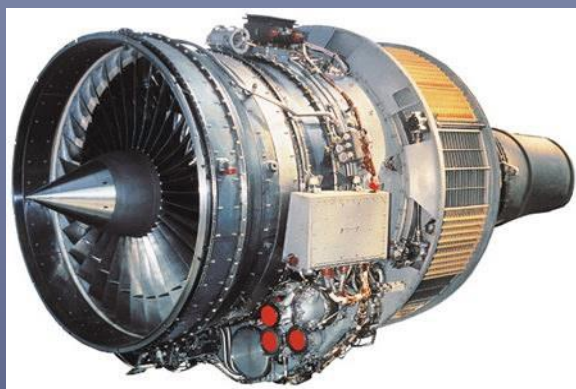




ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ СОСТОЯНИИ ОАО «МОТОР СИЧ» ЗА 2008-2010 ГГ.



Разработано FIVEX ANALYTICS GROUP © для компании Онлайн-капитал

Глава департамента по исследованию финансовых рисков

кандидат экономических наук Фурсова В.А.

Руководитель проекта:

ведущий аналитик Мизик О.В.

в случае копирования материалов ссылка на FIVEX ANALYTICS GROUP обязательна ©

АННОТАЦИЯ

В исследовании представлен анализ финансового состояния ОАО «Мотор Сич» за 2008-2010 гг. В частности, рассмотрена динамика и структура активов и пассивов предприятия, проанализирована ликвидность, финансовая устойчивость и деловая активность компании. Исследована динамика доходов и расходов предприятия, рассчитана рентабельность его деятельности. Проведен комплексный анализ риска банкротства ОАО «Мотор Сич» по 8 моделям. Для расчетов использовались данные официальной отчетности за 2008-2010 гг. ОАО «Мотор Сич», размещенные на сайте www.smida.gov.ua, информация о деятельности предприятия, размещенная на официальном сайте компании www.motorsich.com, а также собственные методические разработки.

СОДЕРЖАНИЕ

I ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ	3
1.1 История возникновения и развития компании	3
1.2. Направления финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Мотор Сич»	4
1.3. Структура компании ОАО «Мотор Сич»	5
II АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ	8
2.1 Анализ динамики и структуры активов ОАО «Мотор Сич»	8
2.2 Анализ динамики и структуры пассивов за 2007-2010 гг.	13
2.2.1 Структура и динамика собственного капитала	15
2.2.2 Анализ динамики и структуры обязательств предприятия за 2007-2010 гг.	16
2.3. Анализ ликвидности предприятия	21
2.3.1 Анализ ликвидности баланса	21
2.3.2 Анализ относительных показателей ликвидности	22
2.4 Анализ финансовой устойчивости предприятия	25
2.4.1 Абсолютные показатели финансовой устойчивости	25
2.4.2 Относительные показатели финансовой устойчивости	29
2.5 Анализ деловой активности предприятия	30
2.6 Анализ прибыли и рентабельности предприятия	36
2.6.1 Анализ динамики доходов и расходов	36
2.6.2 Анализ рентабельности предприятия	41
III. ОЦЕНКА РИСКА БАНКРОТСТВА КОМПАНИИ В 2008-2010 гг.	45
3.1 Анализ риска банкротства компании по 9 факторной модели	45
3.2 Анализ риска банкротства компании по модели Давыдовой-Беликова	46
3.3 Анализ риска банкротства компании на основе модели Тоффлера и Тисшоу	47
3.4 Анализ риска банкротства компании по модели Иркутской государственной экономической академии	49
3.5 Анализ риска банкротства компании по модели Спрингейта	50
3.6 Анализ риска банкротства компании по модели Лиса	51
3.7 Анализ риска банкротства компании на основе модели Альтмана	53
3.8 Анализ риска банкротства компании по модели О.Терещенко	54
ВЫВОДЫ	57
ПРИЛОЖЕНИЯ	61

I. ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ ОАО «МОТОР СИЧ»

1.1. История возникновения и развития компании

Биография предприятия началась в 1907 году с момента выделения участка земли под строительство чугунно-литейного машиностроительного завода купцам братьям Мознаймам. До декабря 1915 года на заводе производились сельскохозяйственные механизмы и инструменты, выполнялись различные виды механической обработки, отливали чугун и медь. В декабре 1915 года акционерное общество «Дюфлон, Константинович и К°» («Дека») выкупило завод и изменило профиль его производственной деятельности на выпуск авиационных двигателей.

В ноябре 1916 г. был собран первый шести-цилиндровый двигатель жидкостного охлаждения «Дека» М-100. С этого времени на заводе освоили производство и длительное время выпускали широкую гамму поршневых двигателей: М-6, М-11, М-22, М-85, М-86, М-87, М-88, АШ-82ФН, АШ-62ИР, которые не уступали, а в ряде случаев превосходили лучшие мировые аналоги того времени.

В 1953 г. на заводе начали изготавливать реактивные двигатели РД-45, РД-500, положившие начало наступлению эры газотурбинных двигателей. Представителями нового поколения явились турбовинтовые двигатели АИ-20 (1957 г.) и АИ-24 (1962 г.) конструкции А.Г. Ивченко, различные модификации которых эксплуатируются до настоящего времени.

В 1967 г. на заводе началось освоение производства двухконтурных турбореактивных двигателей и последовательно были запущены в серию двигатели АИ-25, АИ-25ТЛ, Д-36, Д-18Т, Д-436Т1/ТП.

Газотурбинные турбовальные двигатели семейств ТВ3-117, ВК-1500, ВК-2500 вместе с Д-136 поднимают в небо вертолеты с марками «Ми», «Ка».

В 1995 г. предприятие преобразовано в открытое акционерное общество «Мотор Сич».

Уставный капитал ОАО «Мотор Сич» составляет 280 528 650 грн. и разделен на 2077990 простых именных акций номинальной стоимостью

135 гривен каждая. По состоянию на 27.01.2011 собственниками акций ОАО «Мотор Сич» являются физические и юридические лица, в том числе: физических лиц – 285 акционеров, юридических лиц – 8680 акционера. Государство не является акционером ОАО «Мотор Сич».

Источник: www.motorsich.com

1.2. Направления финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Мотор Сич»

ОАО «Мотор Сич» занимается разработкой и производством газотурбинных двигателей для военной и гражданской авиации, промышленных установок наземного применения (газотурбинные электростанции, газоперекачивающие агрегаты, теплоэнергокомплексы).

ОАО «Мотор Сич» выпускает и осваивает серийное производство авиационных двигателей различной мощности и назначения для летательных аппаратов всемирно известных самолето- и вертолетостроительных компаний. Качество и надежность продукции, выпускаемой предприятием, подтверждается ее успешной эксплуатацией более чем в 120 странах мира.

ОАО «Мотор Сич» обладает уникальной базой для выпуска современных авиадвигателей для самолетов и вертолетов, обеспечивая полный цикл производства авиационной техники в Украине – от проектирования до серийного производства и дальнейшего сервисного обслуживания самолетов, вертолетов и других летательных аппаратов.

Значительное место в производственной программе ОАО «Мотор Сич» занимает выпуск промышленных газотурбинных приводов, созданных на базе многолетнего опыта изготовления и технического сопровождения в эксплуатации авиационных двигателей. Это направление насчитывает около десятка типов приводов в диапазоне мощностей от 1 до 8 МВт. ОАО «Мотор Сич» входит в состав авиапромышленного комплекса Украины, традиционно глубоко интегрированного с предприятиями авиапромышленности России.

Для поддержания стабильной финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Мотор Сич» осуществляет гибкую финансовую политику по привлечению дополнительных заемных средств

финансовых и банковских учреждений как резидентов, так и нерезидентов. В 2010 году долгосрочные кредиты привлекались на приобретение оборудования и выполнение инвестиционных проектов.

Источник: www.motorsich.com

1.3. Структура компании ОАО «Мотор Сич»

В состав ОАО «Мотор Сич» входят следующие структурные единицы, расположенные на территории Украины:

- ***Запорожский моторостроительный завод***
Главная структурная единица предприятия производит авиадвигатели, осуществляет их ремонт и обслуживание, изготавливает приводы для газо- и нефтеперекачивающих агрегатов, передвижные автоматизированные электростанции, ряд товаров народного потребления.
- ***Запорожский машиностроительный завод им. В.И.Омельченко***
Основное направление деятельности завода – литейное производство (изготовление лопаток методом литья направленной кристаллизацией), испытание двигателей Д-18Т. На заводе изготавливаются и испытываются электростанции газотурбинные мощностью 1000, 6000, 8000 кВт и ГПА.
- ***Снежнянский машиностроительный завод***
Завод выпускает детали для авиационных двигателей (диски компрессоров, лопатки компрессоров и турбин), детали и узлы для горно-шахтного оборудования, товары народного потребления.
- ***Волочиский машиностроительный завод***
Завод специализируется на производстве промышленных газотурбинных электростанций ПАЭС-2500, ЭГ-2500 мощностью 2,5 Мвт; энергетических установок ЭГ-1000 мощностью 1Мвт; изготовлению и ремонту двигателей, которые используются в качестве привода генератора электростанций; изготовлению крепежных деталей к

авиационным двигателям; технологической оснастки и специнструмента; сложных типов штампов и прес-форм; пластмассовой тары, а также товаров народного потребления: системы шумоглушения к легковым автомобилям; мотоблоки с навесным оборудованием; плужки универсальные ручные с навесным оборудованием; сеялки точного высева; санки детские.

- *Авиакомпания "Мотор Сич"*

Авиакомпания оснащена пассажирскими и транспортными самолетами и вертолетами, экипажи которых имеют все необходимые сертификаты и лицензии, позволяющие обеспечивать доставку людей и грузов.

ОАО "Мотор Сич" созданы и на сегодняшний день действуют следующие **дочерние предприятия**:

- *Гуляйпольский машиностроительный завод*

Основные направления деятельности: разработка, подготовка и организация исследовательского и серийного производства машиностроительной продукции; производство, закупка и сбыт сельскохозяйственной продукции; предоставление услуг населению по ремонту и техническому обслуживанию автотранспортных средств.

- *Гуляйпольский механический завод*

Основные направления деятельности: подготовка и организация исследовательского и серийного производства авиационных двигателей, авиационной техники и имущества; изготовление электротехнических машин, оборудования и аппаратуры, изделий производственного назначения; производство сельскохозяйственных машин, технологического оборудования для текстильной промышленности, сельскохозяйственного и огородного инструмента; производство лакокрасочных изделий; производство металлической и картонной тары.

- *Лебединский моторостроительный завод*

Основные направления деятельности: разработка, подготовка и организация исследовательского и серийного производства машиностроительной продукции; сбыт изготовленной продукции; выпуск продукции производственно-технического назначения, товаров народного потребления, топливных и смазочных материалов.

В уставном капитале вышеупомянутых дочерних предприятий доля ОАО «Мотор Сич» составляет 100%.

Органы управления ОАО «Мотор Сич»:

- совет директоров;
- корпоративное управление;
- наблюдательный совет;
- ревизионная комиссия.

Полномочия и обязанности органов управления четко разделены и сбалансированы. Система корпоративного управления ОАО «Мотор Сич» построена в соответствии с международными стандартами, лучшим мировым опытом и законодательством Украины.

Исполнительным органом ОАО «Мотор Сич», который осуществляет руководство его текущей деятельностью, в соответствии с Уставом, является совет директоров.

Наблюдательный совет ОАО «Мотор Сич» является органом, который осуществляет защиту прав акционеров и в пределах компетенции, определенной законодательством и Уставом, контролирует и регулирует деятельность исполнительного органа.

Общее собрание акционеров избирает ревизионную комиссию для проведения проверки финансово-хозяйственной деятельности Общества. Членами ревизионной комиссии не могут быть члены совета директоров, наблюдательного совета и другие должностные лица. Ревизионная комиссия готовит заключения по годовым отчетам и балансам Общества; проверяет выполнение планов и основных

направлений деятельности, ведение расчетов по акциям с акционерами, выполнение решений по устранению выявленных недостатков.

Источник: www.motorsich.com

II. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ

2.1. Анализ структуры и динамики активов ОАО «Мотор Сич»

Анализ структуры и динамики активов и пассивов за 2008-2010 г.г. проводился на основании данных бухгалтерского баланса, представленных в ПРИЛОЖЕНИИ 1.

На протяжении 2008-2010 г.г. наблюдался рост активов, что свидетельствует о расширении деятельности предприятия. В 2010 г. темпы роста активов были выше, чем в предыдущем периоде (рис.1, табл.1). Так за 2010 г. активы компании увеличились на 1930673 тыс.грн. (+45,72%), а за 2009 г. – на 685777 тыс.грн. (+19,39%).

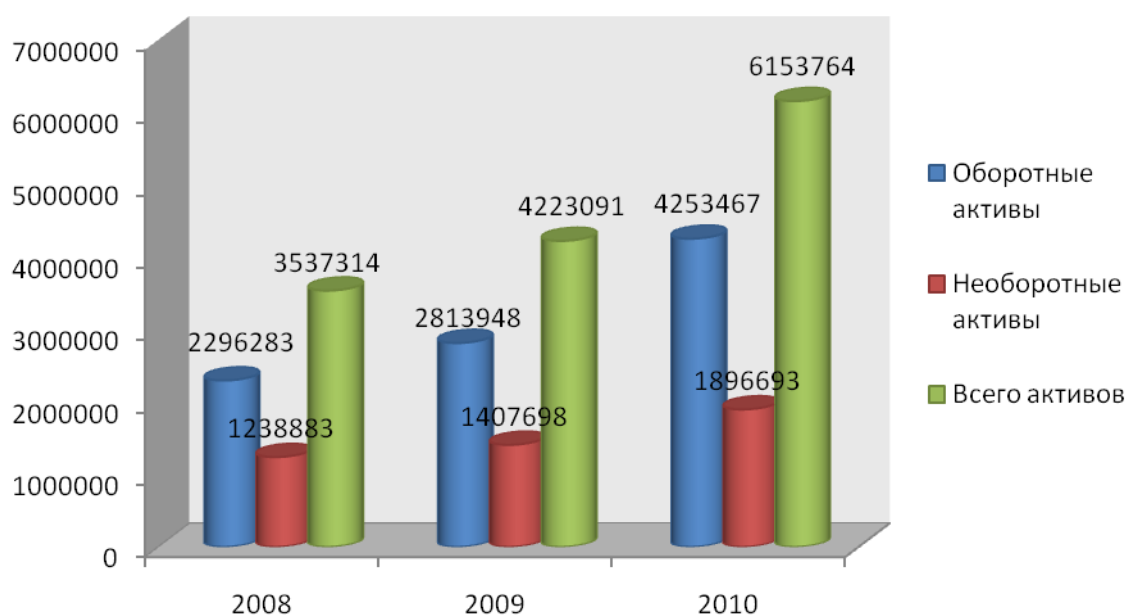


Рис. 1 – Динамика активов предприятия в 2008-2010 г.г. (тыс. грн.)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»

Увеличение активов в 2010 г. произошло преимущественно за счет роста оборотных активов на 1439519 тыс. грн. (+51,16%). Необоротные активы выросли на 488995 тыс. грн. (+34,74%). В 2009г. активы также увеличились в основном за счет роста оборотных активов на 517665

тыс.грн. (+22,54%). Необоротные активы увеличились на 168815 тыс. грн. (+13,36%).

В 2010 г. также наблюдался значительный рост «расходов будущих периодов» на 2159 тыс. грн. (+149,41%).

В 2009 г. оборотные активы увеличились за счет роста денежных средств на 138443 тыс. грн. (282,84%), запасов на 71363 тыс. грн. (+4,71%), дебиторской задолженности на 284540 тыс. грн. (+50,42%), других оборотных активов на 32313 тыс. грн. (58,54%). Текущие финансовые инвестиции уменьшились на 8994 тыс. грн. (-7,89%).

Рост оборотных активов в 2010 г. был обусловлен увеличением денежных средств на 255809 тыс. грн. (+136,51%), других оборотных активов на 29369 тыс. грн. (+33,56%), запасов на 658282 тыс.грн. (+41,53%), дебиторской задолженности на 531998 тыс.грн. (+62,67%). Вложения в краткосрочные финансовые инвестиции уменьшились на 35939 тыс. грн. (-34,24%)(табл.1). Увеличение дебиторской задолженности является негативным фактором и может быть вызвано проблемами, связанными с оплатой продукции компании, либо активным предоставлением коммерческого кредита покупателям.

Увеличение запасов в 2010 г. было обусловлено ростом незавершенного производства на 430655 тыс. грн. (38,5%) до 1549420 тыс. грн. Увеличение незавершенного производства по основному производству произошло в связи с ростом цен на материальные ресурсы, созданием задела под отгрузку 2011 года, разработкой и изготовлением опытных образцов новой техники. Созданный в 2010 г. запас незавершенного производства позволит обеспечить бесперебойную и ритмичную работу предприятия в 2011 году.

Необоротные активы в 2009 г. увеличились за счет роста основных средств на 144722 тыс. грн. (+14,58%), долгосрочных инвестиций на 23802 тыс.грн. (+9,94%), нематериальных активов на 291 тыс.грн. (+53,1%).

