

«Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»

Лицей

Индивидуальная выпускная работа

**Перспективы развития рынка кофе категории «specialty»
в России**

Выполнил Барер Максим Семенович

Научный консультант:
Бахтимов Александр Анатольевич

Москва 2024

Оглавление

Оглавление	2
Глава 1. Теоретическая часть исследования.....	3
1.1 Определение понятия «Спешелти кофе» и его эволюция	3
1.2 Влияние внешних факторов на цену кофе.....	5
1.3 Обзор литературы и план работы	9
Глава 2. Основная часть.....	11
2.1 Описание кофейного рынка России и его экономической составляющей	11
2.2 Финансовый анализ ООО «Тэйсти Кофе» и прогноз устойчивости организации.....	22
2.3 Прогноз прибыли компании в зависимости от других рассмотренных переменных	32
3. Вывод и обобщение результатов	36
4. Заключение и комментарии	38
Список литературы	40

Глава 1. Теоретическая часть исследования

1.1 Определение понятия «Спешелти кофе» и его эволюция

Впервые термин «Спешелти кофе» был употреблен в 1974 году в журнале «Tea & Coffee Trade Journal» Эрной Натсен. Определение «спешелти кофе» она сформулировала так: «Спешелти кофе — это зёрна с уникальными характеристиками вкусоароматического букета, выращенные в уникальном географическом микроклимате». Такое определение слишком размытое и обтекаемое, чтобы судить по нему о принадлежности того или иного кофе к категории «Спешелти», поэтому Ассоциация Спешелти Кофе Америки (SCAA), основанная в 1982 году как некоммерческая организация, со временем стала изменять и дополнять данное определение. В 1998 году административный директор SCAA Дон Холли опубликовал статью в журнале «Specialty Coffee Chronicles» под названием «Определение Спешелти Кофе» (ориг. «The Definition of Specialty Coffee»), в которой он утверждает, что «определение спешелти кофе должно начинаться с его происхождения, с посадки определенного сорта в определенном регионе мира». В статье также приводится «Таблица Классификации Зеленого Кофе» (ориг. «The Green Coffee Classification Chart»), составленная исполнительным директором SCAA Тедом Лингелом, которая задает четкие рамки определения «Спешелти» кофе еще на фазе зеленого зерна. Основными тезисами в таблице являются отсутствие дефектов и наличие отличительной черты непосредственно в чашке. Виды дефектов в зеленом кофе и их влияние на итоговую оценку кофе (ориг. Q-grade), про которую будет подробно расписано в следующем абзаце, были определены протоколом оценки зеленого кофе (ориг. The Grading Green Coffee protocol), который, в свою очередь, опирался на систему классификации зеленого кофе разновидности «арабика» ассоциации спешелти кофе (ориг. SCA Green Arabica Coffee Classification System (GACCS)), выпущенную весной 2000 года, а также на справочник по дефектам ассоциации спешелти кофе (ориг. SCA Defect Handbook), выпущенный 2 апреля 2004 года. При проходе классификации спешелти кофе берется 350 граммов зерна, далее вручную проверяют на наличие дефектов. В настоящий момент выделяют первичный и вторичный дефект зеленого зерна. Для прохождения классификации не должно быть ни одного первичного дефекта, но могут содержаться до 5 вторичных, так как вторичные в небольших количествах безвредны для вкуса. В руководстве SCA Defect Book выделяются 6 первичных дефектов: полностью черное зерно, полностью закисшее зерно, зерно в ягоде, посторонние предметы, плесень, сильное повреждение насекомыми. Из вторичных выделяют 10 видов: частично черное зерно

(до 3 шт.), частично закисшее зерно (до 3 шт.), зерно в пачменте, легкое повреждение насекомыми, флоатер (это дефект кофейного зерна, при котором зёрна бледные и всплывают, если их погрузить в воду), незрелое зерно, пересушенное зерно, шелл/ракушка, сломанные зерна, каскара/хаск (это сушёная мякоть и кожура кофейной ягоды). Отдельно выделяют дефект квакеры, их не должно быть в 100 граммах уже обжаренного кофе. Это зерна незрелых ягод, которые могут быть незаметны в еще не обжаренном кофе. Еще одним немаловажным условием является влажность зерна, находящаяся от 9 до 13%. Самым последним, но самым важным этапом присвоения кофе класса спешелти выступает оценка Q-грейдера. Она происходит по строго установленному протоколу SCA, где есть требования по обжарке, размеру помола, температуре воды и проведении каппинга*, после которого Q-грейдеры и ставят оценку кофе. После выставления оценки, которая также проводится строго по протоколу, кофе получает класс спешелти, если он набрал от 80 до 100 баллов при стобалльной шкале оценивания. Сейчас общее определение спешелти кофе расширяется и уточняется, происходит переход от «сложно-определяемого понятия качества» (ориг. Hard-to-define concept of “quality”) к «хорошо-определяемым свойствам» (ориг. Well-defined attributes), которые можно будет количественно оценить. Также проблемой определения можно назвать игнорирование внешних атрибутов и концентрация на оценке «качества» и количестве дефектов. С внешней оценкой подход дает комплексное понимание качества и ценности на рынке, что, в свою очередь, дает лучшее представление о том, что представляет реальную ценность для потребителей и производителей. «Свойство, приносящее значимость – это свойство, которое придает кофе особенность и «учитывает» его статус спешелти». (ориг. An attribute that brings value in the marketplace is an attribute that lends specialness to the coffee, and “counts” towards its specialty status.) Учитывая описанные выше недостатки предыдущих определений, SCA предложили следующее: «Спешелти кофе – это кофе или кофейный опыт, признанный за свои отличительные качества, и благодаря этим качествам имеет значительную дополнительную ценность на рынке». (ориг. Specialty coffee is a coffee or coffee experience recognized for its distinctive attributes, and because of these attributes, has significant extra value in the marketplace.) Метод оценки влияния внешней среды на ценность кофе предложил Того М. Траоре, Норберт Л. В. Вильсон и Деакью Филдс З в своей работе «What Explains Specialty Coffee Quality Scores And Prices: a Case Study From The Cup Of Excellence Program», опубликованной в Cambridge University Press 12 апреля 2018 года. В представленной работе предлагается использовать гедонистическое ценовое моделирование (ориг. hedonic price modeling), которое подразумевает определение ценовых факторов с учетом как внутренних, так и внешних характеристик товара, которые на него непосредственно влияют. С его помощью автор

выявляет влияние материальных и символических атрибутов на оценку или цену кофе и предлагает такую формальную трактовку:

$$(1) p(z) = (a_1, a_2, \dots, a_n),$$

где “ p ” – цена на продукт “ z ”, а последовательность “ a ” с индексами от 1 до n – набор атрибутов продукта “ z ”. Тогда определение гедонистической (или неявной) цены определяется таким образом:

$$(2) \frac{\partial p}{\partial a_1} = p_i(a_1, a_2, \dots, a_n).$$

1.2 Влияние внешних факторов на цену кофе

В этой главе я предлагаю разобраться, что не входит в описанную гедонистическую ценовую модель, краткое описание которой представлено в главе 1.1, чтобы в дальнейшем разделять одни внешние факторы от других. После начала 2022 года ответные меры западных стран на действия России существенно ужесточились, что повлияло как на цену кофе на Российском рынке, так и на сложность его транспортировки. В статье «Российский рынок на фоне санкций: Проблемы индустрии, способы их решения и изменение потребительского поведения»¹ описывается влияние факторов геополитики и санкций, а также присутствуют авторские комментарии основателя и директора компании «Tasty coffee» Михаила Шарова, поэтому глава будет преимущественно опираться именно на эту статью.

Хотя отношения России и компаний из Вьетнама, Бразилии и Италии, откуда больше всего поставлялся кофе, после событий 2022 года особо не изменились, санкции повлияли на импорт кофе. От сотрудничества с Россией отказались большое количество оптовых перевозчиков, поэтому выросли логистические расходы, а отсюда и стоимость продукции. По словам Михаила Шарова, которого я уже упоминал, в марте 2022 года сотрудничество с портами Санкт-Петербурга и Новороссийска прекратили крупнейшие перевозчики HSC и Maersk, поэтому пришлось искать иные пути импорта, что в разы увеличило стоимость продукции. В пример приводится доставка кофе из Бразилии в Санкт-Петербург: «Если раньше доставка из Бразилии в Петербург стоила несколько тысяч долларов, то к весне 2022 года – около \$10 000». Также, на фоне миграции населения в 2022 г., негативно отразилось снижение потребительской способности, что, в совокупности с другими факторами, привело к удорожанию обжаренного кофе на 40–60% по наблюдениям потребителей, по данным журнала «Forbes» цены на

¹ Российский рынок на фоне санкций: Проблемы индустрии, способы их решения и изменение потребительского поведения / Балакай С. С. // Бизнес России: <https://glavportal.com/> – 2024. – 15 января – URL: <https://glavportal.com/materials/rossijskij-tunok-kofe-na-fone-sankcij> (дата обращения: 10.04.2024)

зерновой и молотый кофе выросли на 27,2%². Основательница «Школы любителей кофе» Ольга Храмова отмечает неурожай в Бразилии, забастовки в Колумбии, переворот в Эфиопии, а также севший на мель контейнеровоз «Evergreen», в результате которого, по данным расчёта «Lloyd's List», тратилось по 400 млн долларов в час, основными причинами дефицита контейнеров, а следовательно удорожания их аренды для кофепроизводящих компаний³, что тоже сказалось на цене самого кофе. Нельзя не обратить внимания на дополнительно создавшиеся сложности с транспортировкой из-за эскалации военных действий на ближнем востоке, в ходе которых йеменские хуситы обстреливают судна недружественных стран, поэтому многие компании, например MSC и Maersk, перестают доставлять контейнеры через Суэцкий канал и ищут альтернативы. Одним из обходных маршрутов выделяют мыс «Доброй Надежды», но тогда срок доставки увеличивается на 3–3,5 недели, еще одной из проблем является рост фрахта. Так, по данным SOTA Logistic, стоимость доставки, например, из китайского порта Нинбо в Санкт-Петербург за 3 месяца (с декабря 2023 по февраль 2024) подорожала на \$1,1 тыс. Если же оставить транспортировку через Суэцкий канал, то стоимость все равно вырастет вследствие повышения страховых сборов, которые на 8 февраля 2024 года составляют от \$300 за TEU (двадцатифутовый эквивалент) «в зависимости от порта назначения»⁴. Андрей Емец, директор оптовой компании «Консьюмер Холдингс», говорит о росте цен на кофе в опте почти на 100% из-за санкционной политики, дефицита сырья и повышении логистических тарифов. Однако, по его словам, «спрос был огромный» и «хватали по любой цене», он связывает это с тем, что в 1 квартале потребителями ожидался резкий дефицит, поэтому они принимали решение запасаться, в это время «часть производителей повышали цены сначала на 70%, потом – еще на 30%, другие увеличивали цены в несколько этапов на 15–30%». По мнению Михаила Шарова, в дальнейшем цены продолжат свой рост по той причине, что «поставщики не стали сразу резко повышать цены и пожертвовали своей маржинальностью, чтобы не вызвать шоковую реакцию и отток партнеров, но будут это делать в дальнейшем». Однако не весь рост будет оплачивать потребитель, считает представитель агентства «Tochka Rosta Research&Testing» Роман

² Участенное сердце: из-за чего растут цены и падает качество кофе в России / Белая А. // Forbes: <https://www.forbes.ru/> - 2023. – 11 сентября – URL: <https://www.forbes.ru/prodovolstvennaya-bezopasnost/495790-ucasennoe-serdcebienie-iz-za-cego-rastut-ceny-i-padaet-kacestvo-kofe-v-rossii> (дата обращения: 11.04.2024)

³ Suez Canal blockage is delaying an estimated \$400 million an hour in goods / Lori Ann LaRocco // CNBC: <https://www.cnbc.com/> - 2021. – 26 марта – URL: <https://www.cnbc.com/2021/03/25/suez-canal-blockage-is-delaying-an-estimated-400-million-an-hour-in-goods.html> (дата обращения: 11.04.2024)

⁴ Суэцкий канал и обходные маневры / Лебединец А. // Логистика в России: <https://logirus.ru/> - 2024. – 8 февраля – URL: https://logirus.ru/articles/solution/suetskiy_kanal_i_krasnoe_more-obkhodnye_manevry.html (дата обращения 16.04.2024)

Шалимов, «где-то дистрибуторам и кофейной рознице придется пожертвовать маржой»⁵.

