

Алексей Герасименко

**Финансовая
отчетность
для руководителей
и начинающих
специалистов**

4-е издание



Москва
2012

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

УДК 657.1
ББК 65.052
Г37

Редактор М. Савина

Герасименко А.

Г37 Финансовая отчетность для руководителей и начинающих специалистов / Алексей Герасименко. — 4-е изд. — М.: Альпина Паблишер, 2012. — 434 с.

ISBN 978-5-9614-2234-4

В этой книге шаг за шагом рассматриваются вопросы составления и интерпретации финансовой отчетности предприятия. Умение грамотно «читать» отчетность дает менеджерам и предпринимателям возможность анализировать текущую деятельность компании и принимать правильные управленческие решения. Книга написана простым, понятным языком и ориентирована, прежде всего, на людей, которые не являются профессиональными бухгалтерами. Все концепции раскрываются на примерах из реальной отчетности крупных российских компаний. Используя богатый практический опыт, автор раскрывает все нюансы финансовой отчетности, в том числе и специфические «западные» вопросы составления отчетности по МСФО.

Книга адресована менеджерам (не только финансовым) и предпринимателям, а также студентам бизнес-школ финансовых вузов.

УДК 657.1
ББК 65.052

Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, включая размещение в сети Интернет и в корпоративных сетях, а также запись в память ЭВМ для частного или публичного использования, без письменного разрешения владельца авторских прав. По вопросу организации доступа к электронной библиотеке издательства обращайтесь по адресу lib@alpinabook.ru.

ISBN 978-5-9614-2234-4

© Герасименко А.В., 2009
© ООО «Альпина Паблишер», 2012

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Содержание

БЛАГОДАРНОСТИ	13
ВВЕДЕНИЕ. ПОЧЕМУ НАДО ЧИТАТЬ ЭТУ КНИГУ	15
Кому и как лучше читать эту книгу	16
Веб-сайт	17
КОМПАНИИ, О КОТОРЫХ ШЛА РЕЧЬ В КНИГЕ.....	18
ГЛАВА 1. ДЕЙСТВУЮЩИЕ ЛИЦА И ИСПОЛНИТЕЛИ.....	19
Компании	19
Инвесторы (акционеры).....	23
Аудиторы	24
Консультанты	25
Рейтинговые агентства	26
Коммерческие банки.....	26
Инвестиционные банки.....	27
ГЛАВА 2. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ СОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ	29
Зачем все нужно?.....	29
Как все происходит	31
Компания ABC	34
А теперь финансовая отчетность	40

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Баланс.....	40
Отчет о прибылях и убытках.....	42
Отчет о движении денежных средств.....	43
Компания ABC (продолжение)	45
Принципы еще разок.....	48
Стандарты финансовой отчетности	51
Аудиторские заключения	53
А что дальше?	55
Приложение: дéбет, крédит и Т-счета.....	59
ГЛАВА 3. ВЫРУЧКА	62
Без нее не обойтись	62
Принципы учета выручки	63
Circuit City Stores, Inc. в 1990 г. — сладкий сервис.....	66
История Circuit City Stores и сервисных контрактов	67
Подход 1: полное признание выручки	68
Подход 2: отложенное признание выручки	69
Подход 3: частичное признание выручки.....	69
Разбор полетов Circuit City	71
Нюансы учета выручки.....	74
Отложенная выручка	74
Отложенная прибыль.....	75
Право возврата товара.....	77
Гарантийное обслуживание.....	78
ГЛАВА 4. ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ	80
Сколько нам должны?	80
Метод процента от продаж	85
Метод создания резервов по конкретным задолженностям.....	85

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Метод «старения» дебиторской задолженности	88
Контроль задолженности	89
ГЛАВА 5. ЗАПАСЫ	90
Запасы и прибыль	90
Готовая продукция в производственных компаниях.....	92
Отражение запасов в балансе.....	96
FIFO и LIFO	98
FIFO.....	101
LIFO.....	102
Средневзвешенный метод (weighted average)	103
Сравнительный анализ методов.....	104
Банковские запасы Industrial Distributors	106
Как избежать неприятностей?	107
Бизнес Industrial Distributors.....	107
Кредитное соглашение.....	109
Вопрос отчетности	110
Разбор полетов Industrial Distributors	111
Оборотный капитал.....	112
ГЛАВА 6. ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА	117
Капитализировать нельзя икспенсировать	117
Что такое основные средства и с чем их едят	118
Приобретение	120
Эксплуатация и амортизация.....	122
Линейная амортизация.....	124
Метод уменьшающегося остатка.....	124
Метод полезного использования.....	125
Оптимальный метод амортизации.....	125
Налоговая роль амортизации.....	127

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Модернизация основного средства	128
Изменения в оценке амортизации	130
Продажа или списание основного средства	130
Переоценка основных средств	132
Самолеты, самолеты.....	137
Delta Airlines, Inc.	137
Pan Am Corporation	139
Разбор полетов Delta и PanAm.....	141
ГЛАВА 7. НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ.....	145
Что считается нематериальным активом	145
Капитализировать нельзя икспенсить — 2	146
WorldCom — связь в опасности.....	149
Исчезнувшие миллиарды.....	149
Начало истории.....	150
Соотношение расходов на линии к выручке (E/R Ratio)	152
Капитализация затрат.....	153
Внешний аудит	154
Внутренний аудит	155
Кульминация	156
Эпилог.....	157
Разбор полетов WorldCom	158
Затраты на R&D.....	160
Microsoft — политика учета затрат	
на разработку программного обеспечения.....	164
Просто фантастика!	164
Процесс разработки программного обеспечения.....	167
Проблема Microsoft	168
Разбор полетов Microsoft.....	168