**Таблица 1 – Динамика и структура активов предприятия
в 2008-2010 г.г. (тыс. грн)**

	31.12.2008		31.12.2009		31.12.2010		Изменения 2009/2008			Изменения 2010/2009		
	абсолютное значение, тыс.грн.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, тыс.грн.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, тыс.грн.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, тыс.грн.	в уд. весе, %	темп прироста	абсолютное значение, тыс.грн.	в уд. весе, %	темп прироста
I. Необоротные активы	1238883	35,02	1407698	33,33	1896693	30,82	168815	-1,69	13,63	488995	-2,51	34,74
1.1. Нематериальные активы	548	0,02	839	0,02	1394	0,02	291	0,00	53,10	555	0,00	66,15
1.2. Основные средства	992358	28,05	1137080	26,93	1485544	24,14	144722	-1,13	14,58	348464	-2,78	30,65
1.3. Долгосрочные инвестиции	239382	6,77	263184	6,23	403160	6,55	23802	-0,54	9,94	139976	0,32	53,19
1.4. Долгосрочная дебиторская задолженность	6595	0,19	6595	0,16	6595	0,11	0	-0,03	0,00	0	-0,05	0,00
2. Оборотные активы	2296283	64,92	2813948	66,63	4253467	69,12	517665	1,72	22,54	1439519	2,49	51,16
2.1. Запасы	1513866	42,80	1585229	37,54	2243511	36,46	71363	-5,26	4,71	658282	-1,08	41,53
2.2. Дебиторская задолженность	564305	15,95	848845	20,10	1380843	22,44	284540	4,15	50,42	531998	2,34	62,67
2.3. Текущие финансовые инвестиции	113964	3,22	104970	2,49	69031	1,12	-8994	-0,74	-7,89	-35939	-1,36	-34,24
2.4. Денежные средства	48947	1,38	187390	4,44	443199	7,20	138443	3,05	282,84	255809	2,76	136,51
2.5. Другие оборотные активы	55201	1,56	87514	2,07	116883	1,90	32313	0,51	58,54	29369	-0,17	33,56
3. Расходы будущих периодов	2148	0,06	1445	0,03	3604	0,06	-703	-0,03	-32,73	2159	0,02	149,41
Баланс	3537314	100	4223091	100	6153764	100	685777	-	19,39	1930673	-	45,72

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В 2010 г. необоротные активы увеличились за счет роста основных средств на 348464 тыс. грн. (+30,65%), долгосрочных финансовых инвестиций - на 139976 тыс. грн. (+53,19%).

Долгосрочная дебиторская задолженность в течение 2008-2010 г.г. не изменялась и составляла 6595 тыс.грн.

В структуре активов в 2008-2010 г.г. основной удельный вес приходился на оборотные активы, что свидетельствует о формировании достаточно мобильной структуры активов и способствует ускорению оборачиваемости активов предприятия. Доля оборотных активовежегодно увеличивалась на 2% (рис. 2) и в 2010 г. составила 69%.

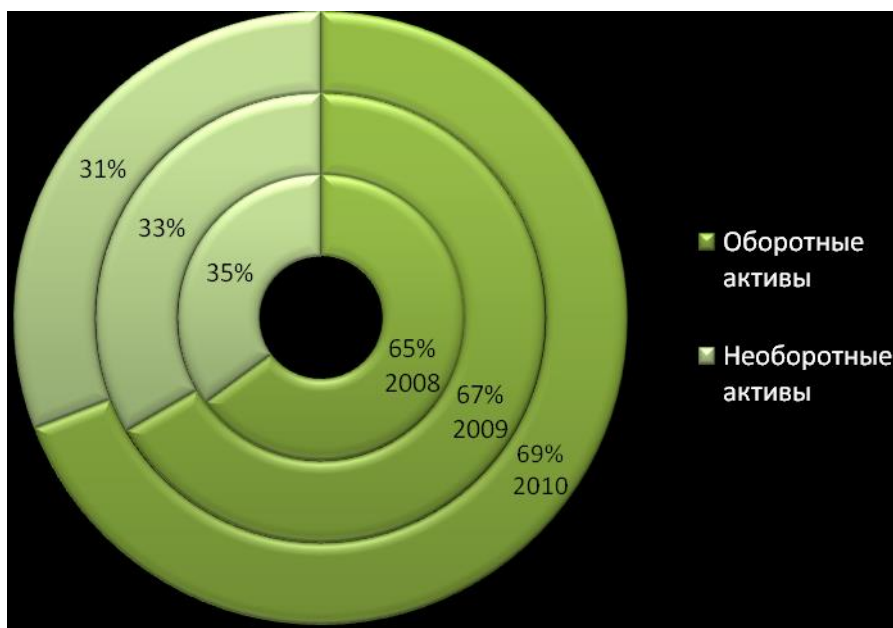


Рис. 2 – Структура активов в 2008-2010 г.г.

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
Расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

В структуре оборотных активов на протяжении анализируемых периодов наибольший удельный вес приходился на запасы, доля которых ежегодно уменьшалась (рис. 3): за 2009 г. – на 10% (с 66% до 56%), за 2010 г. – на 3% (с 56% до 53%).

За 2009 г. доля дебиторской задолженности увеличилась на 5% (с 25% до 30%), за 2010 г. - на 2% (с 30% до 32%).

Удельный вес денежных средств в 2009 г. вырос на 5% (с 2% до 7%), в 2010 г. – на 3% (с 7% до 10%).

Структура оборотных активов с высокой долей дебиторской задолженности и низким уровнем денежных средств свидетельствует о проблемах, связанных с оплатой продукции предприятия, а также о преобладании неденежных расчетов.

Текущие финансовые инвестиции и другие оборотные активы занимали незначительный удельный вес в структуре оборотных активов. В 2009 г. удельный вес текущих финансовых инвестиций снизился на 1% (с 5% до 4%), в 2010 г. – на 2% (с 4% до 2%). Удельный вес других оборотных активов в 2009 г. увеличился на 1% до 3% и в 2010 г. не изменился.

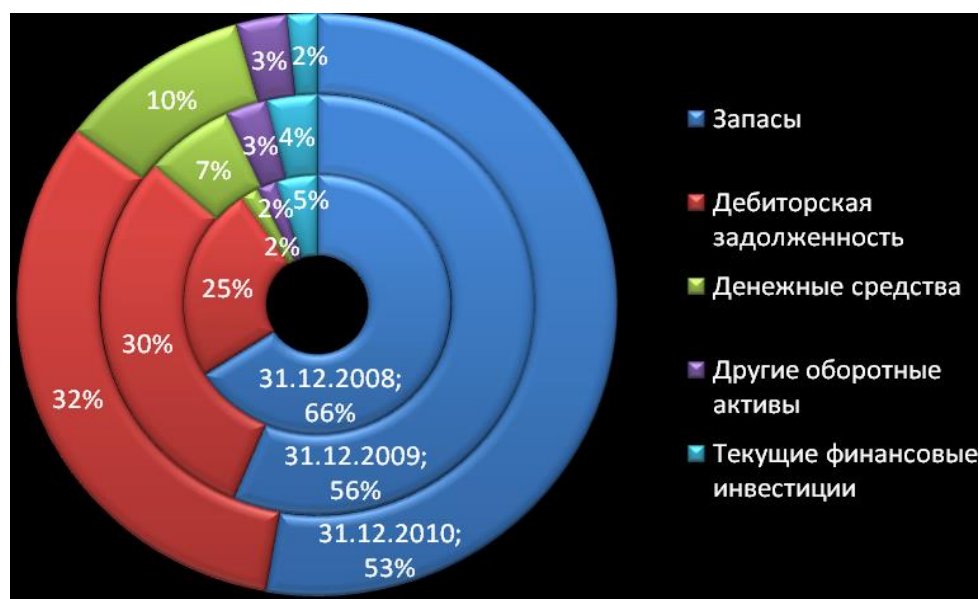


Рис. 3– Структура оборотных средств в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В структуре необоротных активов в 2008-2010 г.г. основной удельный вес приходился на основные средства, доля которых за 2009 г. увеличилась на 1% (с 80% до 81%), а за 2010 г. уменьшилась на 3% (с 81% до 78%) (рис. 4).



Рис. 4 – Структура необоротных средств в 2008-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Доля долгосрочных инвестиций в 2009 г. не изменилась по сравнению с 2008 г. (19%), а в 2010 г. увеличилась на 2% (с 19% до 21%).

Долгосрочная дебиторская задолженность в 2008-2010 г.г. составляла незначительную часть в структуре необоротных активов, которая не изменялась и составляла 1%.

В целом в структуре активов в 2008-2010 г.г. основной удельный вес приходился на запасы, основные средства, дебиторскую задолженность и долгосрочные инвестиции (в 2010 г. также на денежные средства).

Доля запасов ежегодно уменьшалась: в 2009 г. – на 5,26% (с 42,8% до 37,54%), в 2010 г. - на 1,08% (с 37,54% до 36,46%).

Удельный вес основных средств также уменьшался: в 2009 г. – на 1,13% (с 28,05 до 26,93%), в 2010 г. – на 2,78% (с 26,93% до 24,14%).

Доля долгосрочной дебиторской задолженности незначительно уменьшалась: в 2009 г. – на 0,03% (до 0,16%), в 2010 г. – на 0,05% (до 0,11%). Удельный вес краткосрочной дебиторской задолженности в 2009 г. увеличился на 4,15% (с 15,95% до 20,10%), в 2010 г. – на 2,34% (с 20,10% до 22,44%).

Доля долгосрочных инвестиций в 2009 г. уменьшилась на 0,54% (с 6,77% до 6,23%), в 2010 г. – увеличилась на 0,32% (с 6,23% до 6,55%).

Удельный вес денежных средств в структуре активов в 2009-2010 г.г. увеличивался: на 3,05% (с 1,38% до 4,44%) и 2,76% (с 4,44% до 7,20%) соответственно.

2.2. Анализ динамики и структуры пассивов за 2008-2010 г.г.

В структуре пассивов в течение 2008-2010 г.г. наблюдался ежегодный рост удельного веса собственного капитала и снижение доли обязательств предприятия (рис.5, табл.2).

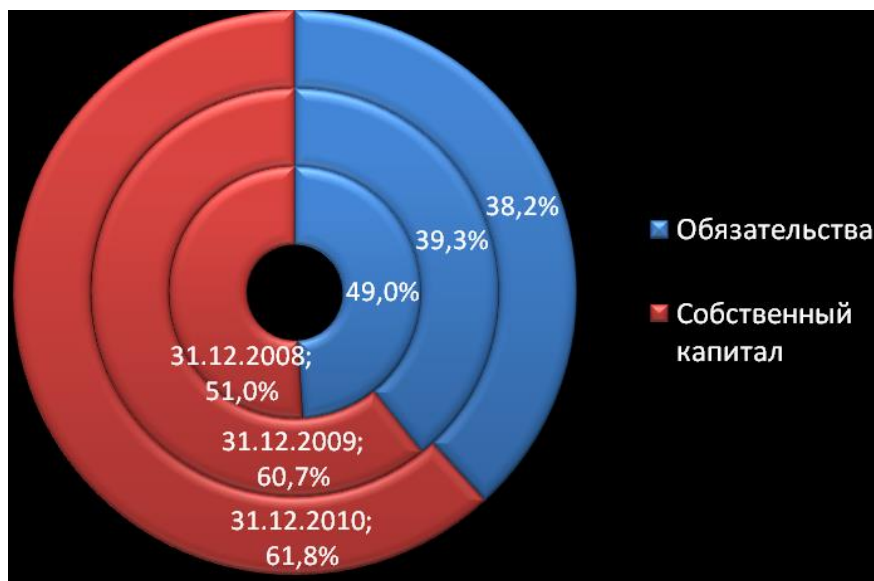


Рис. 5 – Структура пассивов в 2008-2010 г.г.

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

В абсолютном выражении расходы будущих периодов в 2009 г. увеличились на 2077 тыс. грн. (+44,27%), в 2010 г. – на 301 тыс. грн. (4,45%). Доходы будущих периодов в 2009 г. увеличились на 115 тыс. грн. (96,64%), в 2010 г. – уменьшились на 174 тыс. грн. (74,36%) (табл.2).

**Таблица 2 – Динамика и структура пассивов предприятия
в 2008-2010 г.г. (тыс.грн.)**

	31.12.2008		31.12.2009		31.12.2010		Изменения 2009/2008			Изменения 2010/2009		
	абсолютное значение, тыс.грн.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, тыс.грн.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, тыс.грн.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, тыс.грн.	в уд. весе, %	темп прироста	абсолютное значение, тыс.грн.	в уд. весе, %	темп прироста
1. Собственный капитал	1802633	50,96	2559674	60,61	3799732	61,75	757041	9,65	42,00	1240058	1,14	48,45
1.1. Уставный капитал	275651	7,79	275651	6,53	275651	4,48	0	-1,27	0,00	0	-2,05	0,00
1.2. Дополнительный капитал	827884	23,40	830279	19,66	828250	13,46	2395	-3,74	0,29	-2029	-6,20	-0,24
1.3. Резервный капитал	70145	1,98	70145	1,66	70145	1,14	0	-0,32	0,00	0	-0,52	0,00
1.4. Нераспределенная прибыль/убыток	628953	17,78	1383599	32,76	2625686	42,67	754646	14,98	119,98	1242087	9,91	89,77
2. Обеспечение будущих расходов и платежей	4692	0,13	6769	0,16	7070	0,11	2077	0,03	44,27	301	-0,05	4,45
3. Долгосрочные обязательства	125766	3,56	206145	4,88	265896	4,32	80379	1,33	63,91	59751	-0,56	28,98
4. Текущие обязательства	1604104	45,35	1450269	34,34	2081006	33,82	-153835	-11,01	-9,59	630737	-0,52	43,49
4.1. Краткосрочные кредиты	589121	16,65	567947	13,45	438051	7,12	-21174	-3,21	-3,59	-129896	-6,33	-22,87
4.2. Кредиторская задолженность	1014983	28,69	882322	20,89	1642955	26,70	-132661	-7,80	-13,07	760633	5,81	86,21
5. Доходы будущих периодов	119	0,003	234	0,006	60	0,001	115	0,002	96,64	-174	0,00	-74,36
Баланс	3537314	100	4223091	100	6153764	100	685777	-	19,39	1930673	-	45,72

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

2.2.1 Структура и динамика собственного капитала

На протяжении рассматриваемого периода собственный капитал в структуре пассивов предприятия занимал наибольший удельный вес. Доля собственного капитала ежегодно увеличивалась, что свидетельствует о повышении финансовой устойчивости предприятия (рис.5).

За 2009 г. доля собственного капитала компании выросла на 9,65% (с 50,96% до 60,61%), за 2010 г. – на 1,14% (с 60,61% до 61,75%). В абсолютном выражении в 2009 г. прирост составил 757041 тыс. грн. (с 1802633 тыс. грн. до 2559674 тыс. грн.) (+42%), в 2010 г. – 1240058 тыс. грн. (с 2559674 тыс. грн. до 3799732 тыс. грн.) (+48,45%) (рис.5, табл.2).

В структуре собственного капитала основной удельный вес приходился на нераспределенную прибыль (кроме 2008г.), сумма которой в абсолютном выражении ежегодно увеличивалась (рис. 6).

Так, за 2009 г. доля нераспределенной прибыли в структуре собственного капитала выросла на 19,2% (с 34,9% до 54,1%), в абсолютном выражении прирост составил 754646 тыс. грн. (+119,98%).

За 2010 г. удельный вес нераспределенной прибыли увеличился на 15% (с 54,1% до 69,1%), в абсолютном выражении прирост составил 1242087 тыс. грн. (+89,77%).

В 2009 г. доля дополнительного капитала в структуре собственного капитала уменьшилась на 13,5% (с 45,9% до 32,4%), в 2010 г. - на 10,6% (с 32,4% до 21,8%). В абсолютном выражении в 2009 г. прирост составил 2395 тыс. грн. (+0,29%), в 2010 г. падение составило 2029 тыс. грн. (-0,24%).

Ежегодно наблюдалось уменьшение доли уставного капитала в структуре собственного капитала, однако в абсолютном выражении его сумма не изменялась и составляла 275651 тыс. грн. Так, за 2009 г. удельный вес уставного капитала уменьшился на 4,5% (с 15,3% до 10,8%), за 2010 г. – на 3,5% (с 10,8% до 7,3%).

Доля резервного капитала в структуре собственного капитала также ежегодно снижалась, а в абсолютном выражении сумма не изменялась и составляла 70145 тыс. грн. Так, за 2009 г. удельный вес резервного

капитала уменьшился на 2,0% (с 3,9% до 2,7%), за 2010 г. – на 0,9 (с 2,7% до 1,8%) (рис.6, табл.2).

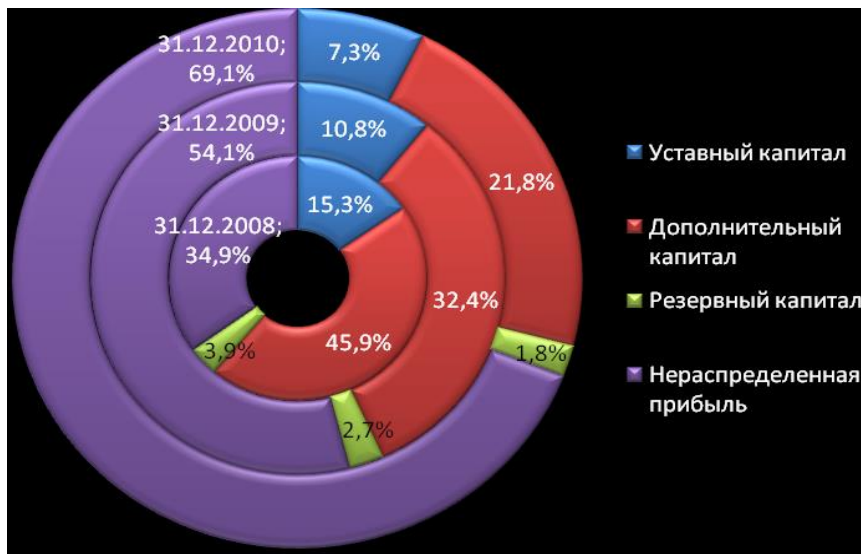


Рис. 6– Структура собственного капитала ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г. (%)

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

2.2.2 Анализ динамики и структуры обязательств предприятия за 2008-2010 г.

В структуре обязательств основной удельный вес в рассматриваемые периоды приходился на краткосрочные обязательства, доля которых за 2009 г. уменьшилась на 5,1% (с 92,7% до 87,6%), за 2010 г. – увеличилась на 1,1% (с 87,6% до 88,7%) (рис.7).

В абсолютном выражении сумма краткосрочных обязательств уменьшилась на 153835 тыс. грн. (-9,59%) в 2009 г. и увеличилась на 630737 тыс. грн. (+43,49%) в 2010 г.

В структуре пассивов доля краткосрочных обязательств за 2009 г. уменьшилась на 11,01% (с 45,35% до 34,34%), за 2010 г. – на 0,52% (с 34,34% до 33,82%) (табл.2).

