антиллом [14], А. Дамодараном [15], Д.Л. Волковым [16], Т. Коуплендом, Т. Коллером, Дж. Муррином [17]. В методике три ключевых формы отчетности трансформируются в агрегированный, матричный, динамический, индексный форматы (рис. 1).

Что касается *отчета о финансовом положении*, то агрегировать статьи актива баланса предлагается следующим образом:

- реальные внеоборотные активы, включая основные средства, нематериальные активы, права на разведку и добычу запасов полезных ископаемых, деловую репутацию, прочие реальные внеоборотные активы;
- финансовые и прочие внеоборотные активы, включая инвестиции в ассоциированные предприятия, инвестиции в совместную деятельность, выданные займы, авансы под приобретение внеоборотных активов, отложенные налоговые активы, налоги к возмещению, долгосрочную дебиторскую задолженность, прочие финансовые активы;
- запасы, включая запасы сырья, незавершенного производства, готовой продукции, прочие запасы;
- дебиторская задолженность, включая дебиторскую задолженность покупателей и заказчиков, авансы выданные, расходы будущих периодов, авансовые платежи по налогу на прибыль, налоги к возмещению, прочую дебиторскую задолженность;
- высоколиквидные финансовые активы, включая размещенные депозиты, активы, классифицированные как предназначенные для продажи, активы по производным финансовым инструментам, денежные средства с ограничением к использованию, выданные займы, прочие высоколиквидные финансовые активы (кроме денежных средств и их эквивалентов);
- денежные средства и их эквиваленты.

Статьи пассива баланса агрегируются в следующие основные статьи, позволяющие в дальнейшем рассчитывать показатели капитала и иллюстрирующие состав источников формирования активов:

- вложенный собственный капитал, включая уставный капитал, эмиссионный доход, акции, выкупленные у акционеров, прочие элементы вложенного собственного капитала;
- накопленный собственный капитал, включая фонды, резервы, нераспределенную прибыль, накопленный убыток, долю неконтролирующих акционеров, прочие элементы накопленного собственного капитала;
- долгосрочный заемный капитал, включая банковские кредиты, полученные займы, выпущенные облигации, проектное финансирование, обязательства по финансовой аренде, прочий долгосрочный заемный капитал;
- долгосрочные беспроцентные обязательства, включая резервы, обязательства по вознаграждениям работникам, кредиторскую задолженность поставщикам и подрядчикам, обязательства по восстановлению окружающей среды, отложенные налоговые обязательства, доходы будущих периодов, полученные авансы, прочие долгосрочные беспроцентные обязательства;
- краткосрочный заемный капитал, включая банковские кредиты, полученные займы, выпущенные облигации, обязательства по финансовой аренде, векселя к оплате, прочий краткосрочный заемный капитал;
- краткосрочные беспроцентные обязательства, включая кредиторскую задолженность поставщикам и подрядчикам, обязательства по вознаграждениям работникам, дивиденды к уплате, резервы, налоговые обязательства, доходы будущих периодов, полученные авансы, прочие краткосрочные беспроцентные обязательства.

Агрегированный баланс целесообразно представлять в матричной форме: по вертикали отражаются сгруппированные активы; по горизонтали – источники их формирования, как

это представлено в работах В. Артюшина [18], А.Н. Полозовой, И.В. Гребневой, И.С. Лохмановой [19]. Такая форма представления баланса обеспечивает привязку источников финансирования к конкретным статьям активов. На основе матричного баланса оцениваются направления вложения финансовых ресурсов, с одной стороны, и источники финансирования активов, с другой. Аналитическая ценность матричного баланса выше обычного агрегированного баланса, в котором статьи актива и пассива представлены без взаимной увязки. При этом порядок источников финансирования в матричном балансе может быть несколько иным, отражающим функциональную связь активов и пассивов. В этом случае после долгосрочных обязательств сразу следуют краткосрочные беспроцентные обязательства, которые функционально связаны с запасами. Диагональ матричного баланса отражает, по выражению авторов, финансовое равновесие [19], при котором сроки привлечения средств соответствуют срокам размещения их в активы (в другом формате баланса финансовое равновесие может отражать функциональную связь активов с пассивами). Необходимо отметить, что алгоритм анализа финансового состояния компании на основе матричного баланса достаточно прост. Риск ликвидности[2] оценивается следующим образом: если цифры находятся выше диагонали – риск выше среднего, если ниже диагонали – ниже.

Все предлагаемые в методике формы отчетности проиллюстрированы данными российской компании, входящей в перечень системообразующих, многие элементы финансовой политики которой можно считать типичными для российского бизнеса (рис. 2).

Как следует из данных матричного баланса, компания имеет значительные реальные внеоборотные активы, которые финансируются не только собственным капиталом, но и долгосрочным заемным капиталом, доминирующим источником финансирования компании. При этом долгосрочные обязательства используются не только для финансирования внеоборотных активов, но также для финансирования существенной части оборотных. Поскольку диагональ таблицы представляет финансовое равновесие, то структуру финансирования для исследуемой компании можно оценивать как консервативную, низкорискованную в краткосрочном периоде и агрессивную, высокорискованную – в долгосрочном периоде. Это обусловливает высокий уровень финансового рычага и потенциальную возможность увеличивать рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемного капитала, а также низкую степень долгосрочной платежеспособности компании.

Необходимо отметить, что такая конфигурация матричного баланса с доминированием долгосрочного заемного капитала типична для крупнейших российских компаний, что свидетельствует о высокой степени их устойчивости в краткосрочном периоде и о низкой степени – в долгосрочном.

Матричный баланс является удобной формой решения обратной задачи экономического анализа, описанной, в частности, Е.Б. Грибановой [20], в ходе которого определяются необходимые действия для достижения заданного результата, в данном случае – финансового равновесия. В представленном примере для достижения финансового равновесия (диагональ на рис. 2) необходимо увеличить собственный капитал до величины, достаточной для финансирования реальных и финансовых внеоборотных активов, то есть на 4 181 млн и 304 млн долл. При этом долгосрочный капитал можно сократить на суммы, достаточные для финансирования запасов, то есть на те же 4 181 млн и 304 млн долл., а также 655 млн, 218 млн и 86 млн долл.