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

ГЛАВА 8. НАЛОГИ	171
Неизбежны только смерть и налоги	171
Отложенные налоговые обязательства	172
Отложенные налоговые активы	176
Постоянные разницы	179
Убытки и их влияние на налоги	181
Резерв под невозможность использования отложенных налоговых активов	184
Аэрофлот и его налоги	185
ГЛАВА 9. ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	188
Прибыль не оплачивает счета	188
Что интересно в отчете?	194
Тайная механика	198
ГЛАВА 10. ДОЛГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	207
Неизбежные долги	207
Кредиты	209
Облигации	210
Рыночная стоимость, PV и эффективная процентная ставка ..	212
Учет облигаций	215
Облигации, продаваемые по номинальной стоимости	215
Облигации, продаваемые по стоимости, не равной номинальной ...	215
Выкуп облигаций до срока погашения	219
Ковенанты	220
ГЛАВА 11. ЦЕННЫЕ БУМАГИ	223
Зачем компаниям нужны ценные бумаги?	223
Основные виды ценных бумаг	224

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Облигации	224
Акции	224
Форварды и фьючерсы	225
Опционы	226
Таинство цели.....	228
Бумаги, которые компании держат до погашения	229
Ценные бумаги, предназначенные для торговли	231
Ценные бумаги, изменение стоимости которых учитывается в прибыли	236
Финансовые активы для продажи.....	236
Денежный мешок Intel	238
Учет деривативов.....	238
Отчет об изменениях в собственном капитале.....	240
ГЛАВА 12. ЛИЗИНГ	242
Что такое лизинг и зачем он нужен	242
Учет лизинга	243
Лизинговые размышления PPL Corporation	251
Проблема финансирования	251
Электроэнергетика в США.....	251
История PPL Corporation.....	253
Стратегия развития.....	254
Финансирование наполеоновских планов.....	255
Лизинг в Монтане	257
Программа расширения.....	258
Разбор полетов PPL Corporation.....	260
ГЛАВА 13. ПЕНСИОННЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА.....	264
Как работают пенсии	264
Пенсионные планы с установленными взносами	266

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Пенсионные планы с установленными выплатами	267
Обеспеченность пенсионного плана активами	272
Сложности реальной жизни.....	273
Нюанс № 1: учет пенсионного плана в балансе.....	276
Нюанс № 2: количество народа.....	278
Нюанс № 3: изменения актуарных расчетов.....	279
Нюанс № 4: ожидаемый, а не реальный возврат на активы плана ..	280
Нюанс № 5: изменения пенсионного плана.....	284
Подытожим.....	285
Прочие льготы	289
ГЛАВА 14. ОПЦИОННЫЕ ПРОГРАММЫ	290
Немного лирики.....	290
Опционы по-русски.....	294
Как определить стоимость опционов?.....	296
Учет опционных программ в финансовой отчетности	299
Опционная программа Евразхолдинга.....	303
Сюрпризы для акционеров	306
ГЛАВА 15. ЗАБАЛАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА.....	308
Условные обязательства (contingent liabilities)	308
Гарантии.....	313
Контракты на закупку фиксированных объемов	314
Договоры на капитальное строительство и покупку основных средств.....	315
Продажа дебиторской задолженности	316
Структуры специального назначения (special purpose entities, или SPE)	317
Звезда и смерть Enron Corporation	318

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Финансовый шок.....	319
Восьмидесятые и трансформация энергетики.....	319
Расширение за пределы США	320
Торговые операции	320
Давление рынка	323
Выход найден?.....	324
JEDI — начало конца	325
Каймановы острова, интернет-компании и хеджирование.....	327
Купи-продай	330
Рэпторы и прочие хищники	331
Гроза	332
Разбор полетов Enron	333
Параллели с Россией.....	337
Эпилог	337
Закон Сарбейнса–Оксли (Sarbanes-Oxley Act)	338
ГЛАВА 16. АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ	341
Зимы и кризисы.....	341
Procter & Gamble — десятилетняя перестройка	342
Сплошная реструктуризация.....	343
История Procter & Gamble.....	343
Рынок и его влияние.....	344
Organization 2005	345
Из чего состояли затраты на Organization 2005	346
Влияние программы на финансовую отчетность P&G.....	347
Что делать с остатком?	348
Разбор полетов Procter & Gamble.....	348
Реорганизации как результат слияний и поглощений.....	352
Антикризисные мероприятия и Россия в 2009 г.....	353

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

ГЛАВА 17. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ	355
Источник жизни	355
Собственный капитал	356
Типы акций.....	356
Выпуск акций	357
Сплиты	358
Нераспределенная прибыль и выплата дивидендов	358
Казначейские акции	360
Погашение акций	361
Резервы	362
Секреты Сбербанка	362
ГЛАВА 18. ГРУППЫ, ИНВЕСТИЦИИ И ПОГЛОЩЕНИЯ	366
Откуда берутся группы	366
Кто главный босс?	370
Что такое консолидированная отчетность?.....	373
Внутригрупповые поправки	375
Доля меньшинства	376
Незначительные инвестиции	379
Вложения в зависимые компании	379
Слияния и поглощения	383
Uniphase Corporation: поглощение JDS FITEL	387
Выгодная сделка?	387
История Uniphase	388
JDS FITEL	389
Вопрос гудвилла	391
Разбор полетов Uniphase	392

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

ГЛАВА 19. ИНОСТРАННЫЕ ВАЛЮТЫ И КУРСОВЫЕ РАЗНИЦЫ.....	398
Такие разные валюты.....	398
Валютные операции	400
Зарубежные подразделения.....	404
Перевод в валюту представления	408
ГЛАВА 20. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ	410
Зачем нужен анализ?	410
Стандартные коэффициенты.....	415
Рентабельность.....	416
Эффективность управления активами и оборотным капиталом	419
Ликвидность	425
Структура капитала и платежеспособность	427
Мультипликаторы (Multiples)	430
Специальные коэффициенты.....	431
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	433

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Благодарности

Очень признателен своей жене **Кате** за ее неоценимую помощь и поддержку в процессе написания и издания этой книги.