Помимо всех вышеперечисленных факторов, касающихся в большинстве своем арабики, издательство «Bloomberg» в 2022 году сообщило о кофейных запасах Вьетнама, сокращение которых вдвое привело к «прыжку» в 17% на робусту в июле по сравнению с 10-месячным минимумом, т. к. на сорт робуста во Вьетнаме приходится около 90% производимого кофе. Робуста используется, например, компанией «Nestle SA» в растворимом кофе, а также имеет широкое распространение в блендах для эспрессо, потому что этот сорт является недорогой альтернативой арабике и, следовательно, смягчает последствия растущей с каждым годом инфляции, а значит повышение стоимости робусты сильнее скажется на ценах продуктов компаний-гигантов, чем на небольших локальных обжарщиках. До Ха Нам, председатель «Intimex Group» и заместитель главы Вьетнамской ассоциации кофе и какао отметил, что сокращении «прибыльных» площадей для посева и рост цен на удобрения могут повлиять на производство в 2022–2023 году, «Citigroup Inc.» сократила свой прогноз производства кофе в 2022 и 2023 году из-за местных исследований урожая, которые показали, что недостаток удобрений в этом году пагубно сказался на урожайности⁶. Эти опасения оказались не беспочвенными. На основании «TradingView» по состоянию на 8 апреля 2024 года цена «Robusta Coffee Features» выросла в 1,73 раза по сравнению с пиком 2022 года 22 августа (3934.00 и 2262.95), если же сравнивать описанный кризис с 2023 годом, то в этом случае рост составил 25%.

Однако кризисы, ответные меры и прочие неприятности для обжарщиков и поставщиков первое время почти не сказывались на цене кофейной продукции. Это происходило по той причине, что действовали контракты, которые заключали на 6–7 месяцев вперед как раз для обеспечения стабильности и прогнозируемости цен. Но помимо описанных выше факторов появились другие обстоятельства, которые мешали долго удерживать цены на одном уровне. Например, «некоторые импортеры дополнительно добавляют к стоимости свой коэффициент или проводят оплаты по курсу Forex. Таким образом они дополнительно страхуют себя.», пишут «Tasty Coffee». Санкции же коснулись и упаковки для кофе, цена которой при заказе из Китая выросла на 30–50%. В добавок ко всему, обжарщики теперь не могут получить кофе без предоплаты или с частичной предоплатой, как это можно было сделать раньше. Сейчас они обязаны сразу внести полную сумму заранее, а это значит, что

⁵ Запас бодрости: почему дорожает кофе в России / Ганжур Е. // Forbes: <https://www.forbes.ru/> - 2022. – 10 сентября – URL: <https://www.forbes.ru/biznes/476595-zapas-bodrosti-pocemu-dorozaet-kofe-v-rossii> (дата обращения 11.04.2024)

⁶ Coffee Lovers Set for Price Pain as Vietnam Reserves Shrink / Mai Ngoc Chau // Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/europe> – 2022. – 24 августа – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-08-24/coffee-drinkers-set-for-price-pain-as-vietnamese-reserves-shrink> (дата обращения 11.04.2024)

компаниям надо найти недостающие деньги путем задействования собственных резервов или использования кредитных средств под ощутимый процент. Некоторые компании, такие как «Submarine», «Tasty Coffee Roasters», «The Welder Caterine» и прочие привыкли ездить в страны-производители кофе и лично знакомиться с фермерами, контролировать процесс сбора и обработки ягод, выбирать новые лоты, согласовывать более выгодные условия покупки зерна и так далее, теперь же такие выезды организовывать стало сложнее и дороже. Не обошли санкции и оборудование для обжарки и контроля качества кофе. Так как в России пока нет аналогов зарубежных ростеров, поэтому нельзя не принять во внимание риск, связанный с возможной недоступностью сервисного обслуживания и комплектующих в дальнейшем⁷.

В заключении главы хочется сказать, что Российский рынок испытывал заметный спад только один раз – в 1998 году. Переход с плановой экономики на рыночную, указ президента РСФСР от 3 декабря 1991 года «О мерах по либерализации цен», который привел к росту стоимости на продукты и сокращению участия государственного сектора в ВВП до 38%, девальвация рубля, непостоянство политической позиции власти, сокращение государственного бюджета, сильная зависимость от импортеров, отказ депутатов государственной думы согласовывать антикризисные меры, а также Азиатский финансовый кризис вместе с увеличением задолженности перед держателями государственных краткосрочных облигаций (ГКО) привели с масштабному кризису и, в последствии, к техническому дефолту⁸. Отследить изменение цен на продукты можно по данным Росстата⁹, цена на позицию «Кофе натуральный растворимый, кг» выросла с 124509.00 до 390.20 рублей без учета деноминации (приблизительно в 3 раза). Но это не единственная причина спада. «Образовался избыток на складах» и «в 1998 году в Россию ввезли почти в пять раз меньше кофе, чем в 1997», - добавляет Сергей Антонов, однако в дальнейшем импорт снова начал стабильно расти¹⁰. Так, по данным ЕМИСС, ввоз кофе в Россию в период с 2000 по 2021 год вырос более чем в 10 раз¹¹. По тенденциям, которые сейчас наблюдаются на российском рынке кофе, можно сказать, что кофепроизводящие компании стараются все меньше зависеть от иностранных производителей и покупать больше оборудования

⁷ О трудностях в кофейном секторе России / Ахметшина С. // Tasty coffee: <https://tastycoffee.ru/> - 2023. – 10 января – URL: https://shop.tastycoffee.ru/blog/o_trudnostyah_v_kofejnom_sektore_Rossii (дата обращения 11.04.2024)

⁸ Российский дефолт 1998 года: история, причины и последствия / Мельник А. // Совкомблог: <https://journal.sovcombank.ru/> - 2024. – 16 января – URL: https://journal.sovcombank.ru/investitsii/rossiiskii-defolt-1998-goda-istoriya-prichini-i-posledstviya#h_29066357611705405767213 (дата обращения 12.04.2024)

⁹ Средние потребительские цены по Российской Федерации в 1992 – 2007гг. // Росстат: <https://rosstat.gov.ru/> - URL: https://rosstat.gov.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab5-cen.htm (дата обращения 12.04.2024)

¹⁰ Сколько пьют кофе россияне / Антонов С. // Тинькофф журнал: <https://journal.tinkoff.ru/> - 2023. – 16 февраля – URL: <https://journal.tinkoff.ru/coffee-stat/> (дата обращения 12.04.2024)

¹¹ Импорт отдельных товаров // ЕМИСС: <https://www.fedstat.ru/>

российских брендов. В России уже есть компании, занимающиеся производством ростеров, дестоунеров и прочего, одной из крупнейших и наиболее видимых можно выделить «ТРОБРАТ», работающая с 2015 года и уже имеющая 73 готовых проекта. Поэтому вполне вероятно, что в ближайшие несколько лет большая часть маленьких обжарочных компаний смогут полностью перейти на российское оборудование. Это далеко не значит, что процесс подорожания остановится или замедлится, но такая замена поможет избежать неожиданных трат из-за непредвиденных поломок и ускорить процесс починки техники.

Таким небольшим анализом макросреды и её влиянием на цену кофейной продукции я предлагаю ограничиться и в дальнейшем ссылаться на описанные факторы, чтобы при надобности неуместно не описывать ту или иную причину изменения цен.

1.3 Обзор литературы и план работы

В этой главе будут рассмотрены основные источники, на которые будет опираться эта работа, а также их краткое описание.

Основным источником данных о прибыли компаний, ее обороте, активах и прочих важных для финансового анализа показателях будет служить сайт «Прозрачный бизнес»: <https://pb.nalog.ru/> и «Государственный Информационный ресурс Бухгалтерской (Финансовой) Отчетности»: <https://bo.nalog.ru/>. Однако при анализе небольших компаний может возникнуть проблема, состоящая в том, что некоторые из них занимаются «дроблением бизнеса» для уклонения от налогов, формирования иного состава акционеров, снижение бизнес-рисков и т. д. Примером может послужить ООО «Правда кофе» - кофейня, основным видом деятельности которой является «Торговля оптовая неспециализированная» и по данным сервиса sbis.ru имеет еще 89 видов деятельности, а также 8 компаний в строке «Связанные лица», прибыль небезызвестной кофейни составляет 0 тыс. рублей за весь 2022 год¹². О выгодности и способах дробления бизнеса написано, например, в журнале «Контур»¹³, «Кларк» приводит описание ошибок и способы их избежать¹⁴. Однако некоторые небольшие компании все-таки будут рассмотрены в качестве дополнения. Полученные на основе проведения интервью данные будут включены в работу, но без конкретных цифр и наглядного подтверждения, так как сотрудники имеют NDA (Non-Disclosure Agreement) или соглашение о неразглашении конфиденциальных данных, поэтому в полной мере получить доступ к

¹² Правда кофе, ООО // Сбис: <https://saby.ru/> - URL: <https://sbis.ru/contragents/7714429895/771401001> (дата обращения 03.05.2024)

¹³ Почему налоговая отслеживает схемы дробления бизнеса / М. Крицкая // Контур: <https://kontur.ru/articles> - 2023. – 20 декабря – URL: https://kontur.ru/articles/5384#header_28203_5 (дата обращения 03.05.2024)

¹⁴ Дробление бизнеса: типичные ошибки и как их избежать // Клерк: <https://www.klerk.ru/> - 2023. – 2 октября – URL: <https://www.klerk.ru/blogs/pebguru/582259/> (дата обращения 07.05.2024)

финансовой отчетности и внутреннему аудиту, если тот проводился, не представляется возможным. Основным интересом для работы будут служить компании, которые обязаны проходить аудит и публиковать его результаты. В соответствии со [ст. 5 Федерального закона от 30.12.2008 № 307-ФЗ](#) обязательному аудиту подлежат компании, сумма активов бухгалтерского баланса которых по состоянию на конец года составляет более 400 млн руб., а также компании, доход от предпринимательской деятельности которых составляет более 800 млн руб. в год.

Исследование будет опираться на наиболее популярную в профессиональных кругах литературу по финансовому анализу.

1. Книга «Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз» Т. И. Григорьевой. Этот учебник «рекомендован Учебно-методическим отделом высшего образования в качестве учебника для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим направлениям и специальностям», поэтому его можно считать надежным источником информации. В книге описаны и объяснены такие методики ведения анализа ликвидности, финансовой устойчивости и пр., однако в этой работе нас будут интересовать лишь эти два показателя.

2. Учебное пособие «Основы финансового анализа» Д. В. Дудника и М. Л. Шера. Данное пособие было подготовлено в соответствии с требованиями направления подготовки Юриспруденция, то есть использование этого пособия поможет посмотреть на финансовый анализ немного с другой стороны и с использованием иных формулировок, что поможет более подробно рассмотреть интересующие нас темы, такие как состав/структура имущества, показатели финансовой устойчивости, а также платежеспособность и ликвидность предприятия.

3. Учебник «Анализ финансовой отчетности» под редакцией М. А. Вахрушиной и Н. С. Полосковой. Так же, как и первый учебник, он рекомендован Учебно-методическим объединением вузов России для студентов высших учебных направлений. Данный учебник составлен для специальности «Бухгалтерский учет, анализ и аудит». В нем также раскрываются основные понятия финансового анализа, которые будут в дальнейшем исследовании. Использование этого учебника также поможет расширить понимание сути анализа и разнообразить трактовки некоторых показателей.

4. Помимо книг, руководств и учебных пособий, работа будет опираться на статьи из различных журналов, а также с сайтов, в частности «РБК», «Bloomberg», «Росстат» и пр. Оттуда будут взяты общие цифры по рынку, экспертные мнения и кейсы, важные для понимания сути исследования и его ориентированности на настоящее время и нынешнюю ситуацию. Это поможет сформировать и сформулировать основные наиболее вероятные тенденции развития кофейной отрасли в России на примере нескольких наиболее значимых игроков рынка спешелти кофе.

Глава 2. Основная часть

2.1 Описание кофейного рынка России и его экономической составляющей

Для начала стоит определиться, какие показатели стоит рассматривать и исследовать, чтобы в итоге получить наиболее точный результат. Так как для исследования требуется провести частичный анализ рынка, то определим, что входит в понятие слова «частичный». Для прогнозирования цен требуется проанализировать и рассмотреть спрос на конкретный товар, конъюнктуру рынка, емкость, а также прогноз методом корреляции и временных рядов. Далее будет предложен анализ одной из компаний сектора спешелти кофе и анализ ее аудитов за предыдущие несколько лет. В этой главе будет сделан акцент на расчет емкости рынка и анализе спроса.

По определению, емкость рынка требуется для представления о том, сколько товара можно произвести на определенном рынке и сколько этого товара можно будет продать в какой-то момент или промежуток времени. По итогам 2023 года рынок России в кофейной отрасли достиг 220 тысяч тонн. В среднем на это количество кофе приходится лишь 5–7 процентов кофе сегмента спешелти, то есть в среднем в год в России его потребляется около 13.200 тонн. Средняя цена спешелти кофе за килограмм, на основе одного из крупнейших обжарщиков России «Tasty Coffee», имеющего наибольший ассортимент из 119 позиций на момент написания работы, составляет 2300 рублей. Учтем, что при обжарке зеленый кофе теряет от 13 до 20 процентов в весе вследствие испарения из зерна влаги, то есть обжаренного кофе получается всего 11.022 тонн (взяв среднее значение в 16,5%), переведя в килограммы, получим 11.022.000. Тогда можем посчитать приблизительную фактическую денежную емкость рынка (то же самое, что и объем). По формуле это количество потребляемого продукта, умноженное на его цену, то есть 25.350.600.000 рублей. Для сравнения, по данным «РБК» за 2023 год «объем рынка музыкальных сервисов России вырос почти на 40% и достиг 25.4 млрд руб.», что очень близко к рассчитанной нами фактической денежной емкости. Однако фактическая емкость отражает только существующий спрос и потребности, поэтому для полноты картины следует рассчитать уже потенциальную емкость, исходя из среднего потребления кофе среднестатистическим человеком за год. По данным журнала «vc.ru» на душу населения в России приходится около 1,5 кг. Тогда потенциальная денежная емкость рынка спешелти кофе рассчитывается как произведение среднего потребления кофе на душу населения на количество людей на стоимость единицы товара, получаем

503.700.000.000 руб. при условии, если бы все россияне предпочитали кофе соответствующей категории. Эти приблизительные цифры показывают, что

Что касается спроса на кофейную продукцию в России. С 1998 года потребление кофе ежегодной растет, о чем свидетельствует статистика ЕМИССА, в которой отображен рост по меньшей мере в десять раз за период 1998–2021 (рисунок 1).