Матричный баланс также можно сформировать по инвестированному, оборотному, чистому оборотному капиталу и собственному оборотному капиталу. Расчет этих видов неоднозначен, в разработанных формах они рассчитываются на основе собственного и заемного капитала, который не включает беспроцентные обязательства, как это предлагают исследователи в работах [11, 16]. Аналитическая ценность матричных форм представления капитала заключается в том, что они одновременно иллюстрируют как источники формирования, так и направления вложения этих видов капитала. В частности, матричный формат инвестированного капитала представлен на рис. 3. Необходимо отметить, что в связи с дефицитом собственного капитала у значительного количества системообразующих предприятий отсутствует собственный оборотный капитал, а у некоторых системообразующих компаний отсутствует не

[2] О раскрытии информации о рисках хозяйственной деятельности организации в годовой бухгалтерской отчетности: информация Министерства финансов Российской Федерации № ПЗ-9/2012.

только собственный оборотный капитал, но также чистый оборотный и оборотный капитал.

Из расчетов следует ожидаемый вывод о том, что доминирующий источник формирования инвестированного капитала – долгосрочный заемный капитал, за счет которого профинансирована преобладающая часть скорректированных активов компании, включая реальные внеоборотные и оборотные.

Кроме матричного баланса, в рамках анализа отчета о финансовом положении целесообразно формировать динамический баланс, показатели которого рассчитываются как разность между соответствующими показателями матричного баланса на конец и начало года (табл. 1); индексный баланс, показатели которого представляют собой отношения соответствующих показателей на конец и начало года (табл. 2); структурный матричный баланс по активам (табл. 3); структурный матричный баланс по пассивам (табл. 4).

Динамический баланс позволяет определить, куда вложены привлеченные в анализируемом году источники финансирования и капитализированная прибыль компании. Или, наоборот, за счет чего были осуществлены выплаты акционерам, превышающие чистую прибыль компании, за счет чего погашены обязательства.

Динамический баланс, рассчитанный по данным консолидированной отчетности анализируемой компании, показывает, каким образом компания возместила изъятые из собственного капитала средства. Это произошло за счет уменьшения реальных внеоборотных активов, а также привлечения долгосрочного заемного капитала. Что касается активов, то здесь очевидна следующая тенденция – уменьшающиеся производственные активы (реальные внеоборотные активы и запасы) замещены высоколиквидными активами – денежными средствами и их эквивалентами. Такая ситуация, а именно существенные выплаты акционерам с замещением их долгосрочным заемным капиталом, является достаточно типичной для системообразующего российского бизнеса.

Индексный баланс визуализирует относительные показатели динамики балансовых показателей. Так, из расчетов следует, что источники финансирования изменились в направлении уменьшения составляющих собственного капитала и увеличения составляющих привлеченного, в то время как активы изменились в направлении уменьшения внеоборотных и оборотных производственных активов и увеличения непроизводственных активов, а именно денежных средств и их эквивалентов. В результате – изменение структуры финансирования внеоборотных активов в направлении увеличения доли долгосрочного заемного капитала.

Рассчитанные показатели структурного матричного баланса по активам иллюстрируют структуру их финансирования: реальные внеоборотные активы на 16,52% финансируются вложенным собственным капиталом, на 18,58% – накопленным собственным капиталом, на 64,9% – долгосрочным заемным капиталом; денежные средства и их эквиваленты – заемным капиталом и беспроцентными обязательствами (доля краткосрочных беспроцентных обязательств – 55,55%); остальные активы – исключительно долгосрочным заемным капиталом. Нижняя горизонталь таблицы показывает структуру финансирования совокупных активов. Из представленных данных следует, что на 53,41% активы профинансированы долгосрочным заемным капиталом; доля собственного капитала всего 16,91%.

Направления вложений привлеченных источников финансирования легко интерпретируются с помощью структурного матричного баланса по пассивам. Из него следует, что собственный капитал вложен исключительно в реальные внеоборотные активы. Долгосрочный заемный капитал в значительной части (58,54%) вложен в реальные внеоборотные активы и запасы (23,77%), в меньшей степени – в другие внеоборотные и оборотные активы. Кроме того, по правой вертикали табл. 4 можно оценить структуру активов – реальные внеоборотные активы являются доминирующим элементом, на них приходится 48,18% всех активов, что обусловливает высокий уровень операционного рычага, а также низкие показатели деловой активности, что требует поддержания высокой рентабельности продаж.

Следующий блок аналитических форм отчетности относится к *отчету о совокупном доходе*. Агрегированный отчет о совокупном доходе дает возможность оценить факторы формирования совокупного дохода, а также чистой и нераспределенной прибыли года – по горизонтали отражаются факторы, которые определяют их величину, по диагонали – результат расчета показателей прибыли. То есть агрегированный отчет о совокупном доходе дает

представление об этапах формирования как совокупного дохода компании, так и нераспределенной прибыли года, поэтому последняя строка таблицы содержит два значения. Именно нераспределенная прибыль и прочий совокупный доход, включающий доходы и расходы, отражаемые непосредственно в собственном капитале, являются основными факторами, объясняющими динамику собственного капитала компании, на величину которого, кроме того, влияют операции, связанные с вкладами и изъятиями собственников, например, эмиссия акций и выкуп акций, изменение неконтролирующей доли, технические операции, связанные с переносом сумм из одного раздела собственного капитала в другой, которые зависят от учетной политики (перенос резерва переоценки в нераспределенную прибыль по мере использования основного средства либо при его выбытии, формирование резервов и др.).

Таким образом, в агрегированном отчете о совокупном доходе отражаются этапы формирования совокупного дохода. Первый из них – этап формирования чистой (реализованной) прибыли, представляющей собой прибыль, полученную в результате фактически произошедших фактов хозяйственной деятельности компании. При расчете реализованной прибыли статьи отчета о совокупном доходе агрегируются следующим образом:

- выручка;
- себестоимость;
- расходы на управление и продажу, включая общехозяйственные и административные расходы, транспортные расходы, прочие расходы на управление и продажу;
- прочие операционные доходы и расходы, включая убыток/восстановление убытка от обесценения основных средств и нематериальных активов, начисление резервов под обесценение активов и прочих резервов, прочие операционные доходы и расходы;
- неоперационные доходы и расходы, включая долю в прибылях/убытках ассоциированных компаний и совместных предприятий, процентные доходы, полученные дивиденды, прибыль/убыток от курсовых разниц по финансовой деятельности, прочие неоперационные доходы и расходы;
- финансовые расходы, а именно процентные расходы;
- расходы по налогу на прибыль;
- дивиденды и прочие изъятия из чистой прибыли, включая выкуп собственных акций.

Кроме реализованной (чистой) прибыли, совокупный доход включает нереализованную (незаработанную) прибыль, которая представляет собой результат бухгалтерских оценок, имеющих на конец отчетного периода только вероятность воплотиться в реально полученный доход в результате операций или ожидаемых фактов хозяйственной жизни. Нереализованная прибыль – это результат прочих операций, не включаемых в чистую прибыль.