Хочу также сказать огромное спасибо моим рецензентам **Валентину Васильевичу Проскурне, Сергею Ющенко, Сергею Новикову** и **Илье Котлову**, которые, несмотря на огромную занятость, смогли найти время, чтобы внимательно прочитать эту книгу.

И еще я благодарен тем людям, которые помогли мне в поиске материала и тестировании книги: **Ахмеду Бедрединову, Ольге Шимель, Виктору Бусько, Владимиру Козлову, Александре Лукьяновой, Александру Павлюченко, Анатолию Игнатуше, Ольге Кузнецовой, Андрею Резникову.**

Хотел бы также выразить свою признательность сотрудникам издательства «Альпина Бизнес Букс», которые помогли этой книге появиться на свет: **Алексею Ильину, Сергею Турко, Марии Шалуновой, Дарье Васильевой** и **Маргарите Савиной.**

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Введение

ПОЧЕМУ НАДО ЧИТАТЬ ЭТУ КНИГУ

Книга, что вы сейчас держите в руках, — это продукт моего пятнадцатилетнего опыта работы, который я получил в нескольких крупных компаниях, работая как в России, так и за рубежом. Но это и знания, которые я получил в виде степени MBA в одной из лучших бизнес-школ мира — в Школе менеджмента Слоуна Массачусетского технологического института (MIT Sloan School of Management).

Прочитав эту книгу, вы поймете суть учета и научитесь свободно обращаться с тем, что у многих вызывает панический страх, — с финансовой отчетностью. Вы спросите, почему именно финансовая отчетность? Задумывая книгу, я задал себе вопрос: а какие знания были базовыми и наиболее востребованными в моей жизни и работе? Какая тема лучше всего помогла мне понять реальный бизнес? Ответ был «финансовая отчетность» (и, заметьте, я никогда не работал бухгалтером). Вы хотите понять бизнес на практике, грамотно изучить такие вещи, как стратегия, финансы, операционный менеджмент? Мое глубокое убеждение — это можно сделать, только если вы понимаете основы, а именно финансовую отчетность. Эти знания дадут вам толчок в карьере в любой профессиональной области, обеспечат вам преимущество перед коллегами и позволят вырасти как профессионалу. Да что уж там темнить, даже бизнес-газеты вроде «Ведомостей» и «Коммерсанта» невозможно осмысленно прочитать без понимания основ финансовой отчетности! В них через слово встречаются такие понятия, как EBITDA, EPS, задолженность, опционы, баланс, SPE, объяснение которых вы найдете в этой книге. Финансовую отчетность надо знать и понимать. Точка!

Но что же в этой книге такого особенного? Зачем писать еще одну книгу, когда написаны десятки томов на эту тему?

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Во-первых, я старался все объяснять простым языком, «на пальцах» (впрочем, это обещают все, так что судить вам). Рассказывал так, как все сам понял на практике. Разбирал все на реальной финансовой отчетности ведущих российских компаний. Почему-то в подавляющем большинстве книг о бизнесе и отчетности (по крайней мере, в той, которая попадалась в магазинах) в примерах используются не цитаты из реальной отчетности, а искусственно созданные задачки. Это все хорошо, но для реального понимания нужны практические примеры, выдержки из реальной отчетности. Эта книга научит вас не просто читать финансовую отчетность, а читать ее между строк, т. е. понимать, что стоит за фразами и цифрами, которые сообщают компании.

Во-вторых, в книге я учитывал российскую специфику. Переводные книги часто остаются для российского читателя отстраненной теорией, потому что не содержат информации о знакомых нам, россиянам, реалиях. В них упоминаются какие-то зарубежные компании или события, едва знакомые российскому читателю, который не жил на Западе. Мне-то легко их понять, поскольку я «варился» в бизнесе США несколько лет и знаю особенности культуры, судебной, пенсионной системы этой страны. Но переводчики переводят, а не объясняют специфику. Поэтому в данной книге особенности «западной» специфики я объяснял в сравнении с Россией.

В-третьих, эта книга не только о финансовой отчетности. Эта книга о том, как работает реальный бизнес — как и почему менеджеры принимают какие-то решения, как они мыслят, что ими движет, как на эти решения влияет финансовая отчетность. Вы увидите это на примерах многих реальных компаний и реальных менеджеров. Это то, чему меня учила жизнь, чему обычно не учат в вузе или бизнес-школе.

КОМУ И КАК ЛУЧШЕ ЧИТАТЬ ЭТУ КНИГУ

Есть несколько категорий читателей, которых я держал в уме, когда писал эту книгу. Во-первых, это молодые специалисты. Приходят работать в компании молодые ребята, умные, способные, но не знают о бизнесе совершенно ничего! Больно смотреть, честное слово. Приходится учить с нуля. Не готова пока, к сожалению, наша система образования давать будущим экономистам и финансистам практические знания! Все есть у людей — способности, желание учиться. Но учиться негде и не у кого. Это касается не только регионов, но и Москвы, включая наиболее престижные учебные заведения. Утверждаю со всей ответственностью. Поверьте, я нанимал в своей жизни массу людей, в том числе со студенческой скамьи. Для вас, будущие менеджеры, настоящая книга может стать первым шагом в понимании бизнеса. Это выражение моего

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

желания как практика немного приблизить знания молодых профессионалов к реальности и восполнить пробелы российского вузовского образования. Так что вам читать ее надо от корки до корки. Но не только ее. Вместе с книгой начинайте (или продолжайте) читать бизнес-прессу, прежде всего газеты вроде «Ведомостей». Каждый день! Тогда вы получите максимальную пользу от книги. Я писал не для тех, кто хочет быстренько сдать экзамен и обо всем забыть. Эта книга для тех, кто хочет узнать бизнес и сделать карьеру.

Думал я и о профессионалах с опытом. Вспоминал себя и многих своих знакомых. Российская экономика быстро развивалась в последние годы. Был огромный спрос на людей, которые хоть что-то смыслили в бизнесе и финансах. Надо было делать деньги, на учебу и систематизацию знаний времени не было. А между тем, если постоянно не обновляешь знания, начинаешь деградировать как профессионал. Конкуренция среди профессионалов будет ужесточаться. На гребне успеха останутся только самые «продвинутые», постоянно совершенствующие свои знания профессионалы. Для них эта книга — возможность систематизировать и обновить свои знания. Я постарался осветить самые актуальные проблемы, связанные с бизнесом и отчетностью за последние пять лет, такие, например, как проблема Enron, опционные программы и антикризисные мероприятия.

Профессионалам рекомендую читать эту книгу по диагонали, пропуская концепции, которые вам знакомы. Тестируйте, насколько ваши знания не забылись, читайте бизнес-кейсы, читайте «продвинутые» главы, которые наверняка дадут вам много новой информации, даже если вы профессионально работаете с отчетностью.

И естественно, дорогие студенты МВА, вам сам Бог велел ее читать. Это база!

ВЕБ-САЙТ

Чтобы облегчить вам изучение этой книги, я открыл веб-сайт: <http://www.gerasim.biz>. Здесь вы сможете найти примеры, используемые в книге, которые облегчат работу с некоторыми темами. Здесь вы также сможете оставить свои комментарии и пожелания, а также найдете информацию об авторе и мои мысли по некоторым вопросам.

В общем, читайте. Уверен, что вы узнаете много нового и ценного и не пожалеете о потраченном времени.

С уважением,
Алексей Герасименко

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://www.kniga.biz.ua)

Компании, о которых шла речь в книге

Глава	Компании и кейсы
Введение	
1 Действующие лица и исполнители	KPMG, Deloitte, PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, McKinsey & Co, BCG, Bain, Accenture, Bearing Point, Deloitte Consulting, IBM, Fitch, Standard & Poors, Moody's, Millhouse, Базовый элемент, Ренова, Intel Capital, Сбербанк, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, JP Morgan, Deutsche Bank, Credit Suisse, UBS
2 Основные принципы составления финансовой отчетности	PricewaterhouseCoopers, Газпром, Калина
3 Выручка	Интегра, UTair, Circuit City Stores, Intel, Xerox, Qwest Communications
4 Дебиторская задолженность	ММК, Вымпелком, Oracle
5 Запасы	Мечел
6 Основные средства	Норильский никель, Аэрофлот, Delta, PanAm
7 Нематериальные активы	Worldcom, Лукойл, Microsoft, МТС, Arthur Andersen
8 Налоги	Уралкалий, Utair, Аэрофлот
9 Отчет о движении денежных средств	Аптеки 36,6, Транснефть, шахта «Распадская»
10 Долговые обязательства	Акрон, Евразхолдинг
11 Ценные бумаги	ВТБ, Varings, Societe Generale, Intel, КамАЗ
12 Лизинг	X5, PPL Corporation, Тинькофф, Копейка, Аптеки 36,6, Аэрофлот, Ильюшин Финанс
13 Пенсионные обязательства	General Motors, Газпром, Лукойл, Евразхолдинг
14 Опционные программы	X5, Полюс Золото, Yahoo, Google, Евразхолдинг
15 Забалансовые обязательства	Европ, ОГК-1, ВТБ, Уралкалий, Магнит, Банк «Союз»
16 Антикризисные мероприятия	Калина, Procter & Gamble
17 Капитал и резервы	Amazon, Utair, Сбербанк
18 Группы, инвестиции и поглощения	Группа ГАЗ, Ростелеком, Uniphase, JDS FITEL
19 Иностранные валюты и курсовые разницы	Газпромнефть, Норильский никель
20 Финансовый анализ	Седьмой континент, Магнит, X5, Аптеки 36,6
Заключение	

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

ДЕЙСТВУЮЩИЕ ЛИЦА И ИСПОЛНИТЕЛИ

Сначала немного о тех, о ком пойдет речь в этой книге. Многие из нас обращаются к услугам банков, аудиторских компаний, финансовых консультантов, однако не очень хорошо представляют себе, чем занимаются эти организации и люди, которые в них работают. Мы становимся в тупик, встречая в прессе такие сокращения, как CEO, CFO, или термины вроде private equity или «венчурный капитал». Что ж, восполним этот пробел, коротко пройдясь по основным действующим лицам этой книги.