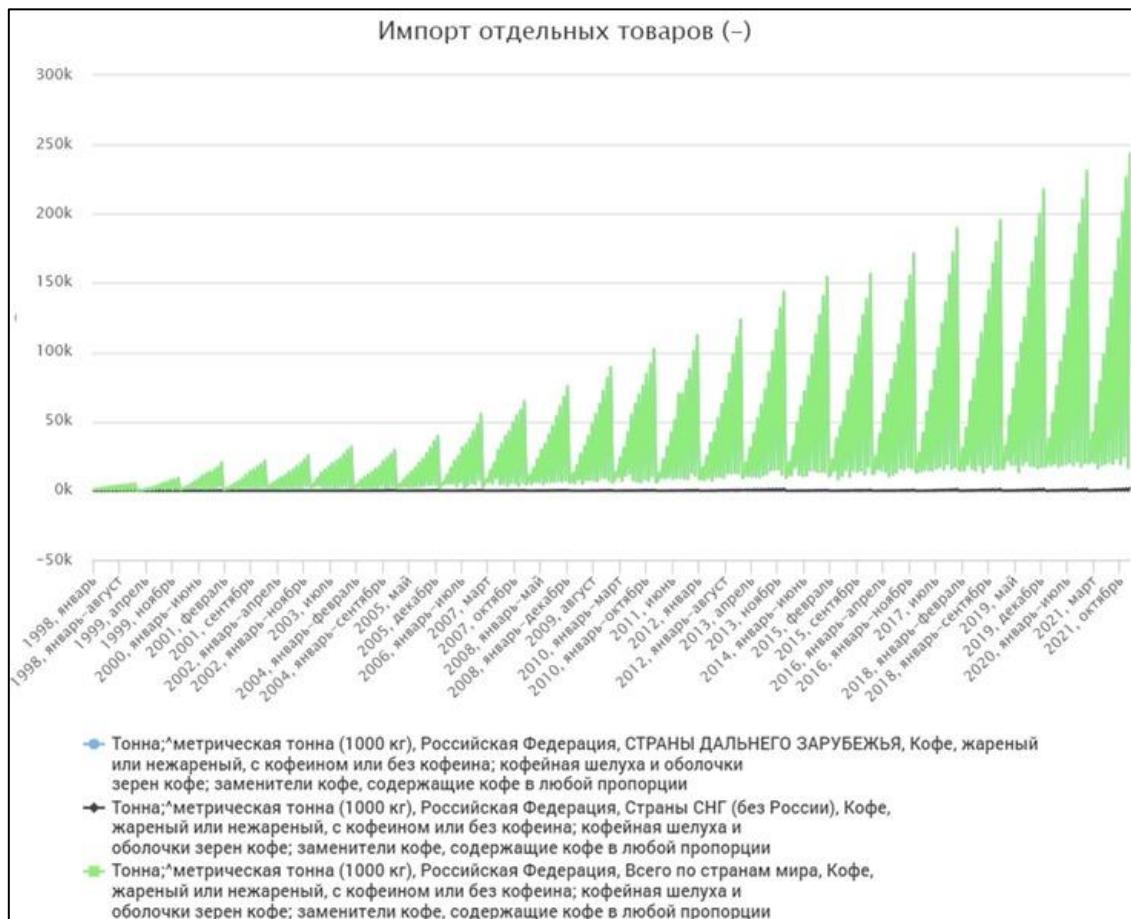


Рисунок 1 - ЕМИСС

По данным «Яндекс Вордстат» запрос «купить кофе» за последние пять лет ведет себя неоднозначно и определенной тенденции к росту или падению не наблюдается, можно только определить рост и падение спроса в определенные промежутки времени. Как, например, можно увидеть, что с сентября 2019 по декабрь того же года спрос резко увеличился, что объясняется падением фьючерсов на кофе США (KCU4 – в зависимости от месяца) с ноября 2018 по май 2019, что, в свою очередь, «вытеснило некоторых фермеров из отрасли», пишет «Bloomberg»¹⁵ (рисунок 2).

¹⁵ Coffee's Surprise Rally Keeps Traders Guessing on 2020 View // Bloomberg:
<https://www.bloomberg.com/europe> – 2019. – 24 декабря – URL:
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-24/coffee-s-surprise-rally-leaves-traders-guessing-on-2020-outlook> (дата обращения 10.07.2024)



Рисунок 2 – фьючерс KCU4

И уже в сентябре 2019 года цены выросли на 28%, что могло спровоцировать обеспокоенность дальнейшего подорожания. В добавок к этому, в России в 2019 году в течение всего года наблюдался активный рост популярности и востребованности кофе. По словам гендиректора «Росчайкофе» Рамаза Чантурия по итогам 2019 года кофе удалось обогнать чай по количеству потребления: 180 тыс. тонн кофе и 140 тыс. тонн чая, не включая травяные смеси. До 2019 россияне за год потребляли примерно одинаковое количество кофе и чая – примерно по 160 тыс. тонн¹⁶.

На этом примере можно достаточно ясно обозначить влияние фьючерсов кофе на кофейный рынок мира и настроения на нем. Далее будет представлена статистика, взятая из сервисов «Яндекс Вордстат» (рисунок 3) и «Google Trends» (рисунок 4) по одинаковым запросам и ее интерпретация. Постановка именно такого запроса обуславливается тем, что показывается в большей части именно заинтересованность в покупке товара, а не просто интерес к нему.

¹⁶ Кофе впервые обогнал чай по популярности в России // РБК: <https://www.rbc.ru/> - 2021. – 14 мая – URL: <https://www.rbc.ru/business/14/05/2020/5ebac2f99a79478496ace472> (дата обращения 10.07.2024)

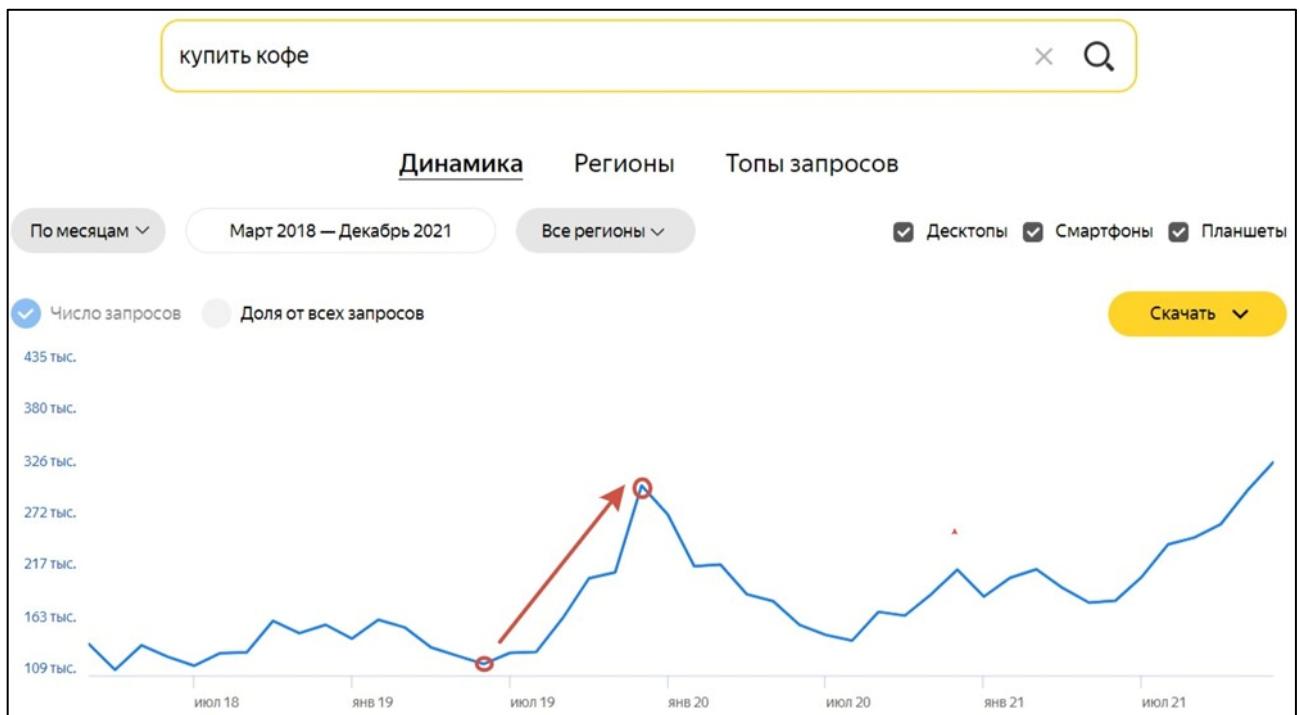


Рисунок 3 – «Яндекс Вордстат»

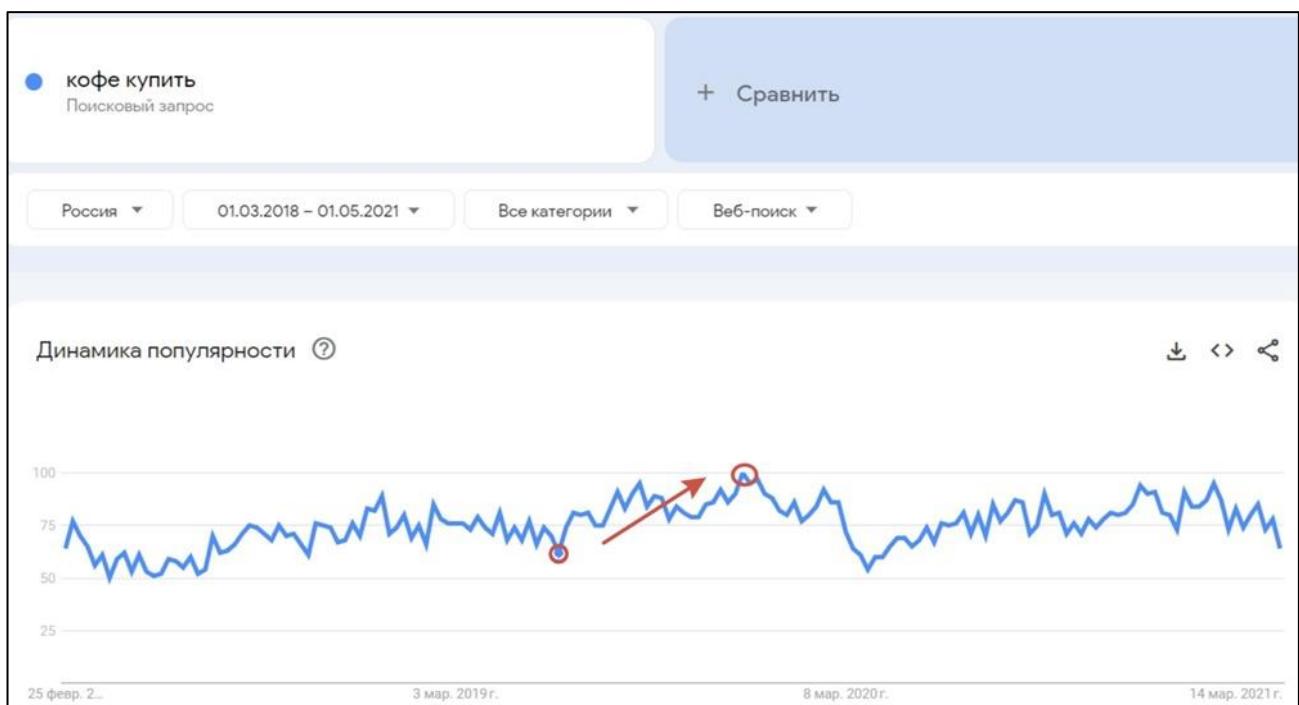


Рисунок 4 – «Google Trends»

И на графике одного, и на графике другого сервиса можно заметить рост спроса (точнее говоря интереса, который мы интерпретируем как спрос по причине введения поискового запроса «кофе купить», что дополнительно говорит о намерении именно приобретения товара, а не нахождения интересующей информации о нем) в период 09.07.2019 – 07.12.2019. В «Google Trends» рост динамики популярности визуально виден не так сильно, как у «Яндекс Вордстата», хотя он достаточно значительный: по шкале от 0 до 100 интерес с 9 по 15 июня составляет

всего 62 пункта, а на пике (с 1 по 7 декабря) уже 100. То есть пока можно сделать предположение, что цена фьючерсов на рынке напрямую влияет на спрос с хорошей точностью, но со сдвигом на несколько месяцев. Однако такие периоды стоит также тщательно отбирать. Контрпримером можно взять период ажиотажного спроса на кофе в марте 2022. Примерно в этот же период (с 9 февраля 2022 по 14 марта) цены на KCU4 (рисунок 2 стр. 11) начали резко падать, потеряв примерно 18% от стоимости. По аналогии с предыдущим примером можно было бы сделать схожие выводы, которые совершенно не соответствовали бы реальному положению дел. Поэтому представленная корреляция имеет место быть в случаях, когда нет сильных внешних раздражительных факторов. Также нельзя не брать во внимание влияние внешней среды на цену кофе, которая была рассмотрена в главе 1, ведь спрос на продукт не линейно зависит от его цены.