В состав прочего совокупного дохода входят:

- прочий совокупный доход, который может быть реклассифицирован впоследствии в состав прибылей или убытков, включая изменение справедливой стоимости финансовых активов, имеющихся в наличии для продажи, курсовые разницы, прибыли/убытки от инвестиций в ассоциированные компании и совместные предприятия, эффект пересчета функциональной валюты в валюту представления отчетности, резерв по хеджированию, прочий реклассифицируемый совокупный доход;
- прочий совокупный доход, который не может быть реклассифицирован впоследствии в состав прибылей или убытков, включая результат от переоценки пенсионных обязательств, убыток от операций хеджирования, прочий нереклассифицируемый совокупный доход.

Агрегированный отчет о совокупном доходе анализируемой компании за 2015 г. представлен в табл. 5.

Как следует из расчетов, наиболее существенные расходы и изъятия – это себестоимость продукции (3 771 млн долл.), а также дивиденды (3 488 млн долл.). Таким образом, компания не оставляет ресурсы в бизнесе – нераспределенная прибыль отрицательна; выплачиваемые дивиденды почти в два раза превышают заработанную чистую прибыль. Прочий совокупный доход также отрицателен. Это свидетельствует о значительном уменьшении капитала компании, что и было отмечено ранее, на этапе анализа матричного баланса. Необходимо отметить, что такая распределительная политика, направленная на

значительные изъятия капитала из бизнеса, весьма характерна для системообразующего российского бизнеса.

Кроме агрегированного отчета о совокупном доходе основанием для выводов о результатах деятельности компании является динамический (табл. 6) и индексный отчеты (табл. 7).

Показатели динамического отчета о совокупном доходе рассчитываются как разность между соответствующими ячейками агрегированного отчета (при этом знаки не изменяются); цифры по горизонтали показывают факторы изменения нераспределенной прибыли и совокупного дохода; диагональ иллюстрирует поэтапное изменение совокупного дохода и нераспределенной прибыли.

Динамический отчет о совокупном доходе свидетельствует о негативных тенденциях в деятельности компании, связанных с ухудшением конъюнктуры сырьевых рынков. Существенное снижение выручки (на 3 327 млн долл.) менеджменту удалось частично компенсировать уменьшением расходов (так, себестоимость снизилась на 1 903 млн долл., а расходы на управление и продажу – на 454 млн долл.), однако несмотря на это все показатели прибыли уменьшились. При этом совокупный доход вырос за счет того, что в отчетном году существенно уменьшился прочий совокупный убыток.

Индексный формат матричного отчета о совокупном доходе свидетельствует о масштабности происходящих в компании изменений. Так, выручка снизилась на 28%, а чистая прибыль – на 14%. Сравнительный анализ динамики выручки и прибыли позволяет оценить степень эффективности контроля над расходами. В частности, то, что снижение чистой прибыли существенно ниже падения выручки, свидетельствует о высокой операционной эффективности компании в отношении контроля над расходами. Однако отрицательное значение нераспределенной прибыли увеличилось на 37%, что дает основания для выводов о крайне агрессивной распределительной политике и выводе капитала из компании. Сравнение индексного баланса и индексного отчета о совокупном доходе позволяет обосновать выводы относительно эффективности компании в отношении оборачиваемости и рентабельности активов. В том случае, когда показатели динамики составляющих совокупного дохода выше, чем показатели динамики баланса, эффективность компании растет. Для анализируемой компании характерно сочетание отрицательной динамики реальных внеоборотных активов (индекс 0,91), выручки (индекс 0,72), прибыли (0,86) и положительной динамики совокупных активов (1,02), что свидетельствует о снижении деловой активности компании, рентабельности и оборачиваемости ее совокупных активов.

Третья ключевая форма отчетности – *отчет о движении денежных средств*, который в консолидированной отчетности представляется, как правило, с использованием косвенного метода. Цель составления агрегированного отчета о движении денежных средств состоит в том, чтобы показать этапы корректировки прибыли до величины денежного потока по операционной деятельности, а также представить основные агрегированные потоки поступлений и платежей по инвестиционной и финансовой деятельности. Агрегированный отчет о движении денежных средств включает следующие статьи в разрезе видов деятельности.

Операционная деятельность:

- прибыль до налогообложения;
- амортизация, включая износ основных средств, амортизацию нематериальных активов, истощение ресурсов;
- корректировки на статьи, не относящиеся к операционной деятельности (в ходе корректировки доходы и прибыль вычитаются, расходы и убытки прибавляются), включая убыток от выбытия и обесценения основных средств и других активов; убыток от списания нематериальных и прочих активов; прибыль/убыток от выбытия инвестиций; долю в прибылях/убытках ассоциированных компаний; обесценение финансовых активов, имеющихся в наличии для продажи; обесценение дебиторской задолженности; финансовые расходы; изменение и начисление резервов, в том числе изменение резервов по сомнительным долгам; процентные доходы; прочие финансовые доходы; прочие статьи, не относящиеся к операционной деятельности;
- изменения в оборотном капитале, включая изменения в дебиторской задолженности, запасах, кредиторской задолженности, прочие изменения в оборотном капитале;
- налог на прибыль уплаченный.

Инвестиционная деятельность:

- поступления от продажи реальных внеоборотных активов, включая поступления от продажи основных средств, нематериальных активов, прочие поступления от продажи реальных внеоборотных активов;
- поступления от продажи финансовых и прочих внеоборотных активов, включая погашение займов выданных, изменение величины размещенных депозитов, поступления от продажи акций (или долговых инструментов) других компаний, а также долей в совместных предприятиях, прочие поступления от продажи финансовых активов;
- поступления от финансовых активов, включая проценты, дивиденды; прочие поступления от финансовых активов;
- приобретение реальных внеоборотных активов, включая приобретение основных средств, нематериальных активов, прав на использование товарных знаков, прав на разведку и добычу полезных ископаемых, лицензий, прочее приобретение реальных активов;
- приобретение финансовых и прочих внеоборотных активов, включая инвестиции в ассоциированные и совместные предприятия, предоплаты за приобретение дочерних компаний, изменение величины размещенных депозитов, займы выданные, приобретение акций или долговых инструментов других компаний, приобретение долей в совместных предприятиях, прочее приобретение финансовых активов.

Финансовая деятельность:

- поступления от эмиссии акций или выпуска других долевых инструментов, включая выпущенный и оплаченный акционерный капитал, поступления от продажи акций дочерних компаний, взнос в резерв капитала, прочие поступления, относящиеся к собственному капиталу;
- привлечение кредитов и займов, включая средства, полученные по кредитным линиям, получение проектного финансирования, поступления от выпуска долгосрочных долговых обязательств, прочее привлечение заемного капитала;
- приобретение собственных акций и долей неконтролирующих акционеров, прочее уменьшение собственного вложенного капитала;
- погашение кредитов, займов, включая погашение обязательств по финансовой аренде, приобретение облигаций, прочее уменьшение заемного капитала;
- дивиденды акционерам, выплаченные по акциям компании;
- проценты уплаченные.

На основе агрегированного отчета о движении денежных средств можно рассчитать важнейший показатель прибыли – прибыль до вычета процентов, налога и амортизации (EBITDA), то есть прибыль, максимально близкую к денежному потоку. Для исследуемой компании агрегированный отчет о движении денежных средств представлен в табл. 8–10.

Агрегированный отчет о движении денежных средств исследуемой компании иллюстрирует высокую операционную эффективность компании, что подтверждается существенным превышением чистых денежных средств от операционной деятельности над показателями прибыли. Это типично для системообразующих российских предприятий. Инвестиционная деятельность характеризуется вложениями в реальные активы. Что касается финансовой деятельности, то отрицательное сальдо вызвано значительными выплатами акционерам, что характерно для зрелого бизнеса без существенных инвестиционных возможностей и типично для системообразующего российского бизнеса.

Динамический отчет о движении денежных средств представляет изменения в денежных потоках, его показатели рассчитываются как разность значений соответствующих ячеек агрегированного отчета без изменения знаков (табл. 11–13).

Представленные расчеты позволяют сделать выводы о сокращении денежных потоков по операционной деятельности, что связано с уменьшением прибыли на 416 млн долл., амортизации – на 299 млн долл., величины корректировок, в частности, курсовых разниц – на 566 млн долл. Но самый существенный фактор снижения денежного потока – это снижение эффективности в управлении оборотным капиталом. По этой причине денежный поток компании снизился на 1 114 млн долл. Что

касается инвестиционной деятельности, то можно отметить некоторое повышение инвестиционной активности в части приобретения реальных внеоборотных активов. Платежи увеличились на 352 млн долл. Отрицательное сальдо по финансовой деятельности уменьшилось на 1 981 млн долл., что связано с уменьшением выплат в пользу акционеров, в частности дивиденды уменьшились на 422 млн долл. Чтобы оценить масштабность изменений, происходящих в части денежных потоков, рассчитываются показатели индексного отчета о движении денежных средств как отношения значений отчетного года к значениям предыдущего (табл. 14–16).

Выполненные расчеты свидетельствуют о существенности отмеченных ранее тенденций снижения эффективности управления оборотным капиталом. Так, чистые денежные средства от операционной деятельности уменьшились на 38% при снижении прибыли на 16%. Это в значительной степени обусловлено снижением эффективности управления оборотным капиталом, что привело к оттокам в отчетном году. Инвестиционная активность в отношении реальных инвестиций повысилась на 26%, что положительно характеризует деятельность компании. Однако по финансовой деятельности фиксируется существенное увеличение долговой нагрузки, поскольку на 67% увеличились средства, привлеченные за счет кредитов и займов, что еще больше усугубляет долгосрочную финансовую неустойчивость компании.

Дальнейший анализ агрегированных форм отчетности предполагает следующие аналитические процедуры:

- расчет и анализ ключевых показателей капитала, а именно инвестированного, оборотного, чистого оборотного, собственного оборотного капитала, а также показателей прибыли (до вычета процентов и налога, до вычета процентов, налога и амортизации, чистой прибыли до вычета процентов, чистой операционной прибыли и др.);
- коэффициентный анализ, то есть расчет коэффициентов платежеспособности, ликвидности, рентабельности, оборачиваемости. Расчет и анализ соотношений между показателями динамического баланса и динамического отчета о совокупном доходе, что дает основания для выводов о предельных показателях отдачи и рентабельности, в частности о том, какой прирост выручки и прибыли получен на прирост активов и собственного капитала;
- решение обратных задач экономического анализа, постановка которых звучит так: «что сделать, чтобы достичь определенной цели» [20]. Например, какие действия необходимы для повышения финансовой устойчивости, достижения финансового равновесия, увеличения совокупного дохода, денежного потока и пр.;
- формирование финансовой стратегии компании на основе целевых показателей агрегированных форм, то есть обоснование структуры финансовых ресурсов и направлений их использования, уровня отдачи и рентабельности от финансовых ресурсов для повышения потенциальной рыночной стоимости бизнеса [12].

В заключение необходимо отметить, что предложенные алгоритмы формируют основу для анализа, интерпретации, прогнозирования и оценки финансовых результатов и финансового положения системообразующих российских компаний, а разработанная методика позволяет в наглядной форме представить ключевые результаты их деятельности, на основе которых возможна не только оценка текущего состояния бизнеса, но и разработка стратегии его развития.

Таблица 1

Динамический баланс компании за 2015 г., млн долл. США

Table 1

Dynamic balance sheet of the company for 2015, Mio USD

Показатель	Вложенный собственный капитал	Накопленный собственный капитал	Долгосрочный заемный капитал
Реальные внеоборотные активы	(196)	(2 336)	1 920
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	(106)
Запасы	–	–	(28)
Дебиторская задолженность	–	–	12
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	(305)
Денежные средства и их эквиваленты	–	–	(29)
Изменение источников финансирования	**(196)**	**(2 336)**	**1 464**

Продолжение таблицы

Показатель	Долгосрочные беспроцентные обязательства	Краткосрочный заемный капитал	Краткосрочные беспроцентные обязательства	Изменение активов
Реальные внеоборотные активы	–	–	–	(612)
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	–	(106)
Запасы	–	–	–	(28)
Дебиторская задолженность	–	–	–	12
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	–	(305)
Денежные средства и их эквиваленты	96	472	722	1 261
Изменение источников финансирования	**96**	**472**	**722**	**222**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 2

Индексный баланс компании за 2015 г.

Table 2

Index balance sheet of the company for 2015

Показатель	Вложенный собственный капитал	Накопленный собственный капитал	Долгосрочный заемный капитал
Реальные внеоборотные активы	0,84	0,34	1,85
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	0,74
Запасы	–	–	0,98
Дебиторская задолженность	–	–	1,02
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	0,42
Денежные средства и их эквиваленты	–	–	0,75
Индекс величины источников финансирования	**0,84**	**0,34**	**1,26**

Продолжение таблицы

Показатель	Долгосрочные беспроцентные обязательства	Краткосрочный заемный капитал	Краткосрочные беспроцентные обязательства	Индекс стоимости активов
Реальные внеоборотные активы	–	–	–	**0,91**
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	–	**0,74**
Запасы	–	–	–	**0,98**
Дебиторская задолженность	–	–	–	**1,02**
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	–	**0,42**
Денежные средства и их эквиваленты	1,19	1,72	1,47	**1,45**
Индекс величины источников финансирования	**1,19**	**1,72**	**1,47**	**1,02**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 3

Структурный матричный баланс компании по активам на конец 2015 г., %

Table 3

Structural matrix balance sheet of the company for assets as of the end of 2015, %

Показатель	Вложенный собственный капитал	Накопленный собственный капитал	Долгосрочный заемный капитал
Реальные внеоборотные активы	16,52	18,58	64,9
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	100
Запасы	–	–	100
Дебиторская задолженность	–	–	100
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	100
Денежные средства и их эквиваленты	–	–	2,12
Структура финансирования совокупных активов	**7,96**	**8,95**	**53,41**

Продолжение таблицы

Показатель	Долгосрочные беспроцентные обязательства	Краткосрочный заемный капитал	Краткосрочные беспроцентные обязательства	Итого активы
Реальные внеоборотные активы	–	–	–	**100**
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	–	**100**
Запасы	–	–	–	**100**
Дебиторская задолженность	–	–	–	**100**
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	–	**100**
Денежные средства и их эквиваленты	14,6	27,73	55,55	**100**
Структура финансирования совокупных активов	**4,43**	**8,41**	**16,84**	**100**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 4

Структурный матричный баланс компании по пассивам на конец 2015 г., %

Table 4

Structural matrix balance sheet of the company for liabilities as of the end of 2015, %

Показатель	Вложенный собственный капитал	Накопленный собственный капитал	Долгосрочный заемный капитал
Реальные внеоборотные активы	100	100	58,54
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	4,26
Запасы	–	–	23,77
Дебиторская задолженность	–	–	9,17
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	3,05
Денежные средства и их эквиваленты	–	–	1,2
Итого источники финансирования	***100***	***100***	***100***

Продолжение таблицы

Показатель	Долгосрочные беспроцентные обязательства	Краткосрочный заемный капитал	Краткосрочные беспроцентные обязательства	Структура вложений источников финансирования
Реальные внеоборотные активы	–	–	–	**48,18**
Финансовые и прочие внеоборотные активы	–	–	–	**2,27**
Запасы	–	–	–	**12,7**
Дебиторская задолженность	–	–	–	**4,9**
Высоколиквидные финансовые активы	–	–	–	**1,63**
Денежные средства и их эквиваленты	100	100	100	**30,32**
Итого источники финансирования	***100***	***100***	***100***	***100***

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 5

Агрегированный отчет о совокупном доходе компании за 2015 г., млн долл. США

Table 5

Aggregate statement of comprehensive income for 2015, Mio USD

Показатель	Выручка	Себестоимость	Расходы на управление и продажу	Прочие операционные доходы и расходы
Доходы и расходы	8 542	(3 771)	(693)	(572)
Выручка	8 542	–	–	–
Валовая прибыль	–	4 771	–	–
Прибыль от продаж	–	–	4 078	
Операционная прибыль	–	–	–	3 506
Прибыль до вычета процентов и налога	–	–	–	–
Прибыль до налогообложения	–	–	–	–
Чистая прибыль	–	–	–	–
Нераспределенная прибыль. Совокупный доход	**–**	**–**	**–**	**–**

Продолжение таблицы

Показатель	Неоперационные доходы и расходы	Финансовые расходы	Расходы по налогу на прибыль	Дивиденды, прочие изъятия из чистой прибыли	Прочий совокупный доход
Доходы и расходы	(936)	(326)	(528)	(3 488)	(567)
Выручка	–	–	–	–	–
Валовая прибыль	–	–	–	–	–
Прибыль от продаж	–	–	–	–	–
Операционная прибыль	–	–	–	–	–
Прибыль до вычета процентов и налога	2 570	–	—	–	–
Прибыль до налогообложения	–	2 244	–	–	–
Чистая прибыль	–	–	1 716		
Нераспределенная прибыль. Совокупный доход	**–**	**–**	**–**	**(1 772)**	**1 149**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 6

Динамический отчет о совокупном доходе компании за 2015 г., млн долл. США

Table 6

Dynamic statement of comprehensive income for 2015, Mio USD

Показатель	Выручка	Себестоимость	Расходы на управление и продажу	Прочие операционные расходы
Доходы и расходы	(3 327)	1 903–	454	(270)
Выручка	(3 327)	–	–	–
Валовая прибыль	–	(1 424)	–	–
Прибыль от продаж	–	–	(970)	
Операционная прибыль	–	–	–	(1 240)
Прибыль до вычета процентов и налога	–	–	–	–
Прибыль до налогообложения	–	–	–	–
Чистая прибыль	–	–	–	–
Нераспределенная прибыль. Совокупный доход	–	–	–	–

Продолжение таблицы

Показатель	Неоперационные доходы и расходы	Финансовые расходы	Расходы по налогу на прибыль	Дивиденды, прочие изъятия из чистой прибыли	Прочий совокупный доход
Доходы и расходы	971	(147)	132	(194)	3 010
Выручка	–	–	–	–	–
Валовая прибыль	–	–	–	–	–
Прибыль от продаж	–	–	–	–	–
Операционная прибыль	–	–	–	–	–
Прибыль до вычета процентов и налога	(269)	–	–	–	–
Прибыль до налогообложения	–	(416)	–	–	–
Чистая прибыль	–	–	(284)	–	–
Нераспределенная прибыль. Совокупный доход	**–**	**–**	**–**	**(478)**	**2 726**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 7

Индексный отчет о совокупном доходе компании за 2015 г.

Table 7

Index statement of comprehensive income for 2015

Показатель	Выручка	Себестоимость	Расходы на управление и продажу	Прочие операционные расходы
Доходы и расходы	0,72	0,66	0,6	1,89
Выручка	0,72	–	–	–
Валовая прибыль	–	0,77	–	–
Прибыль от продаж	–	–	0,81	–
Операционная прибыль	–	–	–	0,74
Прибыль до вычета процентов и налога	–	–	–	–
Прибыль до налогообложения	–	–	–	–
Чистая прибыль	–	–	–	–
Нераспределенная прибыль. Совокупный доход	**–**	**–**	**–**	**–**

Продолжение таблицы

Показатель	Неоперационные доходы и расходы	Финансовые расходы	Расходы по налогу на прибыль	Дивиденды, прочие изъятия из чистой прибыли	Прочий совокупный доход
Доходы и расходы	0,49	1,82	0,8	1,06	0,16
Выручка	–	–	–	–	–
Валовая прибыль	–	–	–	–	–
Прибыль от продаж	–	–	–	–	–
Операционная прибыль	–	–	–	–	–
Прибыль до вычета процентов и налога	0,91	–	–	–	–
Прибыль до налогообложения	–	0,84	–	–	–
Чистая прибыль	–	–	0,86	–	–
Нераспределенная прибыль. Совокупный доход	**–**	**–**		**1,37***	**(0,73)**

* Рост отрицательного значения нераспределенной прибыли отчетного года по сравнению с предыдущим.

Источник: авторская разработка

* An increase in the negative value of retained earnings of the reporting year, year on year.

Source: Authoring

Таблица 8

Агрегированный отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по операционной деятельности, млн долл.

Table 8

Aggregate cash flow statement for 2015 for operating activity, Mio USD

Показатель	Прибыль до налогообложения	Амортизация	Корректировки на статьи, не относящиеся к операционной деятельности	Изменения в оборотном капитале	Налог на прибыль уплаченный
Денежные потоки от операционной деятельности	2 244	506	1 739	(112)	(672)
Прибыль до налогообложения	2 244	–	–	–	–
Прибыль до налогообложения и амортизация (EBITDA)	–	2 750	–	–	–
Денежные средства от операционной деятельности до изменения оборотного капитала	–	–	4 489	–	–
Денежные средства от операционной деятельности	–	–	–	4 377	–
Чистые денежные средства от операционной деятельности	**–**	**–**	**–**	**–**	**3 705**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 9

Агрегированный отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по инвестиционной деятельности, млн долл.

Table 9

Aggregate cash flow statement for 2015 for investing activity, Mio USD

Показатель	Поступления от продажи реальных внеоборотных активов	Поступления от продажи финансовых и прочих внеоборотных активов	Поступления от финансовых активов	Приобретение реальных внеоборотных активов	Приобретение финансовых и прочих внеоборотных активов
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности	1	305	106	(1 685)	(27)
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	**–**	**–**	**–**	**–**	**(1 300)**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 10

Агрегированный отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по финансовой деятельности, млн долл.

Table 10

Aggregate cash flow statement for 2015 for financing activity, Mio USD

Показатель	Привлечение кредитов и займов	Приобретение собственных акций и долей неконтролирующих акционеров	Погашение кредитов и займов	Дивиденды акционерам	Проценты уплаченные
Денежные потоки от финансовой деятельности	3 192	(227)	(727)	(2 859)	(377)
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	–	–	–	–	**(998)**
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	–	–	–	–	**1 407**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 11

Динамический отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по операционной деятельности, млн долл.

Table 11

Dynamic cash flow statement for 2015 for operating activity, Mio USD

Показатель	Прибыль до налогообложения	Амортизация	Корректировки на статьи, не относящиеся к операционной деятельности	Изменения в оборотном капитале	Налог на прибыль уплаченный
Денежные потоки от операционной деятельности	(416)	(299)	(566)	(1 114)	153
Прибыль до налогообложения	(416)	–	–	–	–
Прибыль до налогообложения и амортизация (EBITDA)	–	(715)	–	–	–
Денежные средства от операционной деятельности до изменения оборотного капитала	–	–	(1 281)	–	–
Денежные средства от операционной деятельности	–	–	–	(2 395)	–
Чистые денежные средства от операционной деятельности	–	–	–	–	**(2 242)**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 12

Динамический отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по инвестиционной деятельности, млн долл.

Table 12

Dynamic cash flow statement for 2015 for investing activity, Mio USD

Показатель	Поступления от продажи реальных активов	Поступления от продажи финансовых активов	Поступления от финансовых активов (проценты, дивиденды)	Приобретение реальных активов	Приобретение финансовых и прочих внеоборотных активов
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности	(19)	102	103	(352)	88
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	–	–	–	–	**(78)**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 13

Динамический отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по финансовой деятельности, млн долл.

Table 13

Dynamic cash flow statement for 2015 for financing activity, Mio USD

Показатель	Привлечение кредитов и займов	Приобретение собственных акций и долей неконтролирующих акционеров	Погашение кредитов и займов	Дивиденды акционерам	Проценты уплаченные
Денежные потоки от финансовой деятельности	1 276	(215)	616	422	(118)
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	–	–	–	–	**1 981**
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	–	–	–	–	**(339)**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 14

Индексный отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по операционной деятельности

Table 14

Index cash flow statement for 2015 for operating activity

Показатель	Прибыль до налогообложения	Амортизация	Корректировки на статьи, не относящиеся к операционной деятельности	Изменения в оборотном капитале	Налог на прибыль уплаченный
1. Денежные потоки от операционной деятельности	0,84	0,63	0,75	(0,11)	0,81
2. Прибыль до налогообложения	0,84	–	–	–	–
3. Прибыль до налогообложения и амортизация (EBITDA)	–	0,79	–	–	–
4. Денежные средства от операционной деятельности до изменения оборотного капитала	–	–	0,78	–	–

5. Денежные средства от операционной деятельности	–	–	–	0,65	–
6. Чистые денежные средства от операционной деятельности	**–**	**–**	**–**	**–**	**0,62**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 15

Индексный отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по инвестиционной деятельности

Table 15

Index cash flow statement for 2015 for investing activity

Показатель	Поступления от продажи реальных активов	Поступления от продажи финансовых активов	Поступления от финансовых активов	Приобретение реальных активов	Приобретение финансовых и прочих внеоборотных активов
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности	0,05	1,5	35,33	1,26	0,23
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	**–**	**–**	**–**	**–**	**1,06**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 16

Индексный отчет о движении денежных средств компании за 2015 г. по финансовой деятельности

Table 16

Index cash flow statement for 2015 for financing activity

Показатель	Привлечение кредитов и займов	Приобретение собственных акций и долей неконтролирующих акционеров	Погашение кредитов и займов	Дивиденды акционерам	Проценты уплаченные
Денежные потоки от финансовой деятельности	1,67	18,92	0,54	0,87	1,46
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	**–**	**–**	**–**	**–**	**0,34**
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	**–**	**–**	**–**	**–**	**0,81**

Источник: авторская разработка

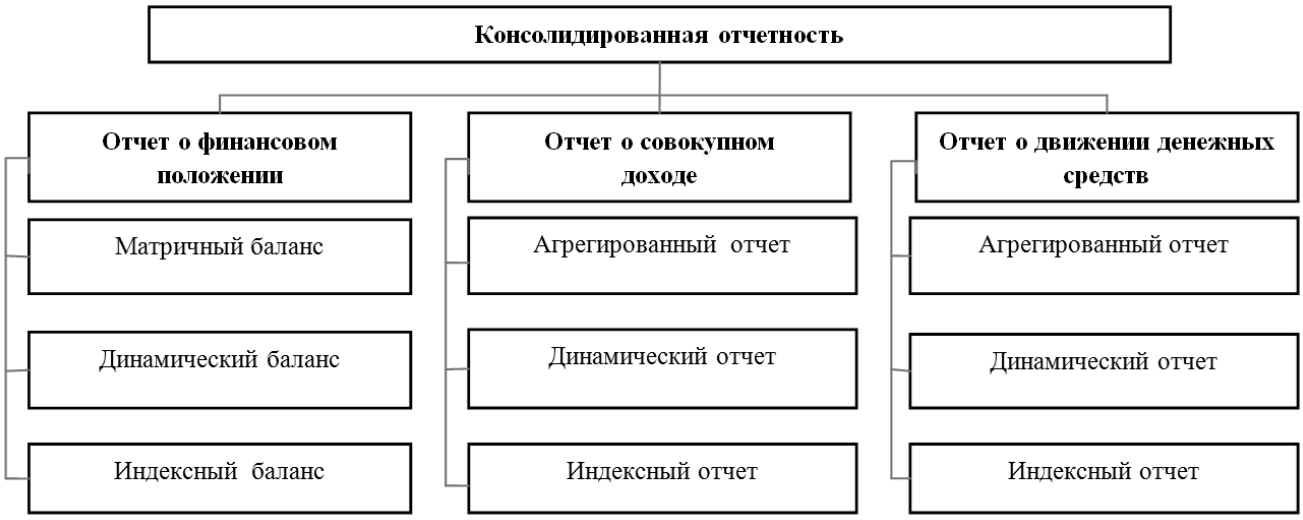
Source: Authoring

Рисунок 1

Состав аналитических (агрегированных) форм

Figure 1

Composition of analytical (aggregate) forms



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 2

Матричный баланс компании на конец 2015 г., млн долл. США

Figure 2

Matrix balance sheet as of the end of 2015, Mio USD

	Вложенный собственный капитал	Накопленный собственный капитал	Долгосрочный заемный капитал	Долгосрочные беспроцентные обязательства	Краткосрочный заемный капитал	Краткосрочные беспроцентные обязательства	Баланс
Реальные внеоборотные активы	1 064	1 197	4 181				**6 442**
Финансовые и прочие внеоборотные активы			304				**304**
Запасы			1 698				**1 698**
Дебиторская задолженность			655				**655**
Высоколиквидные финансовые активы			218				**218**
Денежные средства и их эквиваленты			86	592	1 124	2 252	**4 054**
Баланс	**1 064**	**1 197**	**7 142**	**592**	**1 124**	**2 252**	**13 371**

Примечание. Диагональная линия – диагональ матричного баланса.
Источник: авторская разработка

Note. The diagonal line is the diagonal of matrix balance sheet.
Source: Authoring

Рисунок 3

Матричный баланс компании по инвестированному капиталу на конец 2015 г., млн долл. США

Figure 3

Matrix balance sheet for invested capital as of the end of 2015, Mio USD

	Вложенный собственный капитал	Накопленный собственный капитал	Долгосрочный заемный капитал	Краткосрочный заемный капитал	Инвестированный капитал
Реальные внеоборотные активы	1 064	1 197	4 181		**6 442**
Финансовые и прочие внеоборотные активы			304		**304**
Запасы			1 698		**1 698**
Дебиторская задолженность			655		**655**
Высоколиквидные финансовые активы			218		**218**
Денежные средства и их эквиваленты			86	1 124	**1 210**
Скорректированные активы (активы за вычетом беспроцентных обязательств)	**1 064**	**1 197**	**7 142**	**1 124**	**10 527**

Примечание. Диагональная линия – диагональ матричного баланса.
Источник: авторская разработка

Note. The diagonal line is the diagonal of matrix balance sheet.
Source: Authoring

Список литературы

1. *Бернстайн Л.А.* Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация. М.: Финансы и статистика, 2003. 622 с.

2. *Брег С.* Настольная книга финансового директора. М.: Альпина Паблишер, 2013. 357 с.

3. *Ван Хорн Дж.К.* Основы управления финансами. М.: Финансы и статистика, 2003. 800 с.

4. *Хелферт Э.* Техника финансового анализа. СПб.: Питер, 2003. 640 с.

5. *Пласкова Н.С.* Теория и практика стратегического экономического анализа результативности бизнеса. М.: МАКС Пресс, 2007. 368 с.

6. *Ивашковская И.В., Григорьева С.А., Кокорева М.С., Степанова А.Н. и др.* Корпоративные финансовые решения. Эмпирический анализ российских компаний (корпоративные финансовые решения на развивающихся рынках капитала). М.: ИНФРА-М, 2012. 281 с.

7. *Ивашковская И.В.* Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход. М.: ИНФРА-М, 2013. 320 с.

8. *Гохан П.А.* Слияния, поглощения и реструктуризация компаний. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. 741 с.

9. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-Бизнес, 2015. 1008 с.

10. *Боди З., Мертон Р.* Финансы. М.: Вильямс, 2007. 592 с.

11. *Константини П.* Анализ эффективности инвестиций методом CROCI – опыт ведущих компаний. М.: Вершина, 2007. 288 с.

12. *Прокофьева Е.В.* Формирование финансовой стратегии коммерческой организации // Аудит и финансовый анализ. 2012. № 2. С. 132–134.

13. *Пайк Р., Нил Б.* Корпоративные финансы и инвестирование. СПб.: Питер, 2006. 784 с.

14. *Антилл Н., Ли К.* Оценка компаний: анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО. М.: Альпина Паблишер, 2007. 432 с.

15. *Дамодаран А.* Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. 1340 с.

16. *Волков Д.Л.* Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты. СПб.: СПбГУ, 2008. 320 с.

17. *Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж.* Стоимость компаний: оценка и управление. М.: Олимп-Бизнес, 2005. 575 с.

18. *Артюшин В.* Контролировать платежеспособность компании поможет матричный баланс // Финансовый директор. 2009. № 3. С. 56–62.

19. *Полозова А.Н., Гребнева И.В., Лохманова И.С.* Матричный метод анализа и прогнозирования дохода организации // Аудит и финансовый анализ. 2008. № 5. С. 152–161.

20. *Грибанова Е.Б.* Методы решения обратных задач экономического анализа // Корпоративные финансы. 2015. Вып. 4. С. 119–128.

ISSN 2311-8725 (Online)
ISSN 2073-039X (Print)

METHODS TO ANALYZE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS OF RUSSIAN STRATEGIC ENTERPRISES ON THE BASIS OF AGGREGATE, MATRIX AND DYNAMIC FORMS

Vera G. KOGDENKO

National Research Nuclear University MEPhI, Moscow, Russian Federation
kogdenko7@mail.ru

Article history:
Received 18 May 2016
Received in revised form
31 May 2016
Accepted 16 June 2016

JEL classification: G32

Keywords: consolidated financial statements, economic analysis, aggregate, matrix, dynamic forms

Abstract

Subject The article addresses the analysis of consolidated financial statements of Russian strategic enterprises.

Objectives The aim of the study is to develop methods to analyze consolidated financial statements on the basis of aggregate, matrix and dynamic forms.

Methods The study employs objective principles of the systems approach, provisions of economic analysis, logical and comprehensive approaches to economic phenomena and processes.

Results I propose methods of consolidated financial statements analysis based on aggregate, matrix and dynamic forms. They are used to analyze the statement of financial position, statement of comprehensive income, and cash flow statement. For instance, in the process of the analysis of consolidated statement of financial position, a matrix balance sheet is formed, which represents company's sources of financing and assets. Based on the matrix balance sheet, the figures of dynamic, index, and structural balance for assets and liabilities are calculated. These analytical forms enable to assess movements in company development, its asset structure and capital management strategy. The proposed methods have been tested on the data of a Russian strategic company.

Conclusions The paper investigates problem of the analysis of consolidated financial statements and reveals typical elements of the financial policy of Russian strategic enterprises. It may be interesting for analysts involved in company's activities evaluation on the basis of consolidated financial statements.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

References

1. Bernstein L.A. *Analiz finansovoi otchetnosti: teoriya, praktika i interpretatsiya* [Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation]. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2003, 622 p.
2. Bragg S. *Nastol'naya kniga finansovogo direktora* [The New CFO Financial Leadership Manual]. Moscow, Al'pina Pablisher Publ., 2013, 357 p.
3. Van Horne J. *Osnovy upravleniya finansami* [Fundamentals of Financial Management]. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2003, 800 p.
4. Helfert E. *Tekhnika finansovogo analiza* [Techniques of Financial Analysis]. St. Petersburg, Piter Publ., 2003, 640 p.
5. Plaskova N.S. *Teoriya i praktika strategicheskogo ekonomicheskogo analiza rezul'tativnosti biznesa* [Theory and practice of strategic economic analysis of business performance]. Moscow, MAKS Press Publ., 2007, 368 p.
6. Ivashkovskaya I.V., Grigor'eva S.A., Kokoreva M.S., Stepanova A.N. et al. *Korporativnye finansovye resheniya. Empiricheskii analiz rossiiskikh kompanii (korporativnye finansovye resheniya na razvivayushchikhsya rynkakh kapitala)* [Corporate financial decisions. The empirical analysis of Russian companies (corporate finance solutions in emerging capital markets)]. Moscow, INFRA-M Publ., 2012, 281 p.
7. Ivashkovskaya I.V. *Finansovye izmereniya korporativnykh strategii. Steikkholderskii podkhod* [Financial measurement of corporate strategies. A stakeholder's approach]. Moscow, INFRA-M Publ., 2013, 320 p.
8. Gaughan P.A. *Sliyaniya, pogloshcheniya i restrukturizatsiya kompanii* [Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings]. Moscow, Al'pina Biznes Buks Publ., 2004, 741 p.

9. Brealey R., Myers S.C. *Printsipy korporativnykh finansov* [Principles of Corporate Finance]. Moscow, Olimp-Biznes Publ., 2015, 1008 p.

10. Bodie Z., Merton R. *Finansy* [Financial Economics]. Moscow, Vil'yams Publ., 2007, 592 p.

11. Costantini P. *Analiz effektivnosti investitsii metodom CROCI – opyt vedushchikh kompanii* [Cash Return on Capital Invested: Ten Years of Investment Analysis with the CROCI Economic Profit Model]. Moscow, Vershina Publ., 2007, 288 p.

12. Prokof'eva E.V. [Developing the financial strategy for a commercial organization]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2012, no. 2, pp. 132–134. (In Russ.)

13. Pike R., Nealel B., Linsley P. *Korporativnye finansy i investirovanie* [Corporate Finance and Investment: Decisions and Strategies]. St. Petersburg, Piter Publ., 2006, 784 p.

14. Antill N., Lee K. *Otsenka kompanii: analiz i prognozirovanie s ispol'zovaniem otchetnosti po MSFO* [Company Valuation Under IFRS: Interpreting and Forecasting Accounts Using International Financial Reporting Standards]. Moscow, Al'Pina Pablisher Publ., 2007, 432 p.

15. Damodaran A. *Investitsionnaya otsenka: instrumenty i metody otsenki lyubykh aktivov* [Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset]. Moscow, Al'pina Biznes Buks Publ., 2008, 1340 p.

16. Volkov D.L. *Teoriya tsennostno-orientirovannogo menedzhmenta: finansovyi i bukhgalterskii aspekty* [The theory of value-based management: financial and accounting aspects]. St. Petersburg, SPbSU Publ., 2008, 320 p.

17. Copeland T., Koller T., Murrin J. *Stoimost' kompanii: otsenka i upravlenie* [Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies]. Moscow, Olimp-Biznes Publ., 2005, 575 p.

18. Artyushin V. [Matrix balance sheet will help monitor the solvency of the company]. *Finansovyi direktor = Financial Director*, 2009, no. 3, pp. 56–62. (In Russ.)

19. Polozova A.N., Grebneva I.V., Lokhmanova I.S. [A matrix method to analyze and forecast organization's income]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2008, no. 5, pp. 152–161. (In Russ.)

20. Gribanova E.B. [Methods for solving inverse problems of economic analysis]. *Korporativnye finansy = Corporate Finance*, 2015, iss. 4, pp. 119–128. (In Russ.)