В этой книге параллельно с русскими терминами постоянно будут использоваться английские. Зачем это нужно? В современном мире и особенно в сфере бизнеса английский распространен повсеместно. Если вы «побраузите» веб-сайты крупнейших российских компаний, то можете обнаружить, что многие отечественные компании не выпускают финансовую отчетность на русском языке — только на английском! Кроме того, в жизни очень часто вместо длинных русских переводов терминов используются английские эквиваленты. Например, гораздо проще сказать EBITDA, чем «прибыль до вычета амортизации, процентных расходов и налогов», не так ли? Потому в жизни так и говорят — EBITDA. Так что сразу запоминайте английские термины — они вам однозначно пригодятся.

КОМПАНИИ

Естественно, в любой книге о бизнесе говорят о компаниях. Компании бывают большими и маленькими, могут производить товары или оказывать услуги.

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

Две наиболее распространенные формы организации компаний:

- партнерства (partnerships);
- акционерные общества (joint stock companies).

В партнерствах владельцами бизнеса обычно являются партнеры. Причем по обязательствам компании партнеры отвечают не только своей долей в партнерстве, но и всем своим личным имуществом. Понятно, что подставлять под удар свой дом или любимую машину мало кто хочет, поэтому такая форма организации компаний не очень распространена. Иногда партнерства организуют в форме партнерств с ограниченной ответственностью (limited liability partnership). В таких компаниях обычно один партнер несет полную ответственность, включая ответственность своим имуществом (его называют general partner), и есть ряд партнеров, ответственность которых ограничивается их долей в бизнесе (или limited partners). Обычно партнер с неограниченной ответственностью является и менеджером компании, т. е. имеет право подписывать договоры и другие официальные документы. Партнеры с ограниченной ответственностью только участвуют в капитале компании, т. е. дают деньги.

Наиболее распространена форма организации компаний в виде акционерных обществ. Называться они могут по-разному, но все такие компании объединяет одно — их акционеры несут ответственность только той долей акционерного капитала, которой они владеют в компании. Иными словами, если компания разоряется, то никто не может обратиться с иском на личное имущество акционеров. Таких компаний в мире подавляющее большинство.

Акционерные компании бывают частными и публичными. Публичные — это компании, акции которых можно купить и продать на бирже. Остальные компании частные. Обычно любая компания в начале своей истории является частной. В какой-то момент она решает «выйти на биржу», т. е. зарегистрировать на бирже и предложить свои акции широкому кругу потенциальных покупателей. Момент первого выхода частной компании на биржу называется IPO¹ (initial public offering).

В небольших компаниях все просто — акционеры сами управляют ими либо назначают генерального директора компании и ключевых менеджеров, которые от их имени управляют компанией. Акционеры периодически получают отчеты от менеджеров и время от времени проверяют их работу.

Крупные акционерные общества, особенно публичные компании, обычно имеют несколько уровней управления. Самым главным считается собрание акционеров. Оно имеет право решать только суперважные вопросы работы

¹ Читается «ай-пи-о».

компании, такие, например, как утверждение выплат дивидендов, утверждение финансовой отчетности и выбор членов советов директоров.

Очевидно, что часто собирать собрание акционеров невозможно, особенно если компания крупная и акционеров у нее тысячи, как, например, у Газпрома или Сбербанка. Кроме того, все акционеры не могут контролировать работу менеджеров компании и оценивать их эффективность. Поэтому акционеры вынуждены выбирать людей, которые будут от их имени наблюдать за работой и оценивать менеджеров компании на более постоянной основе. Этих людей называют директорами. Вместе они составляют совет директоров компании.

Советы директоров невелики, обычно не более десяти человек. Основные задачи советов директоров:

- назначение ключевых менеджеров компании;
- утверждение наиболее значимых проектов компании (например, крупнейших инвестиционных проектов, сделок по покупке крупных компаний и т. д.);
- оценка работы менеджеров (менеджеры периодически отчитываются перед советом директоров о результатах работы компании);
- контроль работы менеджеров (грубо говоря, чтобы они не проворовались, не разорили компанию и т. д.).

В состав совета директоров обычно входит генеральный директор компании или несколько топ-менеджеров (executive directors). Если член совета директоров не является работником компании, его называют non-executive director.

Иногда у компании есть контролирующий акционер, т. е. человек (или организация), который контролирует большую часть акций компании. Это особенно актуально для России — у нас практически у всех компаний есть контролирующие акционеры, большинство из них известны как олигархи. Контролирующий акционер, как правило, назначает несколько своих представителей в совет директоров компании, где они должны представлять его интересы. Часть членов совета директоров попадают в третью категорию: они не являются сотрудниками компании и не имеют отношения к акционерам компании, обладающим крупными пакетами акций. Таких директоров называют независимыми.

Советы директоров обычно встречаются где-то раз в месяц. Понятно, что при такой частоте встреч все указанные выше задачи они решить не могут. Для помощи в этих вопросах у советов директоров есть два основных инструмента:

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

- эксперты (консультанты, аудиторы), которые готовят или проверяют подготовленную для совета директоров информацию, а также могут давать совету директоров рекомендации по принятию решений по каким-либо вопросам;
- комитеты по разным вопросам; в эти комитеты обычно входят нескольких членов совета директоров и в некоторых случаях специальные эксперты. Задача таких комитетов — заранее рассмотреть отдельные специфические вопросы и подготовить проект решения для совета директоров.

Советы директоров, как уже было сказано, нанимают топ-менеджеров компании. Это именно найм — работодателем генерального директора компании считается совет директоров. Других топ-менеджеров, например финансового директора, формально нанимает компания, но совет директоров обычно утверждает кандидатуры и размер оплаты труда топ-менеджеров.

Топ-менеджеры на ежедневной основе управляют компанией. Их святая задача — 24 часа в сутки, 7 дней в неделю охранять и приумножать доверенные им акционерами деньги (впрочем, по идее это задача не только топ-менеджеров, но и каждого работника компании). Под понятием «топ-менеджер» обычно подразумевают генерального директора и менеджеров, напрямую подчиненных ему. Каждый из этих менеджеров обычно возглавляет либо какую-то бизнес-единицу (грубо говоря, подразделение, которое производит или продает часть продуктов или услуг компании), либо функциональное направление (например, финансы, управление персоналом и т. д.).

Топ-менеджеров в английском языке обычно называют сокращениями, начинающимися на «С» (от англ. chief — главный). Наиболее часто упоминаемые топ-менеджерские позиции:

- CEO (chief executive officer) — по-русски генеральный директор, т. е. первое лицо компании;
- COO (chief operations officer) — исполнительный или операционный директор, фактически второе лицо в компании — первый заместитель генерального директора. Обычно такая должность существует в очень крупных компаниях, где CEO просто физически не может справиться с объемом необходимой работы и, чтобы «сбросить» с себя часть обязанностей, берет COO;
- CFO (chief financial officer) — финансовый директор компании.

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

ИНВЕСТОРЫ (АКЦИОНЕРЫ)

Слово «инвестор» у большинства ассоциируется с людьми — олигархами, менеджерами, специалистами. Действительно, в конечном итоге акциями любой компании владеют люди (или государство). Вы можете купить несколько акций Лукойла и стать инвестором (акционером) Лукойла. Однако часто люди не могут определить, какие акции лучше купить, и доверяют управление своими деньгами специалистам. Эти специалисты обычно объединяют переданные им деньги в фонды. Фонды уже и выступают инвесторами. Фонды бывают разные:

- **паевые инвестиционные фонды**, или ПИФы (mutual funds), получили некоторое распространение в России. Суть проста — вы приносите деньги, взамен денег вам выдают паи фонда. На ваши деньги фонд покупает акции и другие ценные бумаги, т. е. инвестирует. Если все идет хорошо, инвестиции приносят доход. Потом общая стоимость ценных бумаг фонда делится на количество паев. Получается стоимость вашего пая, который вы в какой-то момент по вашему выбору можете продать обратно фонду и получить свои деньги (надеюсь, с прибылью, но этого фонд не гарантирует);
- **пенсионные фонды** (pension funds) — наверное, самый распространенный и крупный вид фондов. Суть — ваши пенсионные накопления вы отдаете в управление пенсионному фонду, который, когда вы выйдете на пенсию, будет выплачивать вам понемногу вашу пенсию. В России есть государственный пенсионный фонд, но в последнее время образовался и ряд негосударственных пенсионных фондов (НПФ). Вы можете выбрать, куда направить свои пенсионные выплаты, которые перечисляет с вашей зарплаты ваш работодатель. Можете оставить их в государственном пенсионном фонде, а можете поместить в НПФ, такой, например, как НПФ Сбергательного банка;
- **частные инвестиционные фонды** (private equity funds). Обычно эти фонды управляют активами одного или нескольких богатых людей или семей. Один «вкладчик» может дать в управление такому фонду сотни миллионов и даже миллиарды долларов. Если НПФы и ПИФы инвестируют только в акции публичных компаний, то фонды private equity часто инвестируют свои средства в акции частных компаний, стараясь через некоторое время выйти на IPO или прибыльно продать компанию другому инвестору. В России управление активами некоторых наших олигархов организовано в виде таких фондов. Например, фонд «Базовый элемент» управляет активами Олега Дерипаски, Millhouse — деньгами Романа Абрамовича, «Ренова» — деньгами Виктора Вексельберга;

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

- **венчурные фонды** (venture capital funds) — фонды, инвестирующие в компании на самом начальном этапе, когда те еще являются новичками (start-up company). Например, тот же Google в начале своего существования финансировался венчурными фондами. В России в качестве примера венчурного фонда можно назвать Intel Capital;
- **хедж-фонды** (hedge funds). Обычно эти фонды работают с акциями, торгуемыми на биржах, но, как правило, используют значительно более рискованные стратегии управления деньгами, которые могут принести как хорошую прибыль, так и большие убытки. Часто для игры на бирже хедж-фонды кроме собственного капитала своих инвесторов используют заемные деньги, чего не могут делать другие виды инвестиционных фондов.

АУДИТОРЫ

Внешних аудиторов нанимают для того, чтобы они подтвердили корректность выпускаемой компанией финансовой отчетности. Часто это требуется по законодательству или диктуется правилами биржи.

В мире существует так называемая «большая четверка» (Big Four). Это четыре наиболее крупные и уважаемые аудиторские компании в мире. В «большую четверку» входят:

- KPMG;
- PricewaterhouseCoopers;
- Deloitte & Touche;
- Ernst & Young.

Все эти компании имеют свои представительства в России, причем весьма крупные — по несколько тысяч человек в каждом. Аудиторские компании обычно организованы в качестве партнерств, т. е. высшим «рангом» в компании является должность партнера (в российском офисе аудиторской компании «большой четверки» количество партнеров обычно измеряется десятками, а внутри компаний у партнеров существует своя иерархия — одни партнеры «главнее» других).

Некоторые компании кроме найма внешних аудиторов имеют свои подразделения внутреннего аудита. Основная задача этих подразделений — контроль соблюдения сотрудниками компании внутренних процедур (грубо говоря, чтобы не воровали и не мошенничали). Для этого внутренние

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

аудиторы периодически проверяют операции и отчетность внутренних подразделений.

О роли аудиторов мы еще будем говорить в следующей главе, да и вообще еще не раз в этой книге.

КОНСУЛЬТАНТЫ

Не всегда компания может справиться с проблемами внутренними силами. В связи с этим для помощи часто нанимают сторонних экспертов-консультантов. Иногда их нанимают, потому что для выполнения каких-то одноразовых задач не хватает внутренних специалистов, иногда потому, что необходимо получить независимое внешнее мнение по какому-либо вопросу, иногда потому, что внешняя компания обладает какими-то знаниями или квалификацией, которых нет у «своих» специалистов.

Консалтинговых компаний в мире великое множество. Среди них можно выделить несколько «кланов».

Прежде всего, это «большая тройка» наиболее уважаемых компаний, которые оказывают услуги стратегического консалтинга, т. е. прежде всего услуги по разработке стратегии развития бизнеса (и по массе других бизнес-вопросов):

- McKinsey;
- Bain;
- Boston Consulting Group.

В России из этого списка наиболее известна McKinsey.

Вторым «кланом» я бы назвал консультационные подразделения «большой четверки», многие из которых были выделены в отдельные компании после событий с фирмой Egon:

- Bearing Point (ранее — часть KPMG);
- Cap Gemini (ранее — часть Ernst & Young);
- IBM Business Services (ранее — часть PricewaterhouseCoopers);
- Deloitte Consulting.

Все они представлены в России.

Кстати, сама «большая четверка» также оказывает консультационные услуги.

Кроме вышеназванных компаний существует огромное множество фирм-консультантов, действующих в самых различных областях.

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА

Рейтинговые агентства делают для компаний... правильно, рейтинги, точнее, кредитные рейтинги. Если компания собирается занимать большие деньги, то она для подстраховки может получить кредитный рейтинг. Это облегчает процесс выпуска облигаций, так легче получить кредит в банке. Кредитный рейтинг, по сути, «определяет» тот процент, под который компания сможет получить деньги. Чем рейтинг выше, тем ниже процент. Кроме того, у некоторых инвестиционных и пенсионных фондов есть правила, позволяющие им инвестировать свои средства только в компании, имеющие кредитный рейтинг. Наибольший авторитет из рейтинговых агентств имеют:

- Standard & Poors;
- Moody's;
- Fitch.

Кредитный рейтинг компания не получает бесплатно. Она нанимает агентство, чтобы оно дало ей рейтинг и затем платит определенные суммы за поддержание рейтинга. При этом оплата не гарантирует уровня рейтинга — на то эти агентства и независимые.

У разных агентств обозначения рейтинга немного отличаются, но обычно самый высокий рейтинг — это AAA. Далее рейтинги идут по убывающей: AA, A, BBB и т. д. Самый низкий кредитный рейтинг обычно D. Он означает, что компания объявила дефолт, т. е. практически неплатежеспособна. Рейтинги с AAA до BBB считаются инвестиционными (investment grade), ниже — неинвестиционными, или мусорными (junk grade). В данном случае «мусорный» отнюдь не означает «плохой». В мире полно замечательных и стабильных компаний с «мусорным» рейтингом. Просто давать деньги этим компаниям более рискованно, чем давать деньги компаниям с «инвестиционным» рейтингом, стало быть, «мусорным» компаниям придется платить по кредитам более высокие проценты. У инвестиционных и пенсионных фондов опять-таки есть правила, диктующие, сколько денег они могут вкладывать в облигации и акции компаний «мусорного» уровня.

КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Уверен, что каждый в жизни сталкивался с коммерческими банками. Их основная задача — снабжать компании деньгами. Бизнес по сути прост — возьми деньги в одном источнике под низкий процент, выдай кредит другому

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

под более высокий. Естественно, надо правильно оценить риск выдачи денег, а то ведь банк может и не дожидаться возврата кредита, что стало особенно актуально в 2009 г. в связи с проблемами в экономике России.

Плюс еще, конечно, банки обеспечивают перевод денег между компаниями (естественно, между физическими лицами тоже). Думаю, примеры коммерческих банков дополнительно приводить не надо — все знают хотя бы Сбербанк.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ

В конце расскажу про инвестбанки. Часто люди не понимают различия между коммерческими и инвестиционными банками. А между тем различия огромны. Бизнес инвестиционных банков — это не выдача кредитов. У инвестиционных банков есть несколько основных направлений работы:

- **помощь компаниям в выпуске акции и облигации.** Предположим, вы хотите выпустить акции своей компании на биржу или продать их сторонним инвесторам. Но как это сделать и кому вы их продадите? Это же не молоко, за ними бабушки в очередь не выстраиваются. Обычно акции сначала покупают профессиональные инвесторы — инвестиционные фонды, с которыми знакомства вы, как правило, не водите. Но их водят инвестиционные банкиры. Поэтому вы и нанимаете инвестиционный банк. Банкиры помогают вам подготовить необходимые документы, помогают найти инвесторов, которые купят ваши акции или облигации;
- **помощь в сделках по покупке других компаний.** Предположим, вы хотите купить какую-то компанию, например своего конкурента, чтобы сделать ваш бизнес больше, получить экономию. Кого можно купить? Сколько надо заплатить? Как лучше повернуть сделку? Где взять деньги на покупку? Обычно компаниям собственных внутренних ресурсов на анализ и проведение крупных сделок по поглощению не хватает, поэтому они прибегают к помощи инвестиционных банков. Иногда инвестиционные банки как независимые эксперты дают специальные заключения, например, о справедливости сумм, которые предполагается заплатить за компанию. Это часто необходимо для утверждения решения о покупке компании советом директоров;
- **услуги клиентам по покупке/продаже ценных бумаг.** Например, у вас существенные сбережения, и вы не знаете, куда их лучше вложить. Инвестиционный банк сможет управлять вашими деньгами за вас (это

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

будет не совсем инвестиционный фонд — банкиры всего лишь посоветуют вам, куда можно вложить деньги, а окончательное решение вы будете принимать сами; банк же поможет вам выполнить ваши решения, т.е. купит акции, облигации и что-то еще, что вы решили купить). Инвестиционные банки часто имеют целый штат аналитиков, задача которых — изучать какие-либо ценные бумаги с тем, чтобы давать клиентам рекомендации о том, стоит эти бумаги покупать или продавать. Некоторые аналитики, кстати, настолько авторитетны, что их негативного прогноза по акциям какой-то компании достаточно, чтобы обрушить курс акций этой компании

Инвестиционные и коммерческие банки не обязательно существуют отдельно. Некоторые крупные коммерческие банки имеют свои инвестиционные подразделения.

Если в аудиторских компаниях есть «большая четверка», то у инвестиционных банков есть bulge bracket — группа самых крупных инвестиционных банков мира. В нее входят:

- Goldman Sachs;
- Morgan Stanley;
- Merrill Lynch (сейчас часть Bank of America);
- JP Morgan;
- Deutsche Bank;
- Credit Suisse;
- UBS.

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ СОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

Любая книга, напоминающая учебник, должна начинаться с основ. Не будем делать исключения. Обратимся к фундаменту, на котором будет стоять наше здание. Вы поймете, как реальные операции бизнеса находят свое отражение в отчетности, узнаете, какая отчетность существует. Все не так уж и сложно: финансовая отчетность построена главным образом на здравом смысле.

Финансовая отчетность старается отразить все события, которые произошли в компании. И практически любое бизнес-событие находит то или иное отражение в финансовой отчетности.

У многих финансовая отчетность устойчиво ассоциируется со страшными словами *бухучет*, *дебет* и *кредит*. Я постараюсь объяснить все на уровне здравого смысла и без использования этих слов. Надо сказать, что тем, кто не работает бухгалтером, эти термины не нужны, но важно понимать принципы, по которым в финансовой отчетности отражаются те или иные операции. Для тех же, кому интересно, в конце этой главы я дам краткую справку по счетам, дебету и кредиту.

ЗАЧЕМ ВСЕ НУЖНО?

Прежде всего давайте найдем ответ на самый главный вопрос: а зачем вообще нужна финансовая отчетность? Может, и без нее нормально сможем жить? Но тогда:

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

- *Вы — государство.* Вам нужны налоги. Как вы сможете узнать, сколько налогов должна заплатить компания?
- *Вы скопили немного денег.* Хотите купить акции. Как вы узнаете, в какую компанию стоит вложить свои деньги?
- *Вы — менеджер компании.* Как вы узнаете, хорошо или плохо вы работаете?
- *Вы — владелец компании.* Как вы узнаете, увольнять вам ваших менеджеров за плохую работу или, наоборот, дать им премию за хорошую?
- *Вы — банк.* К вам обращается компания и просит денег. Как вы сможете решить, дать ей денег или нет, а если дать, то сколько?

Ответы на все эти и многие другие вопросы и дает финансовая отчетность. В современном виде она появилась эволюционным путем, потому что нужна человечеству, нужна практически любому, кто хоть как-то связан с бизнесом. В ходе этой эволюции человечество выработало ряд требований или принципов, которым должна удовлетворять финансовая отчетность.

Основное требование к финансовой отчетности — это **объективность**. Чтобы принести пользу, финансовая отчетность должна правдиво показывать состояние дел в компании. Если это не так, то это не отчетность, а просто никому не нужные бумажки. Она не сможет помочь ответить на вопросы, которые мы видели чуть выше. Все остальные принципы составления финансовой отчетности исходят из принципа объективности.

Финансовая отчетность часто используется собственниками (акционерами) компаний для оценки работы компании в целом и ее менеджеров. При этом основной вопрос почти всегда: какова прибыль компании? Ответ на него не так уж и прост. Например, клиент купил у вас товар на 100 руб. Но вы дали ему отсрочку платежа. Иными словами, деньги эти он вам заплатит не сразу, а скажем, через три месяца. Вопрос: когда вы получите прибыль — сразу или в тот момент, когда клиент вам заплатит? Предположим, что сделка произошла в декабре, а деньги вы получили в марте следующего года. Сама покупка — это результат работы ваших менеджеров в этом году, а не в следующем. Получение 100 руб. в следующем году — это результат работы менеджеров не в следующем году, а в этом. Прибыль стала результатом усилий компании в этом году. Поэтому в мире принят принцип финансовой отчетности, согласно которому компания должна регистрировать доходы и расходы в тот момент, когда они возникли, а не когда реально были заплачены деньги. Этот принцип называется **принцип учета по начислению** (accrual principle).

По той же самой причине (необходимости получения «правдивой» прибыли) образовался и еще один важный принцип составления финансовой

[Купить книгу на сайте kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)