Далее считаю нужным вкратце рассмотреть покупательную способность россиян в период с 2022 до 2023 года. Покупательная способность, так же, как и рост доходов и безработица, косвенно влияет на рост потребления товаров. Но стоит отметить, что при регулярном росте доходов, в какой-то момент (достаточно скоро) потребление кофе увеличиваться не будет. Это произойдет по причине того, что потребитель имеет определенную количественную потребность в кофе, реализовав которую она полностью исчерпается (т. е. при росте доходов потребитель не станет потреблять сильно больше кофе, чем потреблял до их повышения). В связи с этим линейная зависимость после определённого порога перестает быть зависимостью, то есть количество потребляемого кофе становится константой.

В 2022 году «ПРАЙМ» опубликовал статью, в которой, на основе данных Росстата, был описан рост на 3,1% располагаемых доходов на душу населения¹⁷. Там же был отмечен их рост в 2019 года – тогда он составил 1%. В 2020 году на фоне пандемии располагаемый доход на душу населения упал на 3%, сообщили в «РБК», хотя изначально говорилось о падении на 3,6%¹⁸. Новостной канал «Лента» в 2023 году писал, что по данным Росстата «покупательная способность доходов в РФ выросла до 332,5%»¹⁹, а «реальные располагаемые доходы (доходы на вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен), по оценке, в 1 квартале 2023 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличились на 2,5%»²⁰.

¹⁷ Реальные располагаемые доходы россиян по итогам 2021 года выросли на 3,1% // ПРАЙМ: <https://1prime.ru/> - 2022. – 9 февраля – URL: <https://1prime.ru/20220209/836027611.html> (дата обращения 14.07.2024)

¹⁸ Росстат отчитался о снижении реальных располагаемых доходов россиян // РБК: <https://www.rbc.ru/> - 2021. – 29 апреля – URL: <https://www.rbc.ru/economics/29/04/2021/608abee49a79476629102b9b> (дата обращения 14.07.2024)

¹⁹ Доходы россиян превысили досанкционный уровень // Лента.Ру: <https://lenta.ru/> - 2023. – 8 сентября – URL: <https://lenta.ru/news/2023/09/08/rosstat/> (дата обращения 14.07.2024)

²⁰ Денежные доходы населения и их использование // Росстат: <https://rosstat.gov.ru/> - URL: https://23.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/denez_dohod_01_2023_str.htm (дата обращения 14.07.2024)

В период с 2021–2022 «Росстат» так же публиковал отчет о росте на 0.1%²¹. Для более структурного понимая, будет представлен график, в котором по оси «Х» будут отмечены рассматриваемые годы, а по оси «Y» - изменения реальных располагаемых доходов на душу населения, выраженные в процентах (%) (рисунок 5).



Рисунок 5 – Реальный располагаемые доходы

Рассмотрев данные, которые касаются исключительно изменений реальных располагаемых доходов населения, стоит рассмотреть и общую покупательную способность, которая так или иначе зависит от рассмотренного показателя, чтобы, проведя параллели и приведя мнение эксперта, предположить, что будет происходить с ними в дальнейшем. Росстат регулярно публикует отчеты интересующей нас покупательной способности, однако наиболее структурированный материал в 2023 году опубликовал «РБК», поэтому ссылка будет исключительно на него. «Согласно данным Росстата, соотношение денежных доходов и величины прожиточного минимума в 2022 году (322,8%) было чуть выше пандемийного 2020 года (320,4%), но ниже докоронавирусного 2019 года (326%) и сильно ниже 2021-го (345,9%). В 2023 году «соотношение среднедушевых денежных доходов населения с величиной прожиточного

²¹ Денежные доходы населения и их использование // Росстат: <https://rosstat.gov.ru/> - URL: https://23.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/denez_dohod_12_2022_str.htm#:~:text=URL%3A%20https%3A%2F%2F23.rosstat.gov.ru%2Fstorage%2Fmediabank%2Fdenez_dohod_12_2022_str.htm%0AVisible%3A%2000%25%20 (дата обращения 15.07.2024)

мнения составило 332,5%»²². Для наглядности предлагаю рассмотреть схожий с предыдущим график, отражающий динамику изменения покупательной способности россиян. По оси «X» - год, по оси «Y» - покупательная способность в процентах.

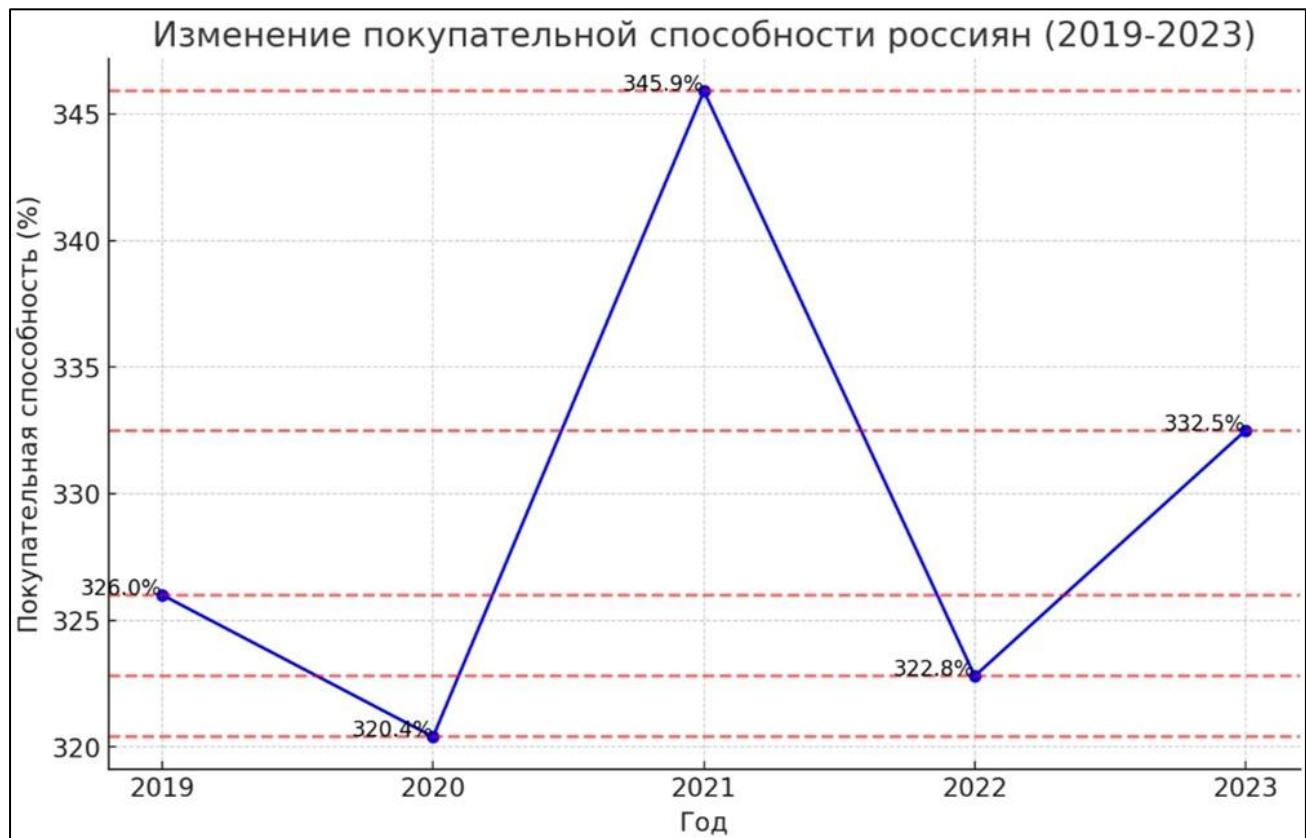


Рисунок 6 – покупательная способность

Проведя аналогию с предыдущим графиком, можно увидеть, что в период 2022–2023 год как рост реальных располагаемых доходов в России, так и изменение покупательной способности россиян показывает изменение в лучшую сторону. Изменение на первом графике составляет +2,4%, на втором - +9,7%. Второе объясняется значительным сокращением безработицы и ростом зарплат, что создает благоприятные условия для роста покупательной способности россиян. «Растущая стоимость заемных средств после повышения ключевой ставки будет ограничивать возможности бизнеса повышать зарплаты», - пишет профессор Финансового университета при правительстве Александр Сафонов. По этой причине он ожидает «замедления роста зарплат во второй половине 2024 года». Тогда, чтобы сформировать наиболее точное представление о покупательной способности и доходах населения, стоит привести мнения и цитаты других не менее значимых аналитиков и

²² Рост зарплат вернул покупательную способность на досанкционный уровень. // РБК: <https://www.rbc.ru/> - 2023. – 8 сентября – URL: <https://www.rbc.ru/economics/08/09/2023/64f9aafa9a7947053f213d69> (дата обращения 16.07.2024)

специалистов, которые каким-либо образом высказывались о данной теме.

Например, Министерство экономического развития Российской Федерации (сокращенно - Минэкономразвития России) не так давно (декабрь 2023) опубликовало прогноз на 2024–2026 год касательно основных экономических показателей, таких как ВВП, безработица и пр.²³«По итогам 2023 года ожидается сохранение тренда на рост доходов (на уровне 4,0% в реальном выражении)». Так же Минэкономразвития России ожидает постепенного восстановления потребительской активности, упавшей в 2022 году. Стабильная ситуация на рынке труда, рост реальных располагаемых денежных доходов и кредитной активности населения положительно сказываются на восстановлении потребительской активности. «Суммарный оборот розничной торговли, платных услуг населению и оборот общественного питания за 7 месяцев 2023 г. увеличился на 3,3% г/г. При этом рост отмечается по всем компонентам. По итогам 2023 года прогнозируется увеличение потребительской активности на 5,4%». Рост реальных располагаемых доходов населения ожидается в среднем на 2,6% в год, что в дальнейшем окажет поддержку потребительскому спросу. Такого результата планируют добиться «за счет трудовых и предпринимательских доходов при реализации в полном объеме всех принятых мер социальной поддержки». Увеличился и оборот розничной торговли (на 5,8%), когда, например, в 2022 году этот показатель снизился на 6,5%. Прогноз оборота розничной торговли на 2024–2026 год – рост на 3,4–3,6%. Помимо этих показателей не менее важным для нас является и размер реальной заработной платы. В Министерстве заявили, что «в 2024–2026 годах ожидается ... рост реальной заработной платы на 2,5%». Этому, по их прогнозам, «будет способствовать ежегодное повышение минимального размера оплаты труда (МРОТ)». 1 января он уже увеличился на 18,5% и достиг 19.242 р. Теперь стоит посмотреть на ситуацию, но уже через призму ЦБ РФ.

В 2023 году ЦБ РФ опубликовал данные Макроэкономического опроса²⁴. В нем аналитики не оценивали отдельно, какая ожидается реальная заработная плата, но на представленных данных (с помощью прогноза номинальной заработной платы и инфляции) ее можно посчитать. По итогам подсчетов ЦБ РФ получил, что «в 2024 году реальная зарплата вырастет на 7,3%, в 2025 году — на 3,0%, в 2026 году — на 2,4%, в 2027 году — на 2,3%. Соответственно, к концу прогнозного горизонта реальная заработная плата будет на 25,8% выше,

²³ Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов // Министерство экономического развития Российской Федерации: <https://www.economy.gov.ru/> - 2023. – сентябрь – URL:

https://www.economy.gov.ru/material/file/310e9066d0eb87e73dd0525ef6d4191e/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2024-2026.pdf (дата обращения 17.07.2024)

²⁴ Макроэкономический опрос Банка России // ЦБ РФ: <https://cbr.ru/> - 2023. – URL: https://cbr.ru/statistics/ddkp/mo_br/ (дата обращения 18.07.2024)

чем в 2021 году». По представленным данным для наглядности можно построить график (рисунок 9 стр. 18), который будет представлен дальше вместе с официальным графиком Банка России, который был опубликован в бюллетене Департамента исследований и прогнозирования «О чем говорят рынки» от декабря 2023 года²⁵.



Рисунок 8 – динамика заработных плат

На первом графике (рисунок 8) нас интересует красная линия, отображающая реальную заработную плату. Общая динамика показывает, что с 2019 по 2022 год рост был достаточно стабильным (за исключением первого квартала 2020 года, когда Фонд оплаты труда достиг рекордного минимума вследствие пандемии). После еще одного падения в 2022 заработные платы начали восстанавливаться и к январю 2023 (по данным на рисунке 8) достигли того же значения, что и в январе 2022, и продолжили более или менее равномерный рост. По оценке аналитиков ЦБ, с 2024 года реальные зарплаты будут подниматься не так быстро, как, например, в 2023 году (+8,2%), а более умеренно (в среднем на 3,75%/год). То есть, обобщая, динамика изменения реальных зарплат

²⁵ О чем говорят рынки // ЦБ РФ: <https://cbr.ru/> - 2023. – декабрь – URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/46637/bulletin_23-08.pdf (дата обращения 18.07.2024)

россиян будет по-прежнему показывать положительные изменения, что дает основания полагать, что порог начала потребления спешит кофе будет скорее приближаться, а не отдаляться или оставаться таким же, так как рост зарплат напрямую влияет на покупательную способность, что показывает соотношение графиков изменения покупательной способности (стр. 15) и реальной заработной платы (стр.17) в период с 2019 по 2023 год.

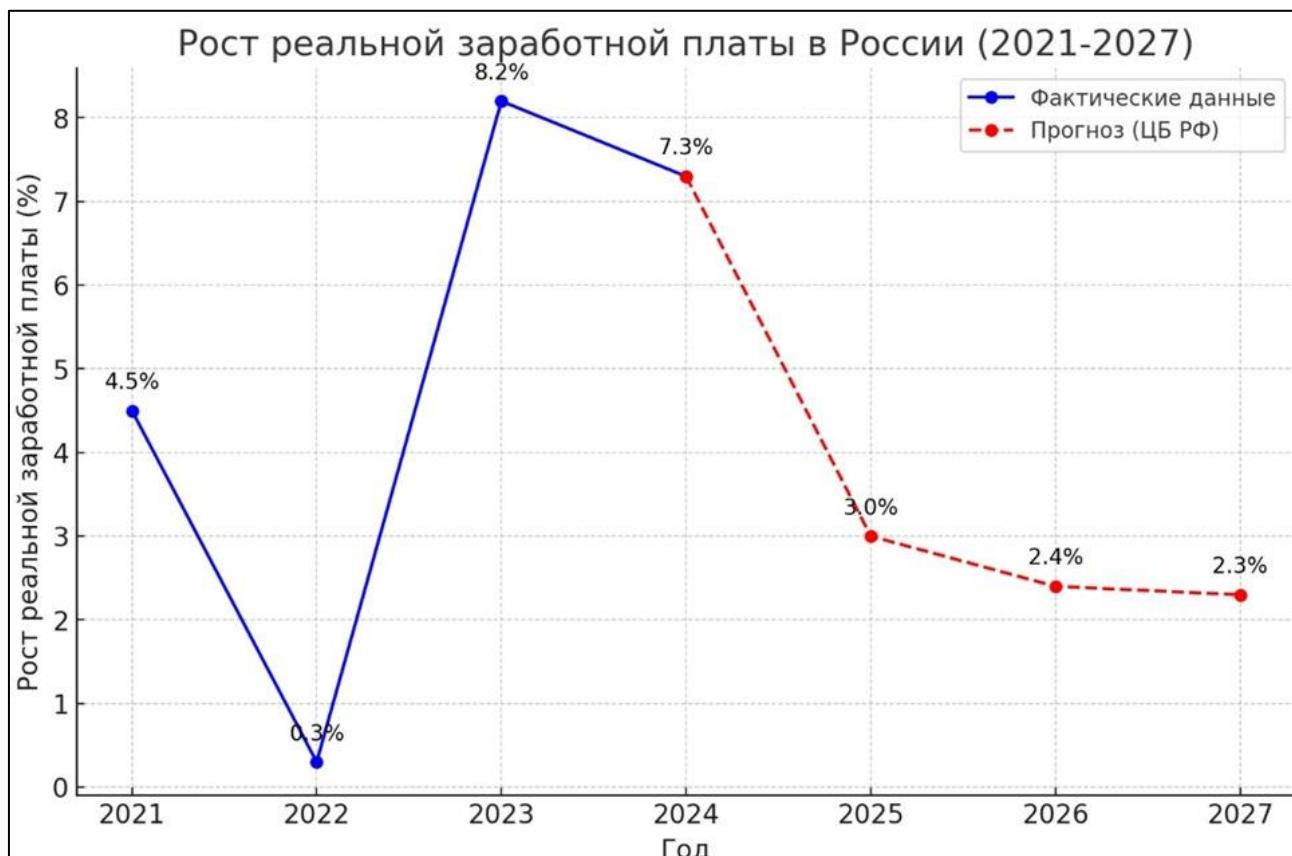


Рисунок 9 – реальная заработная плата

Еще один фактор, которому был дан прогноз аналитиками ЦБ – индекс потребительских цен (сокращенно ИПЦ). Он «измеряет отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в текущем периоде к его стоимости в базисном периоде и отражает изменение во времени общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для непроизводственного потребления»²⁶. В набор товаров-представителей входит 556 их наименований, которые наиболее часто потребляются населением. Таким образом, с помощью рассмотрения прогноза ИПЦ можно приблизительно понять, какая будет стоимость жизни граждан и как будет меняться инфляция (рисунок 10).

²⁶ Основные понятия // Росстат: <https://rosstat.gov.ru/> - URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/cnrrwmrO/ipc.pdf> (дата обращения 21.07.2024)

ИПЦ

в % дек. к дек. пред. года

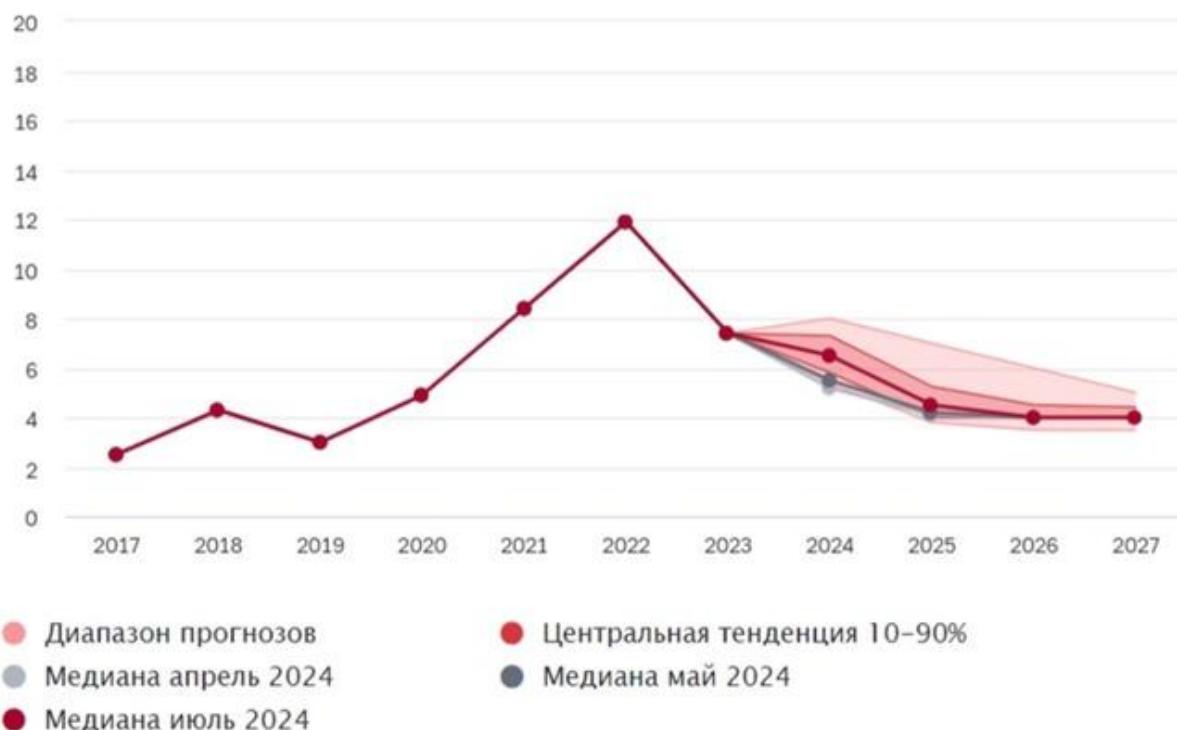


Рисунок 10 – Индекс потребительских цен

Из графика, представленного на сайте Банка России (см. стр. 16, сноска 24), можно увидеть ожидаемое аналитиками снижение ИПЦ, что, обобщая, говорит о снижении темпов инфляции. Это, в теории, может создать условия для роста покупательной способности. Помимо этого, ИПЦ влияет на отношение национальной валюты к доллару. Причиной этому называется влияние темпов инфляции на решения по ключевой ставке в рамках осуществления денежно-кредитной политики, что стимулирует снижение расходов и росту сбережений при повышении ключевой ставки и обратной ситуации при ее снижении²⁷. Кофе закупается исключительно в долларах, поэтому косвенно ИПЦ влияет и на его цену.

Все вышеперечисленные прогнозы и мнения свидетельствуют об оптимистичном настрое на предстоящие несколько лет и в большинстве своем ожидают стабилизацию ситуации. Реальные зарплаты хоть и не будут соответствовать уровню, наблюдавшему в 2023 году, но все равно

²⁷ How CPI Affects the Dollar Against Other Currencies / James Garrett Baldwin // Investopedia: <https://www.investopedia.com/> - 2024. 27 февраля – URL: <https://www.investopedia.com/articles/forex/111015/how-cpi-affects-dollar-against-other-currencies.asp> (дата обращения 21.07.2024)

продолжат расти, аналогичная ситуация и с реальными располагаемыми доходами. На основе этих данных можно сказать, что без непредвиденных обстоятельств общественное благосостояние будет показывать положительную динамику, что может отразиться на повышении спроса на товары более высокой категории. Также, с учетом распространения спешелти кофе в неспециализированных кофейных магазинах, потребитель может сделать выбор в пользу более качественного продукта, имея такую финансовую возможность и, непосредственно, желание. Однако спешелти кофе, являясь достаточно специфичным и требовательным продуктом, не представляет интерес, например, для старшего поколения не только по финансовым причинами, но и по психологическим. О проблемах и возможностях увеличения потребления спешелти кофе в мире «Tasty coffee» была опубликована статья²⁸. Но на данный момент кофе такого сегмента можно найти только в нескольких магазинах, как, например, «Азбука Вкуса», «ВкусВилл» и «Перекресток», в гипермаркетах такой кофе пока не представлен. Однако многие производители уже активно пытаются решить проблему неосведомленности, параллельно пытаясь выйти на более широкий рынок. Например, в 2024 году компания «Сварщица Екатерина» начала производить растворимый спешелти кофе («Галараствор»), а «Tasty coffee» - производить концентраты. В теории, эти продукты уже можно поставлять на полки магазинов средней ценовой категории в следствие их достаточно большого срока годности. Однако пока магазины, видимо, не считают, что спрос на эти продукты будет существенным для них. Но в некоторые из них начинают постепенно включать кофе в дрип-пакетах (смолотый спешелти кофе, порционно расфасованный в фильтр пакеты из перфорированной бумаги). Вероятно, что они будут распространяться и дальше, стимулируя другие магазины запускать в продажу этот товар.

2.2 Финансовый анализ ООО «Тэйсти Кофе» и прогноз устойчивости организации

В данной главе будет представлен анализ одной из крупнейших компаний России, специализирующихся на обжарке и доставке спешелти кофе. «Финансовый анализ призван минимизировать информационные риски, раскрывая основные тенденции в изменении финансового состояния компании и ее деловой активности, прогнозируя финансовые результаты и оценивая возможность обеспечения ее финансовой устойчивости, с учетом специфики ведения бизнеса в определенной стадии жизненного цикла компании»²⁹, поэтому, на основе тенденций

²⁸ Как увеличить потребление спешелти кофе в мире / С. Ахметшина // Tasty coffee: <https://shop.tastycoffee.ru/> - 2018. – 10 декабря – URL: <https://shop.tastycoffee.ru/blog/kak-uvelichit-potreblenie-speciality-kofe> (дата обращения 21.07.2024)

²⁹ Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз: Учебник для магистров / Григорьева Т. И. // С.8

данной компании, будет проведена параллель с кофейной рынком в целом. Цель анализа – оценить как текущее и перспективное финансовое состояние предприятия, так и возможные темпы развития предприятия с позиции финансового обеспечения. Основной функцией анализа является предиктивная, или прогнозная.

Для начала хочется понять, что значит финансовая устойчивость предприятия, иначе, анализируя компанию, на основе которой будут выдвинуты гипотезы, может оказаться, что сама компания имеет проблемы с внутренним финансовым устройством. Поэтому выбранная компания должна как минимум соответствовать этому критерию. Д. В. Дудник вкладывает в понятие «Финансовая устойчивость» такие благоприятные характеристики: (1) высокая платежеспособность, (2) высокая ликвидность баланса, (3) высокая кредитоспособность и (4) высокая рентабельность. Однако выполнение этих условий автоматически подразумевает и «соблюдение ряда важнейших балансовых пропорций»³⁰. Автор описывает «краткосрочные цели и результаты жизни предприятия» благодаря (1) наиболее ликвидным активам, (2) быстрореализуемым активам, а также (3) медленнореализуемым активам. Выделяется еще выполнение труднореализуемых активов, но выполнение вышеперечисленных трех одновременно почти полностью гарантирует выполнение и четвертого. Последующие расчёты будут проводиться на основании бухгалтерского баланса компании, представленного на странице 22 (рисунок 11).

(1) Начнем с рассмотрения первого – баланса наиболее ликвидных активов. В опубликованном бухгалтерском балансе строчками, обозначающие абсолютно ликвидные, или высоколиквидные активы, являются 1240 (финансовые вложения) и 1250 (денежные средства). Код, отражающий пассивы наибольшей срочности – 1520 (кредиторская задолженность). Исходя из данных таблицы, сумма 1240 и 1250 кодов – 68.693 тыс. р., а значение кода 1520 – 155.131. То есть дефицит наиболее активных ликвидов составляет 86.439 тыс. р.

(2) Следующий показатель – баланс быстрореализуемых активов. Этот показатель характеризует разницу между быстрореализуемыми активами и краткосрочными пассивами. Быстрореализуемые активы – код 1230, краткосрочные пассивы – код 1510, 1540 и 1550. То есть по итогу баланс составит 147.481 тыс. р.

(3) Третий показатель – баланс медленнореализуемых активов. Коды активов – 1210, 1220 и 1260, пассивов – 1400. Получается баланс, равный 151.859 тыс. р.

Так как первый фактор показал отрицательное значение, то проверим и баланс труднореализуемых активов и постоянных пассивов. Код для активов – 1100, для пассивов – 1300 и 1530. Получаем дефицит в 212.901 тыс. р.

³⁰ Основы финансового анализа / Дудник Д. В. // С.75

Баланс	1600	171 425	244 372	547 924	929 875
Внеборотные активы					
Нематериальные активы	1110	478	601	471	5 515
Основные средства	1150	45 877	67 559	198 996	500 364
Финансовые вложения	1170	75	75	75	75
Отложенные налоговые активы	1180	687	765	712	1 250
Прочие внеоборотные активы	1190	–	8 184	0	0
Итого	1100	47 117	77 184	200 254	507 204
Оборотные активы					
Запасы	1210	31 050	63 085	169 479	160 773
Дебиторская задолженность	1230	68 086	57 051	94 119	192 659
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	22 791	29 909	83 409	68 093
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1 635	15 648	241	599
Прочие оборотные активы	1260	746	1 495	422	547
Итого	1200	124 308	167 188	347 670	422 671
Капитал и резервы					
Уставный капитал	1310	10	10	10	10
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	80 486	150 860	429 443	720 095
Итого	1300	80 496	150 870	429 453	720 105
Долгосрочные обязательства					
Отложенные налоговые обязательства	1420	1 920	3 752	8 995	9 461
Итого	1400	1 920	3 752	8 995	9 461
Краткосрочные обязательства					
Заемные средства	1510	18 803	55	10 423	39 929
Кредиторская задолженность	1520	54 611	71 037	96 770	155 131
Оценочные обязательства	1540	1 466	2 285	2 283	5 249
Прочие обязательства	1550	14 129	16 373	0	0
Итого	1500	89 009	89 750	109 476	200 309

Рисунок 11 – Бухгалтерский баланс компании

Теперь перейдем к микровыводу по представленным показателям, которые были получены в результате рассмотрения бухгалтерского баланса компании за период 2023 года. Согласно первому пункту, можно заметить, что баланс наиболее ликвидных активов показал дефицит вследствие недостатка быстрореализуемых активов и превосходящей кредиторской задолженности. Такую тенденцию можно было заметить и в предыдущих года (в конце 2021 и 2022), то есть компания не способна быстро погасить кредиторскую задолженность. Для ясности введем формулу коэффициента абсолютной ликвидности, которая задается как $A1/(P1+P2)$. Он показывает отношение денежных средств и краткосрочных финансовых вложений к краткосрочным обязательствам. После подстановки получаем коэффициент $\sim 0,342$, что находится в пределах допустимого (минимум = 0,2), хотя нормальное значение для данной отрасли не менее 1,5. То есть при резкой необходимости погашения долга, компания, используя только деньги на счете, наличные и всевозможные вклады в банке, сможет погасить почти 35% этого долга, что находится в пределах нормы (хотя и находится достаточно близко к ней). То есть глобально дефицит первого показателя и коэффициент

абсолютной ликвидности показывают, что в краткосрочном периоде могут возникнуть проблемы при непредвиденных обстоятельствах. Дополнительно можно рассчитать коэффициент быстрой, или срочной ликвидности, который «равен отношению высоколиквидных текущих активов к краткосрочным обязательствам (текущим пассивам)»³¹. По формуле $(A1+A2)/(P1+P2)$ получаем коэффициент $\sim 1,304$, что большое одного, т. е. «юридио в состоянии обеспечить быстрое полное погашение имеющейся у него текущей задолженности за счет собственных средств»³², однако это также и говорит о неоптимальном использовании активов, профицит которых можно было использовать. Нормальное значение для данной отрасли – 0,9 и более. При этом неравенство $A2 > P2$ соблюдается, то есть погашение этих долгов возможно в ближайшем будущем.

Перейдем к рассмотрению уже долгосрочных пассивов и медленнореализуемых активов. В третьем пункте баланс был равен 151.859, что соотносится с оптимальным неравенством $A3 > P3$. Значит, активами можно покрыть пассивы и в долгосрочном периоде рисков не наблюдается. Что касается труднореализуемых активов, то их дефицит в размере 212.901 соответствует общепринятой норме. Это условие «свидетельствует о соблюдении минимального условия финансовой устойчивости организации, наличия у нее собственных оборотных средств». Иначе баланс нельзя было бы назвать ликвидным.

Введем еще один основной финансовый показатель ликвидности – коэффициент текущей ликвидности. Он показывает соотношение текущих обязательств с оборотными активами, обобщая, сможет ли фирма по окончанию текущего года погасить краткосрочные обязательства. Рассчитывается такой формулой: $(A1 + A2 + A3)/(P1 + P2)$. После подстановки получим коэффициент ~ 2.11 , что превышает норму как для данной отрасли (1,8 и более), так в общем случае (1,5–2,5).

Подводя итог, получаем, что все коэффициенты ликвидности превышают нормальные значения как в отрасли, так и в более обобщенном случае. Однако высоколиквидные активы не покрывают наиболее срочные обязательства организации (разница составляет 86 439 тыс. руб.), что можно назвать отклонением от нормы, но оно наблюдалось также в прошлом году, однако тогда разница была в 13.120, то есть со временем разрыв между А1 и П1 увеличился. Причиной этому стал рост кредиторской задолженности и снижение финансовых вложений. Причем в этот же период в 2,5 раза выросли основные средства (с 198.996 до 500.364), то есть вероятно, что снижение первого и рост второго показателя свидетельствует о закупке нового оборудования или

³¹ Основы финансового анализа / Дудник Д. В. // С.74

³² Коэффициент быстрой ликвидности (формула по балансу) / Сивова М. // Налог-Налог.ру:

<https://nalog-nalog.ru/> - 2023 – 29 марта – URL: https://nalog-nalog.ru/analiz_hozyajstvennoj_deyatelnosti_ahd/koefficient_bystroj_likvidnosti_formula_po_balansu-23/ (дата обращения 17.08.2024)

обновлении производства. В официальном телеграмм-канале в посте от 13 июля 2023³³ года говорилось о строительстве нового производства, начале чистовой отделки и намерении переехать туда до конца года. Скорее всего, именно из-за переезда выросла кредиторская задолженность и заемные средства (с 10.423 до 39.929); здания и сооружения входят в ОС, так что их рост тоже этим объясняется. Также это можно увидеть в строке 4221 (приобретение, создание, модернизация, реконструкция, подготовка к использованию внеоборотных активов) в форме №4, платежи по которой выросли в 2,35 раза. Стоит отметить, что быстрореализуемых активов в 4,3 больше краткосрочных обязательств, то есть в среднесрочном периоде при надобности наблюдаемый дефицит будет погашен. Но даже при таких хороших показателях ликвидности, проделав такие же операции с балансом 2022 года, можно заметить, что коэффициенты показали отрицательную динамику (-1,07 для СР, - 0,32 для QR и -0,42 для САР). Например, для коэффициента абсолютной ликвидности снижение на более чем один пункт является скорее хорошим показателем, т. к. превышение нормы может говорить о нерациональной структуре активов компании и их неумелым управлением. Основная причина может состоять в перераспределении активов и появлении новых обязательств, которые неизбежно появились в результате строительства и переезда. С 2022 года дебиторская задолженность выросла более чем в два раза, то есть быстрореализуемые активы растут, но при этом компания не берет оттуда деньги и, следовательно, не может ими распоряжаться и расплачиваться по обязательствам. С другой стороны, денежные средства и дебиторская задолженность сопоставимы с кредиторской задолженностью в пассиве (первые больше второй на 38.127), что является необходимым фактором при оценке активов³⁴, поэтому с точки зрения баланса все находится в пределах допустимого.

Проведя краткий анализ ликвидности, мы показали, что никаких серьезных отклонений не обнаружено и все ключевые коэффициенты и основные балансовые пропорции находятся в норме, а также попытались дать объяснение некоторым из них. Однако этого недостаточно, чтобы точно сказать точно, устойчивая компания или нет, есть ли перспективы роста прибыли и т. д., поэтому требуется провести анализ финансовой устойчивости, основанный на структуре капитала, сохранении ликвидности и допустимых финансовых рисках.

Для начала необходимо сравнить величину запасов и затрат с имеющими источниками их формирования, рассчитав рабочий капитал (РК), нормальные источники финансирования запасов (НИФЗ), а также запасы и затраты (ЗЗ). РК может быть рассчитан по такой формуле: РК =

³³ Официальный телеграмм канал «Тэйсти кофе»: <https://t.me/roastedinizhevsk>, сообщение от 13.07.2023

³⁴ Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз: Учебник для магистров / Григорьева Т. И. // С.71

СК + ДО – ВА, где СК – собственный капитал, ДО – долгосрочные обязательства, а ВА – внеоборотные активы. Исходя из представленной формулы получаем 222.362, далее считаем НИФЗ = РК + КК + РТО, где КК – краткосрочные кредиты и займы, РТО – расчеты с кредиторами по товарным операциям, получаем $417.922 \cdot 33 = 3 + \text{НДС}$, тогда $33 = 160773$. В данном случае, такое соотношение (33 < РК) говорит об «абсолютной финансовой устойчивости», т. е. «когда запасы полностью покрываются рабочим капиталом»³⁵.

Еще один коэффициент, с помощью которого можно оценить капитал компании и, следовательно, ее финансовую устойчивость – это коэффициент устойчивого финансового роста, который рассчитывается таким образом: $K = (ЧП - Д) / СК$, где ЧП – чистая прибыль, Д – дивиденды. С помощью такой оценки можно увидеть, «какими темпами в среднем увеличивается собственный капитал за счет реинвестирования заработанной прибыли, а не привлечения дополнительного акционерного капитала»³⁶. Данные будут взяты из формы №3 («Отчет об изменении капитала», см. таблицу на стр. 26, рисунок 12). Проведя расчеты для 2023, получим $K_3 = 0,405$, для 2022 – $K_2 = 0,648$, а для 2021 – $K_1 = 0,466$, то есть показатель экономического роста вырос с 2021 по 2022, но в следующем году упал до того же значения. Далее будет рассмотрен еще один коэффициент, который предлагается автором – показатель используемого, или вложенного, капитала (ВК). $ВК = СК + ДО$, рассчитаем его для 2021, 2022 и 2023 года, как было сделано с предыдущим показателем: $ВK_3 = 729.566$, $ВK_2 = 438.448$, $ВK_1 = 154.622$. «Считается, что доля вложенного капитала в валюте баланса не должна быть ниже 60% и хорошо, если она достигает 70–80%», то есть для дальнейшей оценки поделим ВК на валюту бухгалтерского баланса (стр. 1600): (1) = 0,784 (78,4%) ; (2) = 0,800 (80%) ; (3) = 0,632 (63,2%). И того, все значения укладываются в описанную автором норму, а для 2021 и 2022 года они и вовсе упираются в обозначенную верхнюю границу.

³⁵ Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз: Учебник для магистров / Григорьева Т. И. // С.127

³⁶ Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз: Учебник для магистров / Григорьева Т. И. // С.142

Форма №3. Отчет об изменении капитала

Суммы указаны в тысячах рублей	код	конец 2020	конец 2021	конец 2022	конец 2023
Величина капитала	3300	80 496	150 870	429 453	720 105
Уставный капитал					
Уставный капитал	3300	10	10	10	10
Увеличение - всего	3310	0	0	0	0
Уменьшение - всего	3320	0	0	0	0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)					
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	3300	80 486	150 860	429 443	720 095
Увеличение - всего	3310	33 224	97 374	306 171	298 908
чистая прибыль	3311	33 224	97 374	306 171	298 908
Уменьшение - всего	3320	24 895	27 000	27 588	8 256
расходы на уменьшение капитала	3323	-	-	-	965
дивиденды	3327	24 895	27 000	27 588	7 291
Чистые активы					
Чистые активы	3600	80 497	150 870	429 453	720 105

Рисунок 12 – Отчет об изменении капитала

Теперь рассмотрим сложившуюся с устойчивостью финансового роста ситуацию. Так как дивиденды за 2023 год в 3,8 раза ниже дивидендов за 2022, собственный капитал (стр. 1300) увеличился в 1,6 раза, а чистая прибыль уменьшилась на ~ 7000 (в тыс. р.), то стало очевидным, что значение коэффициента уменьшится, но остается не совсем понятно, какой фактор на это наиболее сильно повлиял. Поэтому предлагаю ввести 4 – х факторную модель коэффициента устойчивости. Записывается она таким образом: $K = K_p * ROS * K_{отд} * K_{фз}$ ³⁷, где K_p – коэффициент реинвестирования чистой прибыли предприятия (реинвестированная прибыль / чистая прибыль), ROS – рентабельность продаж (чистая прибыль / выручка), $K_{отд}$ – капиталоотдача (выручка / активы), $K_{фз}$ – коэффициент финансовой независимости (активы / собственный капитал). Эта формула является следствием представленной выше формулы, так как при ее более общем написании все множители, кроме реинвестированной прибыли и собственного капитала, сократятся друг с другом. Так как спад коэффициента пришелся на период 2022–2023, стоит рассмотреть и рассчитать этот коэффициент исключительно на этом временном промежутке, чтобы по итогу получить ответ, что конкретно повлияло на снижение. Для начала посчитаем множители для 2022 года (обозначается цифрой «2» в конце названия). $K_p2 = 0,9$ (стр. 2400 – стр. 3327 / стр. 2400); $ROS2 = 0,15$ (стр. 2400 / стр. 2110); $K_{отд}2 = 3,5$ (стр. 2110 / стр. 1600); $K_{фз}2 = 1,27$ (стр. 1600 / стр. 1300). Аналогично

³⁷ Коэффициент устойчивости экономического роста + формула расчета / Жданов И. // Школа инвестиционной оценки проектов, акций, бизнеса: <https://finzz.ru/6> - URL: <https://finzz.ru/koefficient-ustojchivosti-ekonomicheskogo-rosta.html> (дата обращения 23.08.2024)

рассчитаем для 2023 года (обозначается цифрой «3»). Кр3 = 0,97; ROS3 = 0, 106; Котд3 = 3,01; Кфз3 = 1,29. По-отдельности сравнив показатели, можно заметить, что Котд2 > Котд3 на 0,49 пункта (т. е. снизилась капиталоотдача), что является наиболее заметным отклонением среди остальных множителей. Числитель (выручка) вырос в 1,44 раза, а знаменатель (активы) в 1,7 раза, т. е. выручка выросла непропорционально активам, что привело к гэпу. С другой стороны, постоянной прямой пропорциональности между ними быть не может, к тому же в 2022 году, вследствие повышения валютного курса, компания была вынуждена достаточно резко поднять цены на продукцию, что могло повлечь снижение спроса, и, следовательно, снижение выручки (подробнее о взаимосвязи валютного курса и внешних факторов на цену кофе было написано в главе 1.2), поэтому этот коэффициент не подсвечивает какую-то конкретную проблему в структуре баланса, так что рассмотрим еще один показатель, изменившийся примерно в полтора раза (с 0,15 до 0,106) – ROS, или рентабельность продаж. По сравнению с периодом 2022 года, в 2023 выросла выручка, но упала чистая прибыль. На второе могло также повлиять повышение курса валют, инфляция, частичная неплатежеспособность дебиторов (о чем может свидетельствовать повышение дебиторской задолженности более чем в два раза) и повышение стоимости на товары, единожды используемых в ходе производства (упаковка, зеленое зерно и т. д.).

Следующая часть будет посвящена основным коэффициентам, характеризующим фин. устойчивость, т. е. будет проведен ее краткий коэффициентный анализ. Первый коэффициент, который будет рассмотрен – это коэффициент финансовой устойчивости (КФУ). Он показывает, «какая часть активов финансируется за счет используемого капитала». Считается КФУ как сумма собственного капитала и долгосрочных обязательств, деленных на общие активы ((стр. 1300 + стр. 1400) / стр. 1700). Получаем КФУ2 (2022 год) = 0,80, КФУ3 (2023 год) = 0,784. Нормой КФУ считаются значения от 0,75 до 0,9, поэтому на данный момент коэффициент находится в приемлемом промежутке. Следующий показатель – коэффициент финансового левериджа (или финансового рычага), он «отражает соотношение заемного и собственного капитала, что характеризует уровень финансовой устойчивости организации и повышении эффективности бизнеса за счет привлечения заемного капитала».³⁸ Для оценки эффективности привлечения заемных средств используют эффект финансового рычага (ЭФР), который демонстрирует, «какой уровень рентабельности собственного капитала получен за счет привлечения заемных средств, несмотря на их платность»³⁹. Формула состоит из двух множителей, поправленных на налоговый корректор (второй множитель): ЭФР = (1 –

³⁸ Анализ финансовой отчетности / М. А. Вахрушина, Н. С. Пласкова // С. 55

³⁹ Анализ финансовой отчетности / М. А. Вахрушина, Н. С. Пласкова // С. 56

t) $*(ROA - r) * (D/E)$. Корректор показывает, «какое влияние оказывает вариативность налога на прибыль на наш эффект»⁴⁰, в нашем случае, рассчитывая для 2023 года, он составляет 0,75. Дифференциал (Dif) составляет разницу между рентабельностью совокупных активов (ROA) и ставкой процента по обязательствам. ROA считается как отношение чистой прибыли за год (стр. 2400) к среднему арифметическому активов на начало и конец текущего года (стр. 1600), тогда $ROA_3 = 0,404$, или 40,4%, ставку по обязательствам посчитаем как частное процентов к уплате (стр. 2330) и заемных средств (стр. 1510). Подставив значения в исходную формулу, получаем, что $Dif_3 \sim 0,264$, что больше нуля, то есть заемные средства идут на увеличение прибыли. Осталось посчитать третий множитель (D/E), который называют коэффициентом финансового левериджа или плечом; $FLS = 0,291$. Теперь мы готовы полностью посчитать нужный коэффициент. $ЭФР = 0,75 * 0,264 * 0,291 * 100\% = 5,7\%$. То есть при взятии кредита рентабельность собственного капитала увеличится на 5,7% и составит 46,8%, что находится достаточно близко к верхней границе рекомендуемого (в идеале 30–50%). Однако плечо, равное 0,291, находится ниже нормы (0,5–0,7), то есть с точки зрения этого коэффициента фирма упускает возможность нарастить заемные средства, при этом повысив свою эффективность. Поэтому компания находится в ситуации, когда повышение FLS поспособствует повышению и ЭФР, что приблизит рентабельность к наиболее рисковому значению, почти лишив фирму безопасного запаса возможности увеличения обязательств при такой необходимости. Рассчитав коэффициент финансового левериджа за 2022 год, можно увидеть незначительный рост (с 0,28 до 0,29, т. е. на 0,01), поэтому особой необходимости наращивать кредитную нагрузку у компании, видимо, нет, и она сознательно придерживается более консервативной позиции.

Далее будут кратко рассмотрены коэффициенты: автономии (1), маневренности собственного капитала (2) и обеспеченности запасов (3). Первый отвечает за демонстрацию доли собственного капитала в активах компании (стр. 1300 / стр. 1600. С его помощью можно оценить, насколько та или иная фирма зависима от заемных средств. В 2022 году коэффициент автономии составил 0,783, а в 2023 году – 0,774 (при нормативном значении от 0,6 до 0,75). Это говорит о слишком высокой доли собственного капитала, что также показывает излишнюю осторожность в плане привлечения заемных средств (рисунок 14 стр. 29).

⁴⁰ Эффект финансового рычага / Викулина А. // WiseAdvice: <https://wiseadvice-it.ru/> - 2021. – 18 января – URL: <https://wiseadvice-it-ru.turbopages.org/wiseadvice-it.ru/s/o-kompanii/blog/articles/effekt-finansovogo-rychaga-formula/> (дата обращения 26.08.2024)

Структура капитала организации на 31 декабря 2023 г.

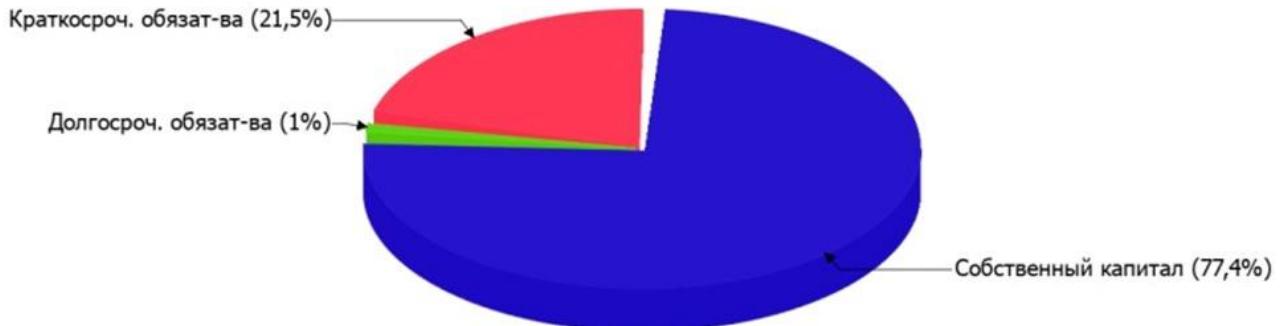


Рисунок 13 – Структура капитала организации

Диаграмма наглядно показывает структуру капитала компании, где доля собственного капитала составляет больше трех четвертых.

(2) Второй коэффициент (маневренности). С его помощью можно судить о том, сколько средств компании находится в обороте и насколько она независима от кредиторов. Считается этот коэффициент как отношение собственных оборотных средств к размеру собственного капитала $((\text{стр. 1300} - \text{стр. 1100}) / \text{стр. 1300})$. В 2022 значение составило 0,533, в 2023 – 0,295 (при нормальном значении в 0,1 и более); в динамике значение снизилось почти в два раза. Скорее всего, внеоборотные активы выросли быстрее капитала и резервов из-за отражения в первых нового производства и оборудования. То есть во внеоборотных активах переезд уже отразился, а в капитале (который в данном случае составляет нераспределённая прибыль) еще нет, так как релокация компании произошла только под конец года и ощутимо на прибыль не повлияла.

(3) Третий коэффициент (обеспеченности запасов, или сокращенно КО) показывает, хватает ли у компании оборотного капитала, чтобы обеспечить собственные материальные запасы. Рассчитывается как отношение собственных оборотных средств (стр. 1300 + стр. 1400 – стр. 1100) к запасам (стр. 1210). Итого, в числителе (собственные оборотные активы, или СОС) получаем СОС3 = 222.362, а после деления на запасы – 1,383 (2023 год). Проделав аналогичные действия, но уже для 2022 года, получаем СОС2 = 238.194, КО2 = 1,40. При этом оптимальным значением КО принято считать 0,6–0,8, то есть рассматриваемая компания с точки зрения этого коэффициента собственный капитал компании использует не на свой максимум и, опять же, могла успешно увеличить кредитную нагрузку. Далее стоит проверить такое условие: «В нормальных условиях показатель СОС должен быть не просто положительным, но и не меньше

величины запасов»⁴¹. Автор объясняет это тем, что «запасы – это, как правило, наименее ликвидная часть оборотных средств, поэтому запасы должны финансироваться за счет собственных долгосрочно привлеченных средств»⁴². В 2023 излишек (разница между СОС и запасами) составила 61.589, в 2022–68.715, т. е. условие о превышении и полном покрытии СОС запасов выполнено в обеих случаях, хоть и показало немного отрицательную динамику. Скорее всего, причина этого совпадает с причиной падения маневренности капитала: основные средства выросли вследствие строительства завода, а капитал и резервы – еще не успели, что и создало более высокую разницу между этими показателями. Но даже с сокращением показателей, по ним можно утверждать, что финансовое положение компании считается абсолютно устойчивым.

И того, проведя краткий анализ ликвидности и финансовой устойчивости, используя основные бухгалтерские пропорции и коэффициенты, мы пришли к выводу, что никаких проблем с ликвидностью, платежеспособностью и рентабельностью у компании не наблюдается, при этом присутствуют незначительные недочеты, причины которых мы попытались объяснить исходя из имеющейся у нас информации о деятельности компании и внешних факторах, которые так или иначе могли на эти отклонения повлиять. Как итог мы доказали, что компания является финансово устойчивой и на ее основе можно попытаться сделать прогноз по развитию отрасли в целом. Одним из инструментов прогнозирования одной переменной с использованием других и выявлением закономерностей является регрессионная модель. В следующей главе будет рассмотрено несколько подобных моделей прогнозирования, из которых мы выберем одну, которая будет наиболее точно подходить в нашем случае.

2.3 Прогноз прибыли компании в зависимости от других рассмотренных переменных

Как и было сказано, в этой главе мы попытаемся выяснить корреляцию между переменными с помощью регрессионных моделей, чтобы в дальнейшем спрогнозировать прибыль компании и на основе полученного значения. Всего существует большое количество разных инструментов для прогнозирования переменной в зависимости от других факторов, поэтому стоит выбрать наиболее подходящую под нашу ситуацию модель. Мы будем рассматривать всего 3 периода, так как наша цель – посчитать потенциальную прибыль за 2024 год, а брать прибыль и

⁴¹ Собственные оборотные средства // audit-it.ru: <https://www.audit-it.ru/> - URL: <https://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/liquidity/sos.html> (дата обращения 29.08.2024)

⁴² См. сноска 41

остальные показатели до 2021 года не целесообразно по причине излишней волатильности после и во время пандемии, которая может исказить прогноз. За переменные мы возьмем выручку, оборотные активы, внеоборотные активы, собственный капитал, задолженность, операционные расходы, ИПЦ, курс USD/RUB, рост зарплат, покупательную активность и чистую прибыль.

Из-за того, что количество периодов достаточно маленькое для большинства моделей, основным критерием будет максимальная точность при небольшом объеме данных и наименьшее значение ошибки. Базовой моделью регрессии считается линейная. Однако для нее характерны некоторые проблемы, такие как мультиколлинеарность, если независимые переменные коррелируют друг с другом, из которой следует неустойчивость коэффициентов регрессии, а также переобучение («overfitting»), происходящее при нелинейной зависимости переменных, т. к. модель не может уловить «истинную закономерность»⁴³ в данных. В нашей ситуации такое не исключено, так как в наборе переменных присутствуют данные, так или иначе зависящие друг от друга. По этой причине существуют модели, которые, основываясь на линейной регрессии, дополняют ее, минимизируя те или иные риски, которые потенциально могли повлиять на исходный результат. Тогда нам следует рассмотреть виды надстроек, чтобы максимально точно статистически оценить возможную прибыль.

Одной из дополненных моделей является ридж-регрессия (ridge regression). Смысл данной модели заключается в том, чтобы минимизировать ошибки, возникшие в результате переобучения линейной регрессии, путем добавления в формулу штрафов (penalty) на величину коэффициента β , что помогает избежать переобучения и высокого процента ошибки. Математически она записывается в таком виде:

$$\sum_{i=1}^n (y_i - y'_i)^2 + \lambda \sum_{j=1}^p \beta_j^2 \rightarrow \text{minimize}$$

Где y_i и y'_i – фактическое и предсказанное значение для i -го наблюдения соответственно.

p – количество факторов.

β_j – коэффициент регрессии для j -го признака.

λ – параметр регуляризации.

Второе слагаемое в формуле – регуляризационный член (L2), который отвечает за «надстройку» для нейтрализации наиболее высоких

⁴³ Why Use Ridge Regression Instead of Linear Regression? // Rebellion Research: <https://www.rebellionresearch.com/> - 2023. – 22 февраля – URL: <https://www.rebellionresearch.com/why-use-ridge-regression-instead-of-linear-regression> (дата обращения 21.10.2024)

коэффициентов, таким образом сводя к минимуму влияние каждого предсказанного значения⁴⁴.

Теперь в нашей формуле присутствует коэффициент « λ », который устанавливает вес члена L2. Например, при значении $\lambda = 0$ модель ridge-регрессии превращается в обычную линейную, что может привести к переобучению, а при слишком большом значении λ – к недообучению. Но в таком случае надо точно подобрать оптимальный для нашей модели параметр « λ », чтобы избежать возможных неточностей.

Одним из инструментов, помогающих подобрать параметр регуляризации, является кросс-валидации. Ее суть заключается в разбивании всех данных на K -1 подмножеств (фолдов), каждое из которых далее тестируется на оставшемся. Таким образом, модель регрессии в каждом из подмножеств обучается на определенной части данных, а затем тестируется на другой, и такая процедура повторяется K раз. Преимущество такого подхода перед одной тренировочной выборкой заключается в том, что в первом случае есть возможность выбрать наиболее точный регуляционный параметр из нескольких тестовых вариантов. Для каждого из вариантов модель будет просчитывать среднее абсолютное отклонение (Mean Absolute Error) предсказанных переменных от фактических, которые в итоге будут сравниваться между собой, таким образом можно будет понять, насколько хорошо модель с выбранным параметром « λ » работает на разных частях данных. Математически формулу MAE для фолдов при кросс-валидации можно записать следующим образом:

$$MAE = \frac{1}{K} \sum_{k=1}^K \left(\frac{1}{n_k} \sum_{i=1}^{n_k} |y_i^{(k)} - y_i'^{(k)}| \right)$$

Где K – общее количество фолдов.

n_k – количество наблюдений в k -ом фолде.

$y_i^{(k)}$ – фактическое значение целевой переменной для i -го наблюдения в k -ом фолде.

$y_i'^{(k)}$ – предсказанное значение модели для i -го наблюдения в k -ом фолде.

Таким образом, подставив значения переменных, указав прогнозируемый период, добавив прогнозируемую переменную (прибыль) и воспользовавшись языком программирования «Python», мы получим модель, математически отражающую вероятную прибыль компании, не учитывающую внешние признаки и базирующуюся на прошлых периодах и закономерностях. В дальнейшем полученный

⁴⁴ What is ridge regression? / Jacob Murel, Eda Kavlakoglu // IBM: <https://www.ibm.com/us-en> – 2023. – 21 ноября – URL: <https://www.ibm.com/topics/ridge-regression> (дата обращения 21.10.2024)

результат мы свяжем с нынешней экономической ситуацией на рынке кофе и предыдущего теоретического обзора внешней среды, влияющей на цену и распространность кофе. В коде будет использовано две библиотеки для построения модели: «Pandas»⁴⁵ и «Matplotlib»⁴⁶. Также для самой модели ridge-регрессии будет добавлена модель «RidgeCV»⁴⁷, в которую включена кросс-валидация (CV).

После запуска получившегося кода⁴⁸ получаем, что прогнозируемая прибыль на 2024 год составляет 337413.81 рубля, для наглядности добавим график (рисунок 14), иллюстрирующий предсказанную и реальную прибыль:



Рисунок 14 – Реальная и Предсказанная чистая прибыль

Таким образом получаем, что чистая прибыль за 2024 незначительно может вырастет по сравнению с предыдущим, 2023 годом. Напомним, что эти данные завязаны исключительно на зависимости внутренних переменных показателей компании и внешних макроэкономических факторов, которые так или иначе в теории могут быть взаимосвязаны друг

⁴⁵ 10 minutes to pandas // Pandas: <https://pandas.pydata.org/> - URL: https://pandas.pydata.org/pandas-docs/stable/user_guide/10min.html (дата обращения 25.10.2024)

⁴⁶ Pyplot tutorial // Matplotlib: <https://matplotlib.org/> - URL: <https://matplotlib.org/stable/tutorials/pyplot.html> (дата обращения 25.10.2024)

⁴⁷ RidgeCV // Scikit – learn: <https://scikit-learn.org/stable/index.html> - URL: https://scikit-learn.org/stable/modules/generated/sklearn.linear_model.RidgeCV.html (дата обращения 25.10.2024)

⁴⁸ Исходный код в Google Collaboratory. URL: https://colab.research.google.com/drive/1zM8CHtIQ9sLrhDJblfb_EsEfExZxNx3N?usp=sharing

с другом. Иначе говоря, дальше предстоит посмотреть на взаимосвязь внешних факторов, которые можно наблюдать на момент написания работы, и их установленную зависимость. Это и будет рассмотрено в следующей главе.

3. Вывод и обобщение результатов

В сентябре был виден рост составного индикатора цен (The ICO Composite Indicator Price) на 8,4% с августа⁴⁹ (рисунок 15).



Рисунок 15 – I-CIP

На кофейной бирже пик цены пришелся на 26 сентября. Тогда он составил рекордные 273 пункта, но как мы уже выяснили, колебания на бирже не моментально отражаются на цене, а с некоторым опозданием (в том числе и из-за долгосрочных контрактов), также доллар, который с 13 июля не торгуется на Мосбирже, продолжает находиться в районе 96 рублей, даже после повышения ключевой ставки до 21% значимых изменений в курсе не последует. Поэтому с большой долей вероятности, что цены на кофе в 2025 году будут сравнительно выше, чем в 2024, хоть и компании стараются делать производство все более эффективным, при этом цены изменяются не только на кофе. «растет все. аренда, зарплаты, все услуги, упаковка и прочее.»⁵⁰ - пишет сооснователь компании по обжарке спешелти кофе «The Welder Catherine». Также стоит учесть предыдущий обзор ИПЦ (рис. 10 стр. 19), роста реальных зарплат (рис. 9

⁴⁹ Coffee Market Report // International Coffee organization: <https://ico.org/> - 2024. – октябрь – URL: <https://www.icocoffee.org/documents/cy2024-25/cmr-0924-e.pdf> (дата обращения 28.10.2024)

⁵⁰ Основной телеграмм-канал компании «The Welder Catherine»: <https://t.me/theweldercatherine> - сообщение от 10.09.2024 (пунктуация сохранена)

стр. 18) и изменения покупательной способности россиян (рис. 6 стр. 15). Обобщая, в будущем ожидается или стабилизация (умеренный рост) некоторых показателей, или незначительное снижение темпов роста некоторых из них. Такой прогноз предполагает, что потребление базовых продуктов (в том числе и кофе) скорее останется на прежнем уровне или незначительно вырастет. Что касается преимущественно спешелти кофе, то в Москве «число кофейных точек увеличилось на 9,5% по сравнению с 2023 годом, достигнув отметки в 6500»⁵¹, а само потребление кофе навынос выросло на 25% с начала 2024 года, при анализе «учитывался напиток из заведений общепита в объеме 200-400 мл, либо прямое указание в чеках как «кофе навынос», «кофе с собой»»⁵². Такой бурный рост скорее всего связан с общим ростом потребительских расходов, которые затронули не только туризм, отели и пр., но и кофейный сектор в том числе. Однако на такой «удивительный рост» в 2025 надеяться не стоит. Так, брокерская компания «Финам», по словам Ольги Беленькой, руководителя отдела макроэкономического анализа, «уже прогнозирует замедление потребительской активности в связи с ожидаемым замедлением роста заработной платы и продолжающимся ужесточением денежно-кредитной политики»⁵³. По данным из этой же статьи [53] потребление товаров и услуг увеличилось примерно на 25%, т. е. также, как и потребление кофе навынос с 2024 года.

Теперь вкратце обозначим тренды кофейной индустрии, которые могут повлиять на потребление спешелти кофе. Сергей Бабурин [51] считает, что в будущем будет делаться акцент на «цифровые технологии, экологичность и персонализацию услуг для клиентов», при этом также ожидается дальнейший рост и увеличение конкурентности, что способствует улучшению качества и сервиса. На вопрос о трендах в кофейной индустрии в России Овчинникова А. В., управляющая производством петербургской компании по обжарке кофе «August Coffee», ответила следующим образом: «Сейчас тренд на качественный растворимый кофе - скорее всего, за ним будущее. Кофе в зернах требует большого количества дополнительных манипуляций для вкусного заваривания, а дрип-пакеты недостаточно ярко завариваются». В данный момент производством растворимого кофе занимается компания «The Welder Catherine», которая ранее упоминалась в исследовании. Но такой способ производства кофе требует больших затрат и внимания, следовательно, доступен и удобен не всем обжарщикам (о проблемах

⁵¹ Обзор кофейного рынка Москвы от эксперта / Бабурин С. // КИЧ: <https://coffeetea.ru/publications/about-magazine/> - 2024. – 2 сентября – URL: <https://coffeetea.ru/2024/09/02/41693/> (дата обращения 30.10.2024)

⁵² На 25% выросли с начала 2024 года продажи кофе навынос // Retail.ru: <https://www.retail.ru/> - 2024. – 22 октября – URL: <https://www.retail.ru/news/na-25-vyrosli-s-nachala-2024-goda-prodazhi-kofe-navynos-22-oktyabrya-2024-246547/?from=daily> (дата обращения 30.10.2024)

⁵³ Удивительны рост потребительских расходов в России // Financial Times: <https://www.ft.com/> - 2024. – 26 июля – URL: <https://telegra.ph/Udivitelnyj-rost-potrebiteľskich-rashodov-v-Rossii-07-26> (переведенная версия статьи, дата обращения 30.10.2024)

производства такого кофе было написано в сообщениях от 3 и 12 июля 2022 года в канале компании [50]). После освоения этой технологии и процесса ее удешевления такой кофе, вероятно, постепенно станет появляться в супер- и гипермаркетах, что приведет к росту потребления спешелти кофе и повышению осведомленности населения о нем. Однако дрип-кофе (стр. 20) продолжает распространяться. Как пишет Овчинникова А. В., после покупки компанией собственной дрип-машины их общая выручка выросла на 22%. Но такие положительные тенденции, как увеличение количества спешелти кофе на полках магазинов и маркетплейсов, большое разнообразие сортов, возможность даже в небольших городах посещать каппинги и дегустации и пр., все равно не могут полностью исключить из рассмотрения ценовой фактор. «Тенденция на развитие хорошая, но с ростом цен покупателю проще вернуться к привычному более дешевому продукту, чем пробовать новое, что дороже и возможно, понравится ему меньше» - пишет респондент. Поэтому основная цель компании «August Coffee» и индустрии в целом – «сохранить цену для покупателя и реализовать идею "хорошей чