



ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ СОСТОЯНИИ ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» 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 «Крюковский вагоностроительный завод» за 2008-2010 г.г. 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 «Крюковский вагоностроительный завод» по 8 моделям. Для расчетов использовались данные официальной отчетности за 2008-2010 г.г. ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», информация о деятельности предприятия, размещенные на официальном сайте компании www.kvsz.com и на сайте smida.gov.ua, 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 «Крюковский вагоностроительный завод»	6
1.3 Структура компании ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»	8
II АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ	10
2.1 Анализ динамики и структуры активов ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»	10
2.2 Анализ динамики и структуры пассивов за 2007-2010 г.	14
2.2.1 Структура и динамика собственного капитала	16
2.2.2 Анализ динамики и структуры обязательств предприятия за 2007-2010 г.	18
2.3 Анализ ликвидности предприятия	21
2.3.1 Анализ ликвидности баланса	21
2.3.2 Анализ относительных показателей ликвидности	23
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	37
2.6.1 Анализ динамики доходов и расходов	37
2.6.2 Анализ рентабельности предприятия	43
III. ОЦЕНКА РИСКА БАНКРОТСТВА КОМПАНИИ В 2008-2010 гг.	48
3.1 Анализ риска банкротства компании по 9 факторной модели	48
3.2 Анализ риска банкротства компании по модели Давыдовой-Беликова	50
3.3 Анализ риска банкротства компании на основе модели Тоффлера и Тисшоу	52
3.4 Анализ риска банкротства компании по модели Иркутской государственной экономической академии	53
3.5 Анализ риска банкротства компании по модели Спрингейта	54
3.6 Анализ риска банкротства компании по модели Лиса	56
3.7 Анализ риска банкротства компании на основе модели Альтмана	57
3.8 Анализ риска банкротства компании по модели О.Терещенко	59
ВЫВОДЫ	62
ПРИЛОЖЕНИЯ	67

I. ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ ОАО «КРЮКОВСКИЙ ВАГОНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД»

1.1. История возникновения и развития компании

История Крюковского вагоностроительного завода началась в 1869 году. Небольшие вагоноремонтные мастерские Харьковско - Николаевской железной дороги занимались текущим ремонтом грузовых вагонов. В 1900 году мастерские начали осуществлять текущий ремонт пассажирских вагонов.

С 1924 года с развитием промышленного производства в стране некоторые ремонтные предприятия железнодорожной отрасли, в том числе и “Крюковские вагоноремонтные мастерские” были перепрофилированы на выпуск железнодорожной техники. А уже в скором времени предприятие полностью перешло от ремонта к выпуску техники: 20-тонных двухосных платформ и 60-ти тонных полувагонов.

В годы Великой Отечественной войны завод был эвакуирован в Пермь, где в сжатые сроки было налажено производство оборонительной продукции – фугасных авиационных бомб. Возвратившись из эвакуации в 1944 году, коллектив завода начал восстановление производства параллельно с восстановлением самого предприятия, и уже в 1945 году приступил к серийному производству 60-тонных полувагонов, а в 1948 году полностью восстановил довоенные объемы выпуска продукции.

С каждым годом наращивался конструкторско-технологический потенциал завода. В 70-х годах XX века «Крюковский вагоностроительный завод» превратился в высокотехнологическое, широкопрофильное базовое предприятие вагоностроительного производства страны.

В 1992 году в рамках Комплексной целевой научно-технической программы «Развитие железнодорожного транспорта Украины» были начаты работы по созданию украинского пассажирского вагона.

18 ноября 1993 года на заседании Научно-технического совета "Укрзализныци" было принято решение о признании французской

фирмы De Ditrich партнёром по совместному производству пассажирских вагонов в Украине.

11 октября 1994 года в соответствии с Постановлением Кабинета Министров Украины № 703 «Об организации производства пассажирских вагонов», была учреждена отечественная отрасль пассажирского вагоностроения.

Главным предприятием в области разработки и изготовления пассажирских вагонов был определён «Крюковский вагоностроительный завод».

Совместно с французскими специалистами, специалистами «Укрзализныци» и Министерства промышленной политики была выполнена огромная работа по формированию концепции создания украинского пассажирского вагона, определены источники финансирования проекта, выполнен комплекс работ по получению государственных гарантий под реализацию этого проекта.

Тем не менее, работы велись достаточно вяло, уходило время, ситуация с дефицитом пассажирских вагонов в Украине становилась всё более критичной.

Переломным моментом стало назначение на должность генерального директора «Укрзализныци» Георгия Николаевича Кирпы, а также посещение в конце 2000 года Крюковского вагоностроительного завода Президентом Украины Леонидом Даниловичем Кучмой.

К 10 годовщине Независимости Украины в августе 2001 года был изготовлен первый отечественный пассажирский вагон. В июне 2002 года Государственная межведомственная комиссия дала право на производство 5 моделей вагонов, из которых было сформировано 2 экспресса, которые до настоящего времени активно эксплуатируются на маршруте Киев-Харьков и пользуются заслуженной популярностью пассажиров.

В 2003 году из вагонов Крюковского завода были сформированы 2 экспресса, которые связали Киев с Днепропетровском, сократив длительность пребывания в пути до 5 часов. При организации этого маршрута в Украине впервые была реализована технология перевозки пассажиров и их личных автомобилей в специальном

вагоне, входящем в состав поезда, а также особое внимание было уделено удобству пассажиров в ходе поездки, в том числе и пассажиров-инвалидов.

В 2004 году на основе конструкторской документации на французскую пассажирскую тележку Y-32 была создана первая украинская пассажирская тележка, полностью адаптированная к условиям эксплуатации на наших железных дорогах. По своим техническим характеристикам эта тележка стала лучшей среди всех моделей, создаваемых на территории СНГ.

В 2004 году коллектив Крюковского вагоностроительного завода взялся за создание ещё одной отрасли транспорта социального назначения – создание вагонов метрополитена.

В 2005 году от «Укрзализныци» поступил заказ на создание «Столичного экспресса», который стал визитной карточкой Украины на маршруте Киев-Москва, создав достойную конкуренцию современным пассажирским вагонам российского производства.

В 2006 году «Столичный экспресс» связал Харьков с Москвой.

2009 и 2010 годы были достаточно трудными для Крюковского вагоностроительного завода. Мировой экономический кризис привел к отсутствию заказов на пассажирские вагоны, но политика руководства завода позволила сохранить производственный коллектив, занимающийся изготовлением транспорта социального назначения, конструкторские и технологические кадры. Именно в 2010 году предприятие получило первый промышленный заказ на изготовление пяти современных поездов для Киевского метрополитена. Сегодня все шесть поездов (включая опытный состав) введены в эксплуатацию и обеспечивают пассажирские перевозки на Сырецко-Печерской линии столичного метрополитена.

Кроме этого, в 2010 году было принято решение о создании новой для Украины продукции – межрегиональных двухсистемных электропоездов повышенной комфортности для эксплуатационной скорости 160 км/час, а также межрегиональных поездов локомотивной тяги повышенной комфортности для эксплуатационной скорости 160 км/час.

В настоящее время завод – это многопрофильное предприятие с полным циклом – от генерированной конструкторской идеи к изготовлению готовой продукции – является центром разработки наиболее современных технологий, благодаря чему занимает ведущие позиции не только в Украине, но и за ее пределами.

Источник: www.kvsz.com, smida.gov.ua

1.2. Направления финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»

ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» является одним из крупнейших производителей транспортных средств в Украине. Его главная специализация – производство железнодорожного подвижного состава.

Производственная программа завода включает разработку и изготовление:

- магистральных грузовых и пассажирских вагонов,
- запасных частей, тележек и колесных пар к грузовым вагонам,
- железнодорожных колес и осей по отечественным и международным стандартам,
- вагонов метро,
- поэтажных и тоннельных эскалаторов,
- запасных частей для вагонов метро и метрополитенов,
- дорожно-строительной техники;

изготовление:

- режущего и мерительного инструмента,
- запасных частей для грузовых автомобилей, сельскохозяйственной техники, шахт, горнообогатительных комбинатов, сварных металлоконструкций.

Наличие научно-технического потенциала, способного реализовывать собственные конструкторские разработки, позволяет постоянно совершенствовать производство в соответствии с новыми научными достижениями, что гарантирует высокое качество и надежность продукции, а наряду с умеренными ценами и высокую конкурентоспособность, что немаловажно при экспортных поставках.

Значительное увеличение объемов выпуска товарной продукции, высокие темпы и эффективное производство, постоянное расширение номенклатуры изделий, хорошо налаженная маркетинговая политика дают возможность предприятию не только сохранять ведущие позиции в отечественном машиностроении, а и инвестировать прибыль в развитие производства и его модернизацию, создавать новые рабочие места, укреплять свой авторитет на мировом рынке.

Планируется наращивание объемов производства товарной продукции, изготовление продукции как для отечественных потребителей, так и на экспорт. С этой целью на предприятии внедрена система качества, согласно европейским и северо-американским стандартам, разрабатываются и внедряются в производство новые виды продукции. Проводится работа по уменьшению дебиторской задолженности, совершенствуется система планирования, ответственности за конечный результат.

За последнее десятилетие Крюковский вагоностроительный завод, в первую очередь, для обеспечения потребностей «Укрзализныци» и метрополитенов Украины, за собственные средства (вложив более 740 млн.грн.) создал необходимые современные производственные мощности по выпуску 300 единиц пассажирского транспорта в год.

Основные рынки сбыта продукции:

- в Украине – «Укрзализныця» и ее структурные подразделения, промышленные предприятия Украины, транспортные и лизинговые компании Украины, метрополитены Украины, и др. заказчики;
- в странах СНГ – государственные администрации железных дорог СНГ, операторские и транспортные компании СНГ, лизинговые компании СНГ, частные компании;
- в странах дальнего зарубежья – частные компании железнодорожного бизнеса, а также компании, которые заняты в сфере сбора и транспортировки бытовых отходов.

Каналы сбыта и методы продаж, которые использует предприятие:

- прямые продажи;
- агенты и дилеры предприятия – страны СНГ, Балтии, дальнего зарубежья;
- ООО «ТД «Крюковский вагоностроительный завод» (г.Москва, РФ);
- Киевское представительство ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» (г. Киев, Украина).

Источник: www.kvsz.com, smida.gov.ua

1.3. Структура компании ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»

Управление ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» осуществляют:

- общее собрание акционеров;
- наблюдательный совет;
- исполнительный орган (правление);
- ревизионная комиссия.

Наблюдательный совет ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» осуществляет контроль и регулирует деятельность правления, представляет интересы акционеров в период между общими собраниями.

Правление ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» является исполнительным органом, который осуществляет руководство его текущей деятельностью в интересах акционеров ОАО и трудового коллектива.

Контроль над финансово-хозяйственной деятельностью ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», его филиалов, дочерних

предприятий и представительств осуществляется ревизионной комиссией.

ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» входит в состав ПАО «Крюковский вагоностроительный завод». ПАО объединяет в своем составе три машино-строительных завода:

- ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»
- ООО "Инструментальный завод"
- ОАО "Кременчугский завод металлических изделий".

В состав ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» входят:

- Цеха основного производства и отделы;
- Аналитическая группа;
- Торговая фирма;
- Главная бухгалтерия;
- Управления: производством, планово-экономическое, финансовое, проектно-конструкторское, технологическое, качеством продукции, закупок и маркетинга, капитального строительства, компьютеризации и автоматизации производства, транспортно-экспедиторское, сервисного обслуживания продукции и рекламационно-претензионной работы;
- Служба экономической безопасности;
- Учебно-производственный центр;
- Комбинат общественного питания;
- Редакция;
- Благотворительный фонд;
- Пункт охраны здоровья;
- Лечебно-диагностический центр;
- Штаб гражданской обороны;
- Спортивный клуб;
- Дворец культуры и техники им. И.Ф.Котлова;
- Музей;
- Профком.

В 1998 году было создано дочернее предприятие ООО "Инструментальный завод". Основная специализация предприятия – изготовление деталей и комплектующих для продукции вагоностроения, поэтажных и тоннельных эскалаторов, запасных частей к эскалаторам и оборудованию метрополитенов, режущего, мерительного инструмента, различных металлоконструкций.

С апреля 2007 года ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» является соучредителем фирмы ООО «Юртранссервис», которая предоставляет полный спектр юридических и консалтинговых услуг.

С 2008 года в состав ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» входит ОАО "Кременчугский завод металлических изделий". Основные виды деятельности: пропитка древесины антраценовым маслом; обработка древесины; производство металлических конструкций; экспорт железнодорожных шпал в страны СНГ.

Источник: smida.gov.ua

II. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ

2.1. Анализ структуры и динамики активов ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»

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. При этом в 2009 г. наблюдался незначительный рост активов на 50995 тыс. грн (+3,37%). В 2010 г. темпы роста активов были выше, чем в предыдущем периоде (рис.1, табл.1). Активы компании в 2010 г. увеличились на 498200 тыс. грн (+31,81%).

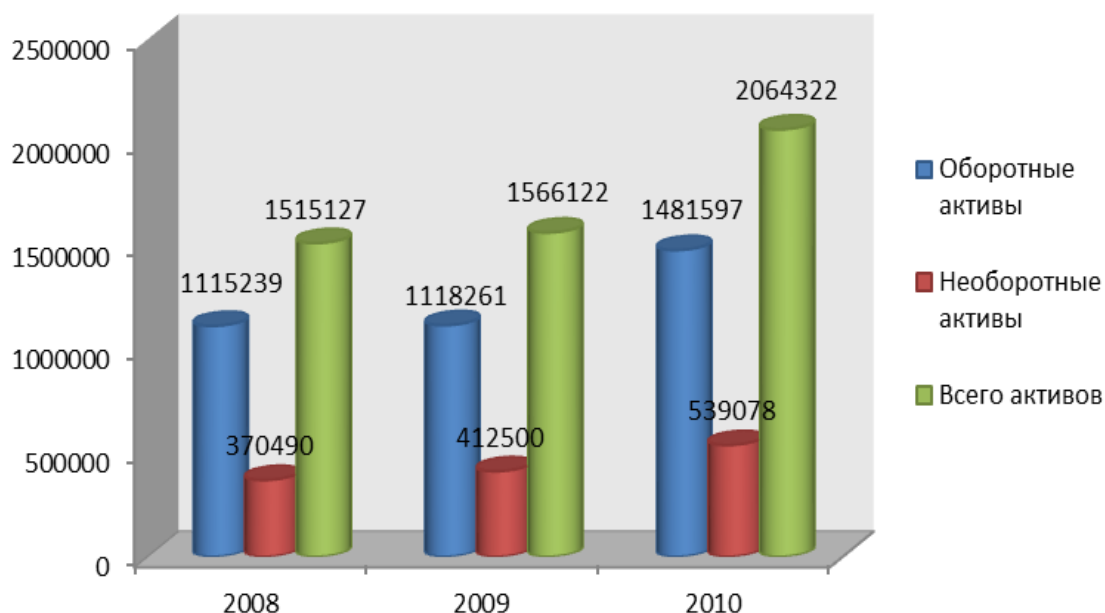


Рис. 1 – Динамика активов предприятия в 2008-2010 г.г. (тыс. грн)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»

В 2009 г. активы увеличились в основном за счет роста необоротных активов на 42010 тыс. грн (+11,34%). Оборотные активы увеличились на 3022 тыс. грн (+0,27%).

Увеличение активов в 2010 г. произошло за счет роста, как оборотных активов, так и необоротных. Оборотные активы выросли на 363336 тыс. грн (+32,49%), необоротные активы выросли на 126578 тыс. грн (+30,69%).

В 2009 - 2010 г.г. также наблюдался рост «расходов будущих периодов» на 5963 тыс. грн (+20,28%) и 8286 тыс. грн (+23,43%) соответственно.

В 2009 г. оборотные активы увеличились за счет роста денежных средств на 10583 тыс. грн (19,23%) и дебиторской задолженности на 37536 тыс. грн (+7,71%) Запасы и другие оборотные активы уменьшились на 42373 тыс. грн (-7,43%) и 2724 тыс. грн (-82,05%) соответственно.

