

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего профессионального образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт управления бизнес-процессами и экономики

Экономика и организация предприятий энергетического
и транспортного комплексов

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
_____ Е. В. Кашина

« _____ » _____ 2016 г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

38.03.01.03.09 «Экономика предприятий и организаций (нефтяная и газовая
промышленность)»

**ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ГОРНОДОБЫВАЮЩЕЙ КОМПАНИИ (НА
ПРИМЕРЕ АО «ВАСИЛЬЕВСКИЙ РУДНИК»)**

Руководитель	_____	<u>канд. экон. наук</u>	<u>Ю.Ф. Зубов</u>
Выпускник	_____		<u>А.А. Макаров</u>
Нормоконтролер	_____		<u>Е.В. Бочарова</u>

Красноярск 2016

РЕФЕРАТ

Бакалаврская работа по теме «Повышение эффективности финансово-хозяйственной деятельности горнодобывающей компании (на примере АО «Васильевский рудник»)» содержит 95 страниц текстового документа, 2 приложения, 48 использованных источников.

Объект горнодобывающая компания АО «Васильевский рудник».

Предметом бакалаврской работы является инвестиционная деятельность АО «Васильевский рудник» как цель повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности компании.

Для достижения вышеуказанной цели были поставлены и решены следующие задачи:

- исследованы тенденции развития и факторы влияния на развитие золотодобывающей отрасли в рыночных условиях;
- дана характеристика объекта исследования - АО «Васильевский рудник»;
- выполнена оценка ликвидности, платежеспособности, прибыльности и рентабельности компании;
- проанализирована финансовая устойчивость и деловая активность АО «Васильевский рудник»;
- на основании проведенного в бакалаврской работе анализа разработаны основные направления формирования инвестиционной политики АО «Васильевский рудник» с целью повышению уровня финансового состояния в процессе финансово-хозяйственной деятельности компании;
- обоснована экономическая эффективность инвестиционного проекта – расширение и модернизации действующей золотоизвлекательной фабрики до 600-800 тыс. тонн в год, являющегося основной частью повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности компании.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	4
1 Тенденции и факторы влияния на развитие золотодобывающей отрасли в рыночных условиях.....	8
1.1 Факторы влияния на развитие золотодобывающей отрасли в рыночных условиях.....	8
1.2 Тенденции развития рынка золота.....	17
1.3. Общая характеристика АО «Васильевский рудник»	26
.....	37
2 Оценка и анализ уровня финансового состояния АО «Васильевский рудник»	37
2.1 Анализ ликвидности баланса и платежеспособности АО «Васильевский рудник»	49
2.2 Оценка финансовой устойчивости и деловой активности АО «Васильевский рудник»	59
2.3 Анализ рентабельности АО «Васильевский рудник» и диагностика вероятности банкротства	71
.....	
3 Формирование мероприятий по повышению эффективности финансово-хозяйственной деятельности АО «Васильевский рудник»	72
.....	
3.1 Формирование политики управления инвестиционной деятельностью АО «Васильевский рудник»	76
3.2 Обоснование реализации и экономической эффективности инвестиционного Проекта расширения и модернизации, действующей золотоизвлекательной фабрики до производительности 600-800 тыс. тонн руды в год.....	94
.....	99
.....	104
Заключение.....	106
Список использованных источников.....	
Приложение А Бухгалтерский баланс за 2014 год (форма №1)	
.....	
Приложение Б Отчет о финансовых результатах за 2014 год (форма №2)	

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время для большинства хозяйствующих субъектов характерна реактивная форма управления финансами, то есть принятие управленческих решений как реакция на текущие проблемы. Такая форма управления порождает ряд противоречий между интересами предприятия и фискальными интересами государства; ценой денег и рентабельностью производства; интересами производства и финансовой службы. Таким образом, одной из основных задач деятельности предприятия является переход к управлению финансами на основе анализа и оценки его финансово-хозяйственной деятельности с учетом поставленных стратегических целей деятельности хозяйствующего субъекта и поиска путей их достижения.

Значение оценки финансово-хозяйственной деятельности в системе управления велико, так как именно она является базой, на которой строится разработка финансовой политики и стратегии предприятия. Ведущее преобразование учета и переход к международным стандартам финансовой отчетности вновь вернула к жизни один из важнейших элементов управленческой работы – финансовый анализ. Но современные условия обусловили необходимость коренных изменений в методологии и методике оценки финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Организации работают в условиях неопределенности и повышенного риска. С одной стороны, они завоевали право свободно распоряжаться собственными средствами, самостоятельно заключать контракты, договора и сделки на внутреннем и внешнем рынке, что заставило предприятия самостоятельно заниматься проблемами поиска надежных партнеров и умения качественно оценивать их финансовую устойчивость и платежеспособность. С другой стороны, предприятия с большим интересом стали относиться к оценке собственных возможностей: могут ли они отвечать по своим обязательствам; эффективно ли используют имущество; рационально ли формируется капитал;

окупаться ли вложенные в активы средства; целесообразно ли расходуется чистая прибыль и другие. Для того чтобы квалифицированно отвечать на эти вопросы, работники финансовых служб должны обладать знаниями по методике финансового анализа.

Выбор данной темы исследования обусловлен ее актуальностью для компании, так как для повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности, необходимо реализовать разработанную на десятилетие программу развития, включающая в себя полное вовлечение в отработку существующей ресурсной базы, расширение и модернизацию существующих производственных мощностей, что неосуществимо без привлечения дополнительных инвестиционных вложений.

Финансовое состояние оценивается, прежде всего, финансовой устойчивостью и платежеспособностью. Платежеспособность отражает способность предприятия платить по своим долгам и обязательствам в данный конкретный период времени. Считается, что если компания не может отвечать по своим обязательствам к конкретному сроку, то оно неплатежеспособно. На основе финансового анализа определяется его потенциальные возможности и тенденции для покрытия долга. Иначе компания может признана банкротом. Понятно, что платежеспособность предприятия в конкретный период времени является условием необходимым, но недостаточным. Условие достаточности соблюдается тогда, когда компания платежеспособна во времени, то есть имеет устойчивую платежеспособность отвечать по своим долгам в любой момент времени.

Под финансовой устойчивостью следует понимать платежеспособность компании во времени с соблюдением условия финансового равновесия между собственными и заемными финансовыми средствами. Точно так же, как необходимо рассчитать точку безубыточности для предприятия, так и следует определять точку финансового равновесия.

Если обменные, распределительные и финансовые операции раскрывают движение финансовых ресурсов в привязке с активами и капиталом, то для оценки финансово-хозяйственной деятельности необходим такой критерий, который бы одновременно соединял бы в себе информацию об активах, капитале и финансовых ресурсах, а финансовое состояние рассматривалось бы в динамике.

Целью бакалаврской работы является оценка финансово-хозяйственной деятельности компании и разработка рекомендаций, направленных на повышение эффективности деятельности компании на основе современных методик управления, анализа и прогнозирования финансового состояния хозяйствующего субъекта.

Объектом исследования выступает золотодобывающая компания – Акционерное общество «Васильевский рудник». Предметом исследования является финансово-хозяйственная деятельность компании.

Предметом бакалаврской работы является инвестиционная деятельность АО «Васильевский рудник» как цель повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности компании.

Для достижения вышеуказанной цели были поставлены и решены следующие задачи:

- исследованы тенденции развития и факторы влияния на развитие золотодобывающей отрасли в рыночных условиях;
- дана характеристика объекта исследования - АО «Васильевский рудник»;
- выполнена оценка ликвидности, платежеспособности, прибыльности и рентабельности компании;
- проанализирована финансовая устойчивость и деловая активность АО «Васильевский рудник».
- на основании проведенного в выпускной квалификационной работе

анализа разработаны основные направления формирования инвестиционной политики АО «Васильевский рудник» с целью повышению уровня финансового состояния в процессе финансово-хозяйственной деятельности компании.

– обоснована экономическая эффективность инвестиционного проекта – расширение и модернизации действующей золотоизвлекательной фабрики до 600-800 тыс. тонн в год, являющегося основной частью повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности компании.

В выпускной квалификационной работе в целом были использованы следующие методы исследования: методы математической статистики, методы финансового анализа, метод сравнения, метод группировки и другие.

Методической и информационной основой написания бакалаврской работы явились действующее законодательство, положения и регламенты предприятия, данные финансовой отчетности «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы, а также труды таких авторов как Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова, Ю.А. Корчагин, Б.Т. Кузнецов, и другие.

1 Тенденции развития и факторы влияния на развитие золотодобывающей отрасли в рыночных условиях

1.1 Факторы влияния на развитие золотодобывающей отрасли в рыночных условиях

На территории Сибири и Дальнего Востока сосредоточено до 93% ежегодного производства драгметалла Российской Федерации. Золотодобыча в данных регионах имеет устойчивую динамику развития, отсутствуют резкие скачки или снижения.

Такое положение обусловлено тремя основными факторами[46]:

1) поддержание необходимых объемов добычи руды и степени извлечения золота на действующих объектах, что требует традиционных или новых технологических решений, реконструкции золотоизвлекательных фабрик (ЗИФ), усовершенствованию технологических процессов на них,

2) ввод в эксплуатацию новых крупных и средних добычных проектов, которые компенсируют естественное снижение добычи на действующих рудниках,

3) положительная тенденция цены на золото на протяжении последних лет, которая способствует потреблению всего объема произведенного золота.

Первый и второй факторы являются ключевыми, они практически не зависят от текущих цен на золото. Напрямую связывать прирост добычи золота с ростом цены на золото не совсем корректно, сроки освоения новых и модернизации действующих золотодобывающих объектов обычно превышают период динамики роста или падения цены, тем более в масштабах отдельно взятых золотоносных территорий, таких как Сибирь и Дальний Восток[46].

На месторождениях и участках недр Сибири в 2010 г. было добыто 66,4 т золота (38% от общего объема добычи в стране и на 3,2 т больше, чем в 2009 г.), на месторождениях Дальнего Востока — 96,3 т (55% совокупной добычи и на 6,1 т меньше предыдущего периода).

Несколько крупных золотодобывающих предприятий запущено в 2010г.— Благодатное (ГОК) и Титимухта (с транспортировкой руды) в Красноярском крае (ЗДК «Полюс»), выведена на полную мощность реконструированная ЗИФ «Советская» («Соврудник») [46]. В Амурской области ГК «Петропавловск» введена первая очередь ЗИФ на Маломыре, на месторождении «Пионер» — третья очередь ЗИФ и запущен комплекс кучного выщелачивания. Начата разработка некоторых месторождений в составе Омолонского хаба, переработка основного объема его руд, наиболее богатого, осуществляется «Полиметаллом» на восстановленной ЗИФ «Кубака» в Магаданской области. В Хабаровском крае Highland Gold начала добычу руды с месторождения Белая Гора с ее транспортировкой на обогатительную фабрику месторождения Многовершинное. В Иркутской области «Высочайший» ввел первую очередь ЗИФ-3 на месторождении Голец Высочайший (общие мощности превысят 5 млн. т руды, к 2016 г. выпуск составит не менее 12 т золота в год).

Текущая ситуация в области добычи золота на территории основных золотодобывающих регионов Сибири и Дальнего Востока выглядит следующим образом[50].

Первое место традиционно занимает Красноярский край, где по итогам 2013 г. получено 47,5 т золота. Большая часть золота, 38 т, добыта ЗАО «ЗДК Полюс» на Олимпиадинском, Благодатном месторождениях и месторождении Титимухта. Заметный вклад в добычу рудного золота в Красноярском крае внес ООО «Соврудник», обрабатывающий одноименное месторождение. Добыча на месторождениях Эльдорадо и Советское составила 4,2 т. «Соврудник» в конце 2013 г. приобрел лицензию на разведку и добычу на участке Эльдорадинской золоторудной площади в Северо-Енисейском районе Красноярского края. Прогнозные запасы участка по категории Р3 - 25 т рудного золота. Суммарные балансовые запасы ООО «Соврудник» по состоянию на 1 января 2012 года оценивались в 76 т золота по категориям С1+С2.

Предприятия Амурской области за 2013 г. увеличили добычу золота до 40 т. В 2013 году добычей драгметаллов в Амурской области занимаются 40 предприятий, из них объем добычи следующих горнорудных предприятий (входят в Petropavlovsk Plc: ООО «Албынский рудник», ЗАО «Маломырский рудник» ОАО «Покровский рудник», рудник Пионер) в 2013 г. составил порядка 22 т золота. Основной прирост добычи получен за счет рудного золота - его произведено около 23,9 т, что на 7,7% выше прошлого года (22,2 т). На 145 кг (+ 2,2%) до 6,7 т увеличили добычу предприятия на россыпных месторождениях. Итоговые цифры могли быть еще больше, если бы не летнее наводнение, остановившее работу многих предприятий. ГК «Петропавловск» (Petropavlovsk Plc) планирует снизить производство золота в 2014 г. примерно на 16% - до 620-630 тыс. унций с запланированных на этот год 740-750 тыс. унций.

Из 53 предприятий, ведущих золотодобычу в Якутии, коренные месторождения (наиболее рентабельные и прибыльные) разрабатывают только 7. Объем золотодобычи в Якутии за 2013 г. составил около 22 т золота, в т.ч. ОАО «Алданзолото ГРК» (ЗАО «Полюс-Золото») – 3,9 т, Золотодобывающий холдинг «Селигдар» 3,7 т, ОАО «Горнорудная компания «Западная», месторождение Бадран, 1,2 т, ООО «Нерюнгри-Металлик» (концерн «Северсталь») - 1,8 т. Рекордный прирост в Якутии в 2013 г. имело ООО «Тал», рост до 1,5 т золота с недавних 0,3 т, фактически золота оказалось в 4 раза больше, чем на этапе геологоразведки. Наиболее крупными игроками в регионе являются ОАО «Селигдар» (россыпи и рудные месторождения), ОАО «ГРК Западная», ООО «Нерюнгри-металлик», ООО «Тал». Лидер рудной золотодобычи Якутии ОАО «Алданзолото ГРК» (якутское подразделение ОАО «Полюс-золото») переживает затянувшуюся полосу реконструкций.

Предприятия Чукотского АО по итогам 2013 г. увеличили добычу золота на 35,14% по сравнению с предыдущим годом – добыча более 21 т золота, добыча серебра снизилась на 13,33% - до 165,319 т. В общем объеме 2,181 т

добыто на россыпных месторождениях (+8,3%). По коренному золоту результат на 38,5% выше 2012 года - 22,464 т. ОАО «Чукотская ГТК» (принадлежит канадской Kinross Gold) на месторождении Купол добыло 13,436 т золота (снижение на 6,9%) и 153,931 т серебра (снижение на 18%), кроме этого на месторождении Двойное (с начала его эксплуатации в июле) добыто 3,5 т рудного золота и 4,2 т серебра. ООО «Рудник Каральвеем» увеличил производство золота и серебра на 37% - до 2,027 т и 212,4 кг соответственно. ООО «Рудник Валунистый» (принадлежит Millhouse Group) увеличил добычу золота и серебра в 2,5 раза - до 766,5 кг и 6,973 т соответственно. ООО «ЗК Майское» (Polymetal Int, начало производство с апреля) произвело 2,693 т золота в концентрате (40,746 тысячи т концентрата).

Золотопромышленники Иркутской области поставили в 2013 г. абсолютный рекорд за всю историю золотодобычи в регионе, начиная с 1846 года [47]. По состоянию на 31 декабря 2013 г., за год, в Иркутской области было добыто 20 т 730 кг золота. Это на 2,695 т превышает объем золотодобычи в 2012 году. Основная золотодобыча, как и 150 лет назад, осуществляется в Бодайбинском районе Приангарья. В Мамско-Чуйском, Тулунском и Нижнеудинском районах Иркутской области в 2013 г. намыли около 200 кг золота. Больше половины от добытого объема составляет рассыпное золото. Большая часть драгоценного металла добывается предприятиями ЗАО «Полюс Золото», ОАО «Высочайший», ОАО «Лензолото», ОАО «Первенец» и ЗАО «АС» «Витим».

По итогам 2013 г. золотопромышленники Хабаровского края вышли на рекордные за последние почти десять лет объемы - 20,7 т золота [47]. В 2012 г. объем добычи составил около 18 т золота. Последний раз превысить отметку в 20 т удалось в 2004 г. Тогда со всех краевых месторождений было получено 21,2 т золота.

Увеличению объемов способствовала реализация крупных проектов. В первую очередь - на Албазинском горнорудном месторождении, где на

проектную мощность выведена обогатительная фабрика Албазинского ГОКа с переработкой 1,5 млн. т руды в год. В Николаевском муниципальном районе введена в эксплуатацию первая очередь ГОКа «Белая Гора». Объемы добычи рудного золота возросли по сравнению с 2012 г. более чем на 2,5 т и составили 16,5 т. Основной объем золота - 11,864 т (рост на 16,4%) добыт на рудных месторождениях предприятиями: ОАО «Охотская ГГК» (принадлежит Polymetal); ООО «Ресурсы Албазино» (Polymetal); ЗАО «Многовершинное» (Highland Gold Mining); ООО «Белая Гора» (Highland Gold Mining); ОАО «Амур Золото».

Год оказался удачным и для 15 предприятий, занимающихся добычей россыпного золота, за 12 месяцев они превысили свои годовые планы, добыв 4,2 т золота. С начала 2013 г. добычу драгоценных металлов в Хабаровском крае вели 5 предприятий, разрабатывающих золоторудные месторождения, 13 предприятий, осуществляющих добычу россыпного золота, и одно - добывающее россыпную платину.

Добычей золота в Магаданской области занимаются около 150 предприятий, однако, лидерами являются около 50[47]. Объем добычи в 2013 г. превысил 20 т. 6 крупных компаний добывают 70% золота Магаданской области. На россыпном фронте это ОАО «Сусуманзолото», ОАО «Горнодобывающая компания «Берелех», ЗАО Концерн «Арбат» и ГК «Майская». Лидеры рудной золотодобычи Магаданской области - ОАО «Полиметалл» разрабатывающее комплексные золотосеребряные месторождения и ЗАО «Омсукчанская ГГК». На эти два предприятия приходится до 85-90% добываемого в области рудного золота.

Несколько лет назад государственная комиссия утвердила запасы Наталкинского золоторудного месторождения (Тенькинский район Магаданской области) в количестве почти 1500 т. После месторождения «Сухой Лог» в Иркутской области это второе по запасам золота российское месторождение. Лицензия на разработку месторождения принадлежит лидеру

российской золотодобычи ЗАО «Полюс-Золото». По вновь утвержденному плану к 2020 году на месторождении должно добываться 50 т золота. В настоящее время закончена разведка месторождения, идет строительство первой очереди Наталкинского ГОКа. Есть все основания предполагать, что к 2016 г. золотодобыча в Магаданской области удвоится, а к 2020 г. область станет абсолютным лидером среди золотодобывающих регионов РФ.

Рост золотодобычи в последнее время связан с освоением рудных месторождений. Развиваются крупные проекты, которые, как правило, существенно меняют структуру региональной золотодобычи: одни регионы, становятся крупными территориями по выпуску металла, другие теряют конкурентные преимущества. Кроме того, масштабная организация добычи золота существенно меняет социально-экономический климат территории, развивает энергетическое, электросетевое хозяйство, дорожные сети. Так, например, есть предпосылки, что к 2018 г. Магаданская область станет одним из крупнейших регионов-производителей золота за счет введения сверхкрупного Наталкинского месторождения, обогатительные мощности которого будут выпускать сначала по 20, а затем и по 40 т золота ежегодно. К тому же в рамках реализации проекта планируется создание 800 рабочих мест, в 2,5–3 раза вырастет ВРП, объем отчислений в региональный бюджет составит 4,8–5 млрд. руб. ежегодно, будет обеспечено электроснабжение юга и запада области. Это позволит начать освоение месторождений и других полезных ископаемых: угля каменного, антрацитового, олова и т.д.

В перспективе ожидается увеличение добычи на Дальнем Востоке резко за счет Наталкинского, Омолонского и Албазинского золоторудных проектов, объектов в Якутии (Нежданинское, Кючус, Рябиновое, крупная россыпь Большой Куранах, расширение мощностей Куранахского проекта), Амурской области (Бамское), а также на Чукотке (Майское, Двойное, Водораздельное) и Камчатке (Асачинское, Аметистовое, Родниковое) [46]. Доля Сибири сохранится, хотя общее количество добываемого золота здесь также

значительно возрастет: в Иркутской области полностью подготовлен к запуску Вернинский ГОК, намечается к освоению объект Чертово Корице, ведется расширение мощностей ГОК Голец Высочайший, в Красноярском крае доразведываются Попутнинская, Панимбинская и Раздолинская площади, лицензированы перспективные Вангашская, Верхнекадринская площади и другие.

Тем не менее, существуют внешние и отраслевые факторы, неблагоприятно влияющие на динамику добычи, производства и реализации золота. Так, технологические отраслевые факторы, дополняемые иногда сложными природными и климатическими особенностями конкретных сибирских или дальневосточных месторождений, обычно не позволяют в период высоких цен значительно увеличивать добычу золота. Под такими особенностями подразумеваются низкое содержание золота в рудах, разведываемых или подготавливаемых объектов (в период высоких цен рентабельными могут быть и 1,5–2-граммовые руды, а также сырье, ранее считавшееся забалансовым, то есть не имевшим промышленной ценности), так и снижение содержания золота по мере их освоения. Продолжительный период времени типичной стала ситуация перехода на переработку руды с содержанием 2–3 грамма на т даже на вновь вводимых объектах. Ухудшаются горно-геологические условия по мере разработки старых месторождений — мощности рудных тел снижаются, и их морфология меняется, увеличивается доля труднообогатимых руд, что требует технологических изменений на ЗИФ, дополнительных капитальных и эксплуатационных затрат.

Схожая ситуация с критически низким содержанием золота в песках уже разведанных, но еще не вовлеченных в разработку россыпных месторождений, наблюдается при ведении россыпной золотодобычи в Магаданской, Амурской и Иркутской областях, в Якутии и на Чукотке.

Недропользователи вынуждены адаптироваться к существующим природным условиям, выстраивая свои производственные, инвестиционные и

разведочные стратегии, в частности, создавая избыточные сырьевые базы, чтобы иметь возможность выбора объектов. Это наиболее характерно для зарубежных транснациональных компаний, имеющих активы в Австралии, Южной Америке, Африке, США, Канаде, Китае и России.

ЗДК «Полюс» в настоящее время ведет геологоразведочные работы (ГРР) на 28 объектах рудного и 25 объектах россыпного золота в пяти регионах РФ [46]. Однако там, кроме Амурской области, имеются ее действующие или подготавливаемые площадки. ГК «Петропавловск» осуществляет ГРР на 30 объектах не только в «базовой» для нее Амурской области, но и в Красноярском и Забайкальском краях, Иркутской области, на Ямале и в Еврейской АО. «Полиметалл» имеет геологоразведочный портфель, состоящий из почти 20 объектов в своих базовых регионах ведения добычи — Магаданской и Свердловской областях, Хабаровском крае, Чукотском АО. Часть объектов разведки носит доразведочный характер (глубокие горизонты, прилегающие фланги и участки уже осваиваемых месторождений).

При расширении ГРР на россыпи за счет федеральных средств и средств недропользователей в северо-восточных регионах (приграничный район Якутии и Магаданской области, Чукотка), юго-восточной части страны (Амурская область и Хабаровский край), а также в традиционных сибирских регионах россыпной золотодобычи — Красноярском крае и Иркутской области — срок россыпной добычи сдвигается и увеличится примерно еще на 10–15 лет от ранее запланированного [46]. Так, по «Программе изучения недр и воспроизводства минерально-сырьевой базы до 2020 г.» в Сибири ожидается прирост запасов (С1+С2) россыпного золота в 228 т, на Дальнем Востоке — 465 т, что окажет влияние на увеличение сроков россыпной золотодобычи.

Косвенно взаимосвязанными являются причины и следствия следующего характера - на фоне высоких цен на металл золотодобывающие компании стремятся осваивать новые месторождения и строить добычные мощности. Компании стремятся активизировать ГРР в период высоких цен за счет, в том

числе, и сверхрентабельности текущей добычи, но освоение новых месторождений планируется по другому критерию — наличию конкретных объектов с благоприятными перспективами освоения (приемлемые запасы металла, золотосодержание) и, как правило, наличию инфраструктуры. В стратегиях развития и проектных документах компаний как зарубежных, так и российских, не принято ориентироваться в будущем на слишком оптимистичные, высокие цены или придерживаться позиции об инвестировании в новые перспективные проекты только в период высокой цены на золото. Всегда существует временной лаг между получением лицензии, проведением ГРП, обустройством объекта, строительством перерабатывающих мощностей и выплавкой первого слитка золота.

В России такой период может составлять 4–6 и более лет, в него включается проведение доразведки, разработка технико-экономического обоснования кондиционных запасов золота, проведение экспертиз и согласований и, собственно, проектирование и строительство горно-обогатительного комплекса[46]. За этот срок базовая цена, на основании которой проводился расчет технико-экономических показателей с высокой рентабельностью проекта, как правило, корректируется. Также необходимо учитывать тот факт, что уровень промышленной инфляции ежеквартально меняется, соответственно подлежат корректировке и цены на материалы и ресурсы, потребляемые золотодобывающими предприятиями.

В периоды роста или сохранения высокого уровня цены на золото, предприятия, как правило, начинают возобновление эксплуатации месторождений. Так, например, в Красноярском крае в 2010 г. после периода убыточной эксплуатации вновь был запущен рудник Енисейский, разрабатывающий кучным выщелачиванием бедное месторождение Бабушкина Гора.

Анализируя развитие золотопромышленного сектора на территории Сибири и Дальнего Востока, можно выделить существующие текущие

проблемы, связанные со структурой и качеством минерально-сырьевой базы, с законодательными нормами и правилами недропользования, призванными контролировать и регламентировать работу золотодобывающих компаний, а также существующими административными барьерами и т.д. Крупные предприятия, такие как ОАО «Полюс Золото», «Полиметалл», Чукотская ГГК (Kinross Gold), ГК «Петропавловск» и ряд других способны развиваться очень эффективно и в существующих условиях. Однако отмечается снижающаяся активность малых золотодобывающих предприятий Сибири и Дальнего Востока, что может повлиять на снижение объемов добычи золота, а также ослаблением контроля над стабильной социально-экономической ситуацией в районах их присутствия.

Только за счет ввода средних и крупных объектов с высоким содержанием золота можно будет говорить о существенные и значимые изменения в золотодобывающей отрасли Сибири и Дальнего Востока. В настоящее время в золотодобывающей отрасли Сибири и Дальнего Востока реализуется более 10 крупных инвестиционных и геологоразведочных проектов, которые через 5–7 лет значительно увеличат совокупную добычу рудного золота в России. Одновременно, ведется подготовка к освоению еще ряда средних, крупных и очень крупных проектов.

На сегодняшний день золотодобывающая отрасль Сибири и Дальнего Востока находится в фазе инвестиционного подъема, в его основе лежат достаточно высокие цены на золото, относительно качественная сырьевая база, перспективы освоения новых и увеличение объемов добычи на существующих месторождениях за счет их расширения и выхода предприятий на полную производственную мощность.

1.2 Тенденции развития рынка золота

Месторождения и проявления золота установлены в 117 странах мира. Мировые ресурсы золота, включая запасы и прогнозные ресурсы, оценены в

200-270 тыс. т, в том числе прогнозные, предполагаемые на территории более 40 стран, – в 110 - 180 тыс. т.

Наиболее крупными запасами золота в месторождениях обладают такие страны, как ЮАР, Австралия, США, Канада, Россия, Индонезия и некоторые другие. В 2012 г. общий объем запасов на месторождениях золота по данным United States Geological Survey [45] составил 52 тысячи т, в том числе объем запасов, расположенных на территории Австралии составил 7 400 т, ЮАР – 6 000 т, России – 5 000 т, Индонезии и США – по 3 000 т, Канады – 920 т. Динамика запасов на месторождениях золота за последние пять лет представлена в таблице 1.

Таблица 1 - Запасы золота

Год	Показатели в тоннах				
	2008	2009	2010	2011	2012
Австралия	5 000	5 800	7 300	7 400	7 400
ЮАР	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Россия	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Чили	2 000	2 000	3 400	3 400	3 900
Индонезия	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
США	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
Бразилия	2 000	2 000	2 400	2 400	2 600
Перу	1 400	1 400	2 000	2 000	2 200
Китай	1 200	1 900	1 900	1 900	1 900
Узбекистан	1 700	1 700	1 700	1 700	1 700
Гана	1 600	1 600	1 400	1 400	1 600
Мексика	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400
Папуа-Новая	1 300	1 200	1 200	1 200	1 200
Канада	2 000	1 000	990	920	920
Прочие страны	10 400	10 000	10 310	10 280	10 180
Всего	47 000	47 000	51 000	51 000	52 000

Далее представлен анализ мировых тенденций в области разведки и добычи золота за последние десятилетия. Многократное повышение рыночной цены на золото в 1970-ые годы кардинально повлияло на активность его производителей в большинстве стран мирового сообщества, стало выгодным

перерабатывать бедные и труднообогатимые руды; вовлекать в эксплуатацию забалансовые запасы, которые прежде было принято считать непригодными к добыче по технико-технологическим и экономическим причинам. Также возобновилась эксплуатация ранее заброшенных и «законсервированных» карьеров и полигонов, рудников и шахт, а также переработка техногенных отвалов многих горно-обогатительных комбинатов, содержащих определенное количество металлов в качестве попутных компонентов или не полностью извлеченных при первичной обработке.

Коренные изменения в технологии извлечения металла за счет кучного, кучного с цианированием и биологического выщелачивания в колоннах, метода «уголь в пульпе», усовершенствования других пиро- и гидрометаллургических методов, например, автоклавного обогащения тугоплавких руд, сделали рентабельной вторичную переработку бедных руд и сохранившихся «хвостов» золотоизвлекательных фабрик с содержанием золота на уровне 1,0-0,3 г/т и менее.

Географическая структура добычи золота в мире в последние три десятилетия радикально изменилась. Так, в 1980 г. суммарное производство золота в западных странах составляло 944 т, причем в ЮАР производилось 675 т, или более 70 %. Уже к 1990 г. произошли резкие перемены: ЮАР продолжала оставаться крупнейшим в мире продуцентом, но ее производство снизилось до 605 т (35 % суммарного выпуска золота в западных странах). В то же время производство золота в западных странах возросло на 83 % по сравнению с 1980 г. – до 1 755 т. Повышалось быстрыми темпами производство золота в США – до 294 т (в 10 раз превысило уровень 1980 г.), в Австралии – до 244 т (в 14 раз), в Канаде-до 169 т (почти в 3,5 раза). Возникли новые крупные продуценты золота в юго-западной части бассейна Тихого океана – Филиппины, Папуа - Новая Гвинея и Индонезия. Быстро росла добыча золота в Латинской Америке. Существенные сдвиги в территориальной структуре золотодобычи имели место и на протяжении 90-х годов.

В период с 1993 по 2005 гг. производство золота выросло: в Перу почти на 850%, в Индонезии - на 368%, в Китае - на 180%, в Мексике - более чем на 100%, в Мали добыча золота увеличилась в 10 раз, были созданы золотодобывающие отрасли в Аргентине и Кыргызской Республике при росте в мире в количестве 8,7% [53]. В то же время продолжала снижаться добыча в ЮАР, за десять лет более чем на 50%, и хотя в 2002 г. впервые за 9 лет производство металла увеличилось на 1% по отношению к 2001 г., в 2003 г. объемы добычи золота снизились.

С 2007 г. крупнейшим производителем золота в мире является Китай. В 2012 г. объемы добычи золота в этой стране достигли 379 т. На втором месте расположилась Австралия с объемом добычи 266 т, на третьем месте США, где добыча золота составила 227 т. Объем добычи золота в России составил 216 т. Другой важной страной-производителем золота является ЮАР, хотя объем производства золота в этой стране продолжает падать. До 2006 г. ЮАР была самым крупным производителем золота на протяжении почти 100 лет, но в 2007 г. она заняла второе место, в 2010 г. — четвертое. За последние 40 лет объем производства золота в ЮАР упал на 80%, и в 2012 г. объемы добычи золота в ЮАР составили всего 172 т.

Среди остальных стран-производителей золота в мире можно выделить Перу, Индонезию, Канаду и прочие страны с небольшим объемом производства золота. Производство золота в Перу все еще находится ниже своего пика 2005 г. с объемом в 208 т. За 2012 г. в Перу было произведено 167 т золота. Хотя в Перу и находится более 300 золотых рудников, более половины золота Перу поставляют два основных месторождения. Индонезия произвела в 2012 г. всего 70 т золота — это более чем вдвое ниже пика 2006 г. Половина золота Индонезии производится одной единственной компанией, производство которой в прошлом году упало на 6%. Канада также находится в настоящее время ниже своего пикового производства в объеме 177 т в 1991 г., за 2012 г. в Канаде было произведено 92 т золота.

Доля стран с небольшим объемом производства золота (Аргентина, Боливия, Чили, Колумбия, Гана, Казахстан, Мали, Мексика, Марокко, Узбекистан, Папуа, Филиппины, Танзания и др.) составила чуть более 1/3 от общего мирового производства. В 1969 г. эта доля была менее 10%.

Таким образом, в настоящее время ведущими производителями золота являются Китай, Австралия, США, ЮАР и Россия. Среди крупнейших компаний - мировых производителей золота, можно назвать такие, как Barrick Gold, Newmont Mining, AngloGold Ashanti, ОАО «Полюс Золото» (Polyus Gold Int) (представлено таблице 2).

Таблица 2 - Крупнейшие золотодобывающие компании мира

Компании	Добыча золота по годам, т			Показатели в тоннах	
	2010	2011	2012	2012–2011, т	от 2011, %
Barrick Gold	241,5	239,5	230,8	-8,7	-3,6
Newmont Mining	167,7	161,7	161,5	-0,2	-0,1
AngloGold Ashanti	140,4	134,7	122,8	-11,9	-8,8
Gold Fields	102,5	101	98,8	-2,2	-2,2
Gold corp	78,4	78,5	78,2	-0,3	-0,4
Kinross Gold	68	76,2	74,0	-2,2	-2,9
Newcrest Mining	72,8	76,9	71,1	-5,8	-7,5
Navoi MMC	66,5	66,5	н/д	н/д	н/д
Polyus Gold Int	43,1	46,6	52,2	5,6	12,0
Harmony Gold	41,7	40,3	40,4	0,1	0,2

Общий мировой объем производства золота, по данным World Gold Council [49], в 2012 г. составил около 3 918 т, в том числе объем добычи металла 2 848 т, вторичное производство 1 625 т, продажи из государственных запасов и хеджирование производителей минус 555 т. Для сравнения, объем производства в 2008 и 2009 гг. составил 3 469 и 4 034 т соответственно, в 2010 и 2011 гг. - 4 242 и 4 058 т соответственно. При этом объем добычи золота ежегодно возрастал.

Динамика производства золота за последние 10 лет в пяти крупнейших странах-производителях золота представлена на рисунке 1.

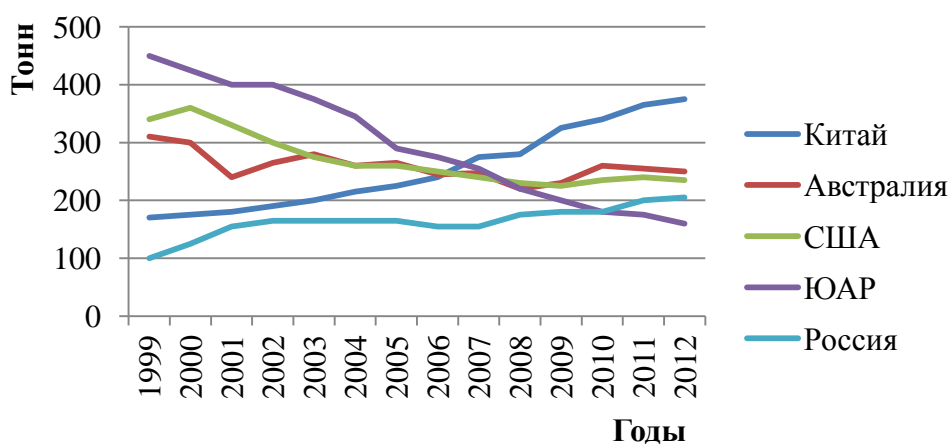


Рисунок 1- Динамика производства золота в основных странах-производителях

В период сильного и длительного падения цен на золото за период с 1996 по 2001 гг. золотодобывающие компании значительно снизили удельные затраты - как текущие, так и капитальные. Это достигалось путем уменьшения объемов геологоразведочных работ, закрытия нерентабельных рудников, внедрения капитала – и трудосберегающих технологий, ускоренного развития золотодобычи в странах с дешевой рабочей силой. Если в 1980-х годах основной прирост добычи золота за рубежом обеспечивали США, Австралия и Канада, то с середины 1990–х годов добыча в этих странах стабилизируется, а затем начинает снижаться. В то же время быстрыми темпами росла добыча в Китае, Индонезии, Перу, Гане. Последние годы имеют место процессы слияния золотодобывающих компаний, крупные компании имеют преимущества по возможностям мобилизации средств, проведению научно–технической политики, диверсификации политических и экономических рисков. Структурные сдвиги последних лет с более развитых западных стран в страны с развивающейся экономикой, преимуществами которых является недорогая рабочая сила, доступ к недорогим источникам электроэнергии и т.д. указывают на повышение конкурентной среды в сфере добычи и производства золота.

Структура потребления золота в мире в разные периоды времени изменялась по отраслям экономики по мере того, как золото теряло свои монетарную и сберегательную функции. Все больше металла ориентировано на

нужды промышленности. За последние 15 лет мировое потребление золота на нужды ювелирной промышленности возросло в 2 раза – примерно до 3 тыс. т в год. На ювелирные изделия идет 85 % всего продаваемого золота. Причем более 70 % от уровня мирового потребления приходится на страны Азии и Среднего Востока.

Среди других отраслей промышленности с высоким уровнем потребления металла выделяют электронную промышленность (выпуск электро-, радио- и видеоаппаратуры), медицинскую сферу (стоматология). Остальное приходится на промышленно-бытовое потребление – изготовление тканей с золотыми нитями, золочение одежной фурнитуры и т.д.

Рост спроса промышленного сектора обеспечил равновесие на рынке и прекращение дальнейшего падения цен. При этом рынок золота во многом зависит от мировой экономической конъюнктуры. Так, в период валютно-финансового кризиса стран Юго-Восточной Азии в 1998 г. мировой промышленный спрос на золото снизился почти на 5%, причем особенно сильный спад потребления, на 8%, произошел в электронной промышленности.

Аналогичная ситуация наблюдалась и в 2001 г., когда вновь наступила фаза экономической рецессии. Спрос на золото сократился на 1,5%, особенно со стороны ювелирной промышленности. Данная ситуация оказала влияние на уровень цен, цена на мировом рынке золота снизилась на 3%. В начале 2005 г. в условиях роста цен на нефть и при снижении курса доллара началось активное приобретение золота производителями в отрасли ювелирной промышленности.

Что касается основных стран-потребителей золота, то они четко подразделяются на две группы. С одной стороны - это группа технически развитых стран. Они сравнительно широко используют золото в различных областях техники и промышленных отраслях, а также и для изготовления ювелирных изделий. Среди стран, лидирующих в использовании золота в технических целях Япония, США и Германия. В этих странах золото выступает как индикатор развития высоких технологий в электронной и

электротехнической, космической, приборостроительной промышленности и т.д.

Другой группой государств являются страны, в которых большая доля золота, а иногда и вся его масса потребляется на нужды только ювелирной промышленности. Среди них: в Европе - Италия, Португалия; в Юго-Восточной Азии - Китай, Индия и страны островной Азии (Индонезия, Малайзия); на Ближнем Востоке, Малой Азии и Северной Африки - Арабские Эмираты, Израиль, Кувейт, Египет. На долю главного продуцента ювелирных изделий в Европе, Италии, приходится 15,6% золота, используемого в мировой ювелирной промышленности; на основного азиатского производителя золотых украшений, Индию, приходится 15,2% золота.

В России на технические нужды расходуется 15-17 т золота (55-60% всего количества металла, потребляемого в стране), а на изготовление ювелирных изделий – примерно 12 т (40-45%). Доля России среди стран-потребителей золота составляет около 1,0%, почти весь объем добываемого золота в России вывозится на экспорт. По уровню потребления Россия находится в одном ряду с такими странами, как Испания, Мексика, Бразилия, Кувейт и другие.

В настоящее время по объему потребления золота Китай занимает третье место в мире, уступая лишь Индии и США. В 2005 г. объем потребления золота в стране впервые превысил 300 т. В частности, потребность ювелирной отрасли в нем составила 241,4 т, при увеличении на 7,7% по сравнению с 2004г.

К 2012 г. объемы потребления золота в ювелирной промышленности и медицине несколько снизились, в то время как инвестиционный спрос на металл достиг высоких показателей. Объясняется это высокой стоимостью металла с одной стороны и нестабильностью экономической ситуации в мире с другой стороны, а именно мировой экономической кризис 2008 и 2009 гг., а также стагнация и рецессия в странах Европейского союза в 2012-2013 гг. В целом же объемы потребления золота в мире к 2012 г. выросли по сравнению с 2006 г. более чем на треть.

Общий мировой объем потребления золота, по данным World Gold Council [49], в 2012 г. составил 3 871 т, в том числе на долю ювелирной промышленности пришлось 1 908 т, на долю розничных продаж – 1 256 т, на долю Exchange Trade Fund (ETF) – 209 т, на долю прочей промышленности – 498 т. Для сравнения, объем потребления в 2008 и 2009 гг. составил 3 812 и 3 530 т соответственно, в 2010 и 2011 гг. - 4 070 и 4 125 т соответственно. Динамика производства и потребления золота за последние пять лет представлена в таблице 3.

Таблица 3 - Производство и потребление золота

Год	2008	2009	2010	2011	2012
Добыча	2 407	2 584	2 709	2 836	2 848
Продажи из гос.	279	30	-77	-457	-535
Вторичное	1 146	1 672	1 719	1 669	1 626
Хеджирование	-363	-252	-108	11	-20
Всего производство	3 469	4 034	4 242	4 058	3 918
Прочая	439	373	466	453	428
Ювелиры	2 192	1 760	2 017	1 972	1 908
Розничные продажи	869	780	1 205	1 515	1 256
ETF	321	617	382	185	209
Всего потребление	3 812	3 530	4 070	4 125	3 871
Баланс рынка	-352	504	172	-67	47
Официальные резервы	29 727	29 693	29 770	30 228	30 703
Среднегодовая цена, долл. за унцию	872	973	1 225	1 571	1 684

Показатели в тоннах

Подводя итог вышесказанному, можно отметить, что золотодобывающая отрасль на протяжении своего развития динамично развивается в различных условиях мировой экономической и политической ситуации. Объемы производства и потребления золота в мире на протяжении последних лет остаются на высоком уровне, при этом сохраняется высокий темп добычи золота. В мировой золотодобыче все отчетливее проявляется процесс глобализации освоения перспективных золотоносных регионов и

диверсификации компаний. Реализация данных долгосрочных планов предполагает принятие на себя различных, в том числе инвестиционных обязательств как со стороны предприятия, так и его акционеров

1.3 Общая характеристика АО «Васильевский рудник»

Полное фирменное наименование Общества на русском языке: Акционерное общество «Васильевский рудник». Сокращенное фирменное наименование Общества на русском языке: АО «Васильевский рудник». Полное фирменное наименование Общества на английском языке: Joint Stock Company «Vasilevsky Rudnik Gold Mine». Сокращенное фирменное наименование Общества на английском языке: JSC «Vasilevsky Rudnik Gold Mine». Место нахождения Общества: Российская Федерация, Мотыгинский район, пгт. Раздолинск. Почтовый адрес Общества: Российская Федерация, 660075, город Красноярск, улица Маерчака, дом 8, строение 9.

Сведения о государственной регистрации Общества:

АО «Васильевский рудник» зарегистрировано Администрацией Мотыгинского района Красноярского края 21 сентября 1992 г. (Постановление администрации Мотыгинского района № 333). Основной государственный регистрационный номер Общества: 102201510340.

Дата внесения записи в Единый государственный реестр юридических лиц: 26 декабря 2002 г. Наименование регистрирующего органа, которым внесена запись в Единый государственный реестр юридических лиц: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы № 9 по Красноярскому краю, Таймырскому (Долгано-Ненецкому) и Эвенкийскому автономным округам.

Размер уставного капитала Общества: 20 267 200 руб. Общее количество акций: 202 672 шт. Номинальная стоимость одной акции: 100 руб. Регистрационный номер выпуска акций: 1-01-70042-N. Дата регистрации выпуска акций:

13.04.1995 года. Орган регистрации выпуска акций: Красноярское региональное отделение ФКЦБ.

Структура органов управления Общества:

- Общее собрание акционеров;
- Совет директоров;
- Единоличный исполнительный орган - Генеральный директор.

Информация об акционерах

Общее количество акционеров, зарегистрированных в реестре Общества на 31.12.2015 года: 4 (Четыре) акционера.

Информация об акционерах, владеющих не менее чем 5 процентами обыкновенных акций Общества, представлена в таблице 4.

Таблица 4 - Информация об акционерах

Наименование	Юридический адрес	Количество акций, шт.	Доля в УК, %
Компания с ограниченной ответственностью БРАУНИПУЛ ТРЕЙДИНГ ЛИМИТЕД (BROWNYPOOL TRADING LIMITED)	Тасу 3, ДЭДЛОУ ХАУС, 1520, Никосия, Кипр	51 933	25,62
ЧАСТНАЯ АКЦИОНЕРНАЯ КОМПАНИЯ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ХАЙТРЕНД КОНСАЛТАНТС ЛИМИТЕД» (Hitrend Consultants Limited)	Lampousas 1, P.C. 1095, Nicosia, Cyprus	86 156	42,51
«ГАЗПРОМБАНК» (АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО)	Российская Федерация, 117420, г. Москва, ул. Наметкина, д. 16, корп. 1	40 514	19,99
Головинов Петр Николаевич	г. Москва, Можайское ш., д. 2, кв. 103	24 069	11,87

Информация о реестродержателе Общества

Закрытое акционерное общество «Специализированный регистратор - Держатель реестра акционеров газовой промышленности» (ОГРН 1037739162240; ИНН 7704011964; КПП 772701001; адрес: Российская Федерация, 117420, г. Москва, ул. Новочеремушкинская, д. 71/32).

Лицензия ФСФР России № 10-000-1-00291 от 26.12.2003 г. без ограничения срока действия на осуществление деятельности по ведению реестра.

Информация об аудиторе Общества

Общество с ограниченной ответственностью «ФИНЭКСПЕРТИЗА-КРАСНОЯРСК».

Адрес местонахождения: 660040, г. Красноярск, ул. Марковского, дом 45 (почтовый адрес: 660135, г. Красноярск, ул. Взлётная, дом 38-3), ОГРН 1022402670652, ИНН 2466100117, КПП 246601001. Сведения о компании включены в Реестр аудиторов и аудиторских организаций, регистрационный номер записи 10205009853.

Информация о вложениях Общества в акции/доли других лиц:

Общество владеет долей, составляющей 100 процентов уставного капитала Общества с ограниченной ответственностью «Партизанский узел» (ОГРН 1092454000715, место нахождения: 663400, Красноярский край, Мотыгинский район, пгт. Мотыгино, ул. Советская, д. 103 «А»).

Доля приобретена у ЗАО «ГЕРФЕД» (ИНН 2426004551, место нахождения: 663415, Красноярский край, Мотыгинский район, рабочий посёлок Раздолинск, ул. Лермонтова, 12 «А») по договору купли-продажи от 29.07.2016 года за 46 950 000 (Сорок шесть миллионов девятьсот пятьдесят тысяч) руб.

Основные виды деятельности Общества (согласно Уставу):

Основной вид деятельности Общества - добыча руд и песков драгоценных металлов (золота, серебра и металлов платиновой группы (код ОКВЭД 13.20.41), а также:

- строительство горно-обогатительных предприятий по добыче драгоценных металлов и последующая их эксплуатация;
- разработка недр с целью добычи золота, платины, олова, вольфрама и других драгоценных и редкоземельных металлов;
- добыча полезных ископаемых, переработка природных соединений, осуществляемые в соответствии с действующим законодательством РФ, и получение продуктов для потребления в промышленности и населением;
- разведка месторождений полезных ископаемых;
- проектно-изыскательские работы, связанные с использованием земель;
- капитальное строительство;
- строительно-дорожные работы;
- все виды строительно-ремонтных и строительно-монтажных работ;
- электротехнические и санитарно-технические работы;
- отделочные работы;
- разработка проектно-сметной документации;
- разработка конструкторской, нормативно-технической документации и использование «ноу-хау»;
- научно-техническая разработка, проектирование, испытание и внедрение оборудования и технологий;
- изготовление и ремонт изделий с применением электроники и средств связи, оказание услуг в ремонте и обслуживании сложной бытовой техники;
- изготовление строительных и отделочных материалов;
- заготовка и переработка леса, производство и реализация древесины, продукции из древесины, отходов лесозаготовок и лесопиления;
- производство мебели и оборудования для ее изготовления;
- производство товаров народного потребления и их реализация;

- производство, закупка и реализация сельскохозяйственной продукции, ее переработка и хранение;
- производство и реализация удобрений и веществ, способствующих повышению плодородия и структуры почв;
- торговая и торгово-посредническая деятельность, осуществление оптовой и розничной торговли;
- открытие собственных магазинов, организация торговых точек и реализация через них собственной продукции и других товаров населению;
- фондовая деятельность и операции с недвижимостью, осуществляемые в соответствии с действующим законодательством РФ;
- маркетинговые и научно-консультационные услуги и разработки;
- рекламная, издательская и полиграфическая деятельность;
- осуществление арендных отношений;
- оказание различного рода услуг предприятиям, организациям и населению;
- самостоятельное осуществление внешнеэкономической деятельности, проведение экспортно-импортных операций в соответствии с законодательными актами РФ и других суверенных государств;
- приобретение и реализация на договорной основе для широкого использования всех видов информации, создание информационных баз данных;
- участие в деятельности международных организаций, проведение международных совещаний, семинаров, симпозиумов, организация и участие в проведении выставок, ярмарок и аукционов;
- создание в установленном порядке охранного подразделения (службы безопасности) с правом приобретения, хранения и регистрации огнестрельного оружия в целях обеспечения режима сохранности и

производства драгоценных металлов, охраны собственности предприятия при его транспортировке и обеспечение безопасности работников;

- любая другая предпринимательская деятельность, не запрещенная законодательством РФ и других суверенных государств.

Обособленное подразделение и представительство:

У Общества созданы одно обособленное подразделение и одно представительство:

- обособленное подразделение по адресу: Российская Федерация, город Красноярск, улица Маерчака, дом 8, строение 9, которое действует на основании государственной регистрации от 15 мая 2000 года по месту нахождения обособленного подразделения;
- представительство по адресу: Российская Федерация, город Москва, Овчинниковская набережная, дом 20, стр. 2, которое действует на основании Положения, утвержденного решением Совета директоров Общества.

Организационная структура управления представлена на рисунке 2.

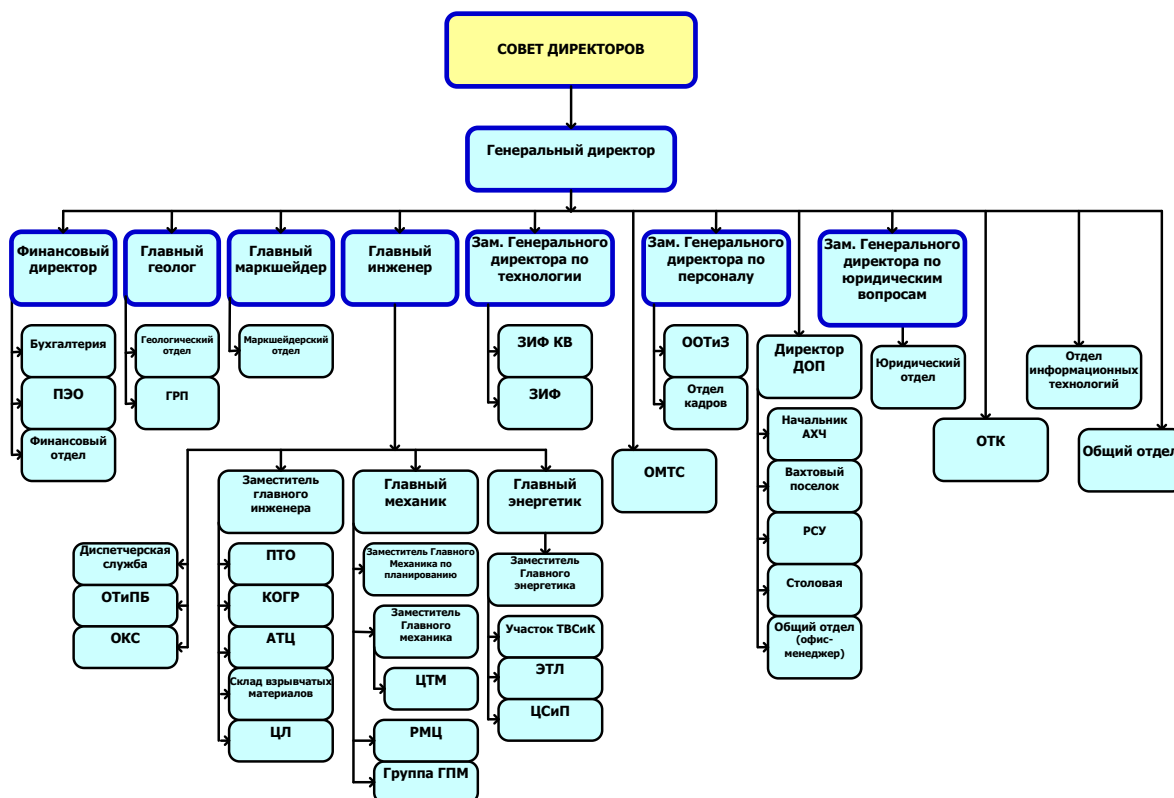


Рис. 2 - Организационная структура управления

АО «Васильевский рудник» относится к числу предприятий, вносящих свой весомый вклад в развитие Красноярского края как ведущего золотодобывающего региона России.

Компания вышла на добычу 1,4 тонны золота в год, обеспечивает занятость до 1 000 человек и стабильные налоговые и прочие отчисления в бюджеты всех уровней.

За время своего существования компания проходила через разные, в том числе кризисные ситуации, но сейчас находится на этапе нового развития. Здесь успешно реализуется разработанная на десятилетие программа развития, включающая в себя полное вовлечение в отработку существующей ресурсной базы, расширение и модернизацию существующих производственных мощностей, а также проведение геологоразведки.

Компания берет свое название от одноименного Васильевского месторождения, которое было открыто в 1950 году и стало его основной ресурсной базой.

Год образования – 1992. В 1997-1998 годы был привлечен «золотой» кредит от Министерства финансов РФ, получены лицензии на Васильевское и Николаевское месторождения и начато строительство золото-извлекательной фабрики и необходимой инфраструктуры, но из-за кризиса 1998 года финансирование было прекращено, а строительство заморожено.

С приходом в 2004 году новых собственников (частных инвесторов) в сжатые сроки в 2005 году была запущена золотоизвлекательная фабрика и получено первое золото. Практически в первый год работы компания показала добычу на уровне 1,5 тонны. Привлечено новое финансирование и реструктурирован «золотой» кредит.

Компания начала готовиться к размещению на бирже своих акций, активно инвестировала в геологоразведку, но кризис 2008 года привел к отказу от этих планов, начались финансовые проблемы и – как следствие – проблемы на производстве.

В 2009 году между акционерами АО «Васильевский рудник» и ГПБ (ОАО) была достигнута договоренность о реструктуризации задолженности и в 2010 году сделка была завершена. Группа ГПБ (ОАО) получила 62,5% акций предприятия. При ее участии была восстановлена работа, начата реализация инвестиционного проекта по созданию участка кучного выщелачивания для наращивания объемов производства и снижения издержек.

Компания увеличила добычу с 1 тонны в 2012 году до более 1,4 тонны в 2013 году с учетом переработки внешней руды Ведугинского месторождения.

В 2014 году добыча составила 1,4 тонн, из них ЗИФ – 1,2 тонны, КВ – 0,2 тонны, данный результат обеспечен 100% на собственной руде.

В 2015 году добыча составила 1,431 тонн, из них ЗИФ – 1,115 тонны, КВ – 0,316 тонны, данный результат обеспечен 100% на собственной руде.

При этом компания вышла на устойчивую положительную операционную рентабельность, что позволило профинансировать геологоразведочные работы, обновление основных фондов и инфраструктуры, закрыть критические позиции по технике, улучшить социально-бытовые условия (построить новые общежития, перестроить столовую и запустить новый банный комплекс). При поддержке ГПБ (ОАО) в лизинг было приобретено новое горнотранспортное оборудование.

Сегодня АО «Васильевский рудник» владеет 9 лицензиями на разведку и добычу рудного золота.

На 4-х месторождениях – Николавское, Герфед, Сергиевское и Архангельское ведется добыча. Партизанское подготовлено к отработке, на Ильинско-Таловском, Западном и Митрофановском идут поисковые и разведочные работы, на Ильинско-Нижнеталовском проведена оценка

ресурсов, на Васильевском месторождении проводится экономическая оценка отработки подземным способом.

Подтвержденные запасы предприятия составляют порядка 27 тонн, без учета геологоразведочного потенциала (консервативно +15-20 тонн) и запасов под подземную отработку (консервативно +10-15 тонн). При этом накопленная добыча за период работы АО «Васильевский рудник» составляет более 10 тонн.

Перерабатывающие мощности включают в себя действующую золотоизвлекательную фабрику мощностью 400 тыс. тонн в год и участок кучного выщелачивания мощностью 500 тыс. тонн в год.

Компания обеспечена электроэнергией и необходимой инфраструктурой.

В связи с ростом объемов экскавации и вывозки горной массы и для повышения эффективности работы собственной техники и контроля затрат АО «Васильевский рудник» активно привлекает подрядные организации, Большая часть запасов 2-х месторождений – Герфед и Партизанское залегает под санитарно-защитной зоной поселка Партизанск. Потенциальный запас, находящийся непосредственно под территорией населенного пункта можно будет определить лишь после того, как у предприятия появится прямой доступ к этому участку.

Герфед.

Эксплуатационные запасы месторождения Герфед составляют порядка 9,1 тонны золота. Промышленная добыча золота началась здесь в 2012 году. В 2014 году был успешно осуществлён перенос перекрывающей месторождение ЛЭП для вовлечения в отработку максимального количества запасов, расположенных под территорией ЛЭП и ее санитарно-защитной зоны. В 2014 году была выполнена дополнительная разведка, по результатам которой получен прирост запасов месторождения. Более 40% золотоносных руд Герфед залегает в санитарно-защитной зоне поселка Партизанск, что делает невозможным отработку значительной их части.

Партизанское.

Эксплуатационные запасы Партизанского месторождения составляют порядка 11 тонн золота или более 40% суммарных запасов предприятия. Сейчас в процессе подготовки находится технический проект отработки данного месторождения. В 2014 году была выполнена дополнительная разведка, по результатам которой получен прирост запасов. Месторождение Партизанское полностью подготовлено к эксплуатации. Однако большая часть его запасов находится в санитарно-защитной зоне поселка Партизанск.

В 2014 году АО «Золотопроект» выполнило проектную работу, по технико-экономической оценке, отработки Партизанского месторождения с учетом переноса Партизанска. Окончательные расчеты сейчас составляются и будут получены в ближайшее время.

В случае, если поселок Партизанск не будет перенесен, АО «Васильевский рудник» уже с 2019 года не будет обеспечен достаточным количеством руды для загрузки ЗИФ на полную мощность (текущая мощность переработки – 400 тыс. тонн руды в год). Снижение объемов переработки с 2019 года неизбежно приведёт к снижению производства металла, что приведет к остановке предприятия.

В случае успешного переноса поселка дополнительные объемы руды с месторождений Партизанское и Герфед позволят не только сохранить текущий уровень переработки, но и произвести запланированное расширение ЗИФ до 600-800 тыс. тонн руды в год. В результате прогнозируется значительное увеличение производства золота. Более того, наращивание объёмов производства позволит предприятию финансировать ежегодные объемы запланированных геологоразведочных работ, что (в соответствии с имеющимся опытом) должно привести к открытию новых месторождений и продлению срока жизни предприятия после 2030 года.

В случае переноса поселка налоговые отчисления в бюджет Красноярского края увеличатся на 1,5 млрд. руб. по сравнению со сценарием без переноса

поселка, а суммарные отчисления в бюджеты всех уровней возрастут на 3,2 млрд. руб.

Помимо налоговой эффективности важным для Красноярского края фактором является численность рабочих мест, создаваемых АО «Васильевский рудник». Сейчас на предприятии занято порядка 1000 человек (с учетом работников подрядных организаций). В случае успешного переноса поселка Партизанск АО «Васильевский рудник» обеспечит уровень занятости не ниже текущего уровня на значительный период времени. В случае если перенос поселка не состоится, АО «Васильевский рудник» уже в 2019 году будет вынуждено остановить работу, что повлечет за собой необходимость увольнения сотрудников.

Помимо финансирования программы развития Предприятия ГПБ (ОАО) предстоит рефинансировать «золотой кредит» на сумму \$8,5 млн., гарантом по которому выступает Красноярский край. В условиях текущей рыночной конъюнктуры АО «Васильевский рудник» не способен также самостоятельно финансировать геологоразведку на перспективных площадях, что является необходимым условием наращивания ресурсной базы и продления жизни предприятия. Неспособность компании финансировать ГРР из операционного потока приведет к необходимости дополнительного финансирования ГРР за счет средств акционеров.

Тем не менее, акционеры компании подтверждают заинтересованность в развитии предприятия и намерены обеспечить финансирование данного развития при условии положительного решения по вопросу переноса поселка Партизанск и возможного предоставления дополнительных целевых мер поддержки.

В Красноярском крае уже есть опыт решения проблем, подобных той, что сейчас остро встала перед АО «Васильевский рудник». Решения всегда находились, их результативность объяснялась тем, что они принимались в интересах всего края.

2 Оценка и анализ уровня финансового состояния АО «Васильевский рудник»

2.1 Анализ ликвидности баланса и платежеспособности АО «Васильевский рудник»

Финансовый анализ является основным инструментом финансового мониторинга, оценки финансового состояния предприятия, одним из важнейших направлений финансового менеджмента.

На качество аналитической работы большое влияние оказывает достоверность первичной бухгалтерской отчетности, которая содержит исходную информацию для финансового анализа. Большое значение имеет оценка качества отчетности, проведенная аудиторской компанией. Добровольная процедура аудита для подтверждения достоверности отчетности укрепляет положительный имидж предприятия, подтверждает его открытость и готовность к сотрудничеству. В отдельных случаях аналитик должен самостоятельно оценивать качество отчетности. В конечном итоге финансовый анализ должен выявить закономерности и общие тенденции развития предприятия.

Детализация методики анализа финансового состояния зависит от поставленных целей, а также от различных факторов информационного и методического обеспечения. Главная предпосылка стабильной работы предприятия в современных условиях - это профилактика кризисных явлений, что обеспечивается путем своевременной диагностики финансового состояния с использованием современных методов финансового и экономического анализов.

В соответствии с ФЗ №127 от 26.10.2002 «О несостоятельности (банкротстве)», предусматриваются следующие меры (процедуры):

наблюдение, финансовое оздоровление, внешнее управление, конкурсное производство и мировое соглашение. Отсюда следует важность и необходимость такой процедуры как финансовое оздоровление. Должно быть опережающее выявление кризисных ситуаций. Следовательно, необходим финансовый мониторинг, который позволит дать своевременную оценку финансового состояния и при необходимости разработать программу финансового оздоровления или программу развития.

Последовательность проведения финансового анализа [23]:

- 1) Формулируется цель анализа. Цель формулируется с учетом того, для каких пользователей предназначаются результаты анализа (собственники, контролирующие органы, налоговые органы, для менеджеров более высокого порядка). Методика анализа финансового состояния зависит от поставленных целей, а также от различных факторов информационного характера и методического обеспечения;
- 2) Выбор методики анализа;
- 3) Расчет показателей согласно выбранной методике по направлениям исследования (оценка ликвидности, оценка финансовой устойчивости, оценка имущественного положения, оценка деловой активности и другие);
- 4) Аналитическая оценка показателей: оценка динамики, тенденции, уровня, установленных причин тенденций. Оценивая уровень показателей, мы сравниваем его с базисной величиной или нормативным значением;
- 5) Выводы и предложения: обобщение выводов и разработка предложений по финансовой стабилизации (финансовому оздоровлению) предприятия.

Основной метод, который используется в финансовом анализе метод финансовых коэффициентов. Коэффициентный анализ сводится к изучению уровней и динамики относительных показателей финансового состояния, рассчитываемых как отношения величин балансовых статей и других абсолютных показателей, получаемых на основе форм бухгалтерской отчетности. При анализе финансовых коэффициентов их значения

сравниваются с базисными (нормативными), а также изучается их динамика за отчетный период и за ряд предшествующих лет [23].

В качестве базисных величин используются:

- теоретически обоснованные или полученные в результате экспертных опросов величины относительных показателей, характеризующие оптимальные или критические значения с точки зрения устойчивости финансового состояния предприятия; недостатком данных базисных величин является то, что они не учитывают отраслевую специфику;

- усредненные по временному ряду значения показателей данного предприятия, относящиеся к прошлым благоприятным с точки зрения финансового состояния периодам;

- значения показателей рассчитанные по данным отчетности более успешных отраслевых предприятий (либо конкурентов);

- среднеотраслевые значения показателей.

Одним из индикаторов финансового положения предприятия является его платежеспособность, то есть возможность наличными денежными ресурсами своевременно погашать свои платежные обязательства. Различают текущую платежеспособность, которая сложилась на текущий момент времени, и перспективную платежеспособность, которая ожидается в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Платёжеспособность - способность предприятия к своевременному выполнению денежных обязательств, обусловленных законом или договором, за счёт имеющихся в его распоряжении денежных ресурсов [23].

Платёжеспособность - это возможность организации вовремя оплачивать свои долги. Это основной показатель стабильности ее финансового состояния. Когда речь идет о платежеспособности организации, ее активы должны рассматриваться как обеспечение ее долгов, то есть как имущество, которое мы можем превратить в деньги, чтобы расплатиться по имеющимся обязательствам.

Задача анализа ликвидности баланса возникает в связи с необходимостью давать оценку платежеспособности организации, т.е. ее способности своевременно и полностью рассчитываться по всем своим обязательствам за счет наличия готовых средств платежа (остатка денежных средств) и других ликвидных активов.

Напротив, финансовое состояние в плане платежеспособности может быть весьма изменчивым, причем со дня на день: еще вчера компания была платежеспособным, однако сегодня ситуация кардинально изменилась – пришло время расплачиваться с очередным кредитором, а у компании нет денег на счете, поскольку не поступил своевременно платеж за поставленную ранее продукцию. Иными словами, оно стало неплатежеспособным из-за финансовой недисциплинированности своих дебиторов.

Таким образом, понятия платежеспособности и ликвидности очень близки и взаимозависимы, но второе более емкое. От степени ликвидности баланса зависит платежеспособность предприятия. В тоже время ликвидность характеризует как текущее состояние расчетов, так и на перспективу. Компания может быть платежеспособным на отчетную дату, но иметь неблагоприятные возможности в будущем, и наоборот. Ликвидность – это способ поддержания платежеспособности. Но в то же время, если компания имеет высокий имидж и постоянно является платежеспособным, то ему легче поддерживать свою ликвидность.

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков [23].

В зависимости от степени ликвидности, т.е. скорости превращения в денежные средства, активы предприятия разделяются на следующие группы:

A1 – наиболее ликвидные активы – к ним относятся все статьи

денежных средств предприятия и финансовые вложения (ценные бумаги). Данная группа рассчитывается как сумма финансовых вложений и денежных средств и денежных эквивалентов (стр. 1240 + стр. 1250);

A2 – быстро ревизуемые активы – дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты (стр. 1232);

A3 – медленно реализуемые активы – статьи раздела II актива баланса, включающие запасы, налог на добавленную стоимость, дебиторскую задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты) и прочие оборотные активы (стр. 1210 + стр. 1220 + стр. 1231 + стр. 1260);

A4 – труднореализуемые активы – статьи раздела I актива баланса – внеоборотные активы (стр. 1100).

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты на следующие группы:

П1 – наиболее срочные обязательства – к ним относится кредиторская задолженность (стр. 1520);

П2 – краткосрочные пассивы – это краткосрочные заемные средства и прочие краткосрочные пассивы. Данная группа рассчитывается как сумма заемных средств и прочих краткосрочных обязательств (стр. 1510 + стр. 1550);

П3 – долгосрочные пассивы – это статьи баланса, относящиеся к разделам IV и V, т.е. долгосрочные кредиты и займы, а также доходы будущих периодов, оценочные обязательства (1400 + стр. 1530 + стр. 1540);

П4 – постоянные, или устойчивые, пассивы – это статьи раздела III баланса «Капитал и резервы» (стр. 1300).

Для определения ликвидности баланса сопоставим итоги приведенных групп по активу и пассиву.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место следующие соотношения [18]:

$$\left\{ \begin{array}{l} A1 \geq П1 \\ \end{array} \right.$$

$$A_2 \geq$$

П2

(1)

$$A_3 \geq П_3$$

$$A_4 \leq П_4$$

Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств организации ее активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств [18].

Сгруппируем данные по активам и пассивам для анализа ликвидности баланса АО «Васильевский рудник», и представим в таблице 5.

Таблица 5 - Оценка ликвидности баланса АО «Васильевский рудник» за отчетный период

Показатели в тысячах руб.

Актив	2012	2013	2014	Пассив	2012	2013	2014
A1	47 113	151 427	241 681	П1	237 976	252 602	222 725
A2	134 657	172 393	158 226	П2	3 012 887	4 086 358	6 427 237
A3	783 562	887 187	920 372	П3	535 036	419 898	722 984
A4	3 016 581	3 213 457	3 814 812	П4	196 014	-334 394	-2 237 844

Фактически получились следующие пропорции:

2012г.	2013г.	2014 г.
$A_1 < П_1$	$A_1 < П_1$	$A_1 > П_1$
$A_2 < П_2$	$A_2 < П_2$	$A_2 < П_2$
$A_3 > П_3$	$A_3 > П_3$	$A_3 > П_3$
$A_4 > П_4$	$A_4 > П_4$	$A_4 > П_4$

Результаты данных, представленных в таблице 2.1 и полученные пропорции, позволяют сделать выводы:

- баланс исследуемого предприятия с 2011 по 2014 гг. не является абсолютно ликвидным, так как наблюдается несоблюдение первого, второго, четвертого неравенства системы;

- в анализируемом периоде в 2011, 2012, 2013 гг. первое неравенство не отвечает оптимальной пропорции, что означает недостаток высоколиквидных

оборотных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений) у АО «Васильевский рудник» для погашения кредиторской задолженности, по результатам данных за 2014 г. появляется достаточный объем денежных средств для погашения кредиторской задолженности;

- в 2011, 2012, 2013, 2014 г.г. не соответствует оптимальной пропорции второе неравенство системы, что свидетельствует о недостаточности быстрореализуемых активов для погашения краткосрочных кредитов и займов. - несоответствие в 2011, 2012, 2013, 2014 г.г. четвертого неравенства системы оптимальному соотношению характеризует недостаточность собственных источников (капитал и резервы) для финансирования внеоборотных активов.

Однако количественная и объективная оценка действительного уровня ликвидности организации может быть дана только на основе расчета системы относительных показателей платежеспособности, которые представлены в таблице 6.

Для анализа платежеспособности организации рассчитываются финансовые коэффициенты платежеспособности. Они рассчитываются парами (на начало и конец анализируемого периода). Если фактическое значение коэффициента не соответствует нормальному ограничению, то оценить его можно по динамике (увеличение или снижение значения) [18].

Для комплексной оценки платежеспособности предприятия в целом следует использовать общий показатель платежеспособности[18]:

$$L_1 = \frac{A_1 + 0,5A_2 + 0,3A_3}{П_1 + 0,5П_2 + 0,3П_3}.$$

(2)

Этот показатель должен быть больше 1. С помощью данного показателя осуществляется оценка изменения финансовой ситуации в организации с точки зрения ликвидности.

Коэффициент абсолютной ликвидности - показывает, какая часть краткосрочных заёмных обязательств может быть при необходимости погашена немедленно[18]:

$$L_2 = \frac{ДС + КФВ}{ТО},$$

(3)

где ДС – денежные средства;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения;

ТО – текущие обязательства (займы и кредиты, кредиторская задолженность, прочие краткосрочные обязательства).

Коэффициент «критической оценки» - показывает, какая часть текущих обязательств может быть погашена не только за счет ожидаемых поступлений от разных дебиторов[18]:

$$L_3 = \frac{ДС + КФВ + КДЗ}{ТО},$$

(4)

где ДС – денежные средства;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения;

ТО – текущие обязательства (займы и кредиты, кредиторская задолженность, прочие краткосрочные обязательства);

КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность.

Коэффициент текущей ликвидности – показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства[18]:

$$L_4 = \frac{OA}{TO},$$

(5)

где OA – оборотные активы.

TO – текущие обязательства (займы и кредиты, кредиторская задолженность, прочие краткосрочные обязательства).

Коэффициент маневренности функционирующего капитала – показывает, какая часть функционирующего капитала обездвижена в производственных запасах и долгосрочной дебиторской задолженности[18]:

$$L_5 = \frac{MPA}{OA - TO},$$

(6)

где MPA – медленно реализуемые активы, которые включают в себя: запасы; налог на добавленную стоимость по приобретенным; долгосрочная дебиторская задолженность; прочие оборотные активы;

OA – оборотные активы.

TO – текущие обязательства (займы и кредиты, кредиторская задолженность, прочие краткосрочные обязательства).

Доля оборотных средств в активах – зависит от отраслевой принадлежности организации[18]:

$$L_6 = \frac{OA}{BB},$$

(7)

где ВБ – валюта баланса;

ОА – оборотные активы.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами – характеризует наличие у организации собственных оборотных средств, необходимых для ее текущей деятельности[18]:

$$L_7 = \frac{СК - ВА}{ОА}, \tag{8}$$

где СК – собственный капитал;

ВА – внеоборотные активы;

ОА – оборотные активы.

Чем выше этот коэффициент, тем лучше для организации, которая намерена брать кредиты.

Проведем анализ платежеспособности АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы. Результаты расчетов платежеспособности представлены в таблице 6.

Таблица 6 – Анализ платежеспособности АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы

Коэффициенты платежеспособности	Нормальное ограничение	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.

Общий показатель платежеспособности	≥ 1	0,20	0,18	0,21	0,16
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\geq 0,2 \div 0,5$	0,003	0,014	0,035	0,036
Коэффициент «критической оценки»	≈ 1	0,07	0,06	0,07	0,06
Коэффициент текущей ликвидности	$\geq 2 \div 3,5$	1,69	1,22	0,28	0,20

Продолжение таблицы 6

Коэффициенты платежеспособности	Нормальное ограничение	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Коэффициент маневренности функционирующего капитала	Уменьшение показателя в динамике - положительный факт	-0,35	-0,34	-0,28	-0,17
Доля оборотных средств в активах	$\geq 0,5$	0,23	0,24	0,27	0,26
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$\geq 0,1$	Дефицит СОС	Дефицит СОС	Дефицит СОС	Дефицит СОС

Анализ финансовых коэффициентов платежеспособности позволил сделать следующие выводы:

- в анализируемом периоде 2011-2014 гг. коэффициент абсолютной ликвидности не соответствует норме и является очень низким, это свидетельствует о явной нехватке денежных средств компании для покрытия краткосрочных обязательств (абсолютная неликвидность);

- в анализируемом периоде 2011-2014 гг. коэффициент абсолютной платежеспособности не достигает оптимального уровня, поэтому в краткосрочной перспективе компания неплатежеспособна;

- в анализируемом периоде 2011-2014 гг. коэффициент «критической оценки» не соответствует норме, это свидетельствует о неспособности компании расплатиться по своим обязательствам полностью при условии своевременных расчетов с кредиторами;

- в анализируемом периоде 2011-2014 гг. коэффициент текущей ликвидности не соответствует норме, это свидетельствует о невозможности компании расплатиться по своим обязательствам при условии не только своевременных расчетов с дебиторами и благоприятной продаже готовой продукции, но и продажи в случае нужды прочих элементов материальных оборотных средств;

- с учетом значений показателей текущей и абсолютной платежеспособности в анализируемом периоде 2011-2014 гг. у компании есть возможность повысить свою абсолютную платежеспособность за счет улучшения структуры оборотных активов. Абсолютная неплатежеспособность в анализируемом периоде объясняется недостаточным объемом денежных средств, которые отвлечены в запасы. Запасы в структуре оборотных активов составляют: 2011г.- 50,9%, 2012 г. –78,7%, 2013 г. –72,2%, 2014 –66,4%. Поэтому для повышения уровня абсолютной и общей платежеспособности предприятию необходимо улучшить структуру оборотных активов за счет инвентаризации запасов в виде готовой продукции и товаров;

- доля дебиторской задолженности незначительна, составляет не более 11,98 %, причем в отчетный период она снизилась на 15,8%, что является положительным фактором. Значительно возросла доля денежных средств, что положительно сказывается на возможностях компании своевременно покрывать свои текущие обязательства;

- компания испытывает дефицит собственных оборотных средств, поэтому коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами является отрицательной величиной;

- снижение коэффициента маневренности в динамике по годам, характеризуется как положительная тенденция.

Таким образом, в 2014 г. АО «Васильевский рудник» является неплатежеспособным. Основной причиной неплатежеспособности предприятия является дефицит собственных источников финансирования, неоптимальная структура оборотных активов (денежные средства отвлечены в запасы, в 2014 г. –66,4%), и как следствие дефицит денежных средств и невозможность выполнять текущие обязательства (погашение кредиторской задолженности).

2.2 Оценка финансовой устойчивости и деловой активности АО «Васильевский рудник»

Оценка финансового состояния организации будет не полной без анализа финансовой устойчивости. Анализируя платежеспособность, сопоставляют состояние пассивов с состоянием активов. Это дает возможность оценить, в какой степени организация готова к погашению своих долгов.

Финансовая устойчивость – характеристика стабильности финансового состояния предприятия, обеспечиваемая высокой долей собственного капитала в общей сумме используемых им финансовых средств. Оценка уровня финансовой устойчивости предприятия осуществляется с использованием обширной системы показателей.

Задачей анализа финансовой устойчивости является оценка степени независимости от заемных источников финансирования. Это необходимо, чтобы ответить на вопросы: насколько организация независима с финансовой точки зрения, растет или снижается уровень этой независимости и отвечает ли состояние ее активов и пассивов задачам ее финансово-хозяйственной деятельности. Показатели, которые характеризуют независимость по каждому элементу активов и по имуществу в целом, дают возможность измерить, достаточно ли устойчива анализируемая организация в финансовом отношении.

Коэффициенты оценки финансовой устойчивости предприятия – система показателей, характеризующих структуру используемого капитала предприятия с позиций степени финансовой стабильности его развития в предстоящем периоде.

Коэффициент капитализации – показывает, сколько заемных средств организация привлекла на 1 руб. вложенных в активы собственных средств [18]:

$$U_1 = \frac{ЗК}{СК}, \quad (9)$$

где ЗК – заемный капитал, включающий долгосрочные и краткосрочные обязательства;

СК – собственный капитал (капитал и резервы).

Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования – показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных источников [18]:

$$U_2 = \frac{СК - ВА}{ОА}, \quad (10)$$

где СК – собственный капитал (капитал и резервы);

ВА – внеоборотные активы;

ОА – оборотные активы.

Коэффициент финансовой независимости – показывает, удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования [18]:

$$U_3 = \frac{СК}{ВА}, \quad (11)$$

где СК – собственный капитал (капитал и резервы);
ВА – внеоборотные активы.

Коэффициент финансирования – показывает, какая часть деятельности финансируется за счет собственных, а какая за счет заемных средств[18]:

$$U_4 = \frac{СК}{ЗК} , \quad (12)$$

где ЗК – заемный капитал, включающий долгосрочные и краткосрочные обязательства;

СК – собственный капитал (капитал и резервы).

Коэффициент финансовой устойчивости – показывает, какая часть актива финансируется за счет устойчивых источников[18]:

$$U_5 = \frac{СК + ДО}{ЗК} , \quad (13)$$

где ЗК – заемный капитал, включающий долгосрочные и краткосрочные обязательства;

СК – собственный капитал (капитал и резервы).

ДО – долгосрочные обязательства.

Исходя из данных бухгалтерского баланса АО «Васильевский рудник» коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость, имеют значения, приведенные в таблице 7.

Таблица 7 – Показатели финансовой устойчивости АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы

Коэффициенты финансовой устойчивости	Нормальное ограничение	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Коэффициент капитализации*	$\leq 0,66$	1,42	1,67	2,10	3,25
Коэффициент финансовой независимости	$\geq 0,4 \div 0,6$	0,14	0,05	-0,08	-0,44

Продолжение таблицы 7

Коэффициенты финансовой устойчивости	Нормальное ограничение	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Коэффициент финансовой устойчивости	$\geq 0,6$	0,41	0,17	0,01	-0,31

Анализ коэффициентов финансовой устойчивости АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 гг. позволил сделать следующие выводы:

- наблюдается динамика увеличения коэффициента капитализации, который характеризует очень низкую степень кредитоспособности АО «Васильевский рудник»;

- компания в процессе деятельности стала больше зависеть от заемных средств;

Таким образом, в анализируемом периоде 2011-2014г.г. АО «Васильевский рудник» является зависимым от внешних источников финансирования и очень низкой степенью кредитоспособности. У предприятия нет резерва для привлечения кредитных ресурсов.

Обобщающим показателем финансовой независимости является излишек или недостаток источников финансирования для формирования запасов, который определяется как разница величины источников средств и величины запасов. Общая величина запасов (Зп) определяется из актива баланса. Для характеристики источников формирования запасов и затрат используется несколько показателей, которые отражают различные виды источников, им соответствуют показатели обеспеченности запасов источниками формирования. Результаты расчетов показателей представлены в таблице 8.

Таблица 8 – Показатели достаточности источников финансирования для формирования материальных оборотных средств

Показатель	Формула расчета
Показатели источников формирования запасов и затрат	
Наличие собственных оборотных средств (СОС)	$СОС = \text{Капитал и резервы} - \text{Внеоборотные активы}$
Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов или функционирующий капитал (КФ)	$КФ = (\text{Капитал и резервы} + \text{Долгосрочные пассивы}) - \text{Внеоборотные активы}$
Общая величина основных источников формирования запасов (ВИ)	$ВИ = (\text{Капитал и резервы} + \text{Долгосрочные пассивы} + \text{Краткосрочные кредиты и займы}) - \text{Внеоборотные активы}$
Показатели обеспеченности запасов источниками формирования	
Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств	$\pm\Phi^C = СОС - Зп$
Излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов	$\pm\Phi^T = КФ - Зп$

Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для формирования запасов	$\pm\Phi^0 = \text{ВИ} - \text{Зп}$
--	-------------------------------------

С помощью этих показателей определяют трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации, представленный формулой (14).

$$S(\Phi) = \begin{cases} 1, \text{ если } \Phi \geq 0, \\ 0, \text{ если } \Phi < 0. \end{cases} \quad (14)$$

В соответствие с ним определяют четыре типа финансовых ситуаций:

- абсолютная независимость финансового состояния. Представляет крайний тип финансовой устойчивости, встречается крайне редко и отвечает условиям, формирующим трехкомпонентный показатель вида $S(\Phi) = \{1, 1, 1\}$.

- нормальная независимость финансового состояния. Гарантирует платежеспособность. Вид трехкомпонентного показателя данного типа финансовой ситуации имеет вид $S(\Phi) = \{0, 1, 1\}$.

- неустойчивое финансовое состояние. Оно сопряжено с нарушениями платежеспособности, но в данном случае есть возможности восстановления равновесия путем пополнения источников собственных средств за счет сокращения дебиторской задолженности, ускорения оборачиваемости запасов. Вид трехкомпонентного показателя $S(\Phi) = \{0, 0, 1\}$.

- кризисное финансовое состояние. В такой ситуации компания полностью зависит от заемных источников финансирования. Собственного капитала и долго – и краткосрочных заемных средств не хватает для финансирования материальных оборотных средств, то есть пополнение запасов в таком случае идет за счет средств, образующихся в результате замедления погашения кредиторской задолженности, т. е. $S(\Phi) = \{0, 0, 0\}$.

Для определения типа финансового состояния АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы вычислим указанные показатели, представленные в таблице 9.

Таблица 9 – Показатели типа финансового состояния АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы

Показатели	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Общая величина запасов (Зп)	450 336	760 039	873 745	877 065
Наличие собственных оборотных средств (СОС)	545 992	196 013	3 547 851	-6 052 656
$\pm \Phi^C = \text{СОС} - \text{Зп}$	95 656	-564 026	-4 421 595	-4 421 595
Трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации S (Ф)	{1,1,1}	{0,1,1}	{0,0,1}	{0,0,1}

В период 2013-2014 гг. наблюдается неустойчивое финансовое состояние. Оно сопряжено с нарушениями платежеспособности, но в данном случае есть возможности восстановления равновесия путем пополнения источников собственных средств за счет сокращения дебиторской задолженности, ускорения оборачиваемости запасов.

Оценка деловой активности.

Деловая активность проявляется в динамичности развития организации, достижении ею поставленных целей, что отражают абсолютные стоимостные и относительные показатели.

Деловая активность в финансовом аспекте проявляется прежде всего в скорости оборота средств. Анализ деловой активности заключается в исследовании уровней и динамики разнообразных финансовых коэффициентов – показателей оборачиваемости. Они очень важны для организации. Во-первых, потому, что от скорости оборота средств зависит размер годового оборота; во-вторых, с размерами оборота, следовательно, и с оборачиваемостью связана относительная величина условно-постоянных расходов: чем быстрее оборот,

тем меньше на каждый оборот приходится этих расходов; и в-третьих, ускорение оборота на той или иной стадии кругооборота средств влечет за собой ускорение оборота и на других стадиях. Финансовое положение организации, ее платежеспособность зависят от того, насколько быстро средства, вложенные в активы, превращаются в реальные деньги.

Для анализа деловой активности организации используют две группы показателей: общие показатели оборачиваемости и показатели управления активами.

Оборачиваемость можно исчислить как по всем оборотным средствам, так и по отдельным их видам.

Оборачиваемость средств, вложенных в имущество организации, может оцениваться скоростью оборота, т.е. количеством оборотов, которое делают за анализируемый период капитал организации или его составляющие, и периодом оборота, т.е. средним сроком, за который возвращаются в хозяйственную деятельность организации денежные средства, вложенные в производственно-коммерческие операции.

Коэффициенты оценки оборачиваемости активов представляют собой систему показателей производственно-коммерческой активности предприятия, характеризующую, насколько быстро сформированные активы оборачиваются в процессе его хозяйственной деятельности.

Коэффициенты оценки оборачиваемости капитала представляют собой систему показателей финансовой активности предприятия, характеризующую, насколько быстро сформированный капитал оборачивается в процессе его хозяйственной деятельности.

Приведем основные показатели оборачиваемости. [18]

Коэффициент общей оборачиваемости капитала (ресурсоотдача) (d_1) показывает эффективность использования имущества. Отражает скорость оборота (в количестве оборотов за период всего капитала организации).

$$d_1 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{среднегодовая стоимость активов}} \text{ (оборотов)}$$

(15)

Коэффициент оборачиваемости оборотных (мобильных) средств (d_2), показывает скорость оборота всех оборотных средств организации (как материальных, так и денежных) [18].

$$d_2 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{среднегодовая стоимость оборотных активов}} \text{ (о оборото)}$$

(16)

Фондоотдача (d_3) показывает эффективность использования только основных средств организации [18].

$$d_3 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{средняя стоимость основных средств}} \text{ (о оборотов)}$$

(17)

Коэффициент отдачи собственного капитала (d_4) показывает скорость оборота собственного капитала (сколько тыс. руб. выручки приходится на одну тыс. руб. вложенного собственного капитала) [18].

$$d_4 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{средняя стоимость собственного капитала}} \text{ (о оборотов)}$$

(18)

Далее определим основные показатели управления активами.

Оборачиваемость материальных средств (d_5) показывает, за сколько в среднем дней оборачиваются запасы в анализируемом периоде [18].

$$d_5 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{средняя стоимость запасов}} (\text{ооборотов}) \quad (19)$$

Оборачиваемость денежных средств (d_6) показывает срок оборота денежных средств [18].

$$d_6 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{средняя стоимость денежных средств}} (\text{ооборотов}) \quad (20)$$

Коэффициент оборачиваемости средств в расчетах (d_7) показывает количество оборотов средств в дебиторской задолженности за отчетный период.

$$d_7 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{средняя стоимость дебиторской задолженности}} (\text{ооборотов}) \quad (21)$$

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности (d_8) показывает эффективность расширения или снижения коммерческого кредита, предоставляемого организации [18].

$$d_8 = \frac{\text{выручка от продажи}}{\text{средняя стоимость кредиторской задолженности}} (\text{ооборотов}) \quad (22)$$

Деловая активность АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы характеризуется значениями коэффициентов, приведенными в таблице 10.

Таблица 10 – Коэффициенты деловой активности АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы

Наименование показателя	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Коэффициент общей оборачиваемости капитала (Ресурсоотдача) (d_1)	0,38	0,38	0,46	0,43
Коэффициент оборачиваемости оборотных средств (d_2)	1,64	1,56	1,68	1,67
Фондоотдача (d_3)	0,65	0,68	0,94	1,08
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала (d_4)	2,66	7,67	-6,08	-0,99
Коэффициент оборачиваемости материальных средств (запасов) (d_5)	111,77	182,09	154,78	142,96
Коэффициент оборачиваемости денежных средств (d_6)	1,13	10,99	26,28	38,71
Коэффициент оборачиваемости средств в расчетах (d_7)	9,23	11,16	11,79	13,96
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности (d_8)	8,62	6,31	8,05	9,92

Анализ коэффициентов деловой активности АО «Васильевский рудник» позволил сделать следующие выводы:

– в анализируемом периоде с 2011г. по 2014г. наблюдается отрицательная тенденция незначительного снижения отдельных показателей деловой активности: снизились коэффициенты оборачиваемости собственного капитала, материальных средств(запасов);

- замедление оборачиваемости собственного капитала, материальных средств(запасов), свидетельствует о снижении эффективности использования финансовых ресурсов, вложенных в вышеперечисленные активы и собственные источники финансирования;

– ускорилось обращение оборотных активов, денежных средств и кредиторской задолженности;

– ускорение оборачиваемости кредиторской задолженности и замедление оборачиваемости дебиторской задолженности свидетельствуют о том, что из оборота АО «Васильевский рудник» отвлекается значительно больше средств в виде дебиторской задолженности, нежели привлекается в виде кредиторской задолженности. По объему дебиторская задолженность в 2014г. превышает кредиторскую задолженность в 3,7 раза;

– в целом финансовые ресурсы предприятия используются
– недостаточно эффективно с учетом выявленных тенденций оборачиваемости.

2.3 Анализ рентабельности АО «Васильевский рудник» и диагностика вероятности банкротства

Эффективность производственной, инвестиционной и финансовой деятельности выражается в финансовых результатах. Результативность деятельности предприятия характеризуется показателями прибыли и рентабельности.

Для выявления финансового результата необходимо выручку сопоставить с затратами на производство и реализацию: когда выручка превышает затраты, тогда финансовый результат свидетельствует о получении прибыли. Прибыль отражает положительный финансовый результат. Стремление к получению прибыли ориентирует товаропроизводителей на увеличение объема производства продукции, снижение затрат. Это обеспечивает реализацию не только цели субъекта хозяйствования, но и цели общества – удовлетворение общественных потребностей. Прибыль сигнализирует, где можно добиться наибольшего прироста стоимости, создает стимул для инвестирования в эти сферы.

Факторы внутренней среды изучаются и учитываются в хозяйственной практике, на них можно воздействовать в плане увеличения прибыли. К внутренним факторам относят: уровень хозяйствования, компетентность

менеджера, конкурентоспособность продукции, зарплату, уровень цен на реализуемую продукцию, организации производства и труда.

Прибыль как результат, финансовой деятельности отражает экономический эффект, полученный в результате деятельности предприятия. Она составляет основу экономического развития предприятия. Рост прибыли создает финансовую базу для самофинансирования, расширенного воспроизводства, решения проблем социального и материального характера трудового коллектива. За счет прибыли выполняются обязательства предприятий перед бюджетом, банками и другими организациями. Прибыль является не только финансовым результатом, но и основным элементом финансовых ресурсов. Она характеризует степень деловой активности и финансового благополучия предприятия.

Рентабельность комплексно отражает степень использования материальных, трудовых и денежных ресурсов, а также природных богатств. Рентабельность – это показатель экономической эффективности производства предприятия [27]. Рентабельность - это относительный показатель прибыльности предприятия и рассчитывается как отношение прибыли к затратам.

Рентабельность рассчитывается при помощи системы коэффициентов рентабельности. [18]

Рентабельность продаж – показывает, сколько прибыли приходится на единицу реализованной продукции [18]:

$$R_1 = \frac{ПП}{ВП} * 100\% , \quad (22)$$

где ПП – прибыль от продаж;

ВП – выручка от продаж.

Бухгалтерская рентабельность от обычной деятельности – показывает уровень прибыли до выплаты налогов[18]:

$$R_2 = \frac{ПН}{ВП} * 100\% , \quad (23)$$

где ПН – прибыль до налогообложения.

Чистая рентабельность – показывает, сколько чистой прибыли приходится на единицу выручки[18]:

$$R_3 = \frac{ЧП}{ВП} * 100\% , \quad (24)$$

где ЧП – чистая прибыль.

Экономическая рентабельность – показывает эффективность использования всего имущества организации[18]:

$$R_4 = \frac{ЧП}{ССИ} * 100\% , \quad (25)$$

где ССИ – средняя стоимость имущества.

Рентабельность собственного капитала – показывает эффективность использования собственного капитала[18]:

$$R_5 = \frac{ЧП}{СССК} * 100\% , \quad (26)$$

где СССК – средняя стоимость собственного капитала.

Валовая рентабельность – показывает, сколько валовой прибыли приходится на единицу выручки[18]:

$$R_6 = \frac{ПВ}{ВП} * 100\% , \quad (27)$$

где ПВ – прибыль валовая.

Данные расчета рентабельности АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы приведены в таблице 11.

Таблица 11 – Показатели рентабельности АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы

Наименование показателя	Показатели в %			
	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.
Рентабельность продаж (убыток)	13,97	-7,13	-4,71	7,82
Бухгалтерская рентабельность от обычной деятельности (убыток)	4,91	-21,66	-31,77	-107,44
Чистая рентабельность (убыток)	6,25	-20,29	-26,10	-86,18
Экономическая рентабельность (убыток)	2,37	-7,66	-11,99	-37,07
Рентабельность собственного капитала (убыток)	16,61	-155,55	158,62	85,06
Валовая рентабельность	19,22	0,45	1,82	18,71

Анализ показателей рентабельности АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы позволил сделать следующие выводы:

– в 2011 г. у АО «Васильевский рудник» наблюдается достаточно высокий уровень всех показателей рентабельности, но уже в 2012-2013 гг. наметилась отрицательная тенденция их снижения;

– основными причинами снижения в 2012, 2013 гг. рентабельности продаж, бухгалтерской, чистой, экономической и валовой рентабельности является снижение всех видов прибыли (валовой прибыли, прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, чистой прибыли). В свою очередь причиной снижения всех видов прибыли являются опережающие темпы роста себестоимости по сравнению с темпами роста выручки;

– в 2014 г. тенденция снижения чистой, бухгалтерской и экономической рентабельности продолжается, основным фактором снижения явились опережающие темпы роста выручки от продаж и средней стоимости имущества (активов) по сравнению с темпами роста чистой прибыли;

– в 2014 г. отмечена тенденция роста некоторых показателей, таких как рентабельность продаж, рентабельность собственного капитала и валовой рентабельности. Рост вызван опережающими темпами роста прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, валовой и чистой прибыли по отношению к темпам роста выручки от продаж и собственного капитала;

- бухгалтерская рентабельность от обычной деятельности отрицательна в течение анализируемых периодов - это означает, что компания не имеет прибыли, не платит с нее налогов, и соответственно, ничего не остается в ее распоряжении.

– в целом у АО «Васильевский рудник» в 2014 г. не смотря на снижение отдельных показателей рентабельности (таких как бухгалтерская, чистая и экономическая рентабельность) средний уровень рентабельности, что подтверждает эффективность финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Таблица 12 – Оценка динамики финансовых результатов АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы

Показатели в млн. руб.

Наименование показателя	2013 г.	2014 г.	Темпы роста, %
Выручка от продаж	2 032 214	2 208 582	108,7
Себестоимость продаж	-1 995 150	-1 795 413	90,0
Валовая прибыль	37 064	413 169	1 114,7
Чистая прибыль	-530 407	-1 903 450	358,9
Экономическая рентабельность,	-12	-37	309,2

Анализ финансовых результатов АО «Васильевский рудник» позволил сделать следующие выводы:

- в 2013-2014 гг. наблюдается рост абсолютных показателей: выручки, себестоимости продаж, валовой и чистой прибыли;
- в анализируемом периоде темпы роста выручки от продаж опережают темпы роста себестоимости продаж на 18,7 %, что повлияло в свою очередь на темпы роста валовой прибыли. Таким образом, прирост валовой прибыли оказался больше, чем прирост выручки и себестоимости продаж (8,7% и -10% соответственно);
- отмечена отрицательная тенденция снижения экономической рентабельности, что объясняется опережающим ростом имущества АО «Васильевский рудник» по сравнению с чистой прибылью.

Диагностика вероятности банкротства.

В соответствии с Федеральным Законом «О несостоятельности (банкротства), вступившем в силу с 26 октября 2002г. №127-ФЗ, под несостоятельностью (банкротством) понимается признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме

удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и/или исполнить обязанности по уплате обязательных платежей. Банкротство зарождается на базе перерастания эпизодической неплатежеспособности в хроническую, при которой организация не может восстановить свою финансовую устойчивость и дальнейшее продолжение ее деятельности представляется невозможным, т. е. организация становится несостоятельной. Результатом несостоятельности зачастую становится «банкротство», и связанная с ним процедура ликвидации и продажи имущества неплатежеспособной организации в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. Возможность возникновения банкротства должна диагностироваться на самых ранних стадиях с целью своевременного принятия мер по нейтрализации факторов, обуславливающих финансовую несостоятельность.

В настоящее время в соответствии с №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротства) хозяйствующий субъект может быть признан банкротом арбитражным судом, если совокупная величина его просроченных свыше 3-х месяцев долговых обязательств составляет не менее 500 МРОТ. Увидеть наличие таковой задолженности можно по данным 1 и 2-го разделов формы №5 бухгалтерской отчетности.

С целью обнаружения признаков кризисного развития АО «Васильевский рудник» проведена экспресс-диагностика вероятного банкротства. Проведенный анализ финансового состояния объекта исследования обозначил объекты «кризисного поля». Неоптимальная структура активов в целом и оборотных активов в частности является фактором финансового риска. Причиной неудовлетворительной структуры активов является значительный объем запасов: запасы в структуре оборотных активов составляет: 2011г.- 50,9 %, 2012г. – 78,7%, 2013г. – 72,2%, 2014г. – 66,4%.

В анализируемом периоде в 2011-2014 гг. также выявлен недостаток собственных источников для финансирования внеоборотных активов, что привело к дефициту собственных оборотных средств.

Таким образом, значительный объем дебиторской задолженности в составе активов предприятия и дефицит собственных оборотных средств – это выявленные факторы риска кризисного развития АО «Васильевский рудник».

Для диагностики вероятности банкротства исследуемой организации, используем пятифакторную модель Альтмана, которая подходит для всех предприятий [18]:

$$ZF = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.42X_4 + 0.995X_5, \quad (28)$$

где X_1 – отношение собственных оборотных средств к величине оборотных активов предприятия;

X_2 – отношение чистой прибыли к величине активов предприятия;

X_3 – отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к величине активов предприятия;

X_4 – отношение величины собственного капитала к величине заемного капитала предприятия;

X_5 – отношение выручки от продажи продукции к величине активов предприятия.

Если значение показателя $ZF < 1,23$, то вероятность банкротства очень высокая. А если $ZF > 1,23$, то банкротство предприятию в ближайшее время не грозит.

$$ZF = 0.717*(-4,58) + 0.847*0,35 + 3.107*(-0,46) + 0.42*(-3,4) + 0.995*0,43 = -5,42$$

В 2014 году у АО «Васильевский рудник» очень высокая вероятность банкротства.

В заключение второй главы бакалаврской работы подведем итоги проведенного исследования по оценке уровня финансового состояния АО «Васильевский рудник».

Проведенная диагностика финансового состояния АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы позволила выявить следующие тенденции:

- в анализируемом периоде АО «Васильевский рудник» является неплатежеспособным, так как абсолютная платежеспособность не достигает оптимального уровня из-за неудовлетворительной структуры активов. В их составе присутствует большой удельный вес запасов и дебиторской задолженности. Данное обстоятельство повышает финансовый риск дальнейшей потери платежеспособности. Поэтому одна из неотложных задач – это снижение удельного веса запасов и дебиторской задолженности, поиск эффективных методов управления дебиторской задолженностью, что позволит в долгосрочной перспективе повысить платежеспособность предприятия;

- основными причинами неплатежеспособности у АО «Васильевский рудник» в 2014 г. являются дефицит собственных источников финансирования и неоптимальная структура оборотных активов (денежные средства отвлечены в запасы и дебиторскую задолженность, например, запасы в структуре оборотных активов составляет в 2014г. – 66,4 %, дебиторская задолженность – 11,98 %), что привело к дефициту денежных средств, невозможности выполнять текущие обязательства (погашение кредиторской задолженности);

- в 2011-2014 гг. АО «Васильевский рудник» является финансово неустойчивым и зависит от внешних источников финансирования;

- в анализируемом периоде с 2011 г. по 2014г. замедление оборачиваемости активов, основных средств, запасов, дебиторской задолженности и собственного капитала свидетельствует о снижении эффективности

использования финансовых ресурсов, вложенных в вышеперечисленные активы и собственные источники финансирования;

- ускорилось обращение оборотных активов, денежных средств и кредиторской задолженности;

- ускорение оборачиваемости кредиторской задолженности и замедление оборачиваемости дебиторской задолженности свидетельствуют о том, что из оборота АО «Васильевский рудник» отвлекается значительно больше средств в виде дебиторской задолженности, нежели привлекается в виде кредиторской задолженности. По объему дебиторская задолженность в 2014г. превышает кредиторскую задолженность в 3,7 раза;

- в 2011 г. у АО «Васильевский рудник» наблюдается средний уровень всех показателей рентабельности, но уже в 2012 г. наметилась отрицательная тенденция их снижения;

- основными причинами снижения в 2012, 2013 гг. рентабельности продаж, бухгалтерской, чистой, экономической и валовой рентабельности является снижение всех видов прибыли (валовой прибыли, прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, чистой прибыли). В свою очередь причиной снижения всех видов прибыли являются опережающие темпы роста себестоимости по сравнению с темпами роста выручки;

- в 2014 г. тенденция снижения чистой и экономической рентабельности продолжается, основным фактором снижения явились опережающие темпы роста выручки от продаж и средней стоимости имущества (активов) по сравнению с темпами роста чистой прибыли;

- в 2014 г. отмечена тенденция роста рентабельности продаж, и валовой рентабельности. Рост вызван опережающими темпами роста прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, валовой и чистой прибыли по отношению к темпам роста выручки от продаж и собственного капитала;

- бухгалтерская рентабельность от обычной деятельности отрицательна в

течение анализируемых периодов - это означает, что компания не имеет прибыли, не платит с нее налогов, и соответственно, ничего не остается в ее распоряжении.

– в целом у АО «Васильевский рудник» в 2014 г. не смотря на снижение отдельных показателей рентабельности (таких как бухгалтерская, чистая и экономическая рентабельность) средний уровень рентабельности, что подтверждает эффективность финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

- с целью обнаружения признаков кризисного развития АО «Васильевский рудник» проведена экспресс-диагностика вероятного банкротства, которая показала, что у предприятия очень высокая вероятность банкротства, и наличие фактора финансового риска в виде большого объема запасов и дебиторской задолженности.

Подводя общие итоги анализа финансового состояния АО «Васильевский рудник», можно отметить, что уровень эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия достаточно низкий. У исследуемого предприятия нет собственных источников финансирования и резерва для привлечения заемных средств.

Несмотря на то, что АО «Васильевский рудник» на сегодня имеет дефицит собственных источников финансирования текущей и инвестиционной деятельности, а также огромные долговые обязательства по ранее взятым кредитам. Для выхода из кризисной ситуации специалистами АО «Васильевский рудник» была разработана Долгосрочная программа развития на период с 2015 по 2024 гг. Ее ключевыми и обязательными элементами являются: перенос поселка Партизанск (перенос поселка необходим, чтобы полностью вовлечь в отработку имеющуюся ресурсную базу), расширение и модернизации действующей золотоизвлекательной фабрики с 300 тыс. тонн в год до 600-800 тыс. тонн в год.

На основе составленного производственного плана была построена финансово-экономическая модель АО «Васильевский рудник».

В которой при условии предоставления кредитного лимита на инвестиционную программу АО «Васильевский рудник» в период до конца 2024 года способен выплатить в полном объеме существующие и новые коммерческие кредиты (с учетом накопленных к текущему моменту процентов).

Уровень инвестиций составит порядка 923 млн. руб.

3 Формирование мероприятий по повышению эффективности финансово-хозяйственной деятельности АО «Васильевский рудник»

АО «Васильевский рудник» нацелено на долгосрочное и устойчивое развитие. Сегодня работа предприятия идет в рамках перспективной программы сроком на 10 лет. На подготовку программы понадобилось почти 2 года, так как потребовалось провести значительные объемы уточняющих геологоразведочных работ и на основании всех имеющихся данных провести переоценку запасов, на основе детально проработанных геостатистических 3D

моделей. Выработан единый детальный календарный график добычи путем проработки большого количества вариантов 3D оптимизации. Работа проводилась в основном силами АО «Васильевский рудник», но привлекались эксперты и консультанты извне, проводились предпроектные исследования. Завершается проработка пакета проектной и разрешительной документации, необходимой для реализации указанной программы.

Ее ключевыми и обязательными элементами являются: перенос поселка Партизанск, расширение и модернизации действующей золотоизвлекательной фабрики с 300 тыс. тонн в год до 600-800 тыс. тонн в год.

Перенос поселка необходим, чтобы полностью вовлечь в отработку имеющуюся ресурсную базу. Решение данного вопроса невозможно без участия края и компания ведет активную работу с краевой администрацией и министерством промышленности для выработки приемлемого решения. От переноса поселка выиграют как АО «Васильевский рудник», который сможет поддерживать и увеличивать добычу на длительном горизонте времени, так и край, который получает в лице предприятия надежного работодателя и налогоплательщика. К числу других плюсов следует отнести то, что снимаются социальная напряженность в удаленном поселке и затраты на его содержание. Жителям будет обеспечена возможность получения денежной компенсации и переезда с удаленной северной территории в районы с более развитой инфраструктурой.

Расширение и модернизация действующей золотоизвлекательной фабрики до производительности 600-800 тыс. тонн в год направлена на стабилизацию и увеличение добычи за счет больших объемов переработки. С целью повышению эффективности финансово-хозяйственной деятельности АО «Васильевский рудник».

При этом компания рассматривает возможности еще большего увеличения добычи и горизонта планирования за счет геологоразведки. Сейчас ведется работа на 4 перспективных лицензиях, на будущий год планируется

усилить геологоразведочные мощности за счет двух новых современных станков LF90.

По предварительным оценкам ресурсный потенциал геологоразведочных лицензий компании составляет до 82 тонн золота.

С учетом риска геологоразведочных работ по предварительным оценкам ожидаемый прирост эксплуатационных запасов в результате проведения запланированных объемов ГРР на всех лицензионных площадях составит порядка 25 тонн золота.

В случае успеха программы ГРР и прироста ресурсной базы на ожидаемом уровне срок жизни предприятия будет продлен до 2042 года.

Есть возможность создания стабильной долгосрочной работы предприятия, направленной на развитие золотодобывающей отрасли края, обеспечение рабочих мест и осуществление налоговых отчислений в бюджеты всех уровней.

3.1 Формирование политики управления инвестиционной деятельностью АО «Васильевский рудник»

Одной из составляющих инвестиционную политику предприятия в данном исследовании является корректировка ставки дисконтирования с поправкой на риски. Идентификация рисков представляет собой процесс определения содержания рисков, классификации их видов, количественного определения. В процессе проведенного исследования были выявлены риски АО «Васильевский рудник», связанные с инвестиционной деятельностью, в частности с расширением и модернизацией, действующей золотоизвлекательной фабрики.

Идентифицируем риски, связанные с расширением и модернизацией, действующей золотоизвлекательной фабрики, и представлены в таблице 3.1.

Выявленные риски необходимо оценить и затем полученные значения использовать при обосновании эффективности инвестиций, например, включая

их в ставку дисконтирования. Для оценки рисков используем метод бета-коэффициента (модель CAPM) [12].

Таблица 13 - Анализ факторов риска АО «Васильевский рудник» в процессе инвестиционной деятельности

Факторы риска	Низкий риск			Средний риск			Высокий риск		
	0,5	0,63	0,75	0,88	1,00	1,25	1,5	1,75	2,0
Отраслевые факторы риска:									
Изменение нормативно-правовой базы		x	x						
Снижение спроса на продукцию	x								
Капиталоемкость проекта	x								
Природно-климатический риск									
Технический риск									

Продолжение таблицы 13

Факторы риска	Низкий риск			Средний риск			Высокий риск		
	0,5	0,63	0,75	0,88	1,00	1,25	1,5	1,75	2,0
Общэкономические факторы риска:									
Инфляция			x						
Темпы экономического							x		

роста									
Факторы финансового риска: Финансовая устойчивость Стабильность дохода Высокая стоимость инвестиционных источников		х		х	х				
Количество наблюдений	2	3	2	1	1	0	1	0	0
Взвешенный итог	1,0	1,89	1,5	0,88	1,00	0,00	1,5	0,00	0,00
Итого	7,77								
Количество факторов	10								
Итоговый коэффициент бета	0,777								

Для расчета ставки дисконтирования с помощью бета-коэффициента используем следующую формулу:

$$R = R_f + \beta (R_m - R_f), \quad (29)$$

где R – требуемая (желаемая) инвестором ставка дохода на собственный капитал;

R_f – безрисковая ставка дохода (валютная ставка Сбербанка по депозиту в долларах);

R_m – доходность рынка (индекс РТС, средняя величина за последних три года - 8,7%);

β – бета-коэффициент (предел от 0 до 2), отражает уровень риска доходности активов проекта.

Рассчитаем требуемую инвестором ставку дохода на собственный капитал по вышеприведенной методике:

$$R_m = 8,7\%;$$

безрисковая ставка дохода (валютная ставка Сбербанка по депозиту в долларах), $R_f = 2,95\%$. Так как расчеты будут в рублях, переведем долларовую ставку в рублевую депозитную ставку исходя из курса 66,22 руб./долл. по данным ЦБ РФ на 11.05.2016, ставка составит $(2,95/52,06) * 100 = 4,45\%$;

бета-коэффициент $\beta = 0,777$; отражает, в какой степени доходность актива проекта будет реагировать на изменение доходности рыночного портфеля;

$R = 4,45 + 0,777 * (8,7 - 4,45) = 7,75\%$. Таким образом, минимальная ставка дисконтирования с учетом рисков может составить 7,75%. К полученной ставке дисконтирования добавим премию за отраслевой риск 10%. В итоге в расчетах примем ставку дисконтирования $7,75\% + 10\% = 17,75\%$.

Таким образом, основные направления инвестиционной политики АО «Васильевский рудник» должны содержать следующее:

- инвестиционная политика АО «Васильевский рудник» должна формироваться с учетом принципов, из которых основными являются ориентированность на стратегические цели развития предприятия, классификация инвестиций по уровню рисков и обеспечение минимизации рисков, получение максимальной доходности инвестиций;

- инвестиционная политика предприятия АО «Васильевский рудник» должна решать задачи эффективного использования финансовых ресурсов, направляемых в инвестиционный процесс, выделения доминантных сфер стратегического развития инвестиционной деятельности предприятия, формирования системы показателей для мониторинга инвестиционной деятельности предприятия и оптимальных по стоимости источников финансирования инвестиций;

- организационная структура управления инвестиционной деятельностью АО «Васильевский рудник» должна соответствовать стратегическим целям развития предприятия, обеспечивать оперативность и высокое качество принимаемых управленческих решений;

- одним из важных направлений инвестиционной политики АО «Васильевский рудник» и этапом процесса управления инвестициями должна являться инвестиционная оценка рисков путем идентификации и оценки уровня рисков;

- оценка экономической целесообразности инвестиционных проектов должна осуществляться с учетом обоснования ставки дисконтирования (отраслевая ставка составляет 20% и слишком завышена в современных условиях, обоснованная в работе ставка –17,75%).

3.2 Обоснование реализации и экономической эффективности инвестиционного Проекта расширения и модернизации, действующей золотоизвлекательной фабрики до производительности 600-800 тыс. тонн руды в год

Методы оценки эффективности инвестиционных проектов представляют собой способы определения целесообразности долгосрочного вложения капитала (инвестиций) в различные объекты, (отрасли) с целью оценки перспектив их прибыльности и окупаемости.

Абсолютные, обобщающие показатели определяются как разность между стоимостными оценками результатов и затрат, связанных с реализацией проекта. Относительные, обобщающие показатели определяются как отношение стоимостных оценок результатов проекта к совокупным затратам на их получение. Временные показатели оценивают срок окупаемости инвестиционных затрат.

По методу сопоставления разновременных денежных затрат и результатов, различают следующие методы:

- статические, денежные потоки, возникающие в разные моменты времени, оцениваются как равноценные;
- динамические, денежные потоки, вызванные реализацией проекта, приводятся к эквивалентной основе посредством их дисконтирования, обеспечивая сопоставимость разновременных денежных потоков.

К динамическим методам относятся: чистый дисконтированный доход (Net Present Value, NPV); индекс рентабельности инвестиции (Profitability Index, PI); внутренняя норма рентабельности (Internal Rate of Return, IRR); дисконтированный срок окупаемости инвестиции (Discounted Payback Period, DPP) [8].

Динамические методы оценки инвестиций

Чистый дисконтированный доход (NPV)

Чистый дисконтированный доход (чистая текущая стоимость - Net Present Value, NPV, ЧДД) - рассчитывается как разность дисконтированных денежных потоков доходов и расходов, производимых в процессе реализации инвестиций за прогнозируемый период [12]. Суть критерия состоит в сравнении текущей стоимости будущих денежных поступлений от реализации проекта с инвестиционными расходами, необходимыми для его реализации. Процесс пересчета будущей стоимости денежного потока в текущую называется дисконтированием (от англ. *discont* - уменьшать). Ставка, по которой происходит дисконтирование, называется ставкой дисконтирования (дисконта).

Положительное значение NPV считается подтверждением целесообразности инвестирования денежных средств, а отрицательное, напротив, свидетельствует о неэффективности их использования.

NPV – метод имеет свои достоинства и недостатки. Корректное использование NPV-метода возможно только при соблюдении ряда условий. Объем денежных потоков в рамках инвестиционного проекта должен быть

оценен для всего планового периода и привязан к определенным временным интервалам. Денежные потоки в рамках инвестиционного проекта должны рассматриваться изолированно от остальной производственной деятельности предприятия, т.е. характеризовать только платежи и поступления, непосредственно связанные с реализацией данного проекта. Принцип дисконтирования, применяемый при расчете чистого приведенного дохода, с экономической точки зрения подразумевает возможность неограниченного привлечения и вложения финансовых средств по ставке дисконта. Использование метода для сравнения эффективности нескольких проектов предполагает использование единой для всех проектов ставки дисконта и единого временного интервала.

Достоинства метода чистой текущей стоимости:

- отражает доходы от инвестиций;
- учитывает срок жизни инвестиционного проекта и распределение во времени денежных потоков;
- учитывает фактор времени;
- обладает свойством аддитивности;
- отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала предприятия в случае принятия инвестиционного проекта.

Недостатки метода чистой текущей стоимости:

- не учитывает размера альтернативных инвестиционных проектов;
- зависит от величины нормы дисконта;
- не отражает уровень проектного риска, не информирует о «резерве безопасности проекта»;
- осложняется трудностью прогнозирования ставки дисконта, которая в будущем может изменяться в связи с изменением экономических условий;
- требует детальных долгосрочных прогнозов.

Этот метод дает ответ лишь на вопрос, способствует ли анализируемый вариант инвестирования росту ценности фирмы или богатства инвестора

вообще, но никак не говорит об относительной мере такого роста. Для этого используется иной показатель - метод расчета рентабельности инвестиций.

Дисконтированный индекс рентабельности инвестиций (PI)

Рассчитывается как отношение чистой текущей стоимости денежного притока к чистой текущей стоимости денежного оттока (включая первоначальные инвестиции) [9]. Индекс рентабельности - относительный показатель эффективности инвестиционного проекта и характеризует уровень доходов на единицу затрат, т.е. эффективность вложений - чем больше значение этого показателя, тем выше отдача денежной единицы, инвестированной в данный проект. Критерий DPI имеет преимущество при выборе одного проекта из ряда имеющих примерно одинаковые значения NPV, но разные объемы требуемых инвестиций.

К недостаткам метода можно отнести:

- неаддитивность;
- не отражает вклад в увеличение капитала фирмы в результате реализации проекта;
- зависимость от нормы дисконта.

Достоинства метода индекса доходности дисконтированных инвестиций:

- критерий отражает эффективность единицы инвестиций;
- позволяет сформировать наиболее эффективный инвестиционный портфель;
- позволяет судить о «резерве безопасности проекта»;
- учитывает временную ценность денежных вложений.

Внутренняя норма доходности (IRR).

Внутренняя норма прибыли представляет собой ту норму дисконта, при которой чистая дисконтированная (текущая) стоимость проекта становится равной нулю.

Смысл расчета этого коэффициента при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которой делает проект убыточным.

Экономический смысл этого показателя заключается в следующем: компания может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя СС (цены источника средств, для данного проекта, цены капитала). Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом:

- если $IRR > CC$, то проект следует принять;
- если $IRR < CC$, то проект следует отвергнуть;
- если $IRR = CC$, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

К достоинствам этого критерия можно отнести объективность, независимость от абсолютного размера инвестиций, информативность. Данный метод:

- учитывает срок жизни инвестиционного проекта и распределение во времени денежных потоков;
- отражает уровень проектного риска;
- не зависит от нормы дисконта;
- учитывает временную ценность денежных вложений.

Однако у него есть и недостатки: сложность расчетов, большая зависимость от точности оценки будущих денежных потоков.

Недостатки метода внутренней нормы доходности:

- показывает лишь максимальный уровень затрат, который может быть ассоциирован с

оцениваемым инвестиционным проектом (если IRR двух проектов больше цены привлекаемых источников инвестиций, то выбор лучшего варианта по критерию невозможен);

- неаддитивен, характеризует только конкретный проект, сложно использовать для оценки инвестиционного портфеля;
- для неординарных денежных потоков может иметь несколько значений;
- не позволяет определить изменение капитала предприятия;
- сложность расчетов.

Преимуществом метода внутренней рентабельности по отношению к методу чистого дисконтированного дохода является возможность его интерпретирования. Он характеризует начисление процентов на затраченный капитал (рентабельность затраченного капитала).

Кроме этого, внутреннюю процентную ставку можно рассматривать в качестве критической процентной ставки для определения абсолютной выгоды инвестиционной альтернативы в случае, если применяется метод чистой текущей стоимости и не действует допущение о надежности информации.

Критерии NPV, IRR и PI (индекс рентабельности инвестиций) наиболее часто применяемые в инвестиционном анализе, являются фактически разными версиями одной и той же концепции, и поэтому их результаты связаны друг с другом. Таким образом, можно ожидать выполнения следующих математических соотношений для одного проекта:

- если, $NPV > 0$, то $IRR > CC$; $PI > 1$;
- если, $NPV < 0$, то $IRR < CC$; $PI < 1$;
- если, $NPV = 0$, то $IRR = CC$; $PI = 1$.

Дисконтированный срок окупаемости (DPP)

Срок окупаемости - минимальный временной интервал, в течение которого дисконтированные денежные поступления сравниваются с дисконтированными денежными затратами. Данный метод устраняет недостаток статического метода срока окупаемости инвестиций и учитывает стоимость денег во времени. Очевидно, что в случае дисконтирования, срок окупаемости увеличивается, т.е. всегда $DPP > PP$.

Если представлены несколько альтернативных проектов, то наиболее эффективным считают тот проект, у которого срок окупаемости меньше. Однако это условие является необходимым, но не достаточным для выбора проекта к реализации. Период окупаемости может стимулировать использование высокодоходных, но краткосрочных проектов в ущерб более рентабельных, но долгосрочных.

Поэтому определение периода окупаемости носит вспомогательный характер относительно чистой текущей стоимости проекта или внутренней нормы рентабельности.

Достоинства метода дисконтированного срока окупаемости (DPP):

- отражает ликвидность и рискованность инвестиционного проекта;
- не зависит от величины горизонта расчета;
- учитывает временную ценность денежных вложений.

Недостатки метода дисконтированного срока окупаемости:

- не учитывает последующие притоки денежных средств, на критерий

не влияет отдача, лежащая за пределами периода окупаемости, а потому он может служить неверным критерием привлекательности проекта;

Существует ряд ситуаций, в которых применение метода, основанного на расчёте срока окупаемости затрат целесообразно. Это, например, ситуация, когда руководство компании в большей степени озабочено решением проблемы ликвидности, а не прибыльности проекта, - главное, чтобы инвестиции окупились и как можно скорее. Метод также хорош в ситуации, когда

инвестиции сопряжены с высокой степенью риска, поэтому, чем короче срок окупаемости, тем менее рискован проект. Такая ситуация характерна для отраслей или видов деятельности, где велика вероятность достаточно быстрых технологических изменений.

Таким образом, из всех критериев наиболее приемлемыми для принятия решений инвестиционного характера являются критерии NPV, IRR и DPI. Несмотря на отмеченную взаимосвязь между этими показателями, при оценке альтернативных инвестиционных проектов проблема выбора критерия все же остается. Основная причина кроется в том, что NPV - абсолютный показатель, а DPI и IRR - относительные.

При принятии решения можно руководствоваться следующими соображениями:

а) рекомендуется выбирать вариант с большим NPV, поскольку этот показатель характеризует возможный прирост экономического потенциала коммерческой организации (наращивание экономической мощи компании является одной из наиболее приоритетных целевых установок);

б) возможно также сделать расчет коэффициента IRR для приростных показателей капитальных вложений и доходов при этом, если $IRR > CC$, то приростные затраты оправданны, и целесообразно принять проект с большими капитальными вложениями.

В случае противоречия между критериями NPV и IRR более предпочтительно использование критерия NPV. Поскольку NPV дает вероятностную оценку прироста стоимости коммерческой организации в случае принятия проекта; обладает свойством аддитивности, что позволяет складывать значения показателя NPV по различным проектам и использовать агрегированную величину для оптимизации инвестиционного портфеля.

Тем не менее, на практике существуют разные критерии оценки инвестиционных проектов, которые каждая компания разрабатывает с учетом специфики своей деятельности, и данная рекомендация не является

доминирующей. Нельзя категорично утверждать, что критерий NPV всегда является лучшим.

Одним из ключевых проектов, включенных в инвестиционную стратегию АО «Васильевский рудник», является Проект расширения и модернизации, действующей золотоизвлекательной фабрики.

Проведем анализ инвестиционного проекта с точки зрения экономической эффективности, рассчитаем основные технико-экономические показатели методом чистого дисконтированного дохода. Этот метод учитывает временную стоимость денег и основан на сравнении инвестиционных затрат с настоящей стоимостью всех будущих чистых денежных потоков по годам функционирования проекта.

Формула для расчета NPV имеет следующий вид:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m C_j \frac{1}{(1+i)^j}, \quad (30)$$

где $t = 1 \dots T$ – годы функционирования проекта;

r, i - ставка дисконтирования;

C_j - инвестиционные затраты;

P_k - доход от проекта в k -м году (будущие чистые денежные потоки).

Если NPV больше нуля, т.е. оценка будущих чистых денежных потоков превышает текущую оценку инвестиционных затрат, то проект экономически целесообразен. В этом случае инвестиционные затраты по данному проекту порождают чистые денежные потоки с доходностью большей, чем альтернативные варианты на рынке с таким же уровнем риска. Отрицательное значение NPV означает, что доходность проекта меньше объема вложенных в него средств, и на рынке имеются более привлекательные варианты инвестирования.

Внутренняя норма доходности (IRR) определяется как расчетная ставка дисконтирования, которая уравнивает по рассматриваемому проекту сумму дисконтированных чистых денежных потоков с текущей оценкой инвестиционных затрат. IRR может рассчитываться только при условиях, что потоки денежных средств во все будущие периоды времени неотрицательны. В противном случае получить однозначный ответ о величине IRR невозможно.

Внутренняя норма доходности определяет качество самого проекта, это та минимальная доходность, которую может обеспечить проект, оставаясь безубыточным (т.е. покрывающим отдачей инвестиционные и текущие затраты).

Норма рентабельности инвестиций (внутренняя норма доходности, внутренняя норма окупаемости) (IRR):

$$IRR = r, \text{ при котором } NPV = f(r) = 0 \quad (31)$$

Внутренняя норма доходности – это такая ставка дисконтирования r , при которой NPV как функция от r равна нулю (или NPV максимально приближена к нулю). Показатель IRR сравнивается с минимальной ставкой нормы прибыли на вложенный капитал на конкретном предприятии, либо с желаемой нормой прибыли, либо с ценой капитала (CC).

Интерпретационный смысл IRR: это может быть максимально допустимая цена источника финансирования проекта - банковская процентная ставка, если проект финансируется за счет кредита, или стоимость капитала предприятия (CC), если структура финансирования проекта соответствует структуре капитала предприятия. Независимо от того, с чем сравнивается IRR, проект принимается, если его IRR больше некоторой пороговой величины; поэтому при прочих равных условиях большее значение IRR считается предпочтительным.

Инвестиционные проекты, у которых $IRR > r$, имеют положительный NPV - эффективны. IRR может использоваться для оценки степени

устойчивости инвестиционного проекта по разности ($IRR - r$), а также для сравнения с приемлемыми значениями IRR у проектов данного типа.

Для расчета IRR вручную, используется метод последовательных итераций: выбираем два значения ставки дисконтирования таким образом, чтобы в интервале r_1 и r_2 , $NPV = f(r)$ меняло свое значение с плюса на минус, или с минуса на плюс.

Используется следующая формула:

$$IRR = r_1 + \frac{f(r_1)}{f(r_1) - f(r_2)} * (r_2 - r_1), \quad (32)$$

где r_1 - ставка дисконтирования, при которой NPV как функция $f(r_1)$ больше нуля;

r_2 - ставка дисконтирования, при которой NPV как функция $f(r_2)$ меньше нуля.

Точность вычисления зависит от длины интервала (r_1, r_2) и чем меньше интервал (до 1%), тем точнее IRR .

Индекс рентабельности (доходности) инвестиций (PI)

$$PI = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} / IC \quad (33)$$

Если $PI > 1$ - проект целесообразен;

$PI < 1$ - проект нецелесообразен;

$PI = 1$ - проект ни прибыльный, ни убыточный.

Срок окупаемости инвестиций (PP).

Алгоритм расчета PP зависит от равномерности распределения прогнозируемых доходов от инвестиций. Если доход по годам распределяется

равномерно, то срок окупаемости рассчитывается делением единовременных затрат (инвестиций) на величину годового дохода, обусловленного ими.

При получении дробного числа, округляем в сторону увеличения до ближайшего целого. Если доход от проекта распределяется неравномерно, то срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых инвестиция будет погашена кумулятивным доходом.

$$PP = n, \text{ при котором сумма } \sum_{k=1}^n P_k > IC \quad (34)$$

Некоторые аналитики предлагают дисконтировать P_k по показателю CC , то есть доход от инвестиций проекта дисконтировать по цене капитала. В этом случае срок окупаемости (DPP) увеличится.

Краткая характеристика предприятия и намечаемой деятельности

Золотоизвлекательная фабрика (ЗИФ) АО «Васильевский рудник» предназначена для осуществления переработки золотосодержащих руд Васильевского месторождения.

ЗИФ построена по рабочему проекту, выполненному Новосибирским институтом «Сибгипрозолото» в 2004-2005 г.г. Технологический регламент для разработки проекта строительства промышленной золотоизвлекательной фабрики под переработку руд Васильевского месторождения был разработан ОАО «Иргиредмет» в 2004 году.

Существующие производственные мощности ЗИФ обеспечивают переработку золотокварцевых руд Васильевского месторождения, добываемых открытым и подземным способом, по гравитационно–цианистой технологии, с использованием для сорбции золота активированного угля.

Проектная мощность существующей действующей ЗИФ составляет 300 000 тонн в год.

АО «Васильевский рудник» планирует реконструкцию действующей золотоизвлекательной фабрики с целью увеличения производительности до 600 тыс. тонн руды в год.

Для увеличения перерабатываемых мощностей планируется реконструкция действующей золотоизвлекательной фабрики и хвостохранилища.

Реконструкция ЗИФ

Проект реконструкции ЗИФ предусматривает гравитационно-цианистую технологическую схему переработки руд.

Товарной продукцией является лигатурное золото – золотосодержащие слитки (сплав Доре) с содержанием не менее 80% суммы благородных металлов (Au+Ag) отвечающие требованиям (ТУ 117-2-7-75).

Конечными продуктами, кроме лигатурного золота, являются хвосты сорбционного цианирования хвостов гравитации.

Хвосты переработки складированы в хвостохранилища наливного типа. Технологическая схема предусматривает замкнутый водооборот.

Технологическая схема рассчитана на сквозное извлечение металла в товарную продукцию 93,6%.

После проведения реконструкции на ЗИФ предусмотрена совместная переработка руд месторождений «Николаевское» и «Герфед», входящих в состав Партизанского рудного узла вместе с Васильевским золоторудным месторождением.

В процессе реконструкции не предусмотрено изменение технологической схемы переработки руды на ЗИФ ЗАО «Васильевский рудник».

В процессе реконструкции предусмотрено изменение аппаратного оформления технологической схемы, т.е. схемы цепи аппаратов, с заменой части оборудования на более высокопроизводительное и дополнительной установкой оборудования для увеличения производительности ЗИФ.

Объекты ЗИФ, подлежащие реконструкции и представленные в настоящем томе проекта:

- приемный бункер корпуса крупного дробления;
- конвейерная галерея, выходящая из корпуса крупного дробления;
- открытый склад дробленой руды
- отделение измельчения;
- отделение гравитации;
- склад реагентов;
- компрессорная.

Новые объекты ЗИФ, представленные в настоящем томе проекта:

- узел пересыпа руды с конвейерной галереи на конвейерную эстакаду;
- конвейерная эстакада на склад дробленой руды;
- дополнительное новое здание отделения гидрометаллургии,

примыкающее к главному корпусу ЗИФ.

Объекты ЗИФ не подлежащие реконструкции:

- корпус крупного дробления;
- подштабельная галерея склада дробленой руды;
- отделение гидрометаллургии;
- отделение десорбции, электролиза, реактивации и регенерации угля;
- плавильное отделение;
- узел приготовления известкового молока;
- отделение обезвреживания;
- отделения приготовления реагентов;
- пульпонасосная перекачки хвостов сорбционного цианирования и осветленной оборотной воды из хвостохранилища;
- АБК;
- химическая лаборатория.

Кроме того, не подлежит реконструкции вахтовый поселок с объектами инфраструктуры.

С учетом увеличения производительности фабрики в процессе реконструкции предусмотрено:

- изменение аппаратного оформления технологической схемы, т.е. схемы цепи аппаратов;
- замена части оборудования на более высокопроизводительное;
- дополнительная установка нового оборудования для увеличения производительности ЗИФ.

Мощность предприятия, режим работы и годовая производительность золотоизвлекательной фабрики представлены в таблице 14.

Таблица 14 - Исходные данные, режим работы и годовая производительность

Наименование	Данные
Режим работы фабрики	Круглогодичный
Количество рабочих дней в году	365
Режим работы золотоизвлекательной фабрики, ч/сут	24
Производительность по исходному сырью, т/год	600 000
Вид строительства	Реконструкция
Месторасположение фабрики	В районе добычи
Способ добычи руды	Открытый
Водоснабжение	Оборотное
Складирование хвостов	Хвостохранилище наливного типа
Типы руд	Золото-кварц-сульфидный убогосульфидный тип руд
Удельный вес руды, т/м ³	2,7
Насыпной вес руды, т/м ³	1,5
Угол естественного откоса, град.	35
Содержание золота в исходном сырье, г/т	3,16
Требования к конечной продукции	Лигатурное золото

ЗИФ

Соотношению в шихте руд месторождений «Герфед» и «Николаевское» составляет 5:1, с содержанием в них золота 3,0 и 3,97 г/т соответственно. Среднее содержание золота в шихте руд составляет 3,16 г/т.

Таблица 15 - Режим работы и производительность ЗИФ

Параметры	Значение
Переработка руды, т/год	600 000
Число рабочих дней в году	365
Режим работы золотоизвлекательной фабрики, ч/сут	24
Дробильный комплекс	
Коэффициент использования оборудования	0,75
Машинное время по режиму подачи руды, ч/год	6570
Среднесуточная производительность установки, т/сут	1644
Фактическая суточная производительность установки, т/сут	2192
Требуемая производительность оборудования, т/час	91,3
Главный корпус	
Коэффициент использования оборудования	0,86
Машинное время по режиму подачи руды, ч/год	7368
Среднесуточная производительность установки, т/сут	1644
Фактическая суточная производительность установки, т/сут	1911
Требуемая производительность оборудования, т/час	80,0

Основные принципы, заложенные в схему переработки:

Руду крупностью -400мм из карьера автосамосвалами доставляют на склад руды к приемному бункеру ЗИФ. Далее руда бульдозером подается в завалочный люк приемного бункера корпуса крупного дробления на колосниковую решетку с ячейками 400x400 мм.

Дробление всего объема руды предусмотрено осуществлять в одну стадию до крупности -150 мм в существующем корпусе крупного дробления. Дробленая руда ленточными конвейерами направляет на склад дробленой руды.

На складе через завалочный люк руда подается бульдозером в приемный бункер и далее пластинчатым питателем на ленточный конвейер для транспортировки в главный корпус золотоизвлекательной фабрики.

В главном корпусе дробленая руда последовательно измельчается и обогащается. Измельчение руды проводят в две стадии, первая стадия проводится в мельнице мокрого полусамоизмельчения (далее по тексту МПСИ), вторая - в двух шаровых мельницах (далее по тексту МШР).

Обогащение руды запроектировано по комбинированной гравитационно-цианистой схеме.

Гравитационное обогащение производится в цикле измельчения на отсадочных машинах типа МОД. Перечистка черного гравиконоцентрата осуществляется на концентрационных столах типа СКО.

Предусмотрена классификация хвостов основной операции гравитационного обогащения и хвостов первой перечистки гравиконоцентрата. Кроме того, предусмотрена предварительная классификация и доизмельчение промпродуктов перечистки гравиконоцентрата. Перечистка гравиконоцентратов проводится на столах в четыре стадии с последующей доводкой концентратов II и IV перечисток на концентрационных столах 30 АКМЦ с получением «золотой головки».

Гидрометаллургическая переработка хвостов гравитации предусматривает сгущение объединенных сливов гидроциклонов, сформированных из хвостов отсадки и промпродуктов перечистных операций гравитационного обогащения.

Гидрометаллургическая переработка сгущенного продукта осуществляется с применением предварительного цианирования в пачуках и сорбционного цианирования в колоннах жалюзийного типа на активированных углях с последующей десорбцией золота с угля и электролизом растворов десорбции. Насыщенный сорбент после грохочения и отмывки от илов поступает на операцию кислотной обработки и десорбции золота в существующую комплектную установку производства КНР, в которой одновременно проводится и электролитическое осаждение золота из полученных элюатов.

Конечными продуктами гидрометаллургического передела являются катодный осадок и хвосты сорбционного цианирования.

Перед отправкой в хвостохранилище производится обезвреживание хвостов сорбционного цианирования.

Для получения товарного продукта предусмотрена плавка «золотой головки» и катодного осадка с получением лигатурного золота (сплава Доре).

В таблице 16 представлены показатели экономической эффективности инвестиционного Проекта расширения и модернизации, действующей золотоизвлекательной фабрики до производительности 600-800 тыс. тонн руды в год.

Таблица 16 – Показатели экономической эффективности инвестиционного Проекта расширения и модернизации, действующей золотоизвлекательной фабрики до производительности 600-800 тыс. тонн руды в год.

Показатели	Год									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
IC, млн. руб.	182,3	125,8	224,05	205,7	62,95	30,46	91,40			
Pк, млн. руб.	-78,02	290,0	442,8	59,7	-211,8	426,6	703,8	819,7	161,2	1 223,9
r, %	17,75									
NPV, млн. руб.	430,448									
IRR, %	27									
PI	1,4									
PP,	7,1									
DPP, лет	8									

Полученные значения основных технико-экономических показателей подтверждают целесообразность реализации данного инвестиционного проекта.

Уровень инвестиций составит порядка 923 млн. руб.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенная диагностика финансового состояния АО «Васильевский рудник» за 2011-2014 годы позволила выявить следующие тенденции:

- в анализируемом периоде АО «Васильевский рудник» является неплатежеспособным, так как абсолютная платежеспособность не достигает оптимального уровня из-за неудовлетворительной структуры активов. В их составе присутствует большой удельный вес запасов и дебиторской задолженности. Данное обстоятельство повышает финансовый риск дальнейшей потери платежеспособности. Поэтому одна из неотложных задач – это снижение удельного веса запасов и дебиторской задолженности, поиск эффективных методов управления дебиторской задолженностью, что позволит в долгосрочной перспективе повысить платежеспособность предприятия;

- основными причинами неплатежеспособности у АО «Васильевский рудник» в 2014 г. являются дефицит собственных источников финансирования и неоптимальная структура оборотных активов (денежные средства отвлечены в запасы и дебиторскую задолженность, например, запасы в структуре оборотных активов составляет в 2014г. – 66,4 %, дебиторская задолженность – 11,98 %), что привело к дефициту денежных средств, невозможности выполнять текущие обязательства (погашение кредиторской задолженности);

- в 2011-2014 гг. АО «Васильевский рудник» является финансово неустойчивым и зависит от внешних источников финансирования;

- в анализируемом периоде с 2011 г. по 2014г. замедление оборачиваемости активов, основных средств, запасов, дебиторской задолженности и собственного капитала свидетельствует о снижении эффективности использования финансовых ресурсов, вложенных в вышеперечисленные активы и собственные источники финансирования;

- ускорилось обращение оборотных активов, денежных средств и кредиторской задолженности;

- ускорение оборачиваемости кредиторской задолженности и замедление оборачиваемости дебиторской задолженности свидетельствуют о том, что из оборота АО «Васильевский рудник» отвлекается значительно больше средств в виде дебиторской задолженности, нежели привлекается в виде кредиторской задолженности. По объему дебиторская задолженность в 2014г. превышает кредиторскую задолженность в 3,7 раза;

- в 2011 г. у АО «Васильевский рудник» наблюдается средний уровень всех показателей рентабельности, но уже в 2012 г. наметилась отрицательная тенденция их снижения;

- основными причинами снижения в 2012, 2013 гг. рентабельности продаж, бухгалтерской, чистой, экономической и валовой рентабельности является снижение всех видов прибыли (валовой прибыли, прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, чистой прибыли). В свою очередь причиной снижения всех видов прибыли являются опережающие темпы роста себестоимости по сравнению с темпами роста выручки;

- в 2014 г. тенденция снижения чистой и экономической рентабельности продолжается, основным фактором снижения явились опережающие темпы роста выручки от продаж и средней стоимости имущества (активов) по сравнению с темпами роста чистой прибыли;

- в 2014 г. отмечена тенденция роста рентабельности продаж, и валовой рентабельности. Рост вызван опережающими темпами роста прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, валовой и чистой прибыли по отношению к темпам роста выручки от продаж и собственного капитала;

- бухгалтерская рентабельность от обычной деятельности отрицательна в течение анализируемых периодов - это означает, что компания не имеет прибыли, не платит с нее налогов, и соответственно, ничего не остается в ее распоряжении;

- в целом у АО «Васильевский рудник» в 2014 г., не смотря на снижение отдельных показателей рентабельности (таких как бухгалтерская, чистая и

экономическая рентабельность) достаточно высокий уровень рентабельности, что подтверждает эффективность финансово-хозяйственной деятельности предприятия;

- с целью обнаружения признаков кризисного развития АО «Васильевский рудник» проведена экспресс-диагностика вероятного банкротства, которая показала, что у предприятия очень высокая вероятность банкротства, и наличие фактора финансового риска в виде большого объема запасов и дебиторской задолженности.

Подводя общие итоги анализа финансового состояния АО «Васильевский рудник», можно отметить, что уровень эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия достаточно низкий. У исследуемого предприятия нет собственных источников финансирования и резерва для привлечения заемных средств.

Несмотря на то, что АО «Васильевский рудник» на сегодня имеет дефицит собственных источников финансирования текущей и инвестиционной деятельности, а также огромные долговые обязательства по ранее взятым кредитам. Для выхода из кризисной ситуации специалистами АО «Васильевский рудник» была разработана Долгосрочная программа развития на период с 2015 по 2024 гг. Ее ключевыми и обязательными элементами являются: перенос поселка Партизанск (перенос поселка необходим, чтобы полностью вовлечь в отработку имеющуюся ресурсную базу), расширение и модернизации действующей золотоизвлекательной фабрики с 300 тыс. тонн в год до 600-800 тыс. тонн в год. Уровень инвестиций составит порядка 923 млн. руб.

В выпускной квалификационной работе сформированы основные направления инвестиционной политики АО «Васильевский рудник», которые содержат следующее:

- инвестиционная политика АО «Васильевский рудник» должна формироваться с учетом принципов, из которых основными являются

ориентированность на стратегические цели развития предприятия, классификация инвестиций по уровню рисков и обеспечение минимизации рисков, получение максимальной доходности инвестиций;

- инвестиционная политика предприятия АО «Васильевский рудник» должна решать задачи эффективного использования финансовых ресурсов, направляемых в инвестиционный процесс, выделения доминантных сфер стратегического развития инвестиционной деятельности предприятия, формирования системы показателей для мониторинга инвестиционной деятельности предприятия и оптимальных по стоимости источников финансирования инвестиций;

- организационная структура управления инвестиционной деятельностью АО «Васильевский рудник» должна соответствовать стратегическим целям развития предприятия, обеспечивать оперативность и высокое качество принимаемых управленческих решений;

- одним из важных направлений инвестиционной политики АО «Васильевский рудник» и этапом процесса управления инвестициями должна являться инвестиционная оценка рисков путем идентификации и оценки уровня рисков;

- оценка экономической целесообразности инвестиционных проектов должна осуществляться с учетом обоснования ставки дисконтирования (отраслевая ставка составляет 20% и слишком завышена в современных условиях, обоснованная в работе ставка –17,75%).

Проблема комплексной оценки эффективности инвестиций постоянно находится в центре внимания компании. Поэтому с учетом рисков проведена оценка экономической эффективности инвестиционного проекта по расширению и модернизации действующей золотоизвлекательной фабрики до 600-800 тыс. тонн в год. Рассчитанные показатели экономической эффективности инвестиционного проекта по расширению и модернизации действующей золотоизвлекательной фабрики до 600-800 тыс. тонн в год.

подтвердили экономическую целесообразность реализации данного проекта и эффективность проводимой инвестиционной политики.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Аньшин, В.М. Инвестиционный анализ: учебное пособие/ В. М. Аньшин. – Москва: Дело, 2011. – 173с.
2. Баканов, М. И. Теория экономического анализа: учебник/ М. И. Баканов, А. Д. Шеремет. – Москва: Финансы и статистика, 2008. – 536с.
3. Балабанов, И. Т. Основы финансового менеджмента: учебное пособие / И. Т. Балабанов. – Москва: Финансы и статистика, 2009. – 512 с.
4. Бердникова, Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие / Т. Б. Бердникова. – Москва: Инфра-М, 2010. – 308 с.
5. Бобылева, А.З. Финансовый менеджмент: проблемы и решения: учебное пособие. / А.З. Бобылева. – Москва: Дело, 2010. – 336с.
6. Бобылева, А.З. Финансовое оздоровление фирмы: Теория и практика: учебное пособие / А.З. Бобылева. – Москва: Дело, 2008. – 256с.
7. Бланк, И.А. Управление финансовыми ресурсами / И.А. Бланк. – Москва: Омега-Л, 2010. – 350с.
8. Бланк, И. А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – Москва: Эльга, Ника-Центр, 2011. – 448 с.
9. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк. – Москва: Эльга, Ника-Центр, 2009. –656с.
10. Богатин, Ю. В. Оценка эффективности бизнеса и инвестиций: учебник / Ю. В. Богатин, В. А. Швандар. – Москва: Юнити-Дана, 2011. – 390с.
11. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент: учебник / В.В. Бочаров. – Санкт-Петербург: Питер, 2009. – 490с.
12. Бузова, И. М. Коммерческая оценка инвестиций: учебник / И. М. Бузова, Г. Н. Маховикова, В. Ф. Терехова. – Санкт-Петербург: Питер, 2013. – 432с.
13. Васина, А. С. Финансовая диагностика и оценка проектов: учебник / А. С. Васина. – Санкт-Петербург: Питер, 2012. – 448 с.

14. Видяпин, В. И. Экономическая теория: учебник / В. И. Видяпин, А. И. Добрынин. – Москва: Инфра-М, 2008. – 341 с.
15. Виленский, П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика: учебное пособие / П. Л. Виленский, В. Н. Лившиц, С. А. Смоляк. – Москва: Дело, 2012. – 1103 с.
16. Гуслистый, А.П. Управление инвестициями. Диверсификация портфеля, риск и слежки за рынком / А. Гуслистый. – Москва: Интернет-Трейдинг, 2012. – 41 с.
17. Донцова, Л. В. Анализ финансовой отчетности: практикум / Л. В. Донцова, Н.А. Никифорова. – Москва: Дело и сервис, 2012. – 144 с.
18. Донцова, Л.В. Анализ финансовой отчетности: учебник / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. – Изд. 7-е, перераб. и доп. – Москва: Дело и сервис, 2011. – 368 с.
19. Зайцев, Н.Л. Экономика, организация и управление предприятием: учебное пособие / Н. Л. Зайцев. – Изд. 3-е, перераб. и доп. – Москва: Инфра - М, 2012. – 455с.
20. Иванова, Н. Н. Экономическая оценка инвестиций: учебник / Н. Н. Иванова, Н. А. Осадчая. – Москва: Феникс, 2012. – 218с.
21. Ковалев, В.В. Курс финансового менеджмента / В.В. Ковалев. – Москва: Проспект, 2010. – 480с.
22. Ковалев, В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности /В. В. Ковалев. – Москва: Финансы и статистика, 2011. – 132 с.
23. Ковалев, В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. – Москва: Финансы и статистика, 2010. – 560с.
24. Колчина, Н. В. Финансы предприятия: учеб. / Н. В. Колчина. – Москва: Финансы, 2008. – 315с.
25. Корчагин, Ю. А. Инвестиции: теория и практика: учебник / Ю. А. Корчагин, И. П. Маличенко. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2010. – 512с.

26. Кузнецов, Б. Т. Инвестиции: учебное пособие для вузов / Б. Т. Кузнецов. – Москва: Юнити - Дана, 2012. – 623 с.
27. Корпоративные финансы: Учеб. для вузов /М.В. Романовского, А.И.Вострокнутовой. Стандарт третьего поколения. – Санкт Петербург: Питер, 2010. – 630с.
28. Любушин, Н.П. Экономический анализ: учебное пособие для вузов / Н. П. Любушин. – Москва: Юнити - Дана, 2011. – 177 с.
29. Мальщуклова, О.М. Проблемы разработки инвестиционной политики предприятия / О. М. Мальщуклова // Вопросы инновационной экономики – 2011. – №4 (4) – С. 29-38.
30. Марголин, А. М. Экономическая оценка инвестиций: учебник / А. М. Марголин, П. Я. Быстряков. – Москва: ЭКМОС, 2011. – 240с.
31. Мелкумов, Я. С. Экономическая оценка эффективности инвестиций: учебник / Я. С. Мелкумов. – Москва: ИКЦ «ДИС», 2010. – 160с.
32. Непомнящий, Е. Г. Инвестиционное проектирование: учебное пособие / Е.Г Непомнящий. – Таганрог: ТРТУ, 2012. – 265 с.
33. Попков, В. П. Организация и финансирование инвестиций: учебник / В. П. Попков, В.П. Семенов. – Москва: ИНФРА-М, 2013. – 407 с.
34. Райзберг, Б. А. Курс экономики: учебник / Б. А. Райзберг. – Москва: ИНФРА-М, 2011. – 720 с.
35. Райзберг, Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева – Изд. 6-е, перераб. и доп. – Москва: ИНФРА-М, 2008. – 511с.
36. Ример, М. И. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие / М. И. Ример, А. Д. Касатов, Н. Н. Матиенко. – Санкт-Петербург: Питер, 2012. 480с.
37. Савицкая, Г. В. Анализ инвестиционной деятельности предприятия: учебное пособие / Г. В. Савицкая. – Москва: Новое знание, 2010. – 704с.

38. Савчук, В. П. Анализ и разработка инвестиционных проектов: учебник / В. П. Савчук, С.И. Прилипко, Е.Г. Величко. – Москва: ИНФРА-М, 2011. – 512с.
39. Сергеев, И. В. Экономика организаций (предприятий): учебное пособие / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова. – Москва: Проспект, 2011. – 560с.
40. Финансовый менеджмент/ Под редакцией Г.Б.Поляка. – Москва: ЮНИТИ, 2009. – 355с.
41. Финансовый менеджмент/ Под редакцией Е.И Шохина. – Москва: КНОРУС, 2010. – 370с.
42. Холт, Р.Н. Планирование инвестиций: учебник / Р.Н. Холт, С. Б. Бернес. – Москва: Дело ЛТД, 2008. – 348с.
43. Официальный сайт Министерства экономического развития РФ. Режим доступа: <http://www.economy.gov.ru>.
44. Официальной сайт Федеральной службы государственной статистики. – Режим доступа: <http://www.krasstat.gks.ru>.
45. Официальный сайт United States Geological Survey (Американская научно-исследовательская правительственная организация, специализирующаяся в таких науках, как биология, география, геология, гидрогеология. Важнейшая сфера исследований - разведка полезных ископаемых в США. - Режим доступа: <https://usgs.gov>.
46. Официальный сайт журнала «Золото и технологии». - Режим доступа: <http://zolteh.ru>.
47. Сайт, посвященный золотодобыче. Непромышленная, рудная, россыпная золотодобыча. - Режим доступа: <http://zolotodb.ru/>.
48. Официальный сайт Информационного агентства MetalTorg.Ru. Новости, аналитика, цены, статистика рынка черных, цветных и драгоценных металлов. - Режим доступа: <http://www.metaltorg.ru>.
49. Официальный сайт World Gold Council. - Режим доступа:

www.gold.org.

50. Официальный сайт Союза Золотопромышленников России профессиональное отраслевое объединение. - Режим доступа:

<http://goldminingunion.ru>.

51. Официальный сайт Кредитные рейтинги и исследования | РИА Рейтинг. - Режим доступа: www.riarating.ru/.

52. Официальный сайт Рейтинг золотодобывающих компаний РФ. - Режим доступа: <http://www.eruda.ru/>.

53. Информационно-аналитический портал Zolotonews.ru. – Режим доступа: <http://www.zolotonews.ru/about/>

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Бухгалтерский баланс АО «Васильевский рудник» за 2014 г. (форма №1)

Показатели в тыс.руб.

Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.	На 31 декабря 2012 г.	На 31 декабря 2011 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1110	274 251	300 689	340 767	2 315
Результаты исследований и разработок	1120		-	-	-
Нематериальные поисковые активы	1130	410 616	259 988	113 203	-
Основные средства	1150	2 039 579	2 160 563	2 221 121	2 215 753
Финансовые вложения	1170	6 800	-	-	-
Отложенные налоговые активы	1180	966 016	459 559	322 235	293 388
Прочие внеоборотные активы	1190	117 551	32 657	19 255	430 976
Итого по разделу I	1100	3 814 812	3 213 457	3 016 581	2 942 431
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	1210	877 065	873 745	760 039	450 336
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	39 172	10 136	20 022	36 075
Дебиторская задолженность	1230	158 226	172 393	134 657	157 141
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	4 230	3 064	1 213	1 213
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	237 451	148 363	45 899	4 532
Прочие оборотные активы	1260	4 136	3 306	3 501	235 390
Итого по разделу II	1200	1 320 290	1 211 007	965 332	884 687
БАЛАНС	1600	5 135 102	4 424 464	3 981 912	3 827 118
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	20 267	20 267	20 267	20 267
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320		-	-	-
Переоценка внеоборотных активов	1340		-	-	-
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	2 244 070	2 244 070	2 244 070	2 289 146
Резервный капитал	1360	1 097	1 097	1 097	1 097
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(4 503 278)	(2 599 828)	(2 069 421)	(1 764 518)
Итого по разделу III	1300	(2 237 844)	(334 394)	196 013	545 992

Продолжение приложения А

Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.	На 31 декабря 2012 г.	На 31 декабря 2011 г.
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410		159 263	279 584	993 707
Отложенные налоговые обязательства	1420	67 215	33 342	11 502	4 689
Оценочные обязательства	1430	13 450	12 316	10 485	8 835
Прочие обязательства	1450	576 825	172 358	194 452	-
кредиторская задолженность		576 825	172 358	194 452	-
Итого по разделу IV	1400	657 490	377 279	496 023	1 007 231
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510	6 418 604	4 066 634	3 001 195	2 089 957
Кредиторская задолженность	1520	222 725	252 602	237 976	168 356
Доходы будущих периодов	1530		26	-	-
Оценочные обязательства	1540	65 494	42 593	39 013	15 583
Прочие обязательства	1550	8 633	19 724	11 692	-
НДС к возмещению с выплаченных авансов		8 633	19 724	11 692	
Итого по разделу V	1500	6 715 456	4 381 579	3 289 876	2 273 896
БАЛАНС	1700	5 135 102	4 424 464	3 981 912	3 827 118

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Отчет о финансовых результатах АО «Васильевский рудник» за 2014 г. (форма №2)

Показатели в тыс.руб.

Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2014г.	За Январь - Декабрь 2013г.
Выручка	2110	2 208 582	2 032 214
Себестоимость продаж	2120	(1 795 413)	(1 995 150)
Валовая прибыль (убыток)	2100	413 169	37 064
Коммерческие расходы	2210	-	-
Управленческие расходы	2220	(240 559)	(132 775)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	172 610	(95 711)
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
Проценты к получению	2320	6 987	70
Проценты к уплате	2330	(424 772)	(370 461)
Прочие доходы	2340	381 769	774 927
Прочие расходы	2350	(2 509 410)	(954 451)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(2 372 815)	(645 626)
Текущий налог на прибыль	2410		-
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	1 980	(13 640)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(33 873)	(21 840)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	506 456	137 325
Прочее	2460	(3 127)	(266)
Чистая прибыль (убыток)	2400	(1 903 450)	(530 407)
СПРАВОЧНО			
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510		
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520		
Совокупный финансовый результат периода	2500	(1 903 450)	(530 407)
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900		
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910		