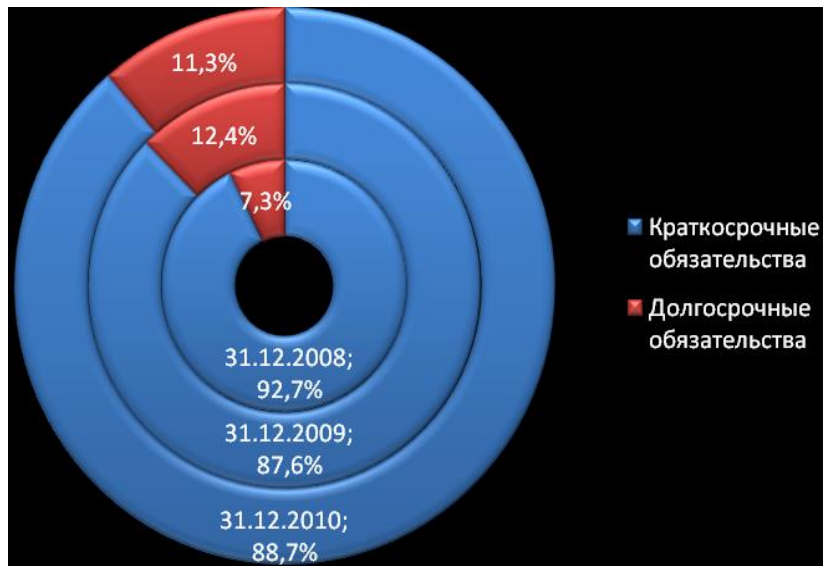


Рис. 7 – Структура обязательств компании ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Превышение доли краткосрочной задолженности в структуре заемных средств предприятия является негативным фактором, характеризующим ухудшение структуры баланса и повышение риска потери финансовой устойчивости, однако на фоне роста собственного капитала это не представляет угрозы предприятию.

Увеличение текущих обязательств в 2010 г. было обусловлено ростом кредиторской задолженности на 760633 тыс. грн. или (+86,21%) (табл.2).

В структуре краткосрочных обязательств наибольший удельный вес приходился на текущие обязательства по расчетам от полученных авансов, с бюджетом, внебюджетными фондами, по зарплате, страхованию, с участниками. Их доля ежегодно увеличивалась: в 2009 г. на 7% (с 46% до 53%), в 2010 г. на 20% (с 53% до 73%). В абсолютном выражении в 2009 г. сумма увеличилась на 28824 тыс. грн.(+3,87%), в 2010 г. – на 739379 тыс. грн. (+95,5%) (рис.8, табл.3).

Доля краткосрочных кредитов банков в 2008-2009 г.г. составляла 37%, в 2010 г. – снизилась до 19%. В абсолютном выражении темп падения в 2009 г. составил 8,56% или 50434 тыс. грн., в 2010 г. – 25,46% или 137154 тыс. грн.



**Рис. 8 - Структура краткосрочных обязательств компании
ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г. (%)**

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Удельный вес кредиторской задолженности за товары, работы, услуги ежегодно снижался на 3% и составил в 2009 г. 6%, в 2010 г. 3%. В абсолютном выражении темп падения в 2009 г. составил 40,94% или 60101 тыс.грн., в 2010 г. – 23,88% или 20703 тыс.грн. (рис.8, табл.3).

**Таблица 3 – Динамика краткосрочных обязательств компании
ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г. (тыс. грн)**

	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	измен. 10/09	измен. 09/08	темп прироста, % 10/09	темп прироста,% 09/08
Краткосрочные кредиты банков	589121	538687	401533	-137154	-50434	-25,46	-8,56
Векселя выданные	108601	9312	473	-8839	-99289	-94,92	-91,43
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	146802	86701	65998	-20703	-60101	-23,88	-40,94
Текущие обязательства по расчетам от получ. авансов, с бюджетом, внебюдж. фондами, по з/п, страхованию, с участниками	745373	774197	1513576	739379	28824	95,50	3,87
Прочие текущие обязательства	14207	12112	62908	50796	-2095	419,39	-14,75
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	0	29260	36518	7258	-	24,81	-

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Доля текущей задолженности по долгосрочным обязательствам в структуре краткосрочных обязательств компании в 2009-2010 г.г. составила 2%. В абсолютном выражении в 2010 г. темп прироста составил 24,81% или 7258 тыс. грн (рис. 8, табл.3).

В 2009-2010 г.г. наблюдалось резкое уменьшение суммы векселей выданных на 99289 тыс.грн (-91,43%) и 8839 тыс.грн (-94,92%) соответственно.

Сумма прочих текущих обязательств в 2009 г. уменьшилась на 2095 тыс.грн (-14,75%), в 2010 г. – увеличилась на 50796 тыс.грн (+419,39%).

Удельный вес долгосрочных обязательств в структуре обязательств за 2009 г. увеличился на 5,1% (с 7,3% до 12,4%). В абсолютном выражении их сумма увеличилась на 80379 тыс. грн (с 125766 тыс. грн до 206145 тыс. грн) или (+63,91%).

За 2010 г. доля долгосрочных обязательств уменьшилась на 1,1% (с 12,4% до 11,3%). В абсолютном выражении их сумма увеличилась на 59751 тыс. грн. (с 206145 тыс. грн до 265896 тыс. грн) или (+28,98%).

В структуре пассивов доля долгосрочных обязательств в 2009 г. увеличилась на 1,33% (с 3,56% до 4,88%), в 2010 г. – уменьшилась на 0,56% (с 4,88% до 4,32%) (табл.2).

Структура и динамика долгосрочных обязательств компании представлены на рисунке 9 и в таблице 4.

В структуре долгосрочных обязательств в течение рассматриваемых периодов основной удельный вес приходился на отложенные налоговые обязательства, доля которых ежегодно увеличивалась. За 2009 г. доля увеличилась на 12% (с 46% до 58%), в 2010 г. – на 1% (с 58% до 59%). В абсолютном выражении за 2009 г. отложенные налоговые обязательства выросли на 62701тыс.грн (+109%), за 2010 г. – на 36110тыс.грн (+30%).

Удельный вес долгосрочных кредитов банков в структуре долгосрочных обязательств в 2009 г. снизился на 2% (с 38% до 36%), в 2010 г. – увеличился на 3% (с 36% до 39%). В абсолютном выражении за 2009 г. сумма долгосрочных кредитов банков выросла на 25359тыс. грн (+52%), за 2010 г. – на 30225тыс.грн (+41%).



Рис. 9 - Структура долгосрочных обязательств компании ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Таблица 4 – Динамика долгосрочных обязательств компании ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г. (тыс.грн.)

	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	измен. 10/09	измен. 09/08	темп прироста,% 10/09	темп прироста,% 09/08
Долгосрочные кредиты банков	48187	73546	103771	30225	25359	41	52
Прочие долгосрочные финансовые обязательства	20300	12619	6035	-6584	-7681	-52	-38
Отложенные налоговые обязательства	57279	119980	156090	36110	62701	30	109

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Доля прочих долгосрочных финансовых обязательств ежегодно снижалась. Так в 2009 г. удельный вес данной статьи в долгосрочных обязательствах снизился на 10% (с 16% до 6%), в 2010 г. – на 4% (с 6% до 2%). В абсолютном выражении за 2009 г. сумма прочих долгосрочных обязательств уменьшилась на 7681 тыс. грн. (-38%), за 2010 г – на 6584 тыс.грн. (-52%) (рис.9, табл.4).

2.3. Анализ ликвидности предприятия

2.3.1 Анализ ликвидности баланса

Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются условия:

$$A1 \geq П1 \quad A2 \geq П2 \quad A3 \geq П3 \quad A4 \leq П4$$

Невыполнение какого-либо из первых трех неравенств свидетельствует о том, что ликвидность баланса в большей или меньшей степени отличается от абсолютной.

Показатели ликвидности баланса компании и результаты анализа приведены в таблицах 5, 6.

Таблица5 – Показатели ликвидности баланса предприятия в 2008-2010 г.г.

Активы	2008	2009	2010
Наиболее ликвидные активы, А1	218 112,00	379 874,00	629 113,00
Быстрореализуемые активы, А2	564 305,00	848 845,00	1 380 843,00
Медленно реализуемые активы, А3	1 513 866,00	1 585 229,00	2 243 511,00
Тяжело реализуемые активы, А4	1241031,00	1409143,00	1900297,00
Пассивы	2008	2009	2010
Наиболее срочные обязательства, П1	1 014 983,00	882 322,00	1 642 955,00
Краткосрочные пассивы, П2	589 121,00	567 947,00	438 051,00
Долгосрочные обязательства, П3	125 766,00	206 145,00	265 896,00
Постоянные пассивы, П4	1 807 444,00	2 566 677,00	3 806 862,00

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Таблица6 – Результаты анализа ликвидности баланса предприятия

2008	2009	2010
A1 < П1	A1 < П1	A1 < П1
A2 < П2	A2 > П2	A2 > П2
A3 > П3	A3 > П3	A3 > П3
A4 < П4	A4 < П4	A4 < П4

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В 2008 г. не соблюдались первое и второе неравенства, а в течении 2009-2010 г. наблюдалась одинаковая тенденция, а именно, не соблюдалось только первое неравенство, что свидетельствует о нарушении ликвидности баланса только в краткосрочном периоде.

Важное значение имеет сравнение показателей 3 группы, т.к. она свидетельствует о перспективной ликвидности, поскольку в ней рассматриваются будущие поступления и расходы. В данном случае, во всех периодах $A3 > П3$, то есть в долгосрочном периоде предприятие является ликвидным.

2.3.2 Анализ относительных показателей ликвидности

Как показали проведенные нами расчеты (рис.10), ежегодно наблюдался рост показателей ликвидности, что свидетельствует об улучшении ликвидности компании. Однако, в 2008 г. все показатели были ниже нормативных значений, что свидетельствует о низкой ликвидности компании. В 2009 -2010 г.г. ликвидность компании повысилась, показатели ликвидности находились в пределах нормативных значений.

1. Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить немедленно. Показатели мгновенной ликвидности в течение 2009-2010 г.г. были в пределах нормативных значений (0,2-0,35), что говорит о достаточном количестве денежных средств для погашения части краткосрочных обязательств. Темп прироста денежных средств составил в 2009 г. 282,84%, в 2010 г. – 136,51%.

2. Коэффициент быстрой ликвидности отражает, какая доля кредиторской задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных активов, т. е. показывает, какая часть краткосрочных обязательств предприятия может быть немедленно погашена за счет средств на различных счетах, в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам.

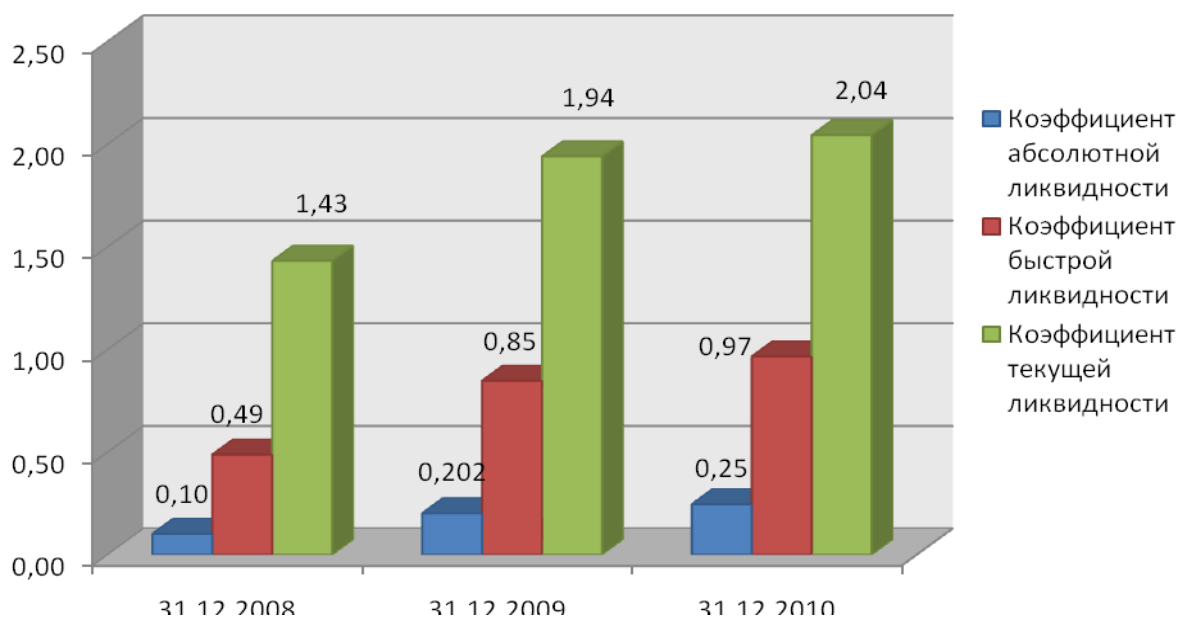


Рис. 10 – Показатели ликвидности компании ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Коэффициент быстрой ликвидности в 2009-2010 г.г. находился в пределах нормативных значений (от 0,5 до 1), также ежегодно наблюдался рост данного показателя, что является положительным фактором. На 31.12.2010 г. его значение увеличилось на 0,12 (с 0,85 до 0,97), по сравнению с предыдущим годом.

3. Коэффициент текущей ликвидности показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы им для погашения своих краткосрочных обязательств в течение года. Это основной показатель платежеспособности предприятия.

Показатель текущей ликвидности в 2008г. был ниже нормативных значений (рекомендуемое значение 1,5-2), в остальные периоды находился в пределах нормы. В 2010 г. коэффициент вырос на 0,1 (с 1,94 до 2,04) и достиг высшей границы. Таким образом, в 2009-2010 г.г. компания обладала достаточными оборотными активами для погашения своих краткосрочных долгов.

В целом же у предприятия высокий в 2009-2010 г.г. наблюдался высокий уровень ликвидности по всем показателям, т.е. компания

может погасить свои краткосрочные обязательства.

Как свидетельствуют данные рис.11, у предприятия ежегодно наблюдался рост чистого оборотного капитала, что является положительным фактором. За 2009 г. прирост чистого оборотного капитала составил 671500 тыс. грн. (с 692179 до 1363679 тыс.грн.), за 2010 г. – 808782 тыс.грн. (с 1363679 тыс.грн. до 2172461 тыс.грн.).

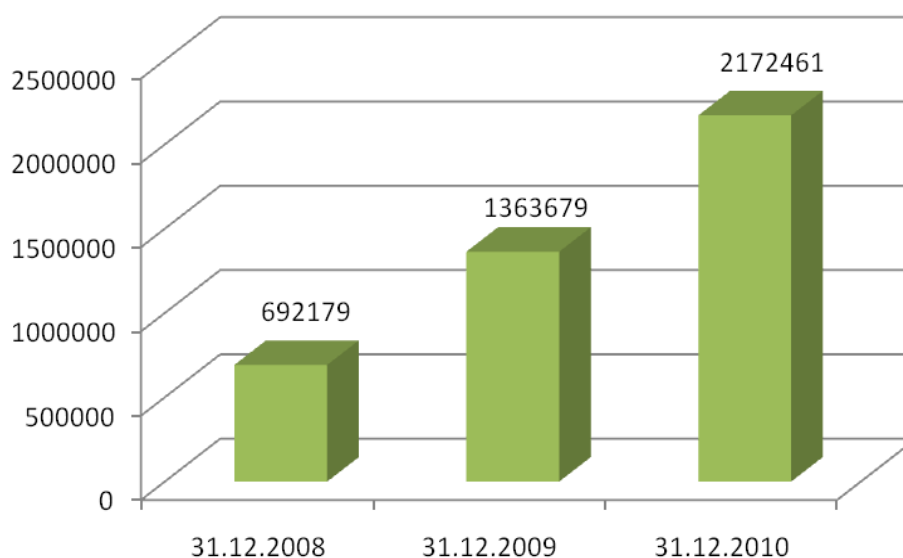


Рис. 11 – Чистый оборотный капитал компании в 2008-2010 г.г (тыс. грн)

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Сложившаяся ситуация обусловлена в 2009 г. ростом оборотных средств на фоне снижения краткосрочных обязательств, в 2010 г. – превышением темпов роста оборотных активов над темпами роста краткосрочных обязательств.

Риски ликвидности подразумевают вероятность нарушения финансового равновесия, когда предприятие неспособно своевременно рассчитываться по долговым обязательствам из-за нехватки денежных средств и вынуждено выплачивать штрафные санкции, пени и неустойки в ущерб своей деловой репутации. Как правило, риск ликвидности наступает по причине непрофессионального управления денежными потоками, дебиторской и кредиторской задолженностей.

В 2009-2010 г.г. удалось минимизировать риски ликвидности на ОАО «Мотор Сич» за счет прогнозирования движения денежных средств, детального планирования финансово-производственной деятельности и составления бюджета, что позволило вовремя выявить недостаток ликвидности и своевременно привлечь необходимые финансовые ресурсы.

Снижение риска неплатежей со стороны покупателей, которые также могут привести к проблемам с ликвидностью, достигается применением авансовой формы оплаты заказов.

(Источник: <http://www.motorsich.com>)

2.4 Анализ финансовой устойчивости предприятия

2.4.1 Абсолютные показатели финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость предприятия характеризуется степенью его финансовой независимости от внешних кредиторов и инвесторов.

Недостаточная финансовая устойчивость предприятия может привести к его неплатежеспособности, а очень высокая будет способствовать созданию «лишних» запасов и резервов, в связи, с чем вырастут расходы на их содержание, будет наблюдаться недополучение прибыли и торможение темпов экономического развития предприятия.

Уровень финансовой устойчивости можно оценить с помощью абсолютных показателей и коэффициентного подхода.

Абсолютные показатели финансовой устойчивости предприятия приведены в табл.7, типы финансовой устойчивости в табл.8, результаты анализа в табл.9.

Таблица 7 – Абсолютные показатели финансовой устойчивости предприятия в 2008-2010 г.г.

Показатели	2008	2009	2010
Постоянные пассивы (ПП)	1807444	2566677	3806862
Активы, которые трудно реализуются (Атр)	1241031	1409143	1900297
Собственные оборотные средства (СОС)	566413	1157534	1906565
Долгосрочные обязательства (ДЗ)	125766	206145	265896
Наличие постоянных и долгосрочных пассивов для финансирования запасов	692179	1363679	2172461
Краткосрочные кредиты банков (КК)	589121	567947	438051
Общая сумма основных источников финансирования запасов	1281300	1931626	2610512
Запасы (З)	1513866	1585229	2243511
Избыток (недостаток) собственных оборотных средств	-947453	-427695	-336946
Избыток (недостаток) собственных оборотных средств и долгосрочных обязательств	-821687	-221550	-71050
Избыток (недостаток) основных источников финансирования запасов	-232566	346397	367001

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Таблица 8 - Типы финансовой устойчивости предприятия

Абсолютная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Неустойчивое финансовое положение	Кризисное финансовое положение
$СОС - З \geq 0$	$СОС - З < 0$	$СОС - З < 0$	$СОС - З < 0$
$СОС + ДЗ - З \geq 0$	$СОС + ДЗ - З \geq 0$	$СОС + ДЗ - З < 0$	$СОС + ДЗ - З < 0$
$СОС + ДЗ + КК - З \geq 0$	$СОС + ДЗ + КК - З \geq 0$	$СОС + ДЗ + КК - З \geq 0$	$СОС + ДЗ + КК - З < 0$
{1, 1, 1}	{0, 1, 1}	{0, 0, 1}	{0, 0, 0}

Таблица 9 - Типы финансовой устойчивости предприятия

	2008	2009	2010
Тип финансовой устойчивости	Кризисное финансовое положение	Неустойчивое финансовое положение	Неустойчивое финансовое положение

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

На основе рассчитанных показателей в 2008 г. у предприятия наблюдалось кризисное финансовое положение, т.е. запасы превышали основные источники финансирования. В 2009–2010 г.г. у предприятия было неустойчивое финансовое положение, то есть запасы предприятия покрывались только за счет всех источников финансирования, а именно собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных кредитов. Сложившаяся ситуация обусловлена ежегодным ростом величины запасов компании и уменьшением суммы долгосрочных кредитов (рис.12).

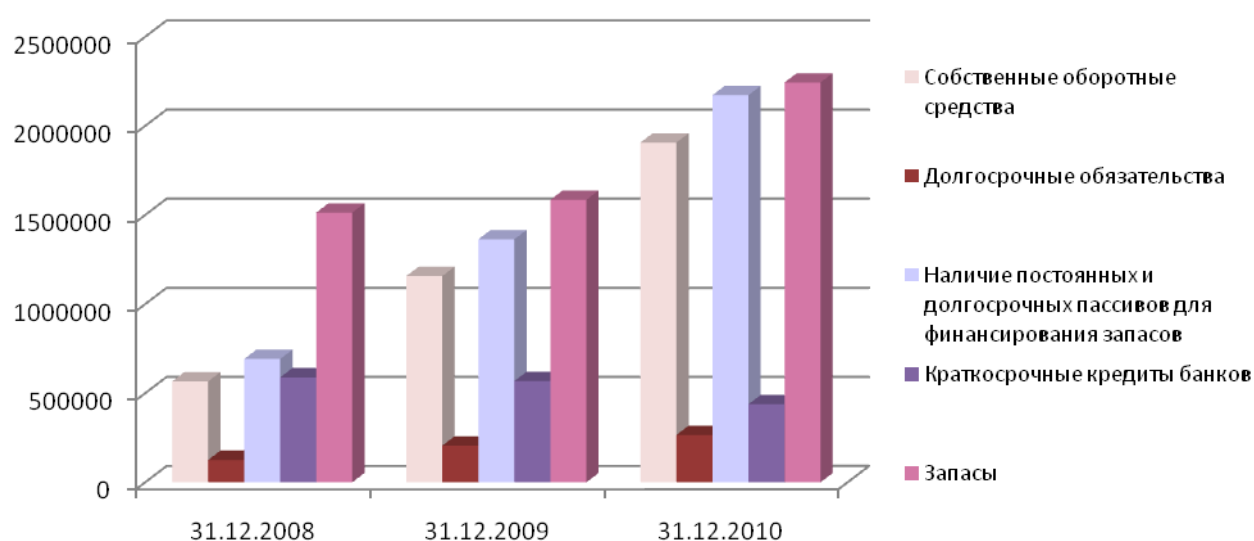


Рис. 12 - Соотношение размеров собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных обязательств и запасов ОАО «Мотор Сич»

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных средств предприятия. Чем выше этот показатель, тем выше платежеспособность и кредитоспособность предприятия.

Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными оборотными средствами, в 2008г. был ниже рекомендуемого значения (не менее 0,5), что говорит о том, что только небольшая часть запасов и затрат финансировалась за счет собственных средств. В 2009-2010 г.г.

показатель увеличился до 0,73 и 0,85 соответственно, что свидетельствует о том, что значительная часть материальных запасов финансируется за счет собственных средств (рис.13).

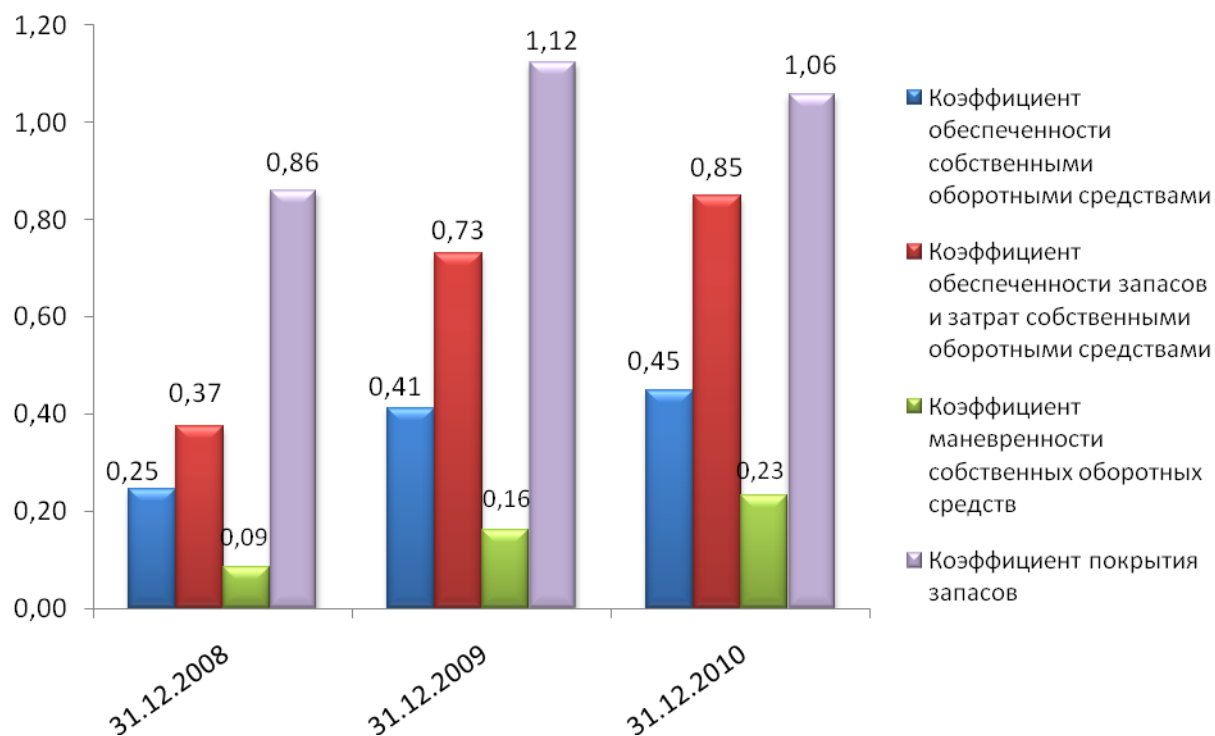


Рис. 13 – Показатели обеспеченности собственными оборотными средствами в 2008-2010 г.г.

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Рост в динамике коэффициента маневренности собственных оборотных средств рассматривается как позитивная тенденция, что свидетельствует о наличии у предприятия собственных оборотных средств, находящихся в форме абсолютно ликвидных активов – денежных средств.

В 2009 г. показатель покрытия запасов увеличился на 0,26 и достиг значения 1,12. В 2010 г. наблюдается небольшое снижение показателя до 1,06. В целом, в 2009-2010 г.г. значения показателя покрытия запасов были немного выше рекомендуемых (не менее 1), что свидетельствует о минимально необходимом уровне финансового состояния компании.

2.4.2 Относительные показатели финансовой устойчивости

Расчет показателей финансовой устойчивости, показал, что у предприятия в 2008-2010 г.г. практически все коэффициенты были в пределах рекомендуемых значений (за исключением коэффициентов финансового левериджа и долгосрочного привлечения средств) (табл. 10).

Таблица 10– Относительные показатели финансовой устойчивости в 2008-2010 г.г.

Показатели	Нормативное значение	2008	2009	2010
Коэффициент автономии	$\geq 0,5$, увеличение	0,510	0,606	0,617
Коэффициент финансовой устойчивости	0,5-0,7	0,545	0,655	0,661
Коэффициент финансового левериджа	$\leq 0,5$, крит. - 1	0,962	0,650	0,620
Коэффициент маневренности собственного капитала	> 0 , увеличение	0,313	0,450	0,501
Коэффициент покрытия активов за счет обязательств	0,2-0,5	0,490	0,394	0,383
Коэффициент финансирования основных средств за счет долгосрочных займов	-	0,102	0,146	0,140
Коэффициент долгосрочного привлечения средств	0,4	0,065	0,075	0,065

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Ежегодный рост коэффициента автономии свидетельствует об увеличении собственного капитала предприятия и повышении его финансовой устойчивости.

Увеличение коэффициента финансовой устойчивости в течение анализируемых периодов, свидетельствует об увеличении стабильных источников финансирования предприятия (собственного капитала и долгосрочных обязательств) и высоком доверии инвесторов к компании.

Показатель финансового левериджа показывает, сколько единиц привлеченных средств приходится на единицу собственных. Снижение данного показателя говорит об уменьшении зависимости предприятия

от внешних инвесторов и кредиторов и повышении его финансовой стабильности. Однако, в 2008-2010 г. этот показатель был выше нормативного значения.

Коэффициент маневренности собственного капитала показывает, какая часть собственного капитала находится в обороте, а какая капитализирована. Позитивным фактором является увеличение данного показателя в рассматриваемом периоде с 0,313 в 2008 г. до 0,501 в 2010 г.

Показатель покрытия активов за счет обязательств находился в пределах нормы и имел тенденцию к снижению, что свидетельствует об уменьшении доли привлеченных средств для финансирования деятельности предприятия и способствует повышению его финансовой устойчивости.

Снижение коэффициента финансирования основных средств за счет долгосрочных займов в 2010 г. говорит о том, что предприятие сократило количество привлеченных долгосрочных ресурсов для финансирования основных средств.

Значения коэффициента долгосрочного привлечения средств на протяжении рассматриваемых периодов были ниже нормативного значения, что свидетельствует о недостаточных объемах долгосрочных ресурсов.

2.5 Анализ деловой активности предприятия

Деловая активность характеризуется абсолютными и относительными показателями. Среди абсолютных показателей необходимо выделить объем продажи готовой продукции предприятия, товаров, работ, услуг, прибыль, величину активов (авансированного капитала). Целесообразно сравнивать эти параметры в динамике. Оптимальное соотношение между ними имеет следующий вид:

$$T_{\Pi} > T_{B} > T_{A} > 100\% ,$$

где T_{Π} – темп роста прибыли, %;

T_{B} – темп роста выручки от реализации продукции;

T_{A} – темп роста активов предприятия.

В 2009 г. наблюдалось резкое превышение темпов роста чистой прибыли над темпами роста чистого дохода и активов. Высокие темпы роста чистой прибыли означают снижение затрат производства и обращения.

В 2010 году темпы роста чистой прибыли и чистого дохода снизились, а темп роста активов увеличился. Уменьшение темпов роста чистого дохода и чистой прибыли свидетельствует о неэффективной работе предприятия.

Опережение темпов роста активов над темпами роста чистого дохода в 2010 г. означает, что по сравнению с увеличением экономического потенциала, объем реализации повышается более низкими темпами, то есть ресурсы предприятия используются менее эффективно.

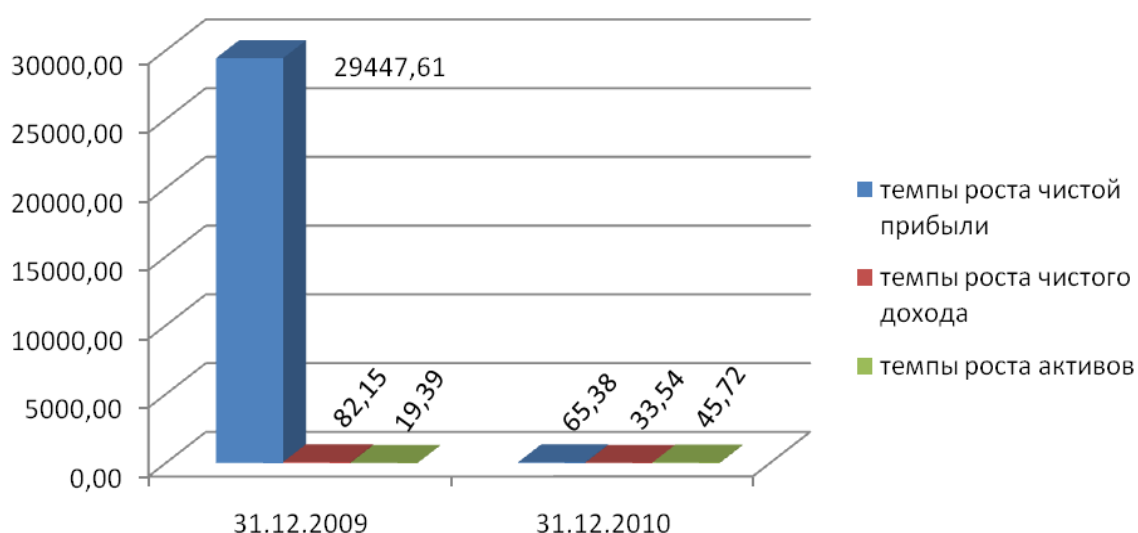


Рис. 14 - Соотношение темпов роста чистой прибыли, выручки от реализации и активов ОАО «Мотор Сич»

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Деловая активность предприятия определяется скоростью оборачиваемости ресурсов, поэтому анализ деловой активности предусматривает расчет коэффициентов и периодов оборачиваемости (табл. 11, 12).

Коэффициенты оборачиваемости показывают, какое количество оборотов за отчетный период осуществляет весь капитал предприятия

или его определенный элемент.

Периоды оборачиваемости определяют количество дней, за которые весь капитал предприятия и его определенный элемент может превратиться в денежную форму.

Таблица 11 – Коэффициенты оборачиваемости ресурсов предприятия в 2008 - 2010 гг.

Показатели оборачиваемости	Направление позитивных изменений	2008	2009	2010
Коэффициент оборачиваемости активов	> 0, увеличение	0,581	0,965	0,964
Коэффициент оборачиваемости основных фондов	> 0, увеличение	2,072	3,518	3,814
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	> 0, увеличение	0,896	1,466	1,415
Коэффициент оборачиваемости готовой продукции	> 0, увеличение	1,358	2,417	2,613
Коэффициент оборачиваемости запасов	> 0, увеличение	23,154	40,420	43,067
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	> 0, увеличение	2,709	4,272	3,704
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	> 0, увеличение	1,138	1,713	1,570
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	> 0, уменьшение	2,026	3,948	3,961

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Динамика коэффициентов оборачиваемости активов, основных фондов, готовой продукции, оборачиваемости запасов одинаковая – ежегодное увеличение оборотов, что является позитивным фактором и свидетельствует об увеличении эффективности работы предприятия. Значения коэффициентов оборачиваемости оборотных активов, дебиторской задолженности и собственного капитала в 2009 г. увеличились, а в 2010 г. – уменьшились, что связано с увеличением запасов, незавершенного производства, дебиторской задолженности, нераспределенной прибыли.

Негативным фактором является увеличение в динамике коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности.

**Таблица 12 – Периоды оборачиваемости ресурсов предприятия
за 2008 - 2010 гг.**

Периоды оборачиваемости финансовых показателей	Направлени епозитивных изменений	2008	2009	2010
Период оборачиваемости активов	> 0, уменьшение	619,2	372,9	373,4
Период оборачиваемости основных фондов	> 0, уменьшение	173,7	102,3	94,4
Период оборачиваемости оборотных активов	> 0, уменьшение	402,0	245,6	254,3
Период оборачиваемости запасов	> 0,уменьшение	265,0	148,9	137,8
Период оборачиваемости готовой продукции	> 0,уменьшение	15,5	8,9	8,4
Период оборачиваемости дебиторской задолженности	> 0, уменьшение	132,9	84,3	97,2
Период оборачиваемости собственного капитала	> 0, уменьшение	316,4	210,2	229,4
Период оборачиваемости кредиторской задолженности	> 0, увеличение	177,7	91,2	90,9

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Позитивные изменения наблюдались при анализе периодов оборачиваемости активов, основных фондов, запасов и готовой продукции на протяжении всех рассматриваемых периодов.

Анализ периодов оборачиваемости оборотных активов, дебиторской задолженности и собственного капитала показал, что в 2009 г. изменения происходили в соответствии с нормативными значениями, а в 2010 г. показатели увеличились.

Коэффициент оборачиваемости активов показывает, сколько продукции реализует предприятие, исходя из имеющейся стоимости отдельных видов его активов. Значение этого показателя в 2009 г. увеличилось на 0,384 по сравнению с 2008 г. (с 0,581 до 0,965), в 2010 г. показатель не изменился. Период оборачиваемости в свою очередь в 2009 г. уменьшился на 246,3 дней (с 619,2 до 372,9), в 2010 г. – практически не изменился. Рост показателя в 2009 г. связан с превышением темпов роста выручки от реализации над темпами роста активов и свидетельствует о повышении эффективности использования активов предприятия.

Коэффициент оборачиваемости оборотных активов показывает, сколько гривен чистого дохода приносит использование единицы оборотных активов. Увеличение размера оборотных средств в совокупности с уменьшением коэффициента их оборачиваемости в 2010 г. свидетельствует о негативных тенденциях на предприятии, поскольку снижается эффективность использования оборотных средств вследствие увеличения дебиторской задолженности. При этом периоды оборачиваемости оборотных активов в 2010 г. увеличились на 8,7 дней (с 245,6 до 254,3).

Коэффициент оборачиваемости основных средств характеризует эффективность использования предприятием имеющихся в распоряжении основных средств. Увеличение значения коэффициента, свидетельствует о повышении эффективности использования основных средств. В 2009 г. значение показателя увеличилось на 1,446 (с 2,072 до 3,518), в 2010 г. - на 0,296 (с 3,518 до 3,814). Увеличение показателей связано с превышением темпов роста выручки от реализации над темпами роста основных средств и свидетельствует о повышении эффективности использования активов предприятия. Периоды оборачиваемости основных средств, соответственно, в 2009 г. уменьшились на 71,4 день (с 173,7 до 102,3), а в 2010 г. – на 7,9 дней (с 102,3 до 94,4).

Коэффициент оборачиваемости запасов отражает скорость их реализации. Увеличение этого показателя в 2008-2010 г.г. является свидетельством повышения эффективности деятельности предприятия по закупке сырья, материалов, производства, сбыта готовой продукции. Периоды оборачиваемости запасов, соответственно, в 2009 г. уменьшились на 116,1 дней (с 265,0 до 148,9), а в 2010 г. – на 11,1 дней (с 148,9 до 137,8).

Увеличение коэффициента оборачиваемости готовой продукции в 2009 году на 1,059 (с 1,358 до 2,417), а в 2010 г. на 0,196 (с 2,417 до 2,613) свидетельствует о повышении эффективности сбытовой деятельности предприятия. Периоды оборачиваемости готовой продукции, соответственно, в 2009 г. уменьшились на 6,6 дней (с 15,5 до 8,9), а в 2010 г. – на 0,5 дней (с 8,9 до 8,4).

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности отражает эффективность политики предприятия по кредитованию покупателей с точки зрения сбора оплаты за реализацию продукции в кредит, характеризует уровень коммерческого риска, вызванного подобными финансовыми отношениями. Снижение коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности в 2010 г. связано с превышением темпов роста дебиторской задолженности над чистым доходом.

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала отражает скорость оборота собственного капитала предприятия. В 2010 г. значение показателя уменьшилось на 0,143 (с 1,713 до 1,570), по сравнению с 2009 г., что свидетельствует о снижении эффективности работы собственного капитала предприятия. Период оборачиваемости собственного капитала в 2010 г. увеличился на 19,2 дней (с 210,2 до 229,4).

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности показывает увеличение или уменьшение суммы коммерческого кредита, предоставляемого предприятию. Рост коэффициента означает повышение скорости оплаты задолженности предприятия, снижение – рост покупок в кредит.

Показатель оборачиваемости кредиторской задолженности у предприятия ежегодно увеличивался. В 2009 г. значение коэффициента увеличилось на 1,922 (с 2,026 до 3,948), в 2010 г. показатель практически не изменился. Увеличение показателя в 2009 г. было обусловлено уменьшением кредиторской задолженности предприятия на 13,07%.

Выполняя анализ деловой активности, следует обратить внимание на значение периодов оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия. В 2008-2009 г.г. значения периодов оборачиваемости дебиторской задолженности были ниже периодов оборачиваемости кредиторской задолженности, что говорит о том, что с предприятием покупатели рассчитывались быстрее, чем сама компания со своими кредиторами. (рис.15).

В 2010 г. наблюдалось превышение сроков дебиторской задолженности над кредиторской на 6,3 дней, что свидетельствует об ухудшении платежеспособности покупателей компании и улучшении платежеспособности предприятия по сравнению с 2009 г..

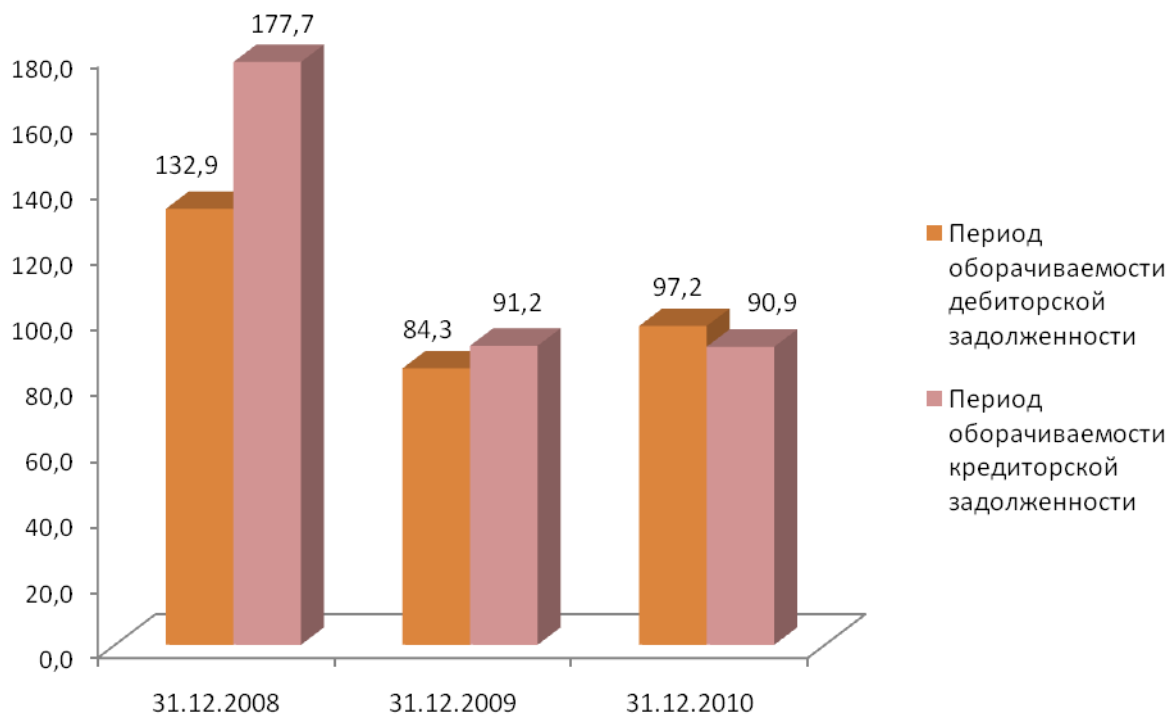


Рис.15 - Периоды оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности предприятия в 2008 - 2010 гг. (в днях)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

2.6 Анализ прибыли и рентабельности

2.6.1. Анализ динамики доходов и расходов

В 2009 г. выручка от реализации увеличилась на 1711641 тыс. грн. или (+80,3%) (с 2131572 тыс. грн. до 3843213), в 2010 г. - на 1263545 тыс. грн. или (+32,88%) (с 3843213 тыс. грн. до 5106758) (рис.16, табл.13).

Чистый доход в 2009 г. увеличился на 1689256 тыс. грн. или (+82,15%) (с 2056424 тыс. грн. до 3745680 тыс. грн.), за 2010 г. - на 1256123 тыс. грн. или (+33,54%) (с 3745680 тыс. грн. до 5001803 тыс. грн.).

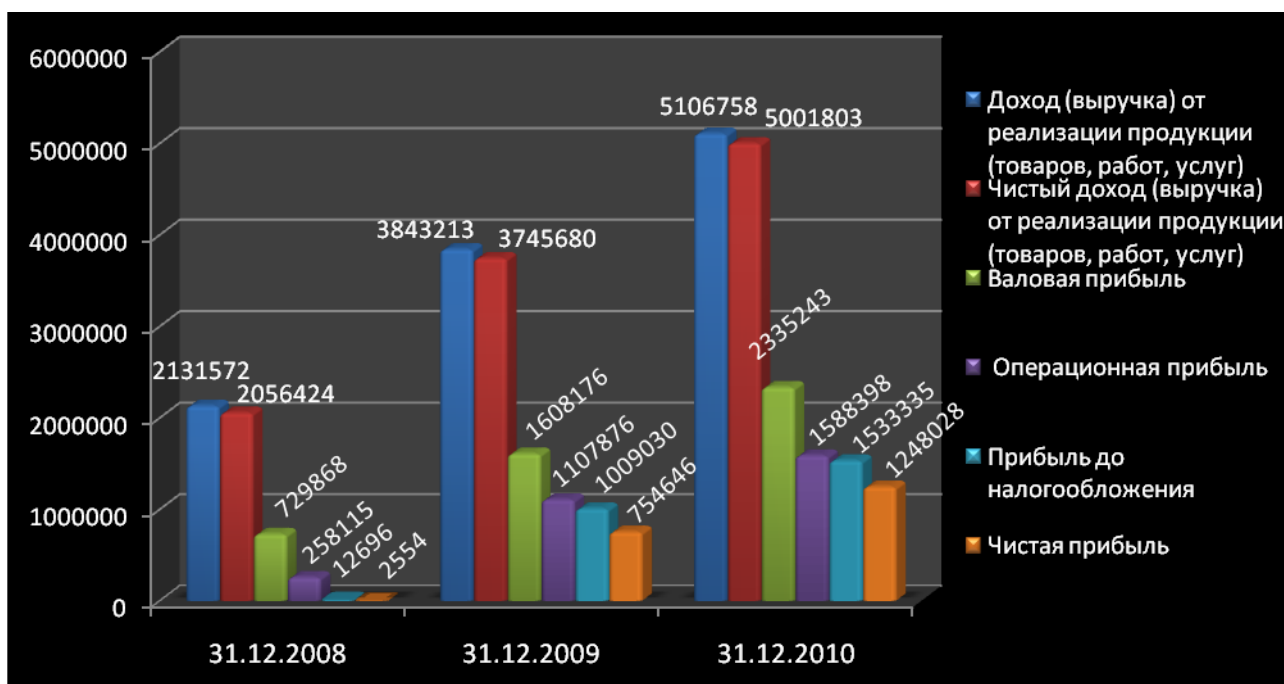


Рис. 16 – Динамика доходов и чистой прибыли в 2008-2010 г.г., (тыс. грн.)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Валовая прибыль за 2009 г., по сравнению с предыдущим периодом, выросла на 878308 тыс. грн. или (+120,34%) (с 729868 тыс. грн. до 1608176 тыс. грн.), за 2010 г. - на 727067 тыс. грн. или (+45,21%) (с 1608176 тыс. грн. до 2335243 тыс. грн.).

Операционная прибыль за 2009 г., по сравнению с предыдущим периодом, увеличилась на 849761 тыс. грн. или (+329,22%) (с 258115 тыс. грн. до 1107876 тыс. грн.), за 2010 г. - на 480522 тыс. грн. или (+43,37%) (с 1107876 тыс. грн. до 1588398 тыс. грн.).

В 2009 г. наблюдался значительный рост прибыли до налогообложения и чистой прибыли. Таким образом, прибыль до налогообложения по сравнению с предыдущим периодом выросла на 996334 тыс. грн. или (+7847,62%) (с 12696 тыс. грн. до 1009030 тыс. грн.), а за 2010 г. - на 524305 тыс. грн. или (+51,96%) (с 1009030 тыс. грн. до 1533335 тыс. грн.). Темпы прироста чистой прибыли в 2009 г. составили +29447,61% или 752092 тыс. грн. (увеличение с 2554 тыс. грн. до 754646 тыс. грн.). В 2010 г. чистая прибыль выросла на 493382 тыс. грн. (+65,38%) (с 754646 тыс. грн. до 1248028 тыс. грн.).

**Таблица 13 - Динамика доходов и чистой прибыли
в 2008-2010 г.г.**

	2008	2009	Темп прироста/ падения, %	2010	Темп прироста /падения, %	абсол. измен. 09/08	абсол. Измен. 10/09
Доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	2131572	3843213	80,30	5106758	32,88	1711641	1263545
Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	2056424	3745680	82,15	5001803	33,54	1689256	1256123
Валовая прибыль	729868	1608176	120,34	2335243	45,21	878308	727067
Операционная прибыль	258115	1107876	329,22	1588398	43,37	849761	480522
Прибыль от обычной деятельности до налогообложения	12696	1009030	7847,62	1533335	51,96	996334	524305
Чистая прибыль	2554	754646	29447,61	1248028	65,38	752092	493382

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Таким образом, на протяжении рассматриваемых периодов наблюдался ежегодный рост дохода и прибыли. При этом в 2009 г. темп роста чистой прибыли (+29447%) значительно превышал темп роста чистого дохода (+82,15%). В 2010 г. наблюдалась такая же тенденция, но темпы роста были ниже, чем в предыдущем периоде. Так, темп роста чистой прибыли (+65,38%) превышал темп роста чистого дохода (+33,54%), что является позитивным фактором (рис.19).

Анализ динамики расходов предприятия (рис.17, табл.14) показал, что в целом за 2009 г. расходы компании увеличились на 1405341 тыс. грн или (+40,14%) (с 3501053 тыс. грн. до 4906394 тыс. грн), за 2010 г. расходы выросли на 1321179 тыс. грн. или (+26,93%) (с 4906394 до 6227573 тыс. грн.). При этом темпы роста расходов в 2009-2010г.г. были ниже темпов роста выручки от реализации, что позитивно отразилось на финансовых результатах предприятия (рис.18).

Таблица 14 - Динамика расходов предприятия в 2008-2010 г.г.

	2008	2009	2010	абсол. измен. 09/08	абсол. измен. 10/09	темп прироста/ падения, % 2009 г.	темп прироста/ падения, % 2010 г.
НДС	73509	97097	97972	23588	875	32,09	0,90
Себестоимость реализации продукции	1326556	2137504	2666560	810948	529056	61,13	24,75
Административные расходы	275792	308658	372556	32866	63898	11,92	20,70
Прочие операционные расходы	1426649	2445826	3253511	1019177	807685	71,44	33,02
Финансовые расходы	53379	83416	74994	30037	-8422	56,27	-10,10
Прочие расходы	355310	88277	47287	267033	-40990	-75,15	-46,43
Налог на прибыль от обычной деятельности	10142	254384	285307	244242	30923	2408,22	12,16
Всего расходов	3501053	4906394	6227573	1405341	1321179	40,14	26,93

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

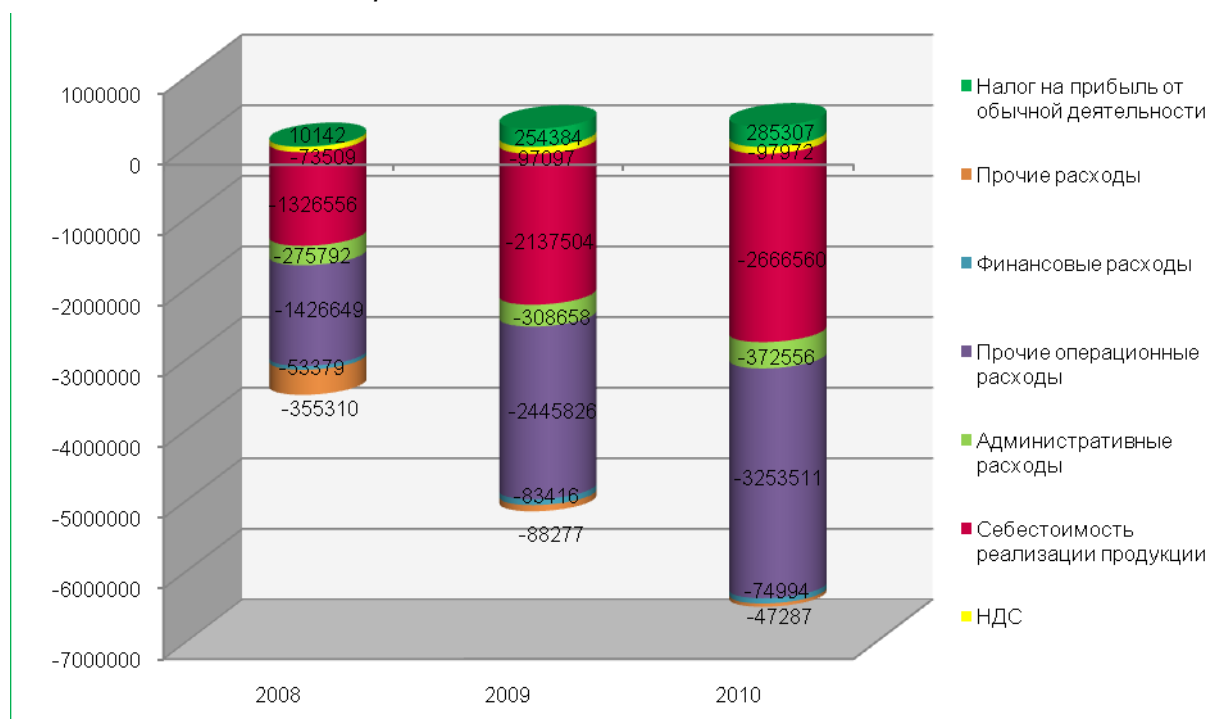


Рис.17 - Динамика расходов предприятия в 2008-2010 г.г., (тыс. грн.)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

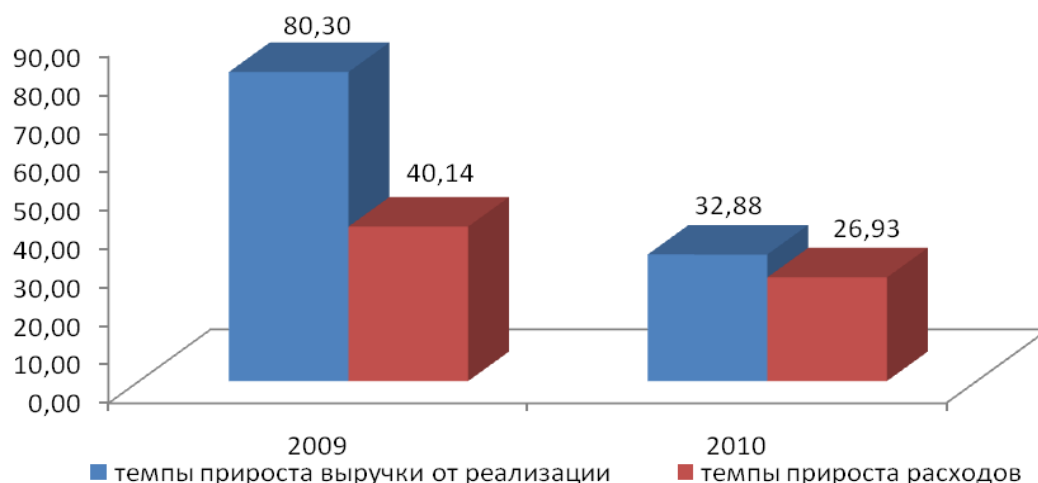


Рис. 18 – Темпы прироста/падения выручки от реализации и расходов в 2009-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP



Рис.19 - Структура расходов предприятия в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Согласно новому Налоговому кодексу, компании аэрокосмической отрасли, в том числе и «Мотор Сич», освобождаются от налога на прибыль сроком на 10 лет. Это увеличит суммарную прибыль компании

в течении ближайших 8 лет на 2 млрд. грн, и снижает коэффициент Р/Е, что в свою очередь увеличивает стоимость бизнеса.

(Источник: www.motorsich.com)

2.6.2 Анализ рентабельности предприятия

Рентабельность отражает эффективность финансово-хозяйственной деятельности предприятия и показывает, сколько гривен прибыли (валовой, операционной, до налогообложения, чистой) приходится на 1 грн. реализованной продукции (товаров, работ, услуг) – активов, собственного капитала.

При расчете рентабельности использовались показатели валовой прибыли, финансовых результатов от операционной деятельности, финансовых результатов от обычной деятельности до налогообложения чистой прибыли.

К показателям рентабельности, при расчетах которых использовался показатель чистой прибыли, относятся рентабельность активов, в том числе необоротных и оборотных активов, инвестиций, собственного капитала, производства и продаж.

Все вышеуказанные коэффициенты рентабельности имеют положительные значения на протяжении 2008-2010 г.г. (кроме рентабельности операционной деятельности и рентабельности производства), что связано с получением чистой прибыли предприятием и свидетельствует о повышении эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Коэффициент рентабельности активов характеризует эффективность использования активов и показывает, какую прибыль получает предприятие от каждой гривны, вложенной в его активы. Коэффициенты рентабельности необоротных и оборотных активов свидетельствуют об эффективности их использования на предприятии.

Ежегодно наблюдался рост всех показателей рентабельности активов, что было обусловлено превышением темпов роста чистой прибыли над темпами роста активов. Рост рентабельности активов

является положительным результатом деятельности предприятия (рис.21).

Показатель рентабельности собственного капитала является основным показателем, характеризующим эффективность вложений в деятельность предприятия. Этот показатель важен для собственников (акционеров) компании, которые вкладывают в бизнес свои средства с целью получения прибыли на вложенный капитал.

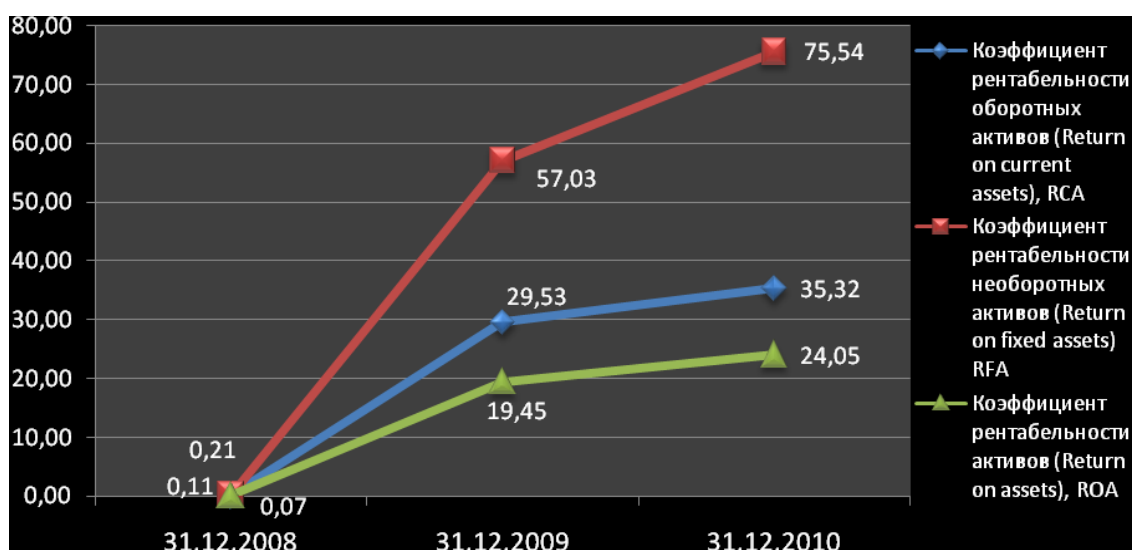


Рис. 21– Показатели рентабельности активов в 2008-2010 г.г.,(%)

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Рентабельность собственного капитала показывает, какую прибыль приносит каждая инвестированная собственниками денежная единица. На этот показатель влияют: изменение чистой прибыли, фондоотдача, структура авансированного капитала.

Значения показателей рентабельности инвестиций и собственного капитала также ежегодно увеличивались. Рентабельность инвестиций в 2010 г. увеличилась до 30,7% по сравнению с предыдущим периодом. Рентабельность собственного капитала ОАО «Мотор Сич» в 2010 г. увеличилась до 39,25%, что свидетельствует об эффективности деятельности предприятия (рис.22).

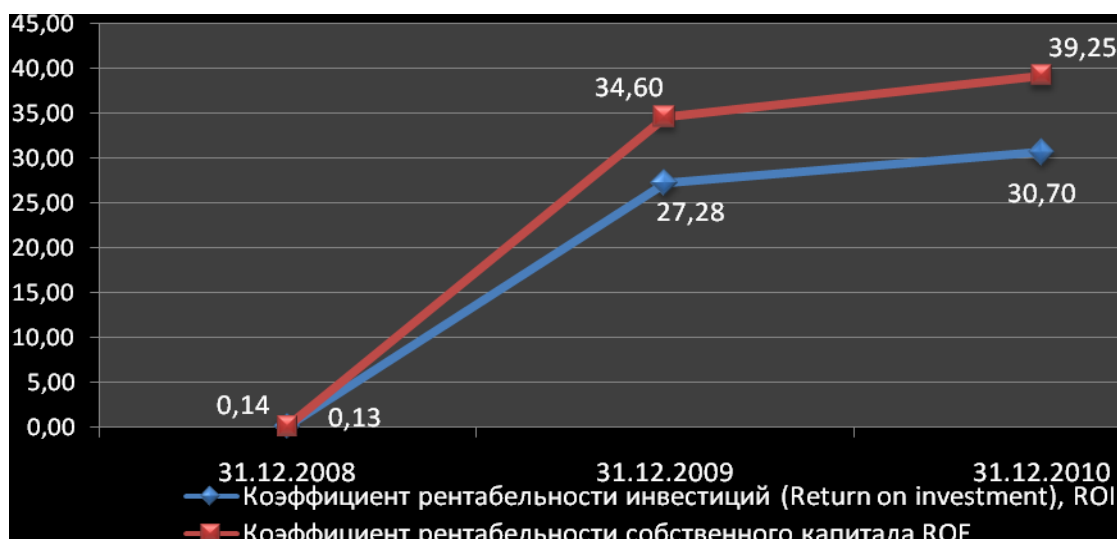


Рис. 22 – Показатели рентабельности инвестиций и собственного капитала в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатели валовой и чистой рентабельности производства, а также рентабельности операционной деятельности имели одинаковую динамику и ежегодно снижались, что является следствием роста себестоимости продукции (рис. 23).

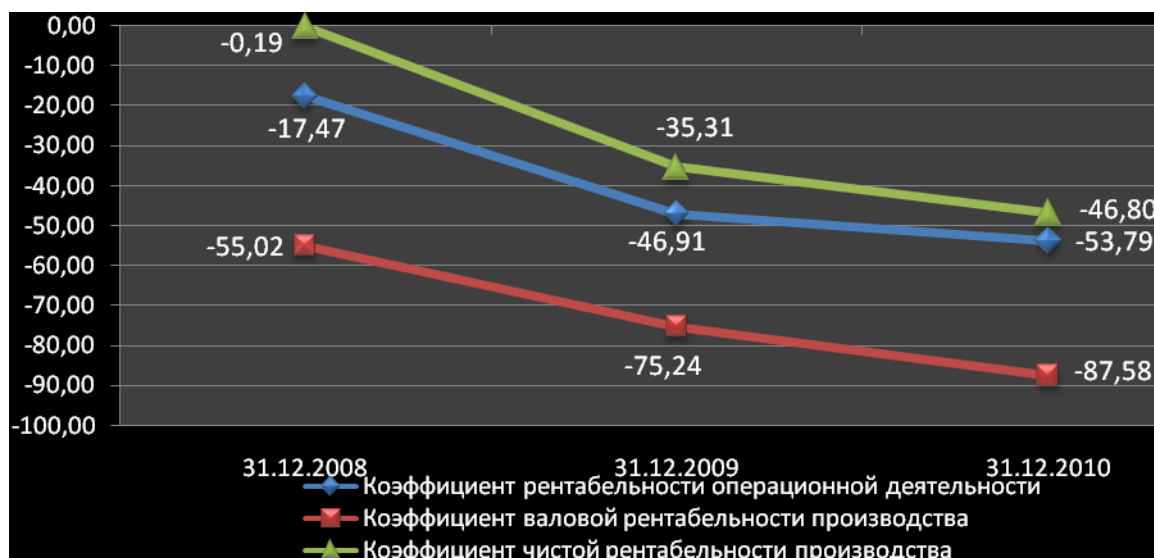


Рис. 23 – Показатели рентабельности операционной деятельности и рентабельности производства в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В будущем ожидается небольшое снижение валовой рентабельности компании, в результате роста цен на цветные металлы, что сполна будет компенсировано эффектом масштаба – в структуре затрат компании значительную часть расходов составляют фиксированные затраты, что приводит к более высоким темпам роста прибыли по сравнению с выручкой.

(Источник: http://www.motorsich.com/userfiles/file/20110512_NRG_Motor%20Sich.pdf)

В 2008-2010 г.г. наблюдался рост всех коэффициентов рентабельности продаж, что было обусловлено ростом прибыли предприятия (рис.24).

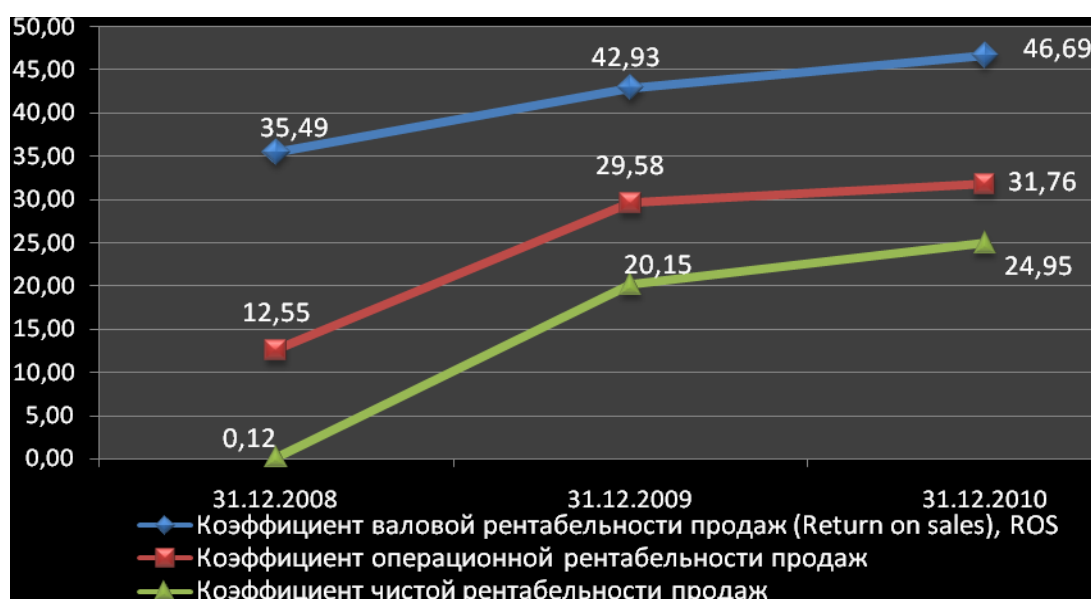


Рис. 24 – Показатели рентабельности продаж в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTIC SGROUP

Чистая рентабельность продаж – показатель, отражающий долю чистой прибыли в объеме продаж – в 2010 году увеличилась и составила 24,95%.

Коэффициент валовой рентабельности продаж позволяет определить, сколько с 1 грн. чистого дохода на предприятие поступает валовой прибыли, которая создается в процессе реализации продукции. Этот показатель в 2010 г. также вырос и составил 46,69%.

Основными причинами высокой рентабельности компании «Мотор Сич» в 2010 г. являются монополистическое положение в отрасли и низкие затраты на оплату труда.

III. ОЦЕНКА РИСКА БАНКРОТСТВА КОМПАНИИ В 2008-2010гг.

3.1 Анализ риска банкротства компании по 9 факторной модели

Для анализа риска банкротства выбраны 9 показателей, обладающих равной значимостью ($g_i = 1/N = 1/9$), расчет которых приведен в таблице 15.

Таблица 15 - Показатели риска банкротства ОАО «Мотор Сич»

Показатели	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
X1 - коэффициент мгновенной ликвидности	0,10	0,202	0,25
X2- коэффициент промежуточной ликвидности	0,49	0,85	0,97
X3- коэффициент текущей ликвидности	1,43	1,94	2,04
X4 –коэффициент маневренности собственных средств	0,09	0,16	0,23
X5 -коэффициент автономии	0,510	0,606	0,617
X6- коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	0,25	0,41	0,45
X7 - рентабельность активов	0,07	19,45	24,05
X8 – чистая рентабельность продаж	0,12	20,15	24,95
X9- оборачиваемость всех активов в годовом исчислении	0,581	0,965	0,964

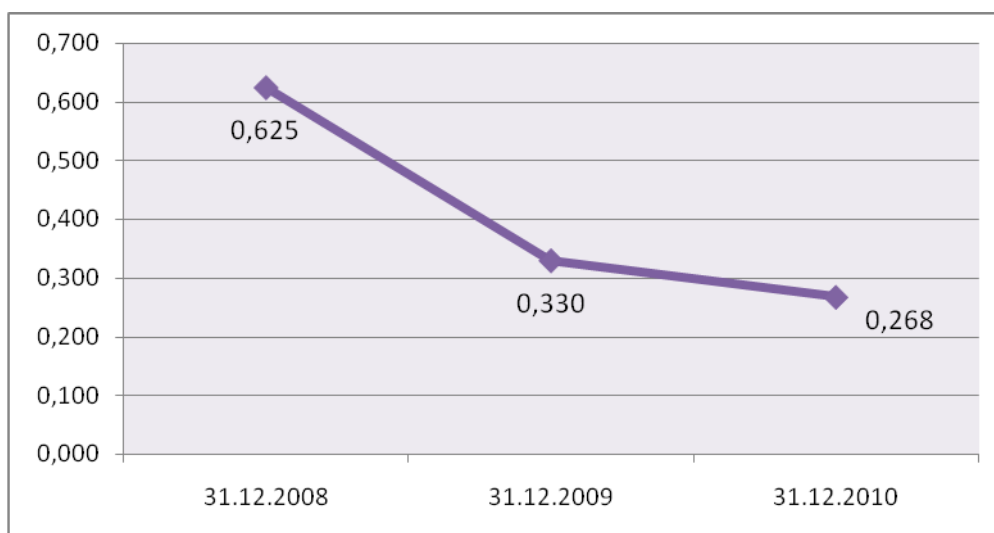
*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по 9 факторной модели представлены в табл. 16 и на рис. 25.

Таблица 16 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	0,625	Средне-высокий риск банкротства
2009	0,330	Низкий риск банкротства
2010	0,268	Низкий риск банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP



**Рис. 25 - Динамика интегрального показателя риска банкротства
ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.**

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

По результатам оценки вероятности банкротства компании по 9 факторной модели в 2008 г. риск был средне-высоким, а в 2009-2010г.г. – низким.

3.2 Анализ риска банкротства компании по модели Давыдовой-Беликова

Расчеты показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Давыдовой – Беликова приведены в таблице 17.

Таблица 17 - Показатели риска банкротства (модель Давыдовой-Беликова)

Показатели	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
<i>чистый оборотный капитал / активы</i>	0,196	0,323	0,353
<i>чистая прибыль / собственный капитал</i>	0,001	0,295	0,328
<i>объем продаж/сумма активов</i>	0,603	0,910	0,830
<i>чистая прибыль/ себестоимость</i>	-0,002	-0,353	-0,468

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Давыдовой-Беликова представлены в табл. 18 и на рис. 26.

Таблица 18 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	1,673	Очень низкая степень риска банкротства
2009	2,828	Очень низкая степень риска банкротства
2010	3,037	Очень низкая степень риска банкротства

Источник: расчеты FIVEXANALYTICSGROUP

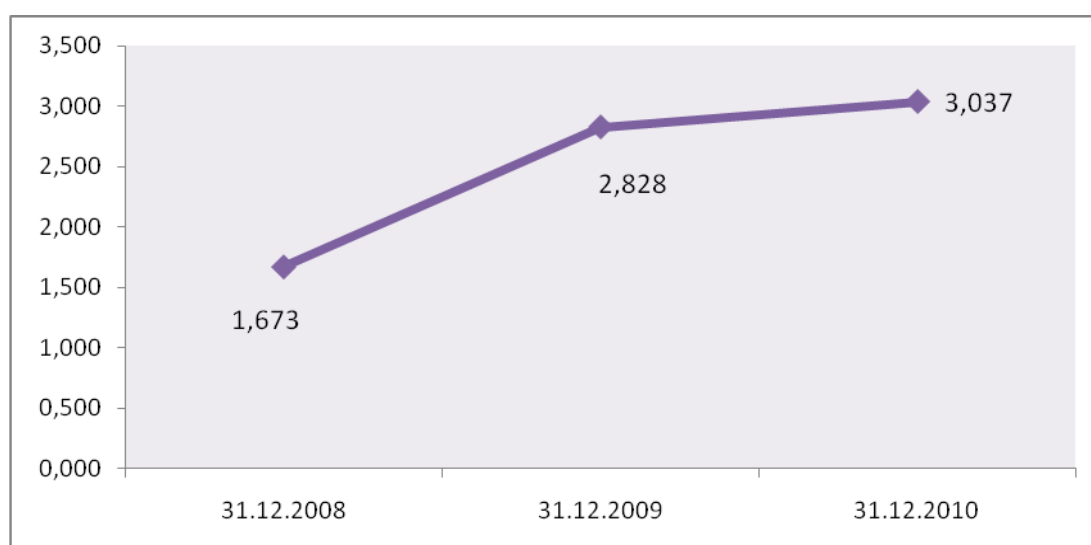


Рис. 26 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEXANALYTICSGROUP

Показатель риска банкротства по модели Давыдовой-Беликовой в 2008-2010 г.г. был низким.

3.3 Анализ риска банкротства компании по модели Тоффлера и Тисшоу

Расчеты показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Тоффлера и Тисшоу приведены в таблице 19.

**Таблица 19 - Показатели риска банкротства
(модель Тоффлера и Тисшоу)**

Показатели	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
прибыль от реализации /краткосрочные обязательства	0,455	1,109	1,122
оборотные активы/сумма обязательств	1,327	1,699	1,812
краткосрочные обязательства/сумма активов	0,453	0,343	0,338
объем продаж/сумма активов	0,603	0,910	0,830

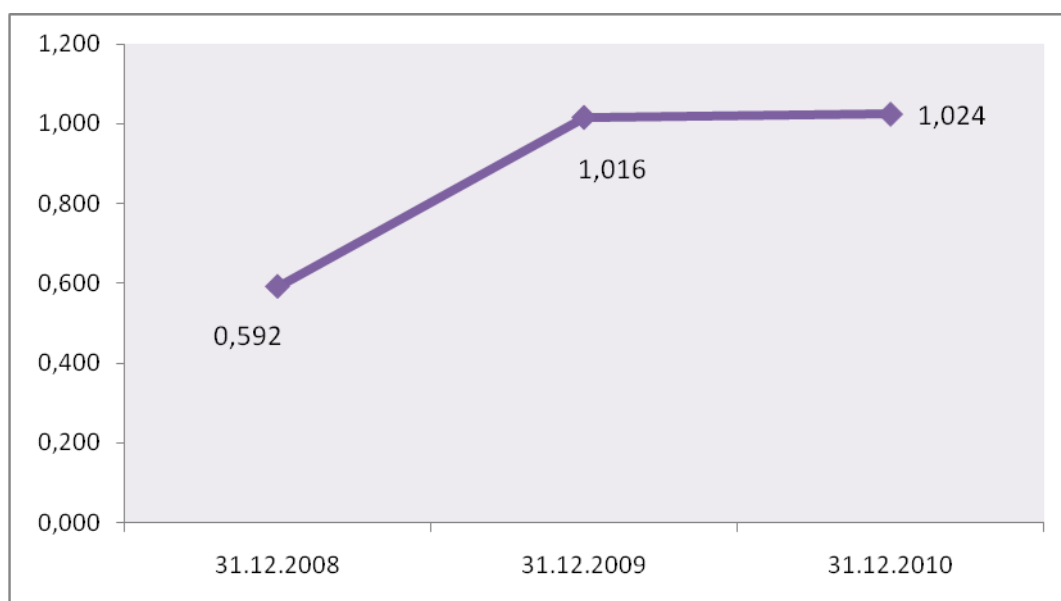
*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Тоффлера и Тисшоу представлены в табл. 20 и на рис. 27.

Таблица 20 - Заключение в финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	0,592	Устойчивое финансовое положение
2009	1,016	Устойчивое финансовое положение
2010	1,024	Устойчивое финансовое положение

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP



**Рис. 27 - Динамика интегрального показателя риска банкротства
ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.**

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

По результатам оценки вероятности банкротства предприятия по модели Тоффлера и Тисшоу, в 2008-2010 г.г. у ОАО «Мотор Сич» наблюдалось устойчивое финансовое положение.

3.4 Анализ риска банкротства компании по модели Иркутской государственной экономической академии

Расчет показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства ИГЭА приведены в таблице 21.

Таблица 21 - Показатели риска банкротства (модель ИГЭА)

Показатели	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011
<i>оборотные активы / активы</i>	0,649	0,666	0,691
<i>чистая прибыль /собственный капитал</i>	0,001	0,295	0,328
<i>объем продаж/активы</i>	0,603	0,910	0,830
<i>чистая прибыль/затраты на производство и реализацию</i>	-0,002	-0,353	-0,468

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Иркутской государственной экономической академии представлены в табл. 22 и на рис. 28

Таблица 22 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	0,279	Средняя вероятность банкротства
2009	0,375	Низкая вероятность банкротства
2010	0,341	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

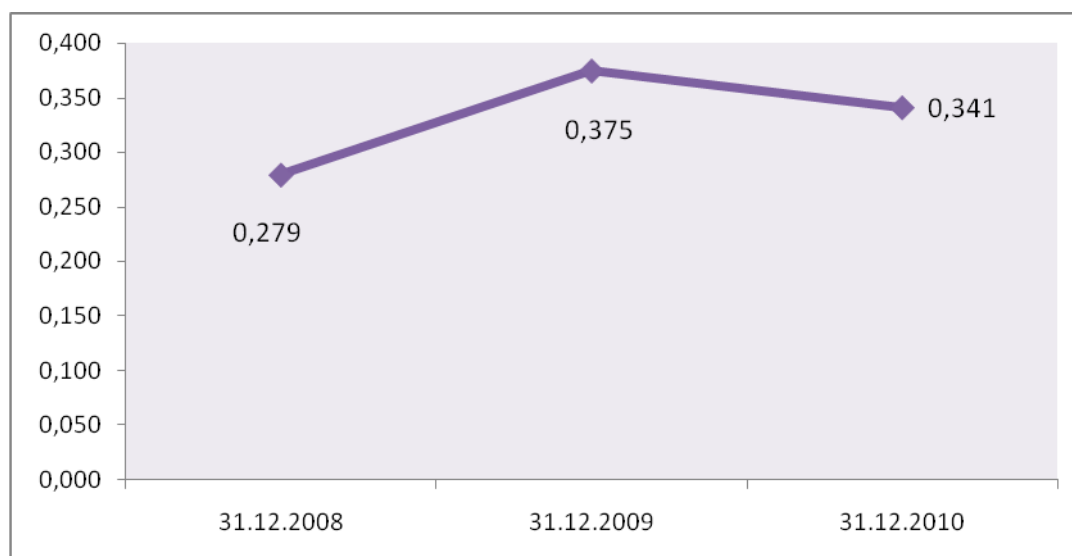


Рис. 28 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатель риска банкротства по модели ИГЭА в 2008г. был средним, в 2009-2010 г.г. – низким.

3.5 Анализ риска банкротства компании по модели Спрингейта

Расчет показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Спрингейта приведены в таблице 23.

Таблица 23 - Показатели риска банкротства (модель Спрингейта)

Показатели	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011
<i>собственные оборотные средства / активы</i>	0,160	0,274	0,310
<i>прибыль до выплаты налогов и процентов / активы</i>	0,073	0,262	0,258
<i>прибыль до уплаты налогов/ краткосрочные обязательства</i>	0,149	0,669	0,677
<i>объем продаж/активы</i>	0,603	0,910	0,830

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Спрингейта представлены в табл.24 и на рис.29.

Таблица 24 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	0,728	Высокая степень риска банкротства
2009	1,893	Устойчивое финансовое положение
2010	1,890	Устойчивое финансовое положение

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

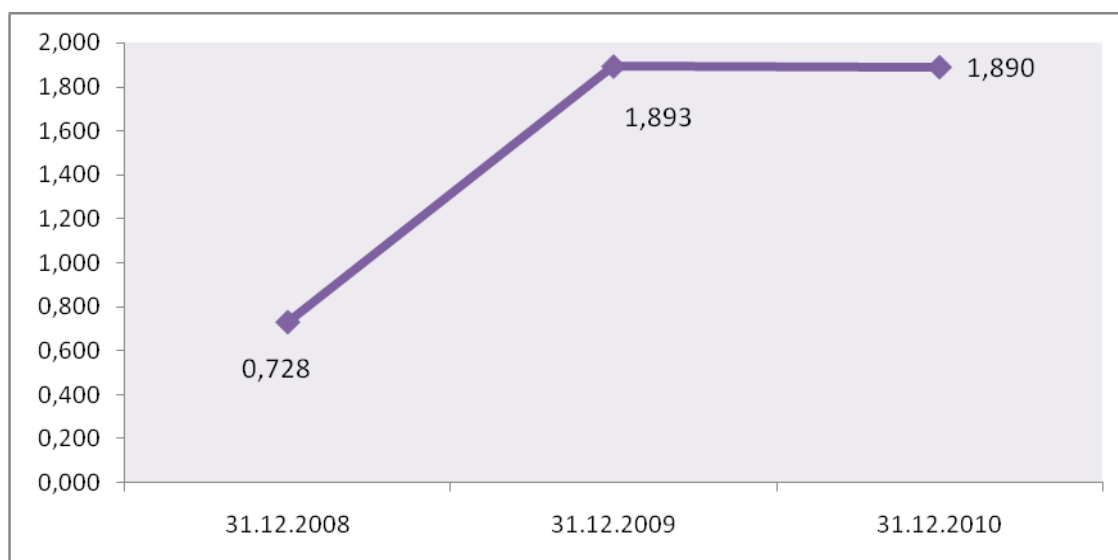


Рис. 29 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатель риска банкротства по модели Спрингейта в 2008 г. был высоким. В 2009-2010 гг. наблюдалось устойчивое финансовое положение.

3.6. Анализ риска банкротства компании по модели Лиса

Расчет показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Лиса приведены в таблице 25.

Таблица 25 - Показатели риска банкротства (модель Лиса)

Показатели	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011
<i>оборотные активы / активы</i>	0,649	0,666	0,691
<i>прибыль от реализации / активы</i>	0,206	0,381	0,379
<i>нераспределенная прибыль / сумма активов</i>	0,178	0,328	0,427
<i>собственный капитал/заемный капитал</i>	1,045	1,550	1,622

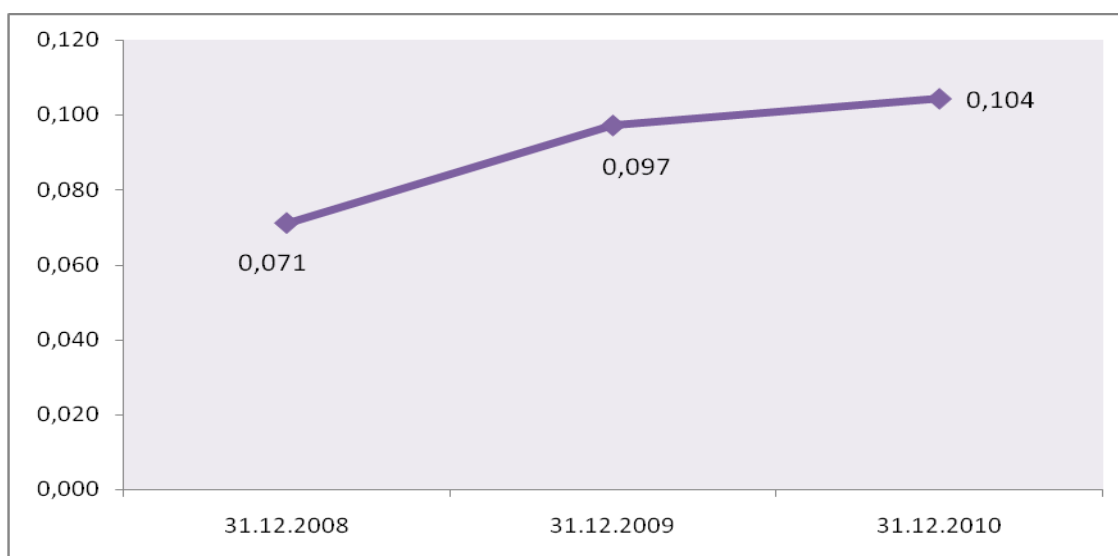
*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Лиса представлены в табл. 26 и на рис. 30.

Таблица 26 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	0,071	Низкая вероятность банкротства
2009	0,097	Низкая вероятность банкротства
2010	0,104	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

**Рис. 30 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.**

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатель риска банкротства по модели Лиса в 2009 – 2010 г. г. был низким.

3.7 Анализ риска банкротства компании по модели Альтмана

Расчет показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Альтмана приведены в таблице 27.

Таблица 27 - Показатели риска банкротства (модель Альтмана)

Показатели	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011
чистый оборотный капитал/активы	0,196	0,323	0,353
нераспределенная прибыль /активы	0,178	0,328	0,427
прибыль до уплаты процентов/активы	0,121	0,282	0,271
Рыночная стоимость акционерного капитала/ обязательства	0,034	0,391	0,004
объем продаж/ активы	0,603	0,910	0,830

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Альтмана представлены в табл. 28 и на рис. 31.

Таблица 28 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	1,722	Высокая вероятность банкротства
2009	3,929	Низкая вероятность банкротства
2010	4,326	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

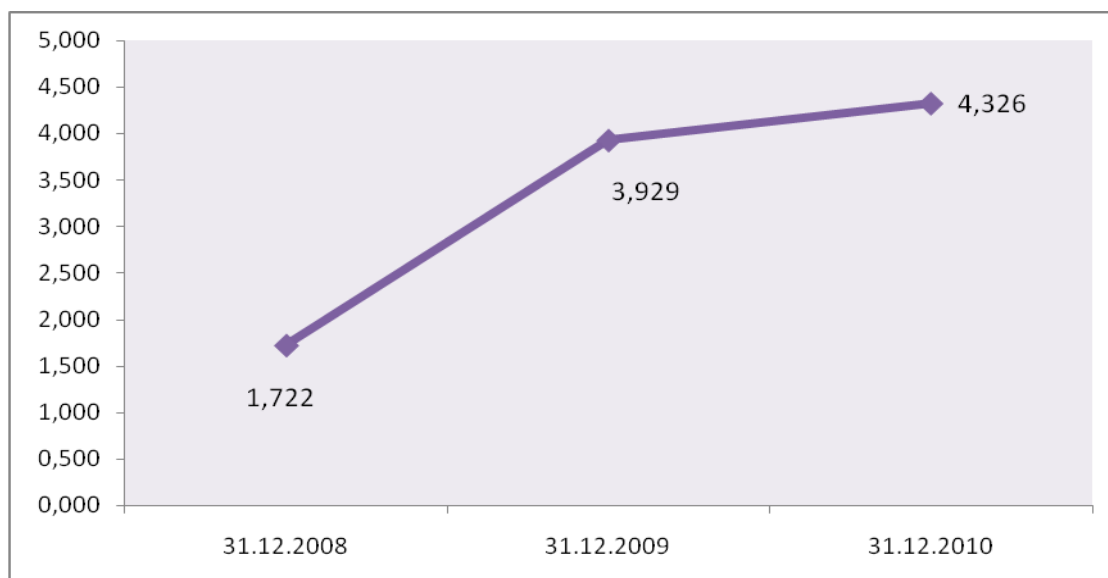


Рис. 31 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Вероятность риска банкротства по модели Альтмана в 2008 г. была высокой, в 2009 -2010 г. г. – низкой.

3.8 Анализ риска банкротства компании на основе модели Терещенко

Значения показателей риска банкротства предприятия по модели Терещенко, приведены в табл. 29.

Таблица 29 - Показатели риска банкротства (модель О. Терещенко)

Показатели	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011
cash-flow / обязательства	-0,003	-0,001	0,008
Валюта баланса / обязательства	2,045	2,550	2,622
Общая прибыль / активы	0,206	0,381	0,379
Прибыль от реализации / выручка от реализации	0,965	0,975	0,979
Запасы / выручка от реализации	0,710	0,000	0,310
Выручка от реализации / валюта баланса	0,603	0,910	0,830

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Мотор Сич», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Терещенко представлены в табл. 30 и на рис. 32.

Таблица 30 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2008	7,319	Низкая вероятность банкротства
2009	8,974	Низкая вероятность банкротства
2010	9,090	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

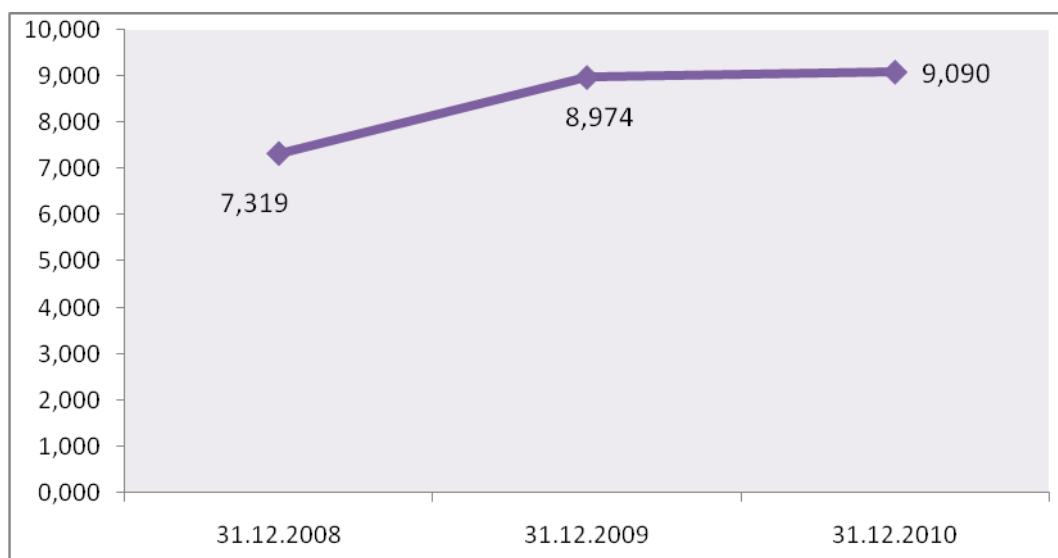


Рис. 32 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Риск банкротства по модели О. Терещенко в 2008 – 2010 г. г. был низким.

Результаты расчетов по 8 моделям риска банкротства представлены в таблице 31.

Таблица 31 - Сводная таблица показателей риска банкротства

№	Модель	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
1	9 факторная модель	ср - в	Н	Н
2	Модель Давыдовой-Беликова	ОН	ОН	ОН
3	Модель Тоффлера и Тисшоу	Н	Н	Н
4	Модель Иркутской государственной экономической академии	ср	Н	Н
5	Модель Спрингейта	В	Н	Н
6	Модель Лиса	Н	Н	Н
7	Модель Альтмана	В	Н	Н
8	Модель О. Терещенко	Н	Н	Н
	Общий результат	ср	Н	Н

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В 2008 г. риск банкротства по 2 моделям находился на высоком уровне, по 1 модели – на средне-высоком уровне, по 1 модели – на среднем уровне, по 3 моделям – на низком уровне и по 1 модели – на очень низком уровне.

В 2009-2010г.г. финансовое положение ОАО «Мотор Сич» улучшилось и риск банкротства по всем моделям находился на низком уровне.

ВЫВОДЫ

1. ОАО «Мотор Сич» занимается разработкой и производством газотурбинных двигателей для военной и гражданской авиации, промышленных установок наземного применения (газотурбинные электростанции, газоперекачивающие агрегаты, тепло-энерго комплексы). Качество и надежность продукции, выпускаемой предприятием, подтверждается ее успешной эксплуатацией более чем в 120 странах мира.

2. Основными положительными тенденциями развития компании в 2008-2010 г.г. являлись:

- ежегодный рост активов предприятия(+45,72% за 2010 г., +19,39% за 2009 г.), что свидетельствует о расширении его деятельности (рис.1).

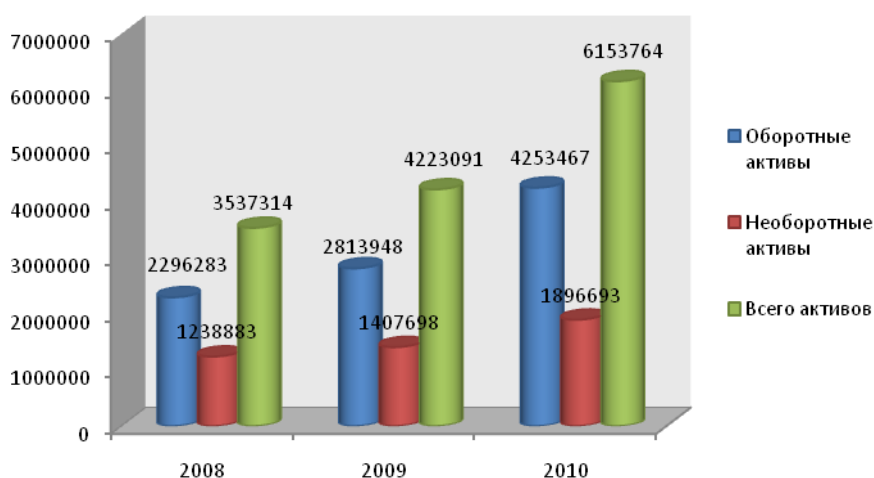


Рис. 1 – Динамика активов предприятия в 2008-2010 г.г. (тыс. грн.)

- в структуре активов в 2008-2010 г.г. основной удельный вес приходился на оборотные активы, что свидетельствует о формировании достаточно мобильной структуры активов и способствует ускорению оборачиваемости активов предприятия. Доля оборотных активов ежегодно увеличивалась на 2% (рис. 2) и в 2010 г. составила 69%.

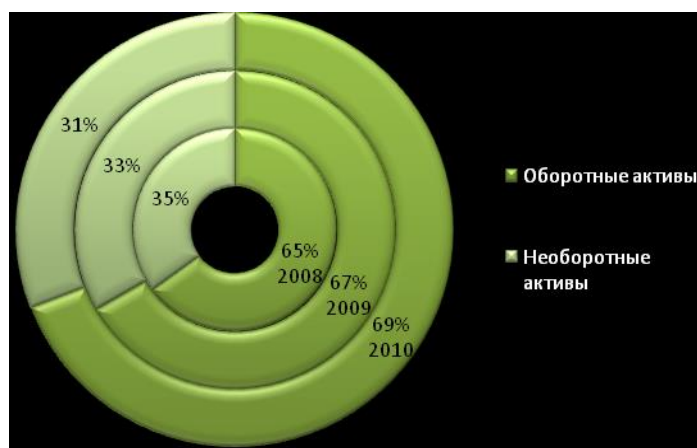


Рис. 2 – Структура активов в 2008-2010 г.г.

- на протяжении рассматриваемого периода собственный капитал в структуре пассивов предприятия занимал наибольший удельный вес. При этом его собственного капитала ежегодно увеличивалась, что свидетельствует о повышении финансовой устойчивости предприятия (рис.3).

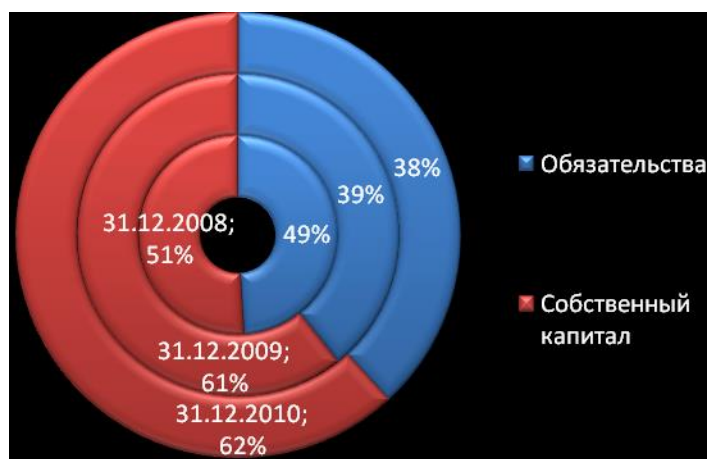


Рис. 3 – Структура пассивов в 2008-2010 г.г.

- в 2009-2010 г.г. удалось минимизировать риски ликвидности на ОАО «Мотор Сич» за счет прогнозирования движения денежных средств, детального планирования финансово-производственной деятельности и составления бюджета, что позволило вовремя выявить недостаток

ликвидности и своевременно привлечь необходимые финансовые ресурсы.

- на протяжении рассматриваемых периодов наблюдался ежегодный рост дохода и прибыли. При этом, в 2009 г. темп роста чистой прибыли (+29447%) значительно превышал темп роста чистого дохода (+82,15%). В 2010 г. наблюдалась такая же тенденция, но темпы роста были ниже, чем в предыдущем периоде. Так, темп роста чистой прибыли (+65,38%) превышал темп роста чистого дохода (+33,54%), что является позитивным фактором (рис.4).

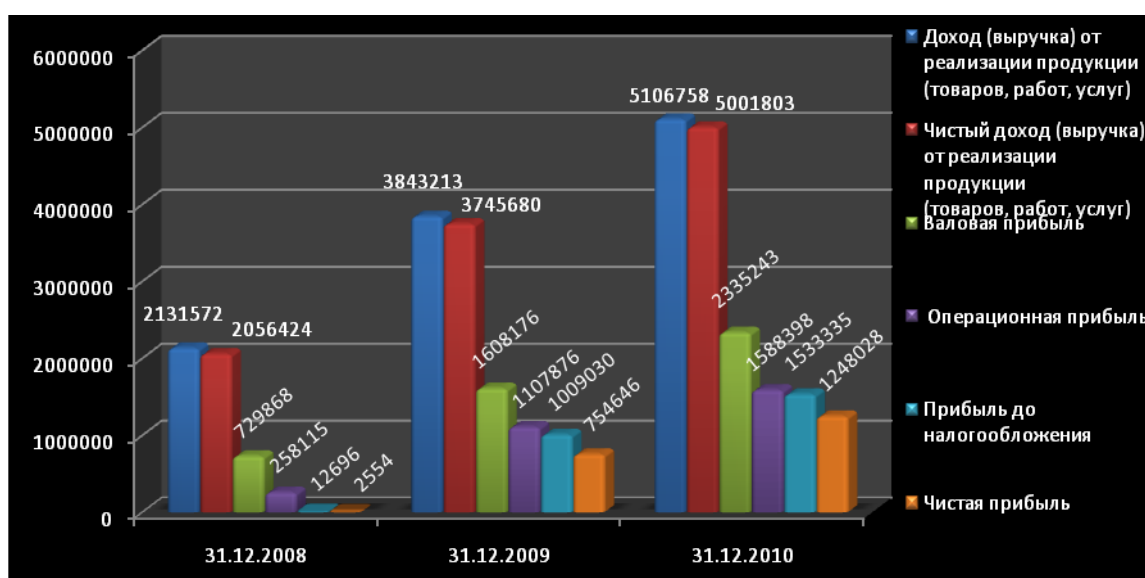


Рис. 4 – Динамика доходов и чистой прибыли в 2008-2010 г.г., (тыс. грн)

- Все показатели рентабельности имеют положительные значения на протяжении 2008-2010 г.г. (кроме рентабельности операционной деятельности и рентабельности производства), что связано с получением чистой прибыли предприятием и свидетельствует о повышении эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

- В 2008 г. риск банкротства находился на среднем уровне, в 2009-2010 г.г. финансовое положение ОАО «Мотор Сич» улучшилось и риск банкротства был на низком уровне.

3. Негативными факторами в 2007-2010 г.г. являлись:

• В структуре обязательств основной удельный вес в рассматриваемые периоды приходился на краткосрочные обязательства, доля которых за 2009 г. уменьшилась на 5,1% (с 92,7% до 87,6%), за 2010 г. – увеличилась на 1,1% (с 87,6% до 88,7%) (рис.7).

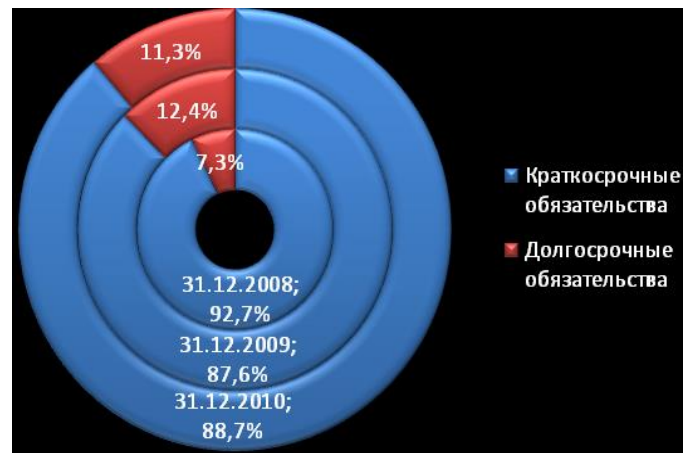


Рис. 7 – Структура обязательств компании ОАО «Мотор Сич» в 2008-2010 г.г. (%)

Превышение доли краткосрочной задолженности в структуре заемных средств предприятия может негативно отразиться на его финансовой устойчивости в будущем.

Согласно новому Налоговому кодексу, компании аэрокосмической отрасли, в том числе и «Мотор Сич», освобождаются от налога на прибыль сроком на 10 лет. Это увеличит суммарную прибыль компании в течении ближайших 8 лет на 2 млрд. грн, и снижает коэффициент Р/Е, что в свою очередь увеличивает стоимость бизнеса. Кроме этого, до конца 2015 г. ряд операций компании будет освобожден от уплаты НДС.

Акции компании входят в индекс «Украинской биржи» и относятся к числу наиболее ликвидных. Учитывая низкий риск банкротства, увеличение ликвидности, платежеспособности и рентабельности компании в 2010 г., а также высокий уровень конкурентоспособности продукции, акции «Мотор Сич» продолжают быть привлекательными для инвесторов украинского фондового рынка.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

**Баланс ОАО «Мотор Сич»» по состоянию
на 31 декабря 2008-2010г.г.**

Актив	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
1	2	3	4
I. Необоротные активы			
Нематериальные активы:			
- остаточная стоимость	548	839	1394
- первоначальная стоимость	14439	15241	16767
- накопленная амортизация	-13891	-14402	-15373
Незавершенное строительство	146358	213187	287023
Основные средства:			
- остаточная стоимость	845358	921056	1197879
- первоначальная стоимость	1957957	2118701	2524853
- износ	-1112599	-1197645	-1326974
Долгосрочные биологические активы:			
- справедливая (остаточная) стоимость	0	0	0
- первоначальная стоимость	0	0	0
- накопленная амортизация	0	0	0
Долгосрочные финансовые инвестиции:			
- которые учитываются методом участия в капитале других предприятий	226777	256921	371365
- другие финансовые инвестиции	12605	6263	31795
Долгосрочная дебиторская задолженность	6595	6595	6595
Справедливая (остаточная) стоимость инвестиционной недвижимости	0	0	0
Первоначальная стоимость инвестиционной недвижимости	0	0	0
Износ инвестиционной недвижимости	0	0	0
Отложенные налоговые активы	0	0	0
Гудвилл	0	0	0
Другие необоротные активы	642	2837	642
Гудвилл при консолидации	0	0	0
Итого по разделу I	1238883	1407698	1896693
II. Оборотные активы			
Производственные запасы	259127	365529	552669
Текущие биологические активы	293	115	122
Незавершенное производство	1161969	1118765	1549420
Готовая продукция	88816	96522	135758
Товары	3661	4298	5542
Векселя полученные	0	0	0
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги:			
- чистая реализационная стоимость	194848	145626	325178
- первоначальная стоимость	228727	171810	352711
- резерв сомнительных долгов	-33879	-26184	-27533
Дебиторская задолженность по счетам:			
- по расчетам с бюджетом	49686	69697	200687
- по выданным авансам	230845	526435	766749
- по начисленным доходам	0	0	0
- по внутренним расчетам	2818	4305	3717

Продолжение приложения 1
П

Прочая текущая дебиторская задолженность	86108	102782	84512
Текущие финансовые инвестиции	113964	104970	69031
Денежные средства и их эквиваленты:			
- в национальной валюте	11522	70603	115931
- в т.ч. в кассе	143	186	139
- в иностранной валюте	37425	116787	327268
Прочие оборотные активы	55201	87514	116883
Итого по разделу II	2296283	2813948	4253467
III. Расходы будущих периодов	2148	1445	3604
IV. Необоротные активы и группы выбытия	0	0	0
Баланс	3537314	4223091	6153764
Пассив	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
1	3	4	5
I. Собственный капитал			
Уставный капитал	280529	280529	280529
Паевой капитал	0	0	0
Дополнительный вложенный капитал	171757	171757	171757
Прочий дополнительный капитал	656127	658522	656493
Резервный капитал	70145	70145	70145
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	628953	1383599	2625686
Неоплаченный капитал	0	0	0
Изъятый капитал	-4878	-4878	-4878
Накопленная курсовая разница	0	0	0
Итого по разделу I	1802633	2559674	3799732
Доля меньшинства	0	0	0
II. Обеспечение следующих выплат и платежей			
Обеспечение выплат персоналу	4012	6191	6389
Прочие обеспечения	0	0	0
Сумма страховых резервов	0	0	0
Сумма частей перестраховщиков в страховых резервах	0	0	0
Целевое финансирование	680	578	681
Итого по разделу II	4692	6769	7070
III. Долгосрочные обязательства			
Долгосрочные кредиты банков	48187	73546	103771
Прочие долгосрочные финансовые обязательства	20300	12619	6035
Отложенные налоговые обязательства	57279	119980	156090
Прочие долгосрочные обязательства	0	0	0
Итого по разделу III	125766	206145	265896
IV. Текущие обязательства			
Краткосрочные кредиты банков	589121	538687	401533
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	0	29260	36518
Векселя выданные	108601	9312	473
Кредиторская задолж. за товары, работы, услуги	146802	86701	65998
Текущие обязательства по расчетам:			
- от полученных авансов	684003	657153	1368072
- с бюджетом	6031	49122	85615
- по внебюджетным платежам	0	0	0
- по страхованию	14251	19142	18272

Окончание приложения 1

- по оплате труда	30171	38827	38179
- с участниками	10917	9953	3438
- из внутренних расчетов	0	0	0
Обязательства, связанные с необоротными активами и группами выбытия, удерживаемыми для продажи	0	0	0
Прочие текущие обязательства	14207	12112	62908
Итого по разделу IV	1604104	1450269	2081006
V. Доходы будущих периодов	119	234	60
Баланс	3537314	4223091	6153764

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Отчет о прибылях и убытках компании (тыс. грн)

Статья	2008	2009	2010
Доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	2131572	3843213	5106758
Налог на добавленную стоимость	-73509	-97097	-97972
Акцизный сбор	0	0	0
Прочие отчисления из дохода	-1639	-436	-6983
Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	2056424	3745680	5001803
Себестоимость реализации продукции (товаров, работ, услуг) (расходы)	-1326556	-2137504	-2666560
Валовая прибыль:			
- прибыль	729868	1608176	2335243
- убыток	0	0	0
Прочие операционные доходы	1381562	2478633	3165852
В т.ч. доход от первоначального признания биологических активов и сельскохозяйственной продукции, полученных вследствие сельскохозяйственной деятельности	9	0	0
Административные расходы	-275792	-308658	-372556
Расходы на сбыт	-150874	-224449	-286630
Прочие операционные расходы	-1426649	-2445826	-3253511
В т.ч. расходы от первоначального признания биологических активов и сельскохозяйственной продукции, полученных вследствие сельскохозяйственной деятельности	8	0	0
Финансовые результаты от операционной деятельности:			
- прибыль	258115	1107876	1588398
- убыток	0	0	0
Доход от участия в капитале	18700	19183	25446
Прочие финансовые доходы	217	787	2634
Прочие доходы	151169	64764	50794
Финансовые расходы	-53379	-83416	-74994
Потери от участия в капитале	-6816	-11887	-11656
Прочие расходы	-355310	-88277	-47287
Прибыль (убыток) от влияния инфляции на монетарные статьи	0	0	0
Финансовые результаты от обычной деятельности до налогообложения:			
- прибыль	12696	1009030	1533335
- убыток	0	0	0
В т.ч. прибыль от прекращенной деятельности и/или прибыль от переоценки необоротных активов и группы выбытия вследствие прекращения деятельности	0	0	0
В т.ч. убыток от прекращенной деятельности и/или убыток от переоценки необоротных активов и группы выбытия вследствие прекращения деятельности	0	0	0
Налог на прибыль от обычной деятельности	10142	254384	285307
Доход с налога на прибыль от обычной деятельности	0	0	0
Финансовые результаты от обычной деятельности:			
- прибыль	2554	754646	1248028
- убыток	0	0	0

Окончание приложения 1

Чрезвычайные:			
- доходы	0	0	0
- расходы	0	0	0
Налоги с чрезвычайной прибыли	0	0	0
Доля меньшинства	0	0	0
Чистая:			
- прибыль	2554	754646	1248028
- убыток	0	0	0
Обеспечение материального поощрения	0	0	0