**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	370490	24,45	412500	26,34	539078	26,11	42010	1,89	11,34	126578	-0,22	30,69
1.1 Нематериальные активы	4012	0,26	3522	0,22	4276	0,21	-490	-0,04	-12,21	754	-0,02	21,41
1.2 Основные средства	333611	22,02	354884	22,66	371909	18,02	21273	0,64	6,38	17025	-4,64	4,80
1.3 Долгосрочные инвестиции	16769	1,11	16853	1,08	104676	5,07	84	-0,03	0,50	87823	3,99	521,11
1.4 Долгосрочная дебиторская задолженность	16098	1,06	37241	2,38	58217	2,82	21143	1,32	131,34	20976	0,44	56,33
2. Оборотные активы	1115239	73,61	1118261	71,40	1481597	71,77	3022	-2,20	0,27	363336	0,37	32,49
2.1 Запасы	570129	37,63	527756	33,70	589941	28,58	-42373	-3,93	-7,43	62185	-5,12	11,78
2.2 Дебиторская задолженность	486751	32,13	524287	33,48	510438	24,73	37536	1,35	7,71	-13849	-8,75	-2,64
2.3 Денежные средства	55039	3,63	65622	4,19	363480	17,61	10583	0,56	19,23	297858	13,42	453,90
2.4 Другие оборотные активы	3320	0,22	596	0,04	17738	0,86	-2724	-0,18	-82,05	17142	0,82	2876,17
3. Расходы будущих периодов	29398	1,94	35361	2,26	43647	2,11	5963	0,32	20,28	8286	-0,14	23,43
Баланс	1515127	100	1566122	100	2064322	100	50995	-	3,37	498200	-	31,81

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Рост оборотных активов в 2010 г. был обусловлен значительным увеличением денежных средств на 297858 тыс. грн (+453,9%) и других оборотных активов на 17142 тыс. грн (+2876,17%), а также ростом запасов на 62185 тыс. грн (+11,78%). Дебиторская задолженность уменьшилась на 13849 тыс. грн (-2,64%), что свидетельствует об улучшении ситуации с оплатой продукции предприятия по сравнению с предыдущим периодом и выборе оптимальной политики продаж. Увеличение дебиторской задолженности в 2009 г. является негативным фактором и может быть вызвано проблемами, связанными с оплатой продукции компании, либо активным предоставлением коммерческого кредита покупателям (табл.1).

Необоротные активы в 2009 г. увеличились за счет роста основных средств на 21273 тыс. грн (+6,38%), долгосрочных инвестиций на 84 тыс. грн (+0,5%) и долгосрочной дебиторской задолженности на 21143 тыс. грн (+131,34%).

В 2010 г. необоротные активы увеличились за счет роста основных средств на 17025 тыс. грн (+4,8%), долгосрочных финансовых инвестиций - на 87823 тыс. грн (+521,11%) и долгосрочной дебиторской задолженности на 20976 тыс. грн (+56,33%) (табл.1).

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 в 2009 г. уменьшилась на 2% до 73% и в 2010 г. не изменилась (рис.2).

В структуре оборотных активов на протяжении анализируемых периодов наибольший удельный вес приходился на запасы, доля которых ежегодно уменьшалась (рис. 3): за 2009 г. – на 4% (с 51% до 47%), за 2010 г. – на 7% (с 47% до 40%).

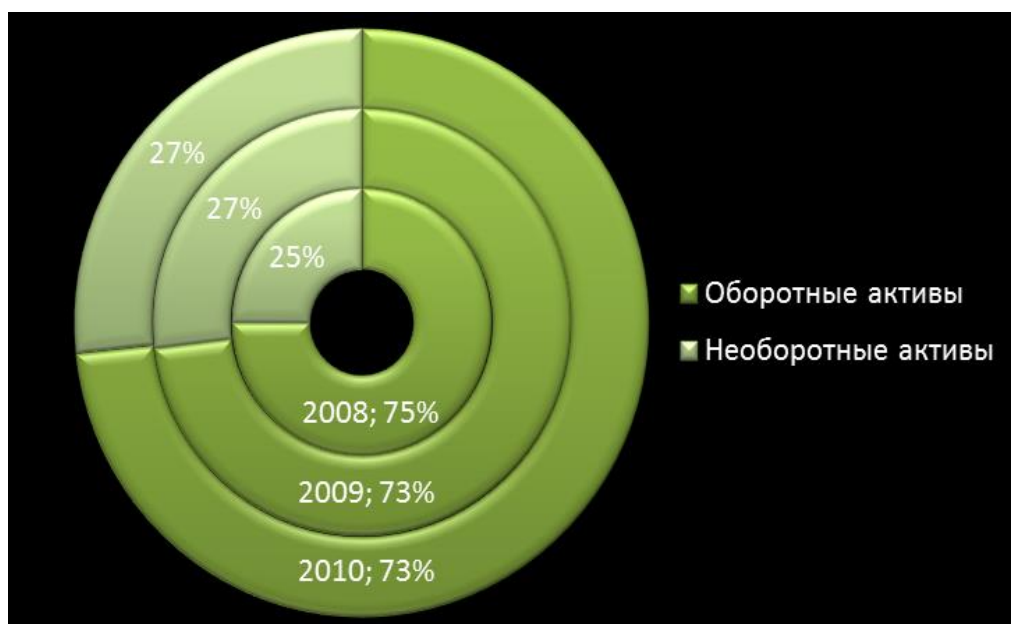


Рис. 2 – Структура активов в 2008-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

За 2009 г. доля дебиторской задолженности увеличилась на 3% (с 44% до 47%), за 2010 г. - уменьшилась на 2% (с 47% до 34%).

Удельный вес денежных средств в 2009 г. вырос на 1% (с 5% до 6%), в 2010 г. – на 19% (с 6% до 25%), что является позитивным фактором.

Структура оборотных активов с высокой долей дебиторской задолженности и низким уровнем денежных средств в 2008-2009 г.г. свидетельствует о проблемах, связанных с оплатой продукции предприятия, а также о преобладании неденежных расчетов.

Другие оборотные активы занимали незначительный удельный вес в структуре оборотных активов. В 2009 г. удельный вес других оборотных активов уменьшился на 0,18% до 0,04%, в 2010 г. – увеличился на 0,82% до 0,86% (табл.1, рис.3).

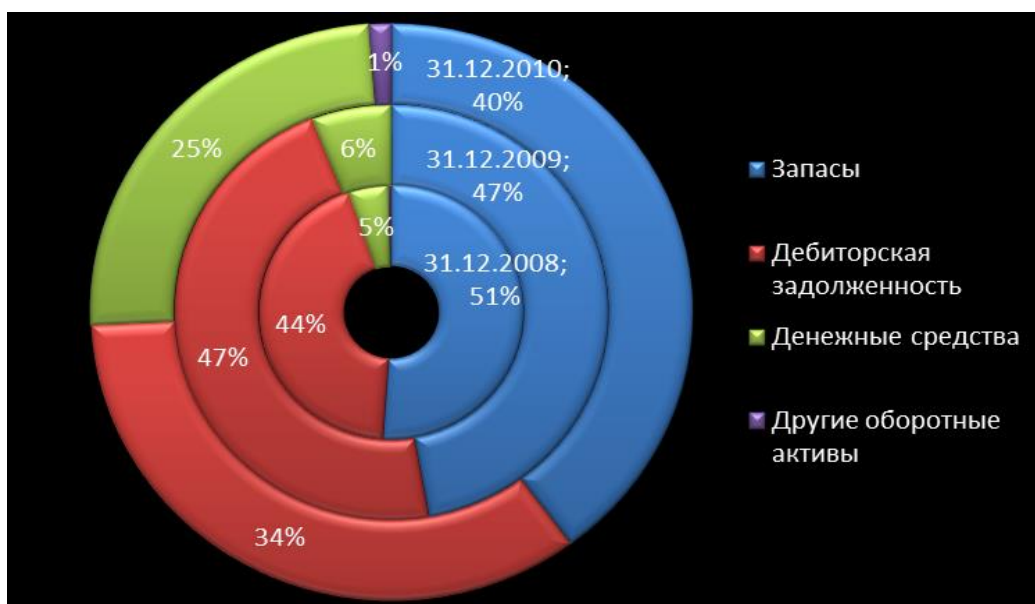


Рис. 3– Структура оборотных средств в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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. уменьшилась на 4% (с 90% до 86%), за 2010 г. - на 17% (с 86% до 69%) (рис. 4).



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

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Доля долгосрочных инвестиций в 2009 г. уменьшилась на 1% (с 5% до 4%) по сравнению с 2008 г., а в 2010 г. увеличилась на 15% (с 4% до 19%). Рост долгосрочных финансовых инвестиций указывает на отвлечение средств из основной производственной деятельности.

В 2008-2010 гг. наблюдался ежегодный рост долгосрочной дебиторской задолженности: в 2009 г. – на 5% (с 4% до 9%), в 2010 г. – на 2% (с 9% до 11%).

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

Доля запасов ежегодно уменьшалась: в 2009 г. – на 3,93% (с 37,63% до 33,7%), в 2010 г. – на 5,12% (с 33,7% до 28,58%).

Удельный вес основных средств в 2009 г. увеличился на 0,64% (с 22,02% до 22,66%), в 2010 г. уменьшился на 4,64% (с 22,66% до 18,02%).

Доля долгосрочной дебиторской задолженности в 2009 г. увеличилась на 1,32% (с 1,06% до 2,38%), в 2010 г. – на 0,44% (с 2,38% до 2,82%). Удельный вес краткосрочной дебиторской задолженности в 2009 г. увеличился на 1,35% (с 32,13% до 33,48%), в 2010 г. – уменьшился на 8,75% (с 33,48% до 24,73%).

Доля долгосрочных инвестиций в 2009 г. уменьшилась на 0,03% (с 1,11% до 1,08%), в 2010 г. – увеличилась на 3,99% (с 1,08% до 5,07%).

Удельный вес денежных средств в структуре активов в 2009 увеличился незначительно на 0,56% (с 3,63% до 4,19%). Положительным фактом является увеличение доли денежных средств в 2010 г. по сравнению с предыдущим периодом на 13,42% (с 4,19% до 17,61%) (табл.1).

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

В структуре пассивов в течение 2008-2010 г.г. основной удельный вес приходился на собственный капитал, что является положительным фактором. Однако, его доля ежегодно уменьшалась, что свидетельствует о снижении финансовой устойчивости предприятия.

Удельный вес обеспечения будущих расходов и платежей в 2009 г. уменьшился на 3% (с 5% до 2%), в 2010 г. – увеличился на 1% до 3%. В абсолютном выражении сумма обеспечения будущих расходов и платежей в 2009 г. уменьшилась на 29674 тыс. грн. (-42,88%), в 2010 г. – увеличилась на 29978 тыс. грн. (75,85%) (рис.5, табл.2).



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

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

**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	1188174	78,42	1202510	76,78	1501126	72,72	14336	-1,64	1,21	298616	-4,07	24,83
1.1. Уставный капитал	86010	5,68	86010	5,49	86010	4,17	0	-0,18	0,00	0	-1,33	0,00
1.2. Дополнительный капитал	507692	33,51	748557	47,80	810843	39,28	240865	14,29	47,44	62286	-8,52	8,32
1.3. Резервный капитал	103258	6,82	103258	6,59	103426	5,01	0	-0,22	0,00	168	-1,58	0,16
1.4. Нераспределенная прибыль/убыток	491214	32,42	264685	16,90	500847	24,26	-226529	-15,52	-46,12	236162	7,36	89,22
2. Обеспечение будущих расходов и платежей	69196	4,57	39522	2,52	69500	3,37	-29674	-2,04	-42,88	29978	0,84	75,85
3. Текущие обязательства	257757	17,01	324090	20,69	493696	23,92	66333	3,68	25,73	169606	3,22	52,33
3.1. Краткосрочные кредиты	85862	5,67	48000	3,06	59500	2,88	-37862	-2,60	-44,10	11500	-0,18	23,96
3.2. Кредиторская задолженность	171895	11,35	276090	17,63	434196	21,03	104195	6,28	60,62	158106	3,40	57,27
Баланс	1515127	100	1566122	100	2064322	100	50995	-	3,37	498200	-	31,81

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»,
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. (рис.5). За 2009 г. доля собственного капитала компании уменьшилась на 1% (с 78% до 77%), за 2010 г. – на 4% (с 77% до 73%). Однако, в абсолютном выражении в 2009 г. рост составил 14336 тыс. грн (с 1188174 тыс. грн. до 1202510 тыс. грн) (+1,21%), в 2010 г. – 298616 тыс. грн (с 1202510 тыс. грн до 1501126 тыс. грн) (+24,83%) (рис.5, табл.2).

В структуре собственного капитала основной удельный вес приходился на дополнительный капитал, сумма которого в абсолютном выражении ежегодно увеличивалась (рис. 6, табл.2).

Так, за 2009 г. доля дополнительного капитала в структуре собственного капитала выросла на 19% (с 43% до 62%), в абсолютном выражении прирост составил 240865 тыс. грн (+47,44%).

За 2010 г. удельный вес дополнительного капитала уменьшился на 8% (с 62% до 54%), в абсолютном выражении прирост составил 62286 тыс. грн. (+8,32%).

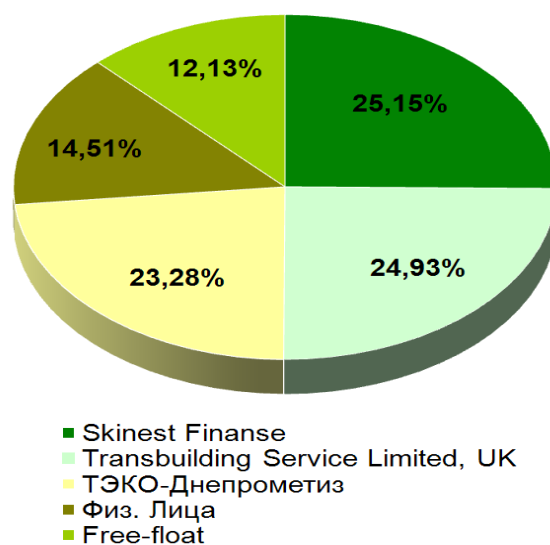
В 2009 г. доля нераспределенной прибыли в структуре собственного капитала уменьшилась на 19% (с 41% до 22%), в 2010 г. – увеличилась на 11% (с 22% до 33%). В абсолютном выражении в 2009 г. падение составило 226529 тыс. грн (-46,12%), в 2010 г. рост составил 236162 тыс. грн. (+89,22%).

Удельный вес уставного капитала в структуре собственного капитала в 2009 г. не изменился по отношению к предыдущему периоду и составил 7%. В 2010 г. удельный вес уставного капитала уменьшился на 1%. В абсолютном выражении сумма уставного капитала предприятия не изменялась и составляла 86010 тыс. грн.

Структура акционеров ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»

На март 2010 года, более 64,8% акций ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» внесено в реестр номинального держателя - ОТП Банка (Киев), еще около 29,8% внесено в реестр ВДЦП («Всеукраїнський депозитарій цінних паперів»).

Структура акционеров	
Skinest Finanse (Эстония)	25,15%
TransbuildingService Limited (Великобритания)	24,93%
ТЭКО-Днепрометиз (Киев)	23,28%
Osauhing Divinta (Эстония)	14,51%
Free-float	12,13



Доля резервного капитала в структуре собственного капитала в 2009 г. также оставалась на уровне предыдущего года и составляла 9%, а в 2010 г. уменьшилась до 7%. В абсолютном выражении сумма резервного капитала в 2009 г. не изменилась по сравнению с 2008 г. и составила 103258 тыс. грн, а в 2010 г. – увеличилась на 168 тыс. грн (+0,16%) (рис.6, табл.2).

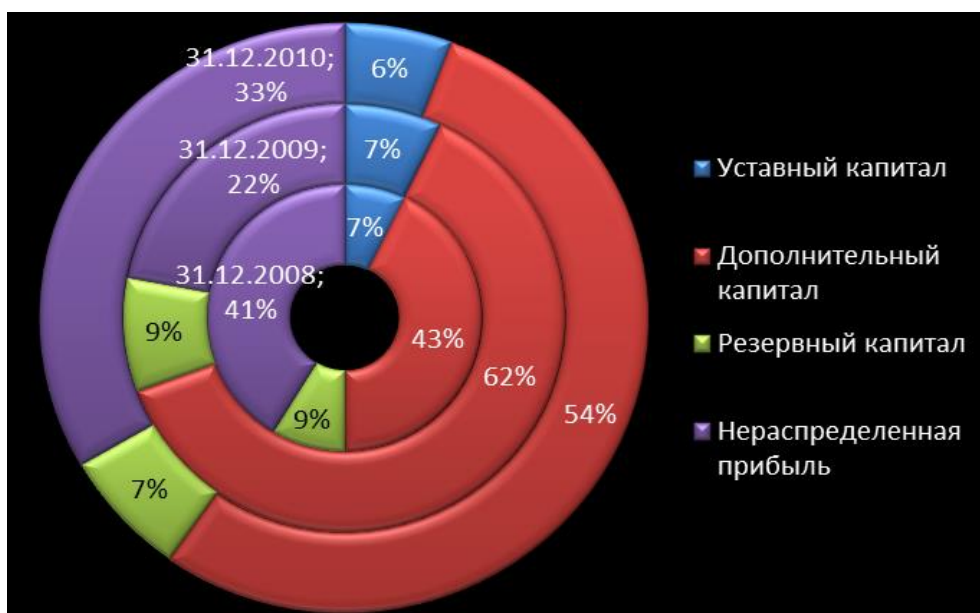


Рис. 6– Структура собственного капитала ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

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

В структуру обязательств компании в 2008-2010 г.г. входили только текущие обязательства.

На рисунке 7 показана динамика краткосрочных обязательств за 2008-2010 г.г. В течении рассматриваемого периода наблюдался рост текущих обязательств. Так, в 2009 г. сумма краткосрочных обязательств увеличилась на 66333 тыс. грн (+25,73%), в 2010 г. - на 169606 тыс. грн (+52,33%) в 2010 г.

В структуре пассивов доля краткосрочных обязательств за 2009 г. увеличилась на 3,68% (с 17,01% до 20,69%), за 2010 г. – на 3,22% (с 20,69% до 23,92%) (табл.2).

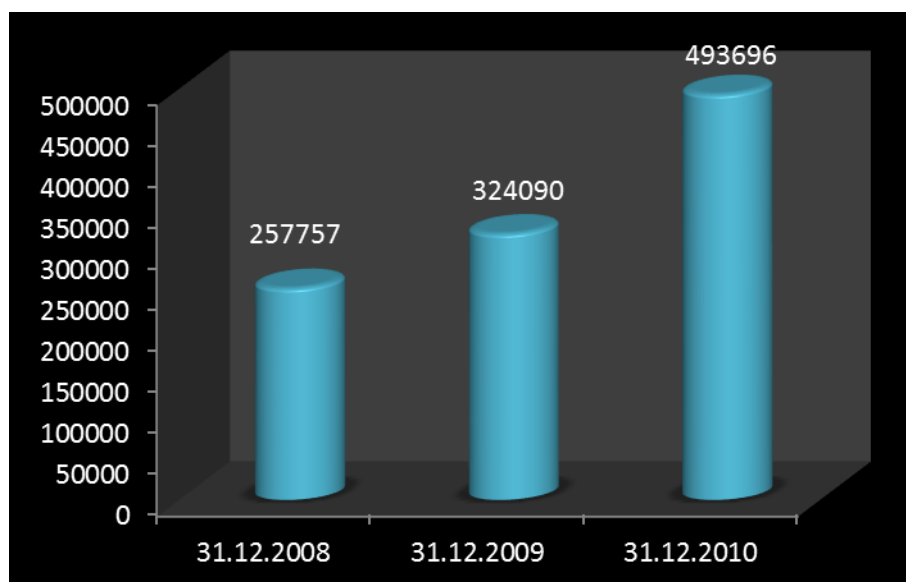


Рис. 7 – Динамика текущих обязательств компании ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Увеличение текущих обязательств в 2009 г. было обусловлено ростом кредиторской задолженности на 104195 тыс. грн или (+60,62%), в 2010 г. – ростом краткосрочных кредитов банков на 11500 тыс. грн (23,96%) и кредиторской задолженности на 158106 тыс. грн (+57,27%) (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 (за исключением 2008 г.). Их доля увеличилась: в 2009 г. на 55% (с 11% до 66%), в 2010 г. на 14% (с 66% до 80%). В абсолютном выражении в 2009 г. сумма увеличилась на 186485 тыс. грн (+653,92%), в 2010 г. – на 178819 тыс. грн (+83,17%), что является негативным фактором (рис.8, табл.3).

В 2008 г. в структуре краткосрочных обязательств основной удельный вес приходился на кредиторскую задолженность за товары, работы, услуги – 56%, в 2009-2010 г.г. наблюдалось снижение доли до 17% и 6% соответственно. В абсолютном выражении сумма кредиторской задолженности за товары, работы, услуги в 2009 г.

уменьшилась на 87768 тыс.грн. (-61,28%), в 2010 г. – на 23392 тыс. грн. (-42,17%).

Доля краткосрочных кредитов банков в 2009-2010 г.г. уменьшилась на 18% и 3% соответственно. В абсолютном выражении темп падения в 2009 г. составил 44,1% или 37862 тыс. грн, в 2010 г. темп роста составил 23,96% или 11500 тыс. грн.



**Рис. 8 - Структура краткосрочных обязательств компании
ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 г.г. (%)**

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Сумма прочих текущих обязательств в 2009 г. увеличилась на 5478 тыс. грн (+3804,17%), в 2010 г. – на 2679 тыс. грн (+47,65%) (табл.3, рис.8).

**Таблица 3 – Динамика краткосрочных обязательств компании
ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» 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	85862	48000	59500	11500	-37862	23,96	-44,10
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	143233	55465	32073	-23392	-87768	-42,17	-61,28
Текущие обязательства по расчетам от получ. авансов, с бюджетом, внебюдж. фондами, по з/п, страхованию, с участниками	28518	215003	393822	178819	186485	83,17	653,92
Прочие текущие обязательства	144	5622	8301	2679	5478	47,65	3804,17

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

2.3. Анализ ликвидности предприятия

2.3.1 Анализ ликвидности баланса

Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются условия:

$$A1 \geq P1 \quad A2 \geq P2 \quad A3 \geq P3 \quad A4 \leq P4$$

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	58 359,00	66 218,00	381 218,00
Быстрореализуемые активы, А2	486 751,00	524 287,00	510 438,00
Медленно реализуемые активы, А3	570 129,00	527 756,00	589 941,00
Тяжело реализуемые активы, А4	399 888,00	447 861,00	582 725,00
Пассивы	2008	2009	2010
Наиболее срочные обязательства, П1	171 895,00	276 090,00	434 196,00
Краткосрочные пассивы, П2	85 862,00	48 000,00	59 500,00
Долгосрочные обязательства, П3	0,00	0,00	0,00
Постоянные пассивы, П4	1 257 370,00	1 242 032,00	1 570 626,00

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский
вагоностроительный завод», 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 течении всех рассматриваемых периодов наблюдалась одинаковая тенденция, а именно, было нарушено только первое неравенство. Сложившаяся ситуация свидетельствует о нарушении ликвидности баланса в краткосрочном периоде.

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 2008-2009 г.г. были в пределах нормативных значений (0,2-0,35), что свидетельствует о достаточном количестве денежных средств для погашения части краткосрочных обязательств.

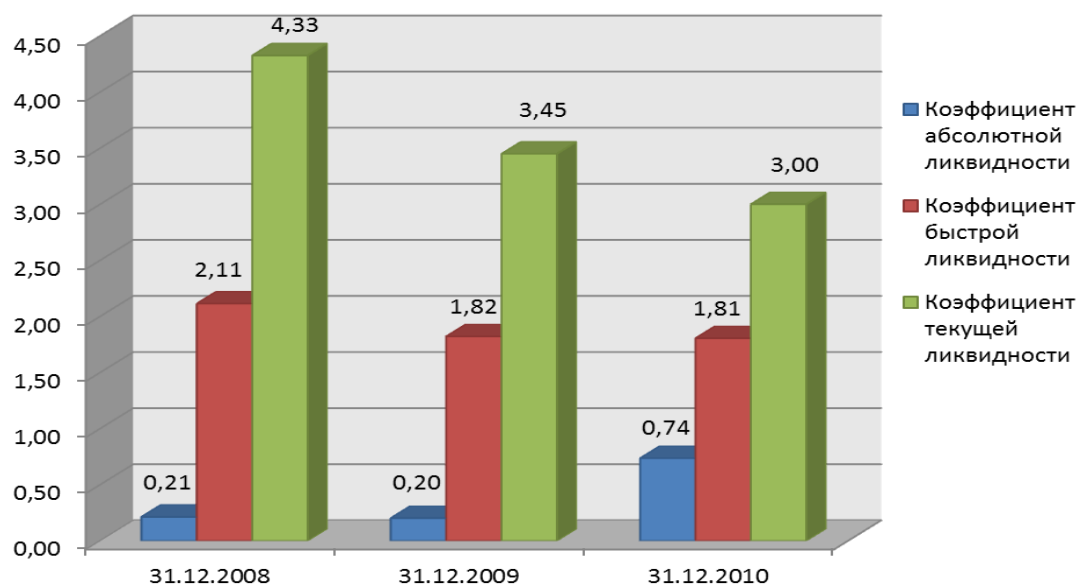


Рис. 10 – Показатели ликвидности компании ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В 2010 г. показатель был значительно выше нормативных значений (0,74). Т.е. 74% краткосрочной задолженности компания может погасить за счет денежных средств немедленно. Увеличение данного коэффициента в 2010 г. было вызвано ростом денежных средств на 453,9%.

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.

Коэффициент быстрой ликвидности в 2008 - 2010 г.г. был выше нормативных значений (от 0,5 до 1). За 2009 г. его значение уменьшилось на 0,29 (с 2,11 до 1,82), за 2010 г. – на 0,01 (с 1,82 до 1,81).

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.

На протяжении рассматриваемого периода наблюдалось ежегодное уменьшение показателей текущей ликвидности, но при этом показатели были выше нормативных значений (рекомендуемое значение 1,5 - 2). В 2010 г. коэффициент снизился на 0,45 (с 3,45 до 3,00).

Таким образом, в 2008-2010 г.г. компания обладала достаточными оборотными активами для погашения своих краткосрочных долгов.

Как свидетельствуют данные рис.11, у предприятия в 2009 г. наблюдалось снижение чистого оборотного капитала на 63311 тыс. грн (с 857482 тыс. грн до 794171 тыс. грн.). В 2010 г. наблюдался рост чистого оборотного капитала на 193730 тыс. грн (с 794171 до 987901 тыс. грн), что является положительным фактором.

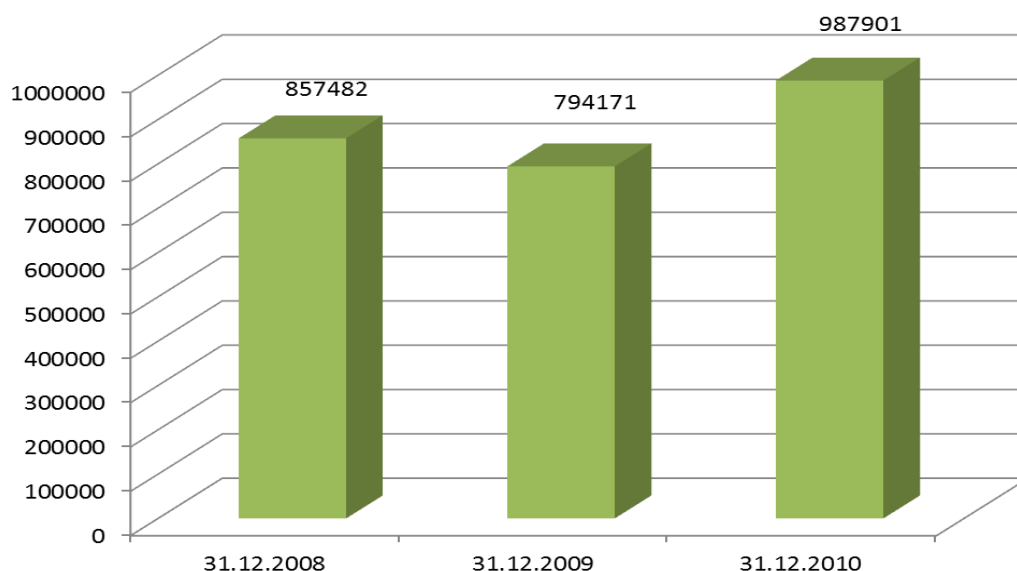


Рис. 11 – Чистый оборотный капитал компании в 2008-2010 г.г (тыс. грн)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Сложившаяся ситуация обусловлена в 2009 г. превышением темпов роста текущих обязательств (25,73%) над темпами роста оборотных активов (0,27%) (табл.2), в 2010 г. - ростом оборотных средств на 363336 тыс. грн.

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)	1257370	1242032	1570626
Активы, которые трудно реализуются (Атр)	399888	447861	582725
Собственные оборотные средства (СОС)	857482	794171	987901
Долгосрочные обязательства (ДЗ)	0	0	0
Наличие постоянных и долгосрочных пассивов для финансирования запасов	857482	794171	987901
Краткосрочные кредиты банков (КК)	85862	48000	59500
Общая сумма основных источников финансирования запасов	943344	842171	1047401
Запасы (З)	570129	527756	589941
Избыток (недостаток) собственных оборотных средств	287353	266415	397960
Избыток (недостаток) собственных оборотных средств и долгосрочных обязательств	287353	266415	397960
Избыток (недостаток) основных источников финансирования запасов	373215	314415	457460

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Таблица 8 - Типы финансовой устойчивости предприятия

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

Таблица 9 - Типы финансовой устойчивости предприятия

	2008	2009	2010
Тип финансовой устойчивости	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

На основе рассчитанных показателей в 2008-2010 г.г. у предприятия наблюдалась абсолютная финансовая устойчивость, т.е. запасы предприятия полностью покрывались за счет собственных оборотных средств и предприятие могло своевременно рассчитываться со своими кредиторами и инвесторами. При этом у него оставались средства для обеспечения следующего производственного процесса материальными ресурсами (рис.12).

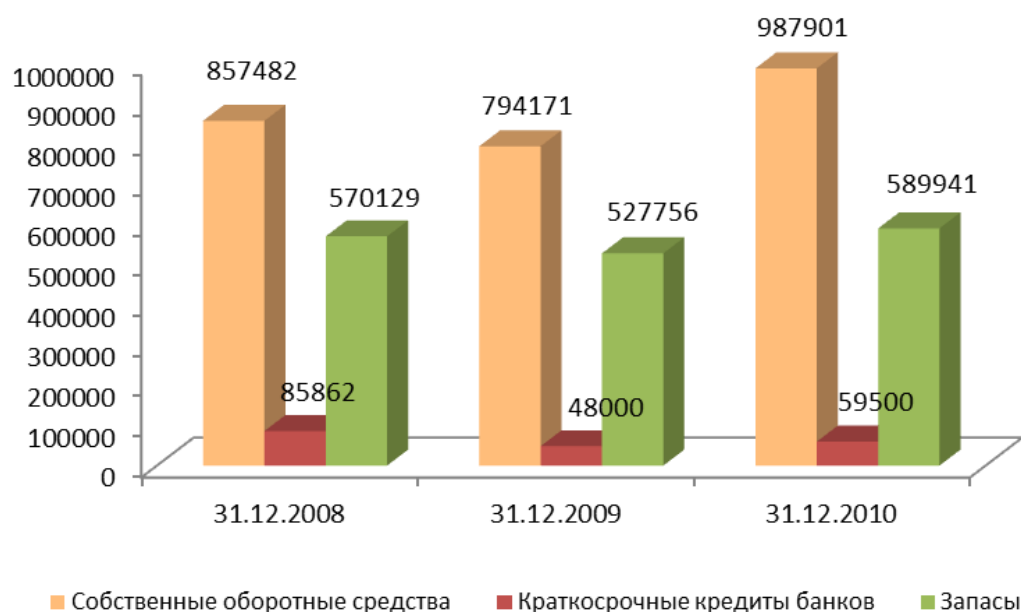


Рис. 12 - Соотношение размеров собственных оборотных средств, краткосрочных обязательств и запасов ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», тыс. грн

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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. На протяжении рассматриваемого периода у предприятия наблюдались высокие значения показателя, что свидетельствуют о высокой платежеспособности предприятия.

Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными оборотными средствами, в 2008-2010 г.г. был выше рекомендуемого значения (не менее 0,5), что говорит о том, что запасы и затраты полностью финансировались за счет собственных средств (рис.13).

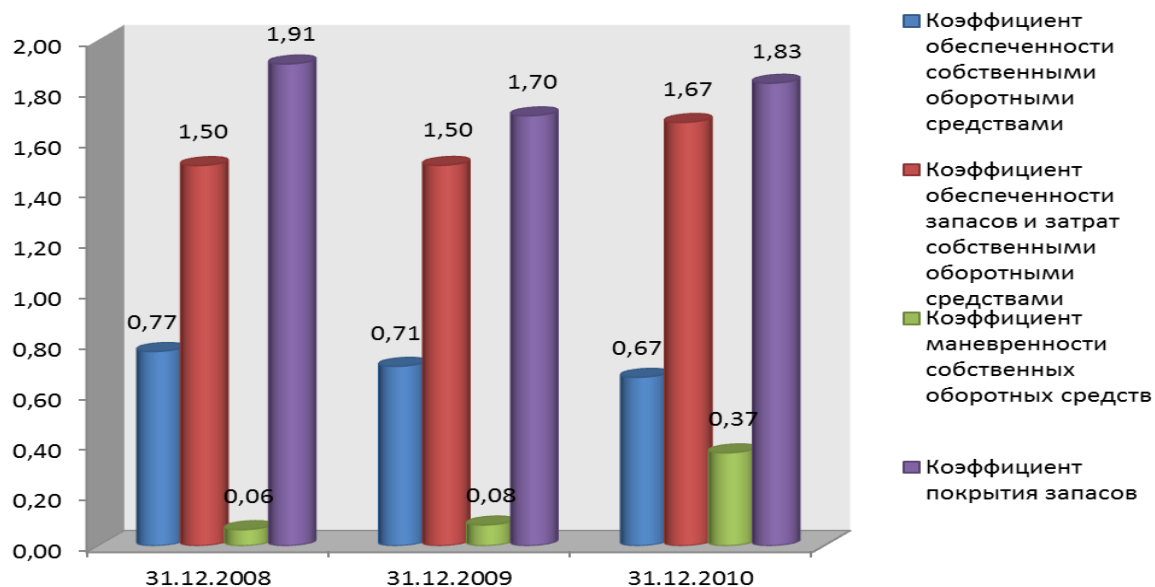


Рис. 13 – Показатели обеспеченности собственными оборотными средствами в 2008-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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 2008-2010 г.г. значения показателя покрытия запасов были выше рекомендуемых (не менее 1), что свидетельствует об устойчивом финансовом состоянии компании.

2.4.2 Относительные показатели финансовой устойчивости

Расчет показателей финансовой устойчивости, показал, что у предприятия в 2008-2010 г.г. все коэффициенты находились в пределах рекомендуемых значений (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	0,784	0,768	0,727
Коэффициент финансового левериджа	$\leq 0,5$, крит. - 1	0,275	0,302	0,375
Коэффициент маневренности собственного капитала	> 0 , увеличение	0,688	0,657	0,641
Коэффициент покрытия активов за счет обязательств	0,2-0,5	0,216	0,232	0,273
Коэффициент финансирования основных средств за счет долгосрочных займов	-	0,000	0,000	0,000
Коэффициент долгосрочного привлечения средств	0,4	0,000	0,000	0,000

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Значения коэффициента автономии в 2008-2010 г.г. были достаточно высокими, что свидетельствует о финансово-устойчивом и стабильном состоянии предприятия.

Показатель финансового левериджа показывает, сколько единиц привлеченных средств приходится на единицу собственных. Рост данного показателя в динамике говорит об увеличении зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов и снижении его финансовой стабильности. Однако, в 2008-2010 г. этот показатель находился в пределах нормативных значений.

Показатель покрытия активов за счет обязательств находился в пределах нормы и имел тенденцию к увеличению, что свидетельствует о повышении его финансовой устойчивости.

Коэффициент маневренности собственного капитала показывает, какая часть собственного капитала находится в обороте, а какая капитализирована. Для обеспечения гибкости в использовании собственных средств необходимо, чтобы коэффициент маневренности был достаточно высоким. Так, данный показатель в 2008-2010 г.г. имел достаточно высокие значения.

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, %.

Соотношение темпов роста прибыли, чистого дохода и активов представлено на рис.14.

В 2009 г. наблюдалось снижение чистой прибыли и чистого дохода на фоне роста активов, что свидетельствует о неэффективном использовании ресурсов предприятия.

В 2010 г. наблюдалось оптимальное соотношение темпов роста активов, чистого дохода и чистой прибыли, что свидетельствует об увеличении экономического потенциала предприятия, повышении эффективности использования ресурсов, снижении затрат производства и обращения.

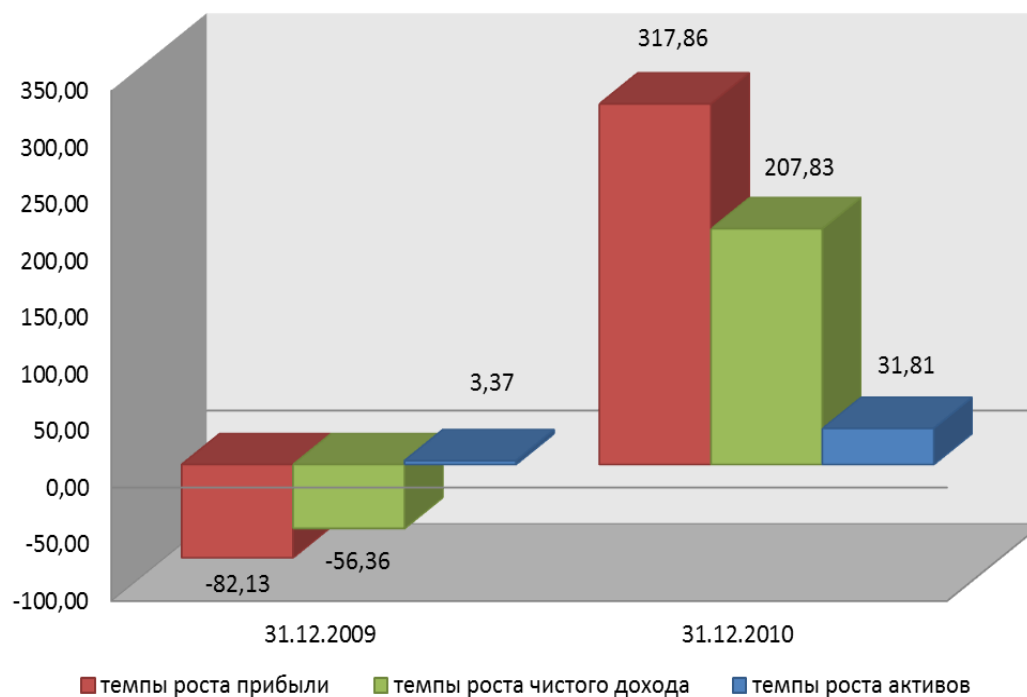


Рис. 14 - Соотношение темпов роста чистой прибыли, выручки от реализации и активов ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», %

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	2,147	0,921	2,407
Коэффициент оборачиваемости основных фондов	> 0, увеличение	9,750	4,123	12,023
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	> 0, увеличение	2,916	1,271	3,361
Коэффициент оборачиваемости готовой продукции	> 0, увеличение	5,705	2,586	7,818
Коэффициент оборачиваемости запасов	> 0, увеличение	64,208	33,278	184,146
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	> 0, увеличение	3,818	1,788	6,739
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	> 0, увеличение	2,587	1,136	3,107
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	> 0, уменьшение	18,922	6,336	12,302

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский
вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

В 2009 г. динамика всех коэффициентов оборачиваемости (кроме коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности) была одинаковая – уменьшение оборотов, что является негативным фактором и свидетельствует о снижении эффективности работы предприятия. Положительным фактором является уменьшение коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности.

В 2010 г. ситуация изменилась – наблюдалось увеличение коэффициентов оборачиваемости (кроме коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности), что является позитивным фактором и свидетельствует о повышении эффективности работы предприятия. Негативным фактором является увеличение коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности.

Снижение оборотов в 2009 г. было обусловлено уменьшением выручки от реализации на 56,36% по сравнению с предыдущим периодом. В 2010 г. наблюдалась обратная тенденция - рост коэффициентов был связан с ростом выручки от реализации на 207,83%.

**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	167,7	390,8	149,6
Период оборачиваемости основных фондов	> 0, уменьшение	36,9	87,3	29,9
Период оборачиваемости оборотных активов	> 0, уменьшение	123,4	283,3	107,1
Период оборачиваемости запасов	> 0,уменьшение	63,1	139,2	46,0
Период оборачиваемости готовой продукции	> 0,уменьшение	5,6	10,8	2,0
Период оборачиваемости дебиторской задолженности	> 0, уменьшение	94,3	201,3	53,4
Период оборачиваемости собственного капитала	> 0, уменьшение	139,2	317,0	115,9
Период оборачиваемости кредиторской задолженности	> 0, увеличение	19,0	56,8	29,3

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский
вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

При анализе периодов оборачиваемости наблюдалась та же тенденция – в 2009 г. показатели не соответствовали нормативным значениям, за исключением периода оборачиваемости кредиторской задолженности. А в 2010 г. изменения происходили в соответствии с нормативными значениями (кроме периода оборачиваемости кредиторской задолженности).

Коэффициент оборачиваемости активов показывает, сколько продукции реализует предприятие, исходя из имеющейся стоимости отдельных видов его активов. Значение этого показателя в 2009 г. уменьшилось на 1,226 по сравнению с 2008 г. (с 2,147 до 0,921), в 2010 г. – увеличилось на 1,486 (с 0,921 до 2,407). Период оборачиваемости, в свою очередь, в 2009 г. увеличился на 223,1 дня (с 167,7 до 390,8), в 2010 г. – уменьшился на 241,2 (с 390,8 до 149,6). Рост коэффициента в 2010 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. В 2009 г. коэффициент уменьшился на 1,645 по сравнению с 2008 г. (с 2,916 до 1,271), период оборачиваемости увеличился на 159,9 дней (с 123,4 до 283,3). Уменьшение коэффициента оборачиваемости произошло за счет снижения выручки от реализации. В 2010 г. коэффициент вырос на 2,09 (с 1,271 до 3,361) за счет превышения темпов роста дохода над темпами роста оборотных активов. Период оборачиваемости снизился на 176,2 дней (с 283,3 до 107,1).

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 уменьшилось на 5,627 (с 9,750 до 4,123), следовательно, снизилась эффективность использования основных средств. В 2010 г. показатель вырос на 7,9 (с 4,123 до 12,023). Увеличение показателя связано с превышением темпов роста выручки от реализации над темпами роста основных средств и свидетельствует о повышении эффективности использования основных средств предприятия. Периоды оборачиваемости основных средств, соответственно, в 2009 г. увеличились на 50,4 дней (с 36,9 до 87,3), а в 2010 г. – уменьшились на 57,4 дней (с 87,3 до 29,9).

Коэффициент оборачиваемости запасов отражает скорость их реализации. В 2009 г. показатель снизился на 3,119 (с 5,705 до 2,586) за счет снижения дохода от реализации. Увеличение этого показателя в 2010 г. до 7,818 является свидетельством повышения эффективности деятельности предприятия по закупке сырья, материалов, производства, сбыта готовой продукции. Периоды оборачиваемости запасов, соответственно, в 2009 г. увеличились на 76,1 дней (с 63,1 до 139,2), а в 2010 г. – уменьшились на 93,2 дня (с 139,2 до 46,0).

Уменьшение коэффициента оборачиваемости готовой продукции в 2009 г. на 30,93 по сравнению с 2008 г. (с 64,208 до 33,278) свидетельствует о снижении эффективности сбытовой

деятельности предприятия. В 2010 г. ситуация значительно улучшилась, поскольку показатель увеличился до 184,146 за счет роста выручки от реализации и уменьшения готовой продукции. Периоды оборачиваемости готовой продукции, соответственно, в 2009 г. увеличились на 5,2 дней (с 5,6 до 10,8), а в 2010 г. – уменьшились на 8,8 дней (с 10,8 до 2,0).

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. Количество оборотов дебиторской задолженности в 2009 г. – снизилось на 2,03 по сравнению с предыдущим периодом (с 3,818 до 1,788), в 2010 г. – выросло на 4,951 (с 1,788 до 6,739). Периоды оборачиваемости, в свою очередь, в 2009 г. выросли на 107 дней (с 94,3 до 201,3), в 2010 г. – уменьшились на 147,9 дней (с 201,3 до 53,4). Ухудшение данных показателей в 2009 г. обусловлено снижением выручки от реализации на 56,36% наряду с ростом дебиторской задолженности на 7,71%. Увеличение этого показателя в 2010 году вызвано снижением дебиторской задолженности на 2,64% и ростом выручки от реализации на 207,83%.

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала отражает скорость оборота собственного капитала предприятия. В 2009 г. значение показателя уменьшилось на 1,451 (с 2,587 до 1,136), по сравнению с 2008 г., что свидетельствует о снижении эффективности работы собственного капитала предприятия. Период оборачиваемости собственного капитала в 2009 г. увеличился на 177,8 дней (с 139,2 до 317). В 2010 г. коэффициент увеличился на 1,971 (с 1,136 до 3,107), а период оборачиваемости уменьшился на 201,1 день (с 317 до 115,9).

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 в 2009 г. снизился на 12,586 (с 18,922 до 6,336), в 2010 г. – увеличился до 12,302. Снижение показателя в 2009 г. было обусловлено снижением выручки от реализации на 56,36% и ростом кредиторской задолженности предприятия на 60,62%. Увеличение коэффициента в 2010 г. связано с превышением темпов роста выручки от реализации (207,83%) над темпами роста кредиторской задолженности (57,27%).

Выполняя анализ деловой активности, следует обратить внимание на значение периодов оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия.

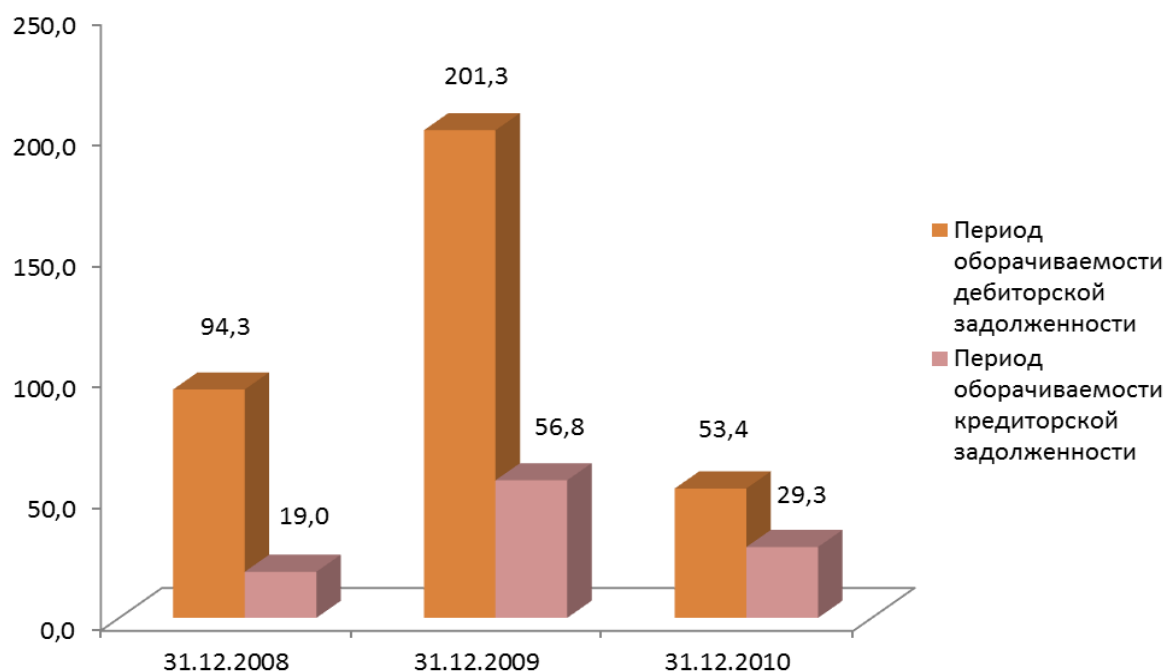


Рис.15 - Периоды оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности предприятия в 2008 - 2010 гг. (в днях)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

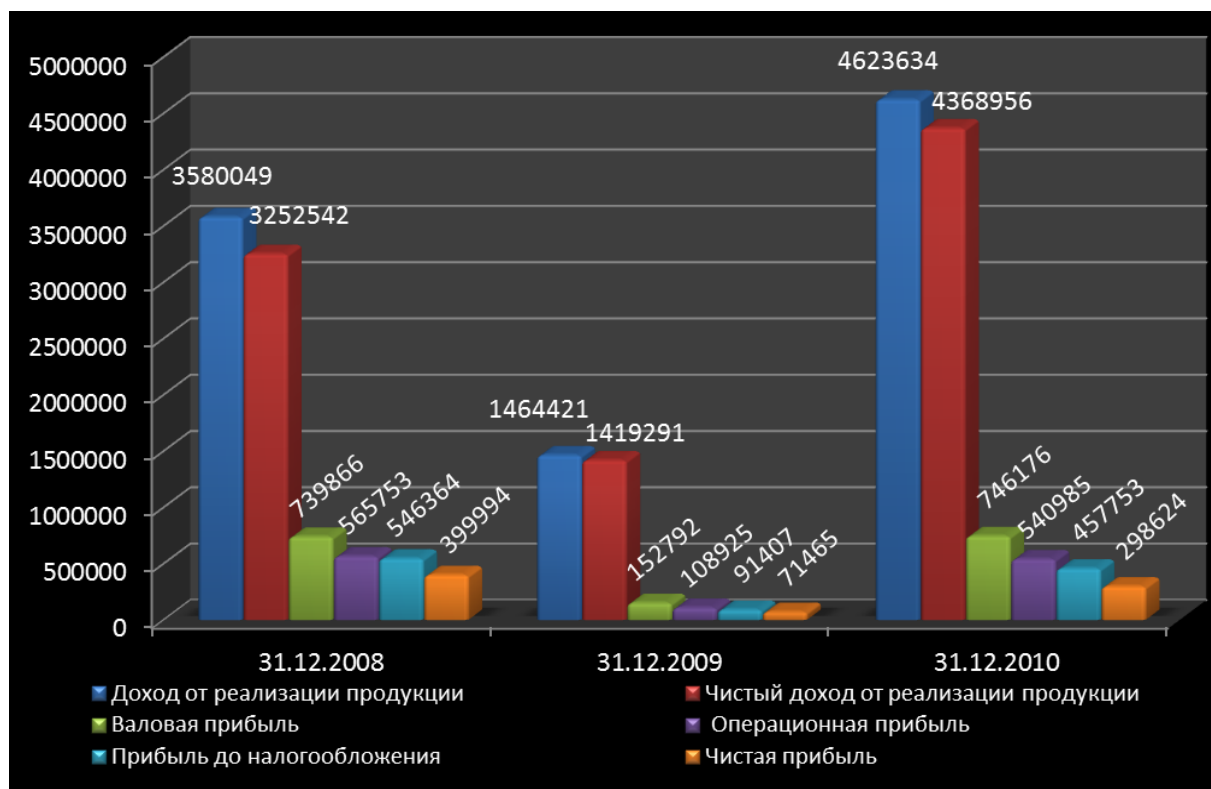
На протяжении 2008-2010 г.г. значения периодов оборачиваемости дебиторской задолженности были выше периодов оборачиваемости кредиторской задолженности, что свидетельствует о недостаточной платежеспособности покупателей компании (рис.15).

2.6 Анализ прибыли и рентабельности

2.6.1. Анализ динамики доходов и расходов

В 2009 г. выручка от реализации уменьшилась на 2115628 тыс. грн или (-59,09%) (с 3580049 тыс. грн до 1464421 тыс. грн.), в 2010г. – увеличилась на 3159213 тыс. грн или (+215,73%) (с 1464421 тыс. грн до 4623634 тыс. грн) (рис.16, табл.13).

Чистый доход в 2009 г. уменьшился на 1833251 тыс. грн или (-56,36%) (с 3252542 тыс. грн до 1419291 тыс. грн), за 2010 г. – увеличился на 2949665 тыс. грн или (+207,83%) (с 1419291 тыс. грн до 4368956 тыс. грн).



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

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Валовая прибыль за 2009 г., по сравнению с предыдущим периодом, уменьшилась на 587074 тыс. грн или (-79,35%) (с 739866 тыс. грн до 152792 тыс. грн), за 2010 г. – увеличилась на 593384 тыс. грн или (+388,36%) (с 152792 тыс. грн до 746176 тыс. грн).

Операционная прибыль за 2009 г., по сравнению с предыдущим периодом, уменьшилась на 456828 тыс. грн или (-80,75%) (с 565753 тыс. грн до 108925 тыс. грн), за 2010 г. – увеличилась на 432060 тыс. грн или (+396,66%) (с 108925 тыс. грн до 540985 тыс. грн).

В 2009 г. прибыль до налогообложения уменьшилась на 454957 тыс. грн или (-83,27%) (с 546364 тыс. грн до 91407 тыс. грн.), в 2010 г. – увеличилась на 366346 тыс. грн (+400,79%) (с 91407 тыс. грн до 457753 тыс. грн).

Падение чистой прибыли в 2009 г. составило 82,13% или 328529 тыс. грн. (с 399994 тыс. грн до 71465 тыс. грн). Темпы прироста чистой прибыли в 2010 г. составили 317,86% или 227159 тыс. грн (с 71465 тыс. грн до 298624 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 от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	3580049	1464421	-59,09	4623634	215,73	-2115628	3159213
Чистый доход от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	3252542	1419291	-56,36	4368956	207,83	-1833251	2949665
Валовая прибыль	739866	152792	-79,35	746176	388,36	-587074	593384
Операционная прибыль	565753	108925	-80,75	540985	396,66	-456828	432060
Прибыль от обычной деятельности до налогообложения	546364	91407	-83,27	457753	400,79	-454957	366346
Чистая прибыль	399994	71465	-82,13	298624	317,86	-328529	227159

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский
вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Таким образом, в 2009 г. наблюдалось снижение дохода и прибыли. Такие изменения являются негативными, поскольку снижение объемов реализации продукции (снижение чистого дохода) может привести не только к снижению чистой прибыли, но и к убыточности предприятия. В 2010 г. наблюдался значительный рост показателей. При этом темпы роста чистой прибыли (+317,86%) превысили темпы роста чистого дохода (+207,83%), что является позитивным фактором (рис.16).

Анализ динамики расходов предприятия (рис.17, табл.14) показал, что в целом за 2009 г. расходы компании снизились на 1680837 тыс. грн или (- 43,1%) (с 3899608 тыс. грн до 2218771 тыс. грн), за 2010 г. расходы выросли на 4296025 тыс. грн или (+193,62%) (с 2218771 тыс. грн до 6514796 тыс. грн). При этом темпы падения расходов (- 43,1%) в 2009 г. были ниже темпов снижения выручки от реализации (-59,09%), что является положительным фактором, а в 2010 г. темпы роста выручки от реализации (+215,73%) превысили темпы роста расходов (+193,62%), 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	118737	45130	254678	-73607	209548	-61,99	464,32
Себестоимость реализации продукции	2512676	1266499	3622780	-1246177	2356281	-49,60	186,05
Административные расходы	58539	38442	65575	-20097	27133	-34,33	70,58
Прочие операционные расходы	1035154	825259	2254928	-209895	1429669	-20,28	173,24
Финансовые расходы	7411	14927	69287	7516	54360	101,42	364,17
Прочие расходы	20721	8572	88419	-12149	79847	-58,63	931,49
Налог на прибыль от обычной деятельности	146370	19942	159129	-126428	139187	-86,38	697,96
Всего расходов	3899608	2218771	6514796	-1680837	4296025	-43,10	193,62

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

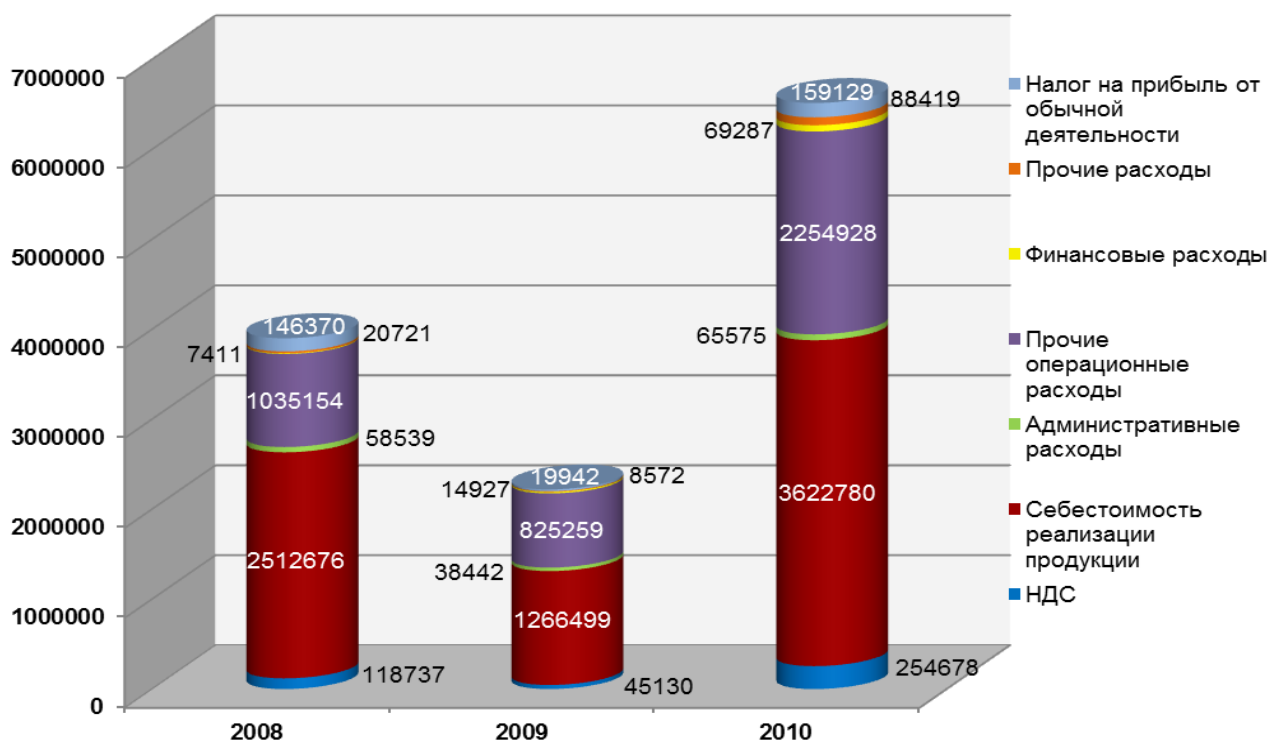


Рис.17 - Динамика расходов предприятия в 2008-2010 г.г., (тыс. грн)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

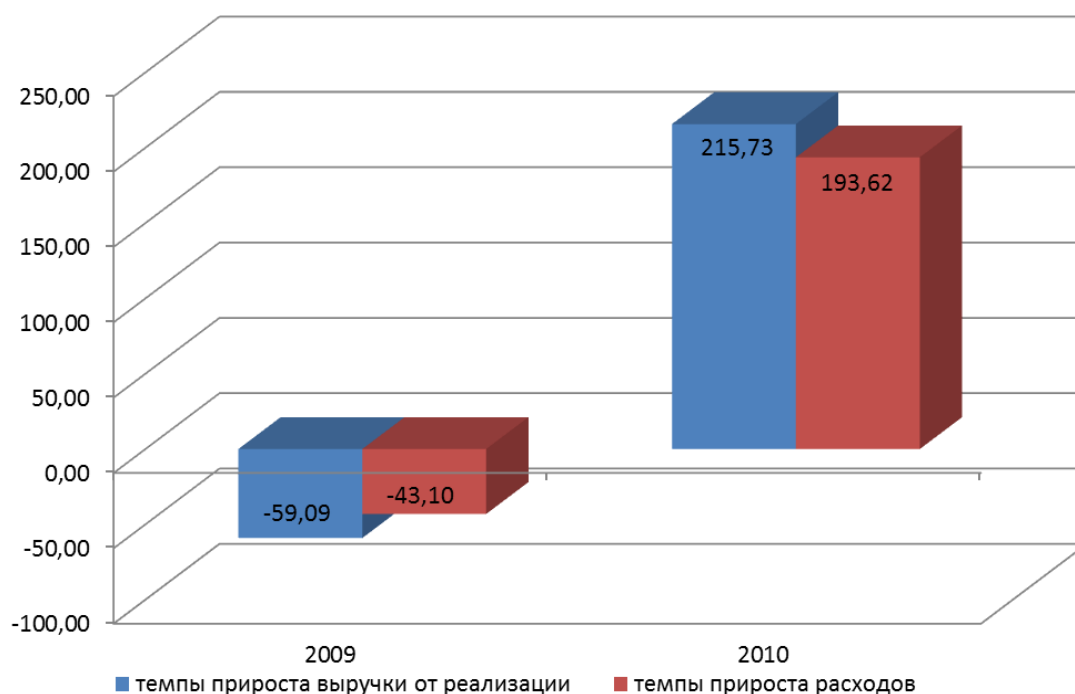


Рис. 18 – Темпы прироста/падения выручки от реализации и расходов в 2009-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В 2009 г. наблюдалось снижение расходов компании по следующим статьям:

1) уменьшение суммы себестоимости продукции на 1246177 тыс. грн или (- 49,6%) (с 2512676 тыс. грн. до 1266499 тыс. грн);

2) уменьшение НДС на 73607 тыс. грн или (- 61,99%) (с 118737 тыс. грн до 45130 тыс. грн);

3) снижение административных расходов на 20097 тыс. грн или (-34,33%) (с 58539 тыс. грн до 38442 тыс. грн);

4) снижение прочих операционных расходов на 209895 тыс. грн или (-20,28%) (с 1035154 тыс. грн. до 825259 тыс. грн);

5) уменьшение налога на прибыль на 126428 тыс. грн или (-86,38%) (с 146370 тыс. грн до 19942 тыс. грн);

6) снижение прочих расходов на 12149 тыс. грн или (-58,63) (с 20721 тыс. грн до 8572 тыс. грн).

При этом наблюдался рост финансовых расходов на 7516 тыс. грн или (+101,42%) (с 7411 тыс. грн до 14927 тыс. грн).

В 2010 г. рост расходов был обусловлен:

1) увеличением НДС на 209548 тыс. грн или (+464,32%) (с 45130 тыс. грн до 254678 тыс. грн);

2) ростом прочих расходов на 79847 тыс. грн или (+931,49%) (с 8572 тыс. грн до 88419 тыс. грн);

3) увеличением налога на прибыль на 139187 тыс. грн или (+697,96%) (с 19942 тыс. грн до 159129 тыс. грн);

4) ростом финансовых расходов на 54360 тыс. грн или (+364,17%) (с 14927 тыс. грн до 69287 тыс. грн);

5) ростом себестоимости продукции на 2356281 тыс. грн. или (+186,05%) (с 1266499 тыс. грн. до 3622780 тыс. грн.);

6) ростом прочих операционных расходов на 1429669 тыс. грн или (+173,24%) (с 825259 тыс. грн до 2254928 тыс. грн);

7) ростом административных расходов на 27133 тыс. грн или (+70,58%) (с 38422 тыс. грн до 65575 тыс. грн).

В структуре расходов основной удельный вес приходился на себестоимость реализации продукции, доля которой ежегодно уменьшалась (рис. 19), в 2009 г. - на 7% (с 64% до 57%), в 2010 г. – на 1% (с 57% до 56%).

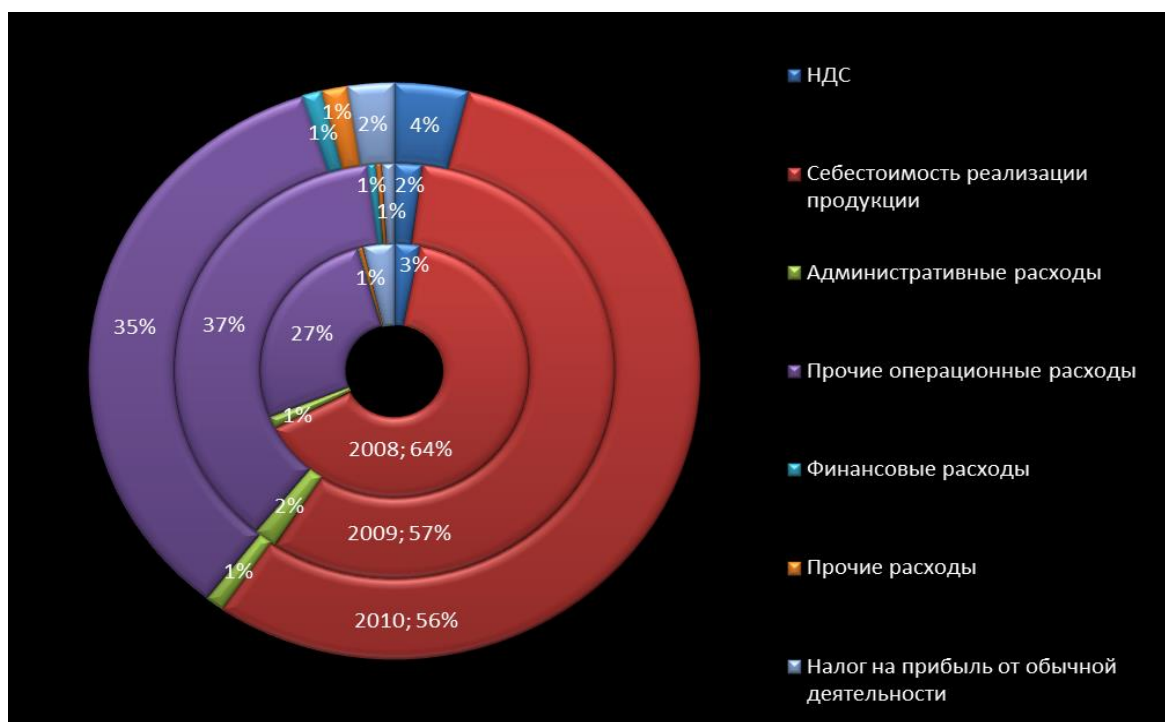


Рис.19 - Структура расходов предприятия в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Значительную долю в структуре расходов занимали прочие операционные расходы, доля которых в 2009 г. увеличилась на 10% до 37%, в 2010 г. – уменьшилась на 2%.

Доля налога на добавленную стоимость в 2009 г. уменьшилась на 1% (с 3% до 2%), а в 2010 г. – увеличилась до 4%.

Удельный вес налога на прибыль в 2010 г. увеличился на 1% (с 1% до 2%).

Доля административных расходов, финансовые расходы и прочие расходы составили незначительную долю в структуре расходов компании. В 2010 г. их удельные веса составляли по 1%.

Себестоимость производимой продукции в течение рассматриваемых периодов была высокой. При этом в 2009 г. доля себестоимости продукции в структуре выручки от реализации увеличилась на 16,29% (с 70,19% до 86,48%), в 2010 г. – уменьшилась на 8,13% (с 86,48% до 78,35%) (рис.20).

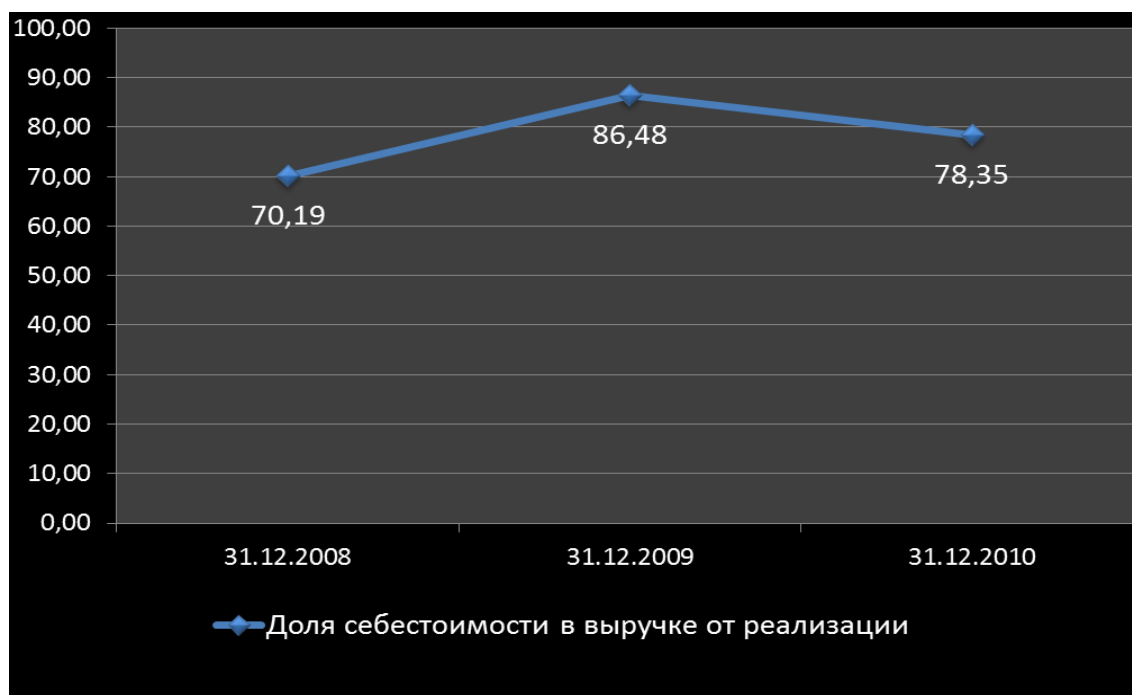


Рис.20 – Доля себестоимости в структуре выручки от реализации продукции в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

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, что связано с получением чистой прибыли предприятием, и имеют похожую динамику. В 2009 г. значения коэффициентов рентабельности резко снизились, что было обусловлено уменьшением величины чистой прибыли на 82,13%. В 2010 г. наблюдался рост всех коэффициентов рентабельности, что обусловлено ростом чистой прибыли на 317,86% 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.

В 2009 г. наблюдалось снижение всех показателей рентабельности активов, что было обусловлено снижением чистой прибыли на фоне роста активов (рис. 21). В 2010 г. показатели рентабельности активов выросли за счет превышения темпов роста чистой прибыли над темпами роста активов. Рост рентабельности активов является положительным результатом деятельности предприятия.

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.

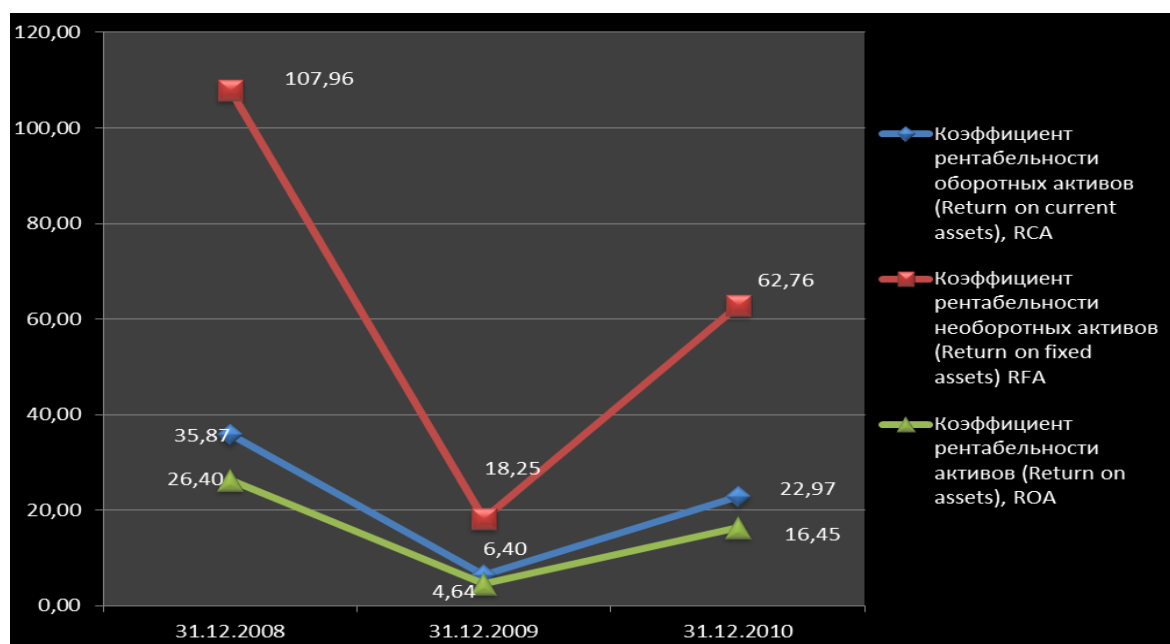


Рис. 21– Показатели рентабельности активов в 2008-2010 г.г.,(%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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 снизились в 2009 г., что было обусловлено уменьшением чистой прибыли. Рентабельность инвестиций в 2010 г. увеличилась до 19,89% по сравнению с предыдущим периодом. Рентабельность собственного капитала в 2010 г. увеличилась до 22,09%, что свидетельствует об эффективной деятельности предприятия (рис.22).

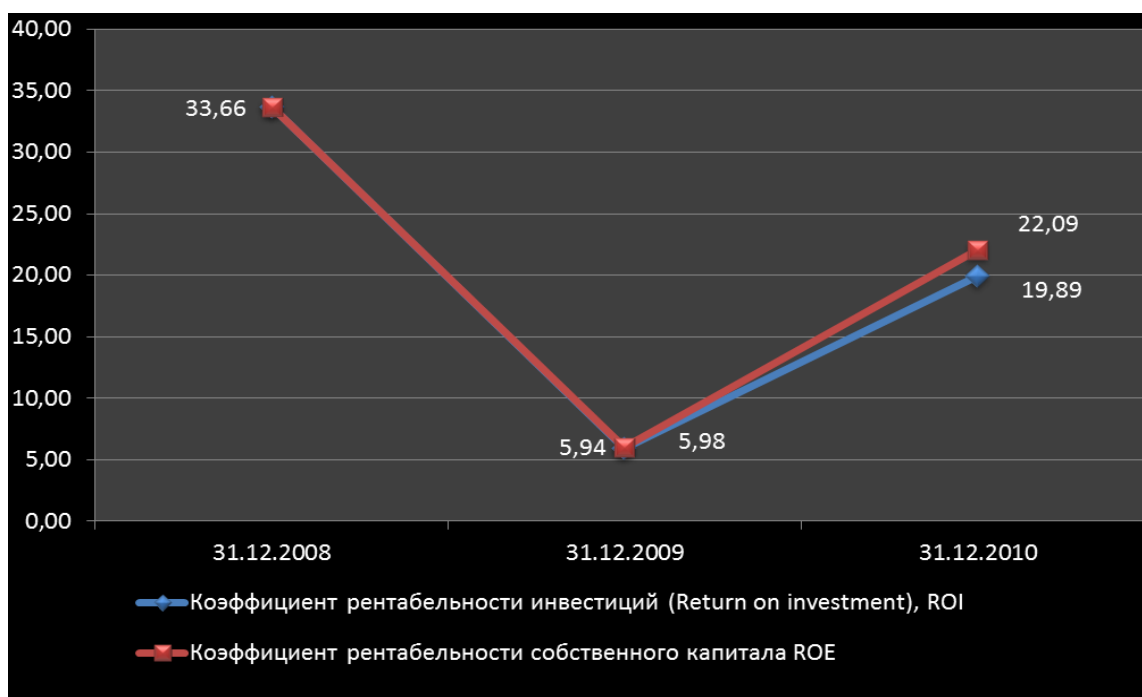


Рис. 22 – Показатели рентабельности инвестиций и собственного капитала в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатели валовой и чистой рентабельности производства, а также рентабельности операционной деятельности имели одинаковую динамику, а именно: в 2009 г. – снижение показателей, что связано с превышением темпов падения валовой, чистой прибыли и прибыли от операционной деятельности над темпами падения себестоимости продукции, а в 2010 г. – роста показателей за счет превышения темпов роста соответствующих прибылей над темпами роста себестоимости продукции (рис. 23).

Подобная тенденция наблюдалась при анализе показателей рентабельности продаж (в 2009 г. – снижение показателей, в 2010 г. – рост) (рис.24).

Чистая рентабельность продаж – показатель, отражающий долю чистой прибыли в объеме продаж – в 2009 г. уменьшилась до 5,04%, в 2010 году – увеличилась и составила 6,84%.

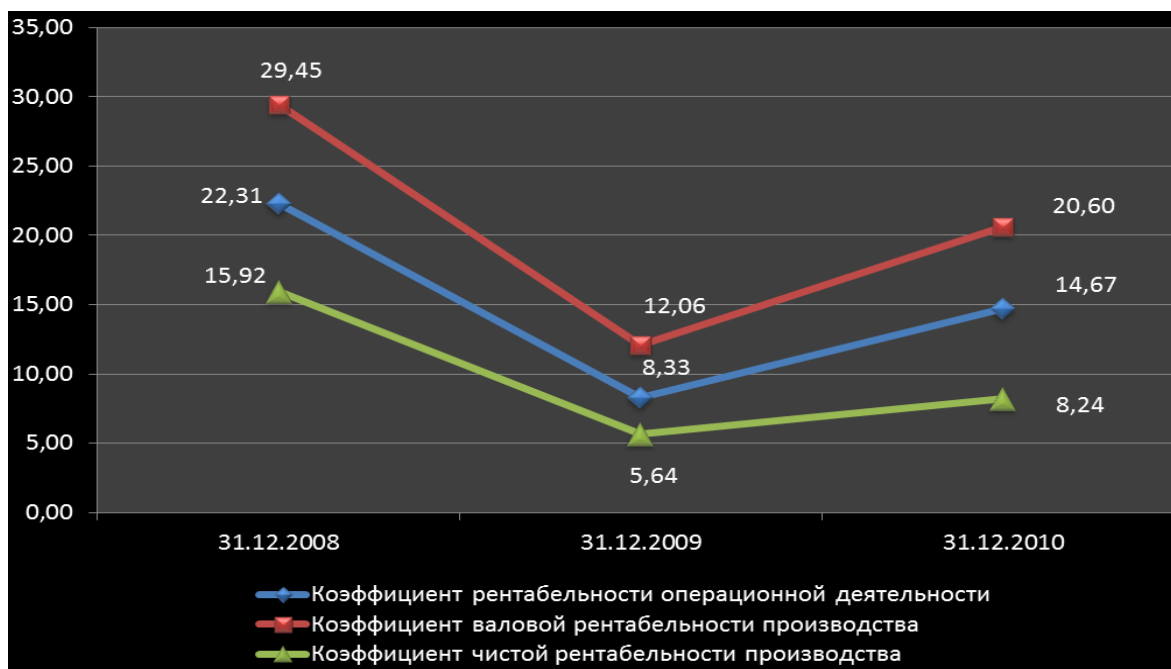


Рис. 23 – Показатели рентабельности операционной деятельности и рентабельности производства в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

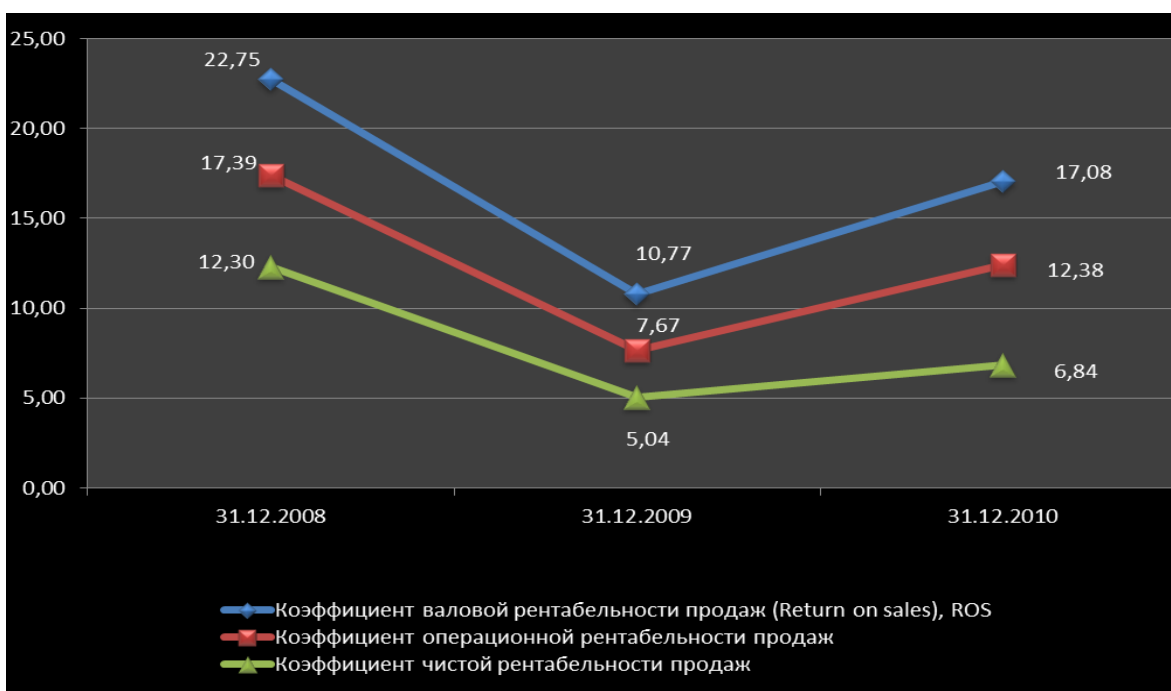


Рис. 24 – Показатели рентабельности продаж в 2008-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Коэффициент валовой рентабельности продаж позволяет определить, сколько с 1 грн чистого дохода на предприятие поступает валовой прибыли, которая создается в процессе реализации продукции. Уменьшение этого коэффициента в 2009 г. связано с опережением темпов падения чистого дохода над темпами падения себестоимости и свидетельствует об ухудшении эффективности производственной деятельности предприятия (рис. 24). Этот показатель в 2010 г. вырос и составил 17,08%, что связано с превышением темпов роста чистой прибыли над темпами роста выручки от реализации и говорит об улучшении эффективности производственной деятельности предприятия и политики ценообразования.

Коэффициент рентабельности операционной деятельности в 2009 г. снизился по сравнению с предыдущим периодом, в связи с уменьшением операционной прибыли на 80,75%, а в 2010 г. вырос, что было вызвано увеличением операционной прибыли на 396,66%. При этом темпы роста прибыли от операционной деятельности превысили темпы роста выручки от реализации продукции (215,73%).

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, расчет которых приведен в таблице 15.

**Таблица 15 - Показатели риска банкротства
ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»**

Показатели	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
X1 - коэффициент мгновенной ликвидности	0,21	0,20	0,74
X2- коэффициент промежуточной ликвидности	2,11	1,82	1,81
X3- коэффициент текущей ликвидности	4,33	3,45	3,00
X4 –коэффициент маневренности собственных средств	0,06	0,08	0,37
X5 -коэффициент автономии	0,784	0,768	0,727
X6- коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	0,77	0,71	0,67
X7 - рентабельность активов	26,40	4,64	16,45
X8 – чистая рентабельность продаж	12,30	5,04	6,84
X9- оборачиваемость всех активов в годовом исчислении	2,147	0,921	2,407

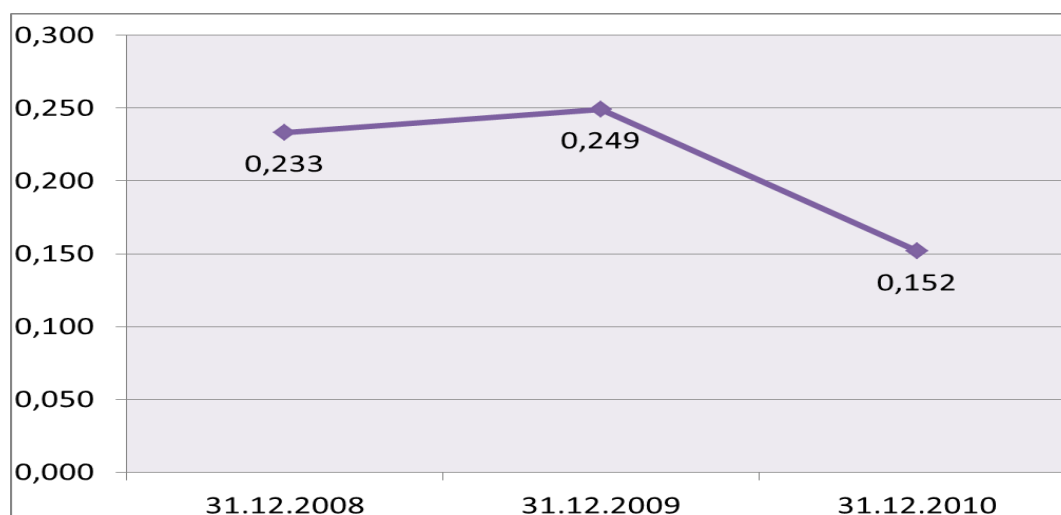
Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

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	0,233	Незначительный – низкий риск банкротства
2009	0,249	Незначительный – низкий риск банкротства
2010	0,152	Незначительный – низкий риск банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP



**Рис. 25 - Динамика интегрального показателя риска банкротства
ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 гг.**

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

По результатам оценки вероятность банкротства компании по 9 факторной модели была низкой во всех рассматриваемых периодах.

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
чистый оборотный капитал / активы	0,566	0,507	0,479
чистая прибыль / собственный капитал	0,337	0,059	0,199
объем продаж/сумма активов	2,363	0,935	2,240
чистая прибыль/ себестоимость	0,159	0,056	0,082

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	5,307	Очень низкая степень риска банкротства
2009	4,395	Очень низкая степень риска банкротства
2010	4,382	Очень низкая степень риска банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

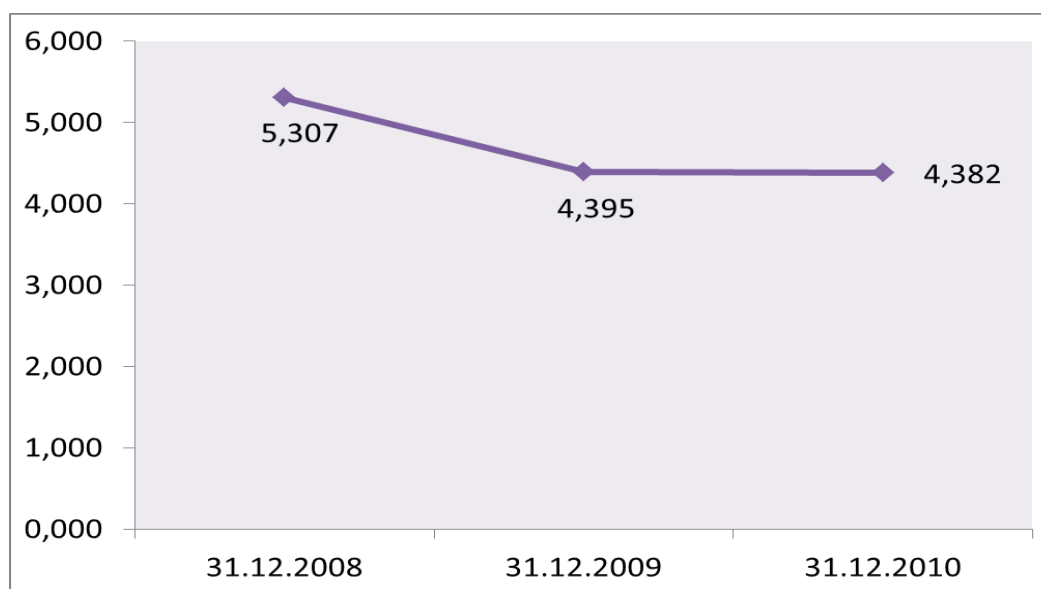


Рис. 26 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Риск банкротства по модели Давыдовой-Беликовой в 2008-2010 г.г. был очень 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	2,870	0,471	1,511
оборотные активы/сумма обязательств	4,327	3,450	3,001
краткосрочные обязательства/сумма активов	0,170	0,207	0,239
объем продаж/сумма активов	2,363	0,935	2,240

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	2,492	Устойчивое финансовое положение
2009	0,885	Устойчивое финансовое положение
2010	1,593	Устойчивое финансовое положение

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

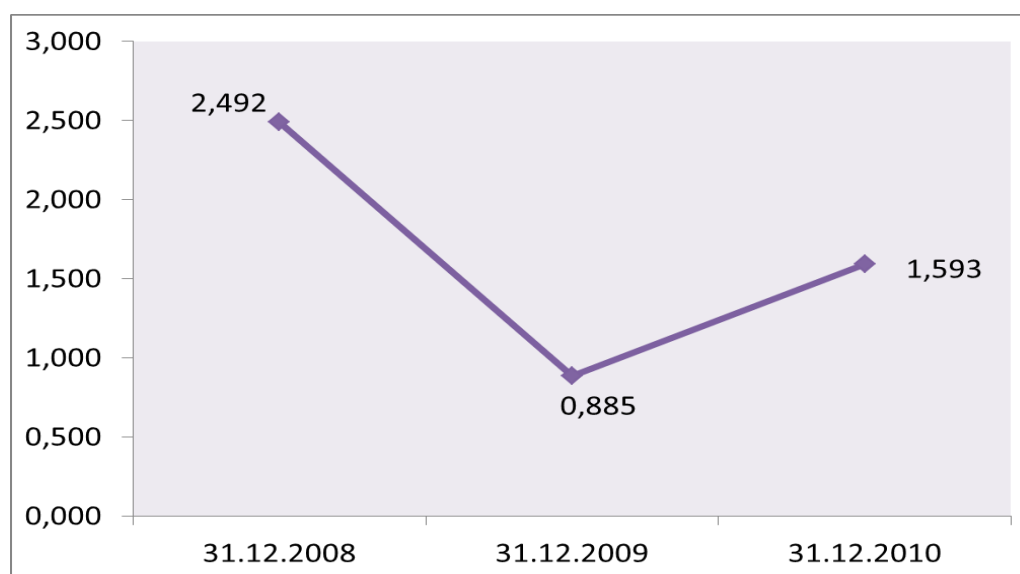


Рис. 27 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

По результатам оценки вероятности банкротства предприятия по модели Тоффлера и Тисшоу, в 2008-2010 г.г. у ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» наблюдалось устойчивое финансовое положение и хорошие долгосрочные перспективы.

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>	0,736	0,714	0,718
<i>чистая прибыль /собственный капитал</i>	0,337	0,059	0,199
<i>объем продаж/активы</i>	2,363	0,935	2,240
<i>чистая прибыль/затраты на производство и реализацию</i>	0,159	0,056	0,082

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	0,844	Минимальная вероятность банкротства
2009	0,417	Низкая вероятность банкротства
2010	0,645	Минимальная вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

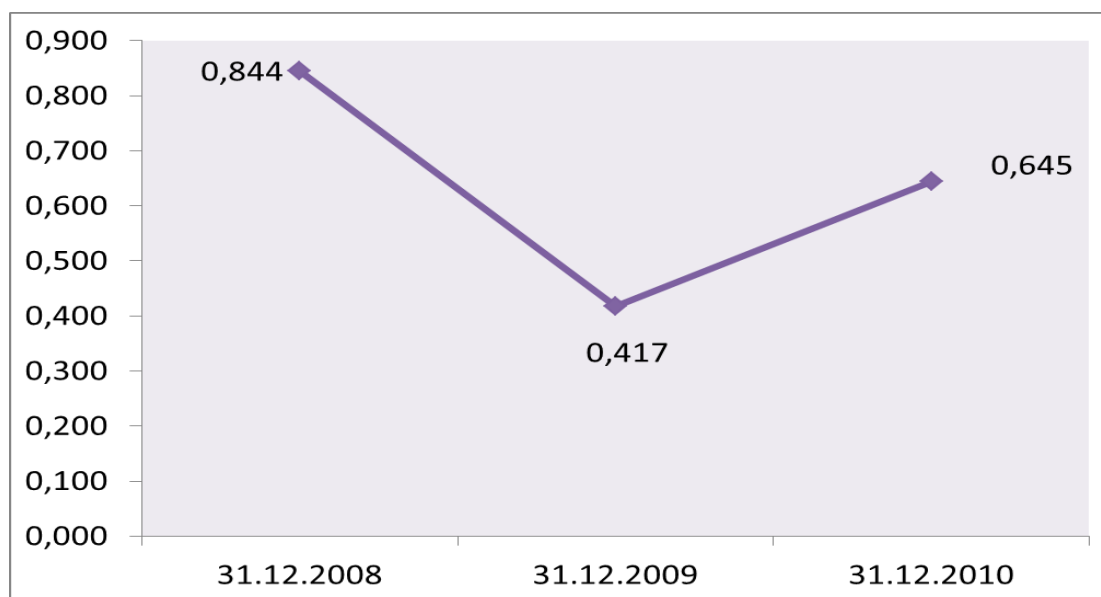


Рис. 28 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

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

3.5 Анализ риска банкротства компании по модели Спрингейта

Расчет показателей по модели риска банкротства Спрингейта приведен в таблице 23.

Таблица 23 - Показатели риска банкротства (модель Спрингейта)

Показатели	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011
собственные оборотные средства / активы	0,566	0,507	0,479
прибыль до выплаты налогов и процентов / активы	0,373	0,070	0,262
прибыль до уплаты налогов/ краткосрочные обязательства	2,195	0,336	1,096
объем продаж/активы	2,363	0,935	2,240

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	4,123	Устойчивое финансовое положение
2009	1,332	Устойчивое финансовое положение
2010	2,917	Устойчивое финансовое положение

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

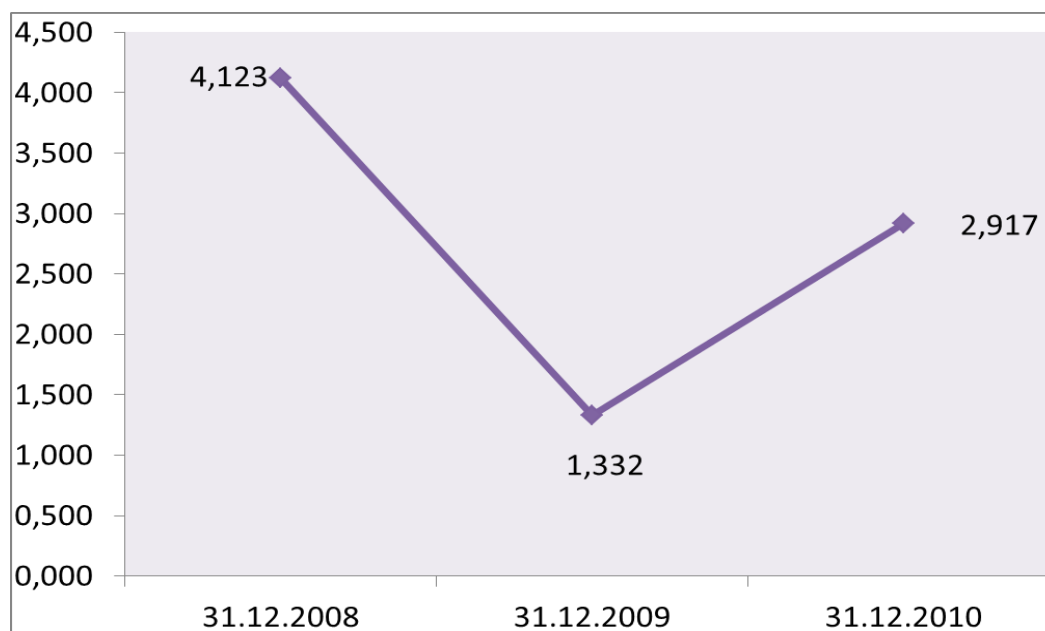


Рис. 29 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатели риска банкротства по модели Спрингейта в 2008-2010 г.г. свидетельствуют об устойчивом финансовом положении компании.

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>	0,736	0,714	0,718
<i>прибыль от реализации / активы</i>	0,488	0,098	0,361
<i>нераспределенная прибыль / сумма активов</i>	0,324	0,169	0,243
<i>собственный капитал/заемный капитал</i>	4,878	3,832	3,181

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	0,115	Низкая вероятность банкротства
2009	0,067	Низкая вероятность банкротства
2010	0,095	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

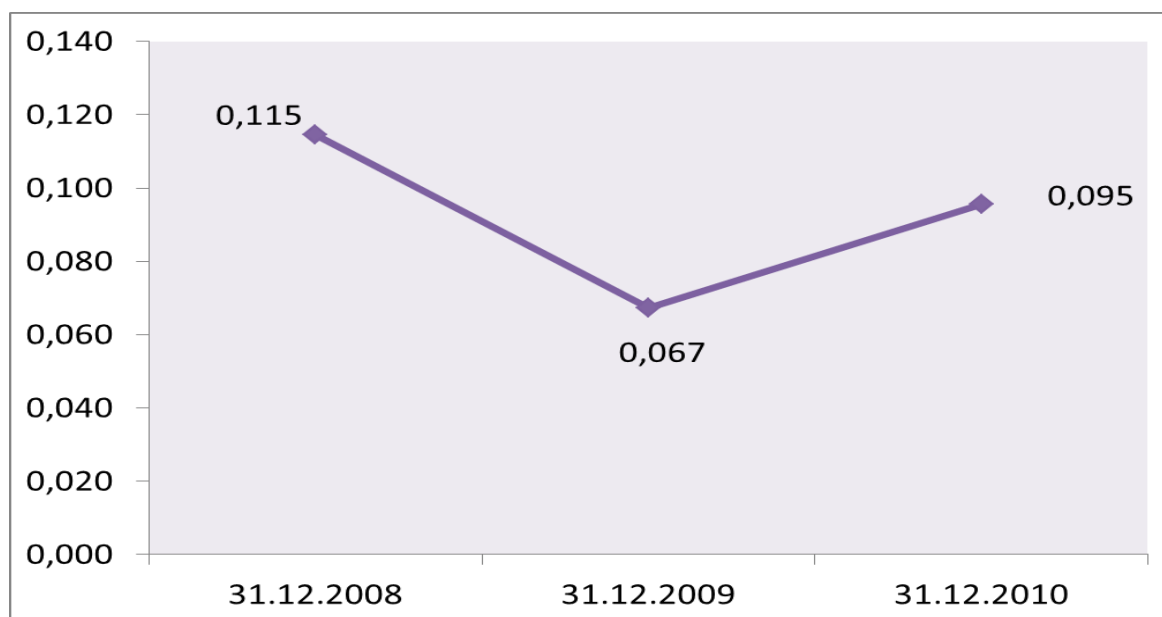


Рис. 30 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 гг.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатель риска банкротства по модели Лиса в 2008 – 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	0,566	0,507	0,479
нераспределенная прибыль /активы	0,324	0,169	0,243
прибыль до уплаты процентов/активы	0,379	0,073	0,298
Рыночная стоимость акционерного капитала/ обязательства	4,004	6,050	8,281
объем продаж/ активы	2,363	0,935	2,240

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	7,150	Очень низкая вероятность банкротства
2009	5,653	Очень низкая вероятность банкротства
2010	9,106	Очень низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

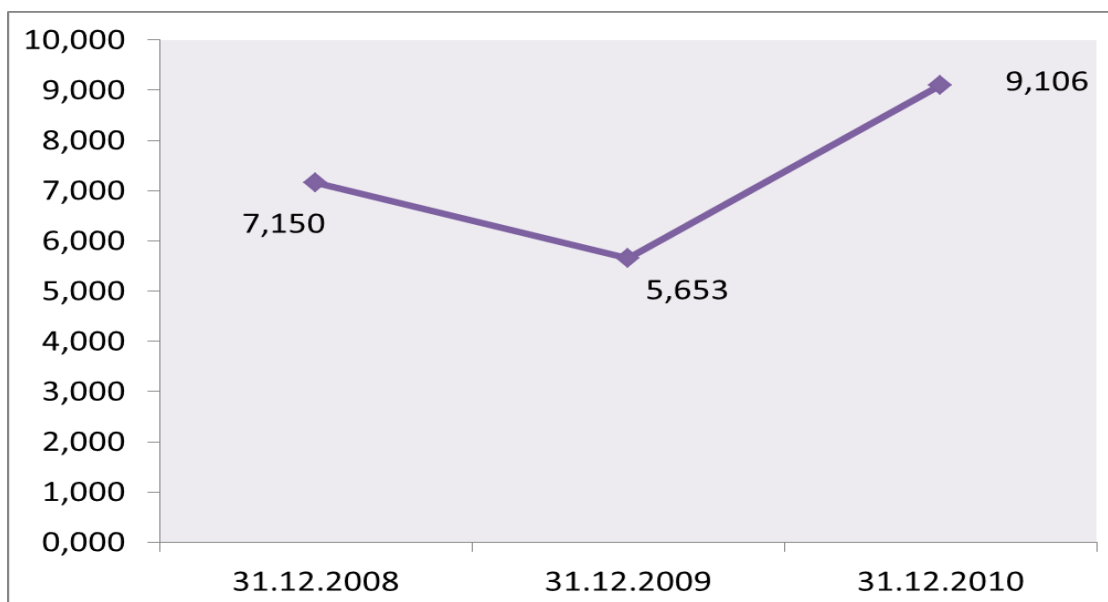


Рис. 31 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 г.г.

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Вероятность риска банкротства по модели Альтмана в 2008 -2010 г. г. была очень 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	0,074	0,022	0,598
Валюта баланса / обязательства	5,878	4,832	4,181
Общая прибыль / активы	0,488	0,098	0,361
Прибыль от реализации / выручка от реализации	0,909	0,969	0,945
Запасы / выручка от реализации	0,159	0,000	0,114
Выручка от реализации / валюта баланса	2,363	0,935	2,240

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Крюковский вагоностроительный завод», 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	10,291	Низкая вероятность банкротства
2009	6,335	Низкая вероятность банкротства
2010	9,830	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

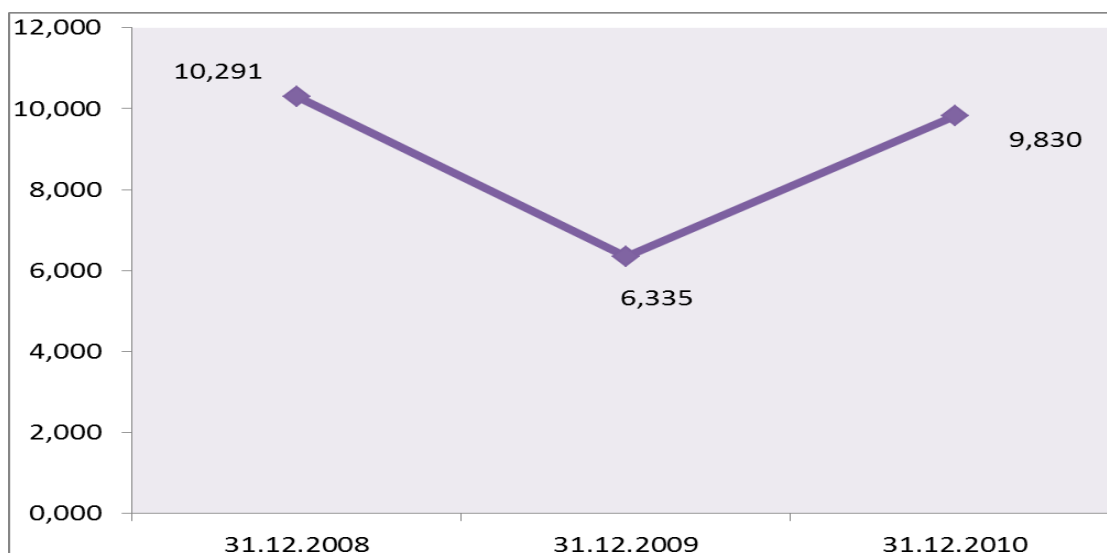


Рис. 32 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» в 2008-2010 гг.

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	Н	Н	Н
2	Модель Давыдовой-Беликова	ОН	ОН	ОН
3	Модель Тоффлера и Тисшоу	Н	Н	Н
4	Модель Иркутской государственной экономической академии	Н	Н	Н
5	Модель Спрингейта	Н	Н	Н
6	Модель Лиса	Н	Н	Н
7	Модель Альтмана	ОН	ОН	ОН
8	Модель О. Терещенко	Н	Н	Н
	Общий результат	Н	Н	Н

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

На протяжении 2008-2010 г.г. риск банкротства по моделям Давыдовой-Беликова и Альтмана находился на очень низком уровне, по остальным моделям – на низком уровне.

ВЫВОДЫ

1. ОАО «Крюковский вагоностроительный завод» является одним из крупнейших производителей транспортных средств в Украине. Его главная специализация – производство железнодорожного подвижного состава. Основные рынки сбыта продукции: Украина, страны СНГ и дальнего зарубежья.

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

■ Ежегодный рост активов предприятия (+31,81% за 2010 г., +3,37% за 2009 г.), что свидетельствует о расширении его деятельности (рис.1).

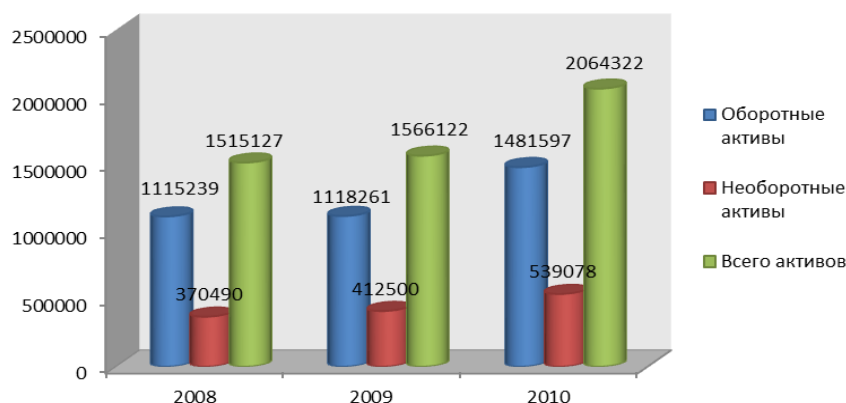


Рис. 1 – Динамика активов предприятия в 2008-2010 г.г. (тыс. грн.)

■ 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 (рис. 2).

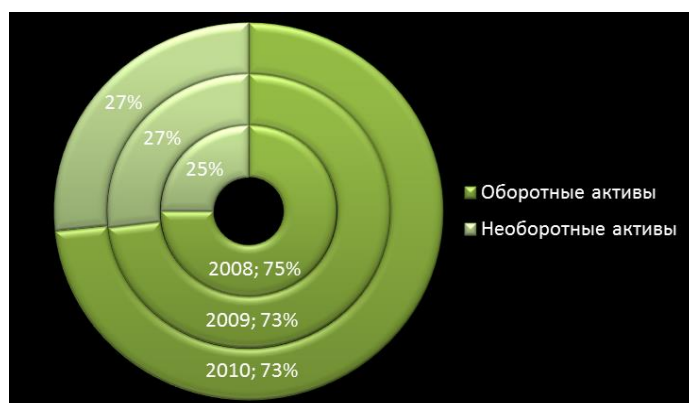


Рис. 2 – Структура активов в 2008-2010 г.г.

■ На протяжении рассматриваемого периода собственный капитал в структуре пассивов предприятия занимал наибольший удельный вес, что говорит о его финансовой устойчивости (рис.3).



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

■ В 2009 - 2010 г.г. показатели ликвидности компании находились в пределах нормативных значений и наблюдался их рост по сравнению с 2008 г.

■ В 2010 г. наблюдался значительный рост чистого дохода и прибыли. При этом темпы роста чистой прибыли (+317,86%) превысили темпы роста чистого дохода (+207,83%), что является позитивным фактором (рис.4).

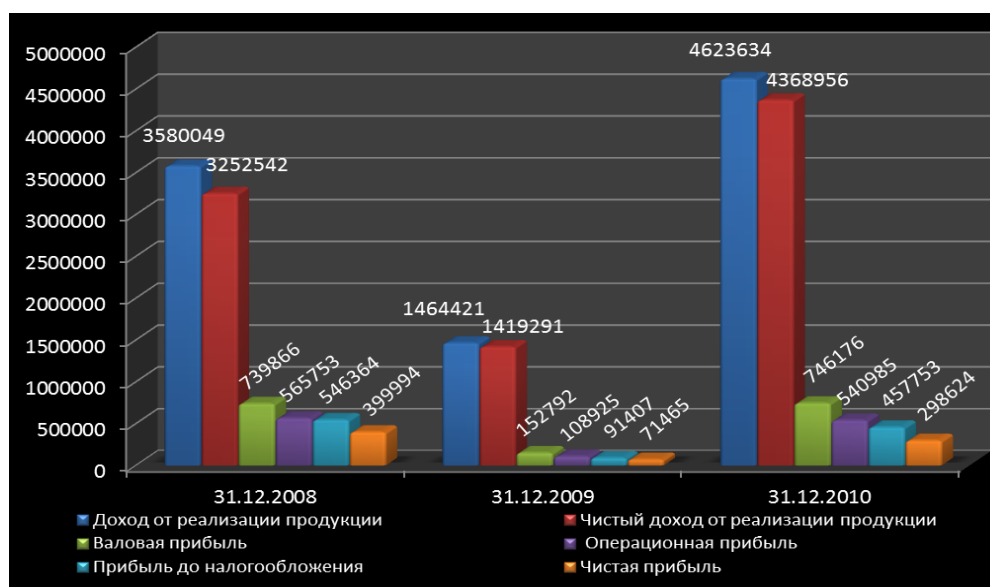


Рис. 4 – Динамика доходов и чистой прибыли в 2008-2010 г.г., (тыс. грн.)

■ В 2010 г. доля себестоимости продукции в структуре выручки от реализации уменьшилась на 8,13%, что позитивно отразилось на прибыли компании (рис.5).

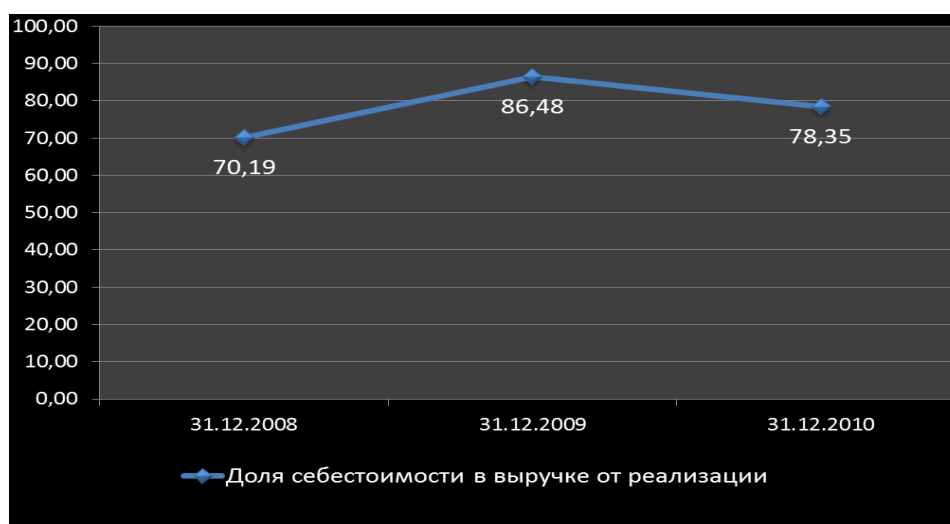


Рис.5 – Доля себестоимости в структуре выручки от реализации продукции в 2008-2010 г.г. (%)

■ Все коэффициенты рентабельности имеют положительные значения на протяжении 2008-2010 г.г, что связано с получением чистой прибыли предприятием, и имеют похожую динамику. В 2010 г. наблюдался рост всех коэффициентов рентабельности, что обусловлено ростом чистой прибыли на 317,86% и свидетельствует о повышении эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

■ На протяжении 2008-2010 г.г. риск банкротства предприятия по моделям Давыдовой-Беликова и Альтмана находился на очень низком уровне, по остальным моделям – на низком уровне.

3. Негативными факторами в 2008-2010 г.г. являлись:

■ В структуру обязательств предприятия входили только краткосрочные обязательства, что может негативно отразиться на его финансовой устойчивости в будущем.

■ В 2008–2009 г.г. в структуре оборотных активов наблюдалась высокая доля дебиторской задолженности и низкий уровень денежных средств, что свидетельствует о проблемах, связанных с оплатой продукции предприятия, а также о преобладании неденежных расчетов (рис.6).

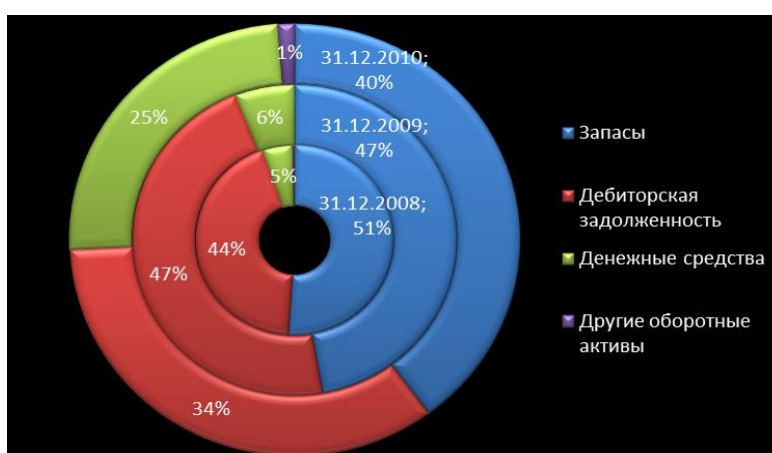


Рис.6 – Структура оборотных активов компании в 2008 – 2010 г.г., %

■ Низкая прибыль в 2009 г. была обусловлена снижением выручки от реализации и увеличением доли себестоимости продукции в структуре выручки от реализации на 16,29%.

■ В 2009 г. значения коэффициентов рентабельности резко снизились, что было обусловлено уменьшением величины чистой прибыли на 82,13%.

Таким образом, несмотря на снижение объемов реализации в 2009 г., в 2010 г. финансовое состояние предприятия значительно улучшилось, наблюдался рост активов, собственного капитала, выручки от реализации и чистой прибыли. Ликвидность и платежеспособность компании во все периоды была высокой, а риск банкротства – низким.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

**Баланс ОАО «Крюковский вагоностроительный завод»
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	4012	3522	4276
- первоначальная стоимость	12774	13409	15283
- накопленная амортизация	(8762)	(9887)	(11007)
Незавершенное строительство	34026	51837	47047
Основные средства:			
- остаточная стоимость	299585	303047	324862
- первоначальная стоимость	468749	503960	563266
- износ	(169164)	(200913)	(238404)
Долгосрочные финансовые инвестиции:			
- которые учитываются методом участия в капитале других предприятий	0	16853	22122
- другие финансовые инвестиции	16769	0	82554
Отложенные налоговые активы	16098	37241	58217
Итого по разделу I	370490	412500	539078
II. Оборотные активы			
Производственные запасы	389558	310749	426244
Незавершенное производство	129754	181675	150520
Готовая продукция	50656	34644	12807
Товары	161	688	370
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги:			
- чистая реализационная стоимость	351450	211023	50011
- первоначальная стоимость	358275	211228	50219
- резерв сомнительных долгов	(6825)	(205)	(208)
Дебиторская задолженность по счетам:			
- по расчетам с бюджетом	99338	202897	297175
- по выданным авансам	34922	108964	161596
- по внутренним расчетам	0	377	996
Прочая текущая дебиторская задолженность	1041	1026	660
Денежные средства и их эквиваленты:			
- в национальной валюте	20653	15010	288687
- в т.ч. в кассе	13	10	12
- в иностранной валюте	34386	50612	74793
Прочие оборотные активы	3320	596	17738
Итого по разделу II	1115239	1118261	1481597
III. Расходы будущих периодов	29398	35361	43647
Баланс	1515127	1566122	2064322

Продолжение приложения 1

Пассив	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
1	2	3	4
I. Собственный капитал			
Уставный капитал	86010	86010	86010
Прочий дополнительный капитал	507692	748557	810843
Резервный капитал	103258	103258	103426
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	491214	264685	500847
Итого по разделу I	1188174	1202510	1501126
II. Обеспечение следующих выплат и платежей			
Обеспечение выплат персоналу	68202	37775	63200
Прочие обеспечения	994	1747	6300
Итого по разделу II	69196	39522	69500
III. Текущие обязательства			
Краткосрочные кредиты банков	85862	48000	59500
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	143233	55465	32073
Текущие обязательства по расчетам:			
- от полученных авансов	14601	137379	324226
- с бюджетом	992	3756	33210
- по страхованию	2542	4432	7861
- по оплате труда	6482	9512	14901
- с участниками	952	55486	10146
- из внутренних расчетов	2949	4438	3478
Прочие текущие обязательства	144	5622	8301
Итого по разделу III	257757	324090	493696
Баланс	1515127	1566122	2064322

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Отчет о прибылях и убытках компании (тыс. грн)

Статья	2008	2009	2010
Доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	3580049	1464421	4623634
Налог на добавленную стоимость	118737	45130	254678
Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	3252542	1419291	4368956
Себестоимость реализации продукции (товаров, работ, услуг) (расходы)	(2512676)	(1266499)	(3622780)
Валовая прибыль	739866	152792	746176
Прочие операционные доходы	942875	861255	2179487
Административные расходы	(58539)	(38442)	(65575)
Расходы на сбыт	(23295)	(41421)	(64175)
Прочие операционные расходы	(1035154)	(825259)	(2254928)
Операционная прибыль	565753	108925	540985
Доход от участия в капитале	0	0	1505
Прочие финансовые доходы	5453	4651	5439
Прочие доходы	3290	1330	67682
Финансовые расходы	(7411)	(14927)	(69287)
Потери от участия в капитале	0	0	(152)
Прочие расходы	(20721)	(8572)	(88419)
Прибыль от обычной деятельности до налогообложения	546364	91407	457753
Налог на прибыль от обычной деятельности	(146370)	(19942)	(159129)
Прибыль от обычной деятельности	399994	71465	298624
Чистая прибыль	399994	71465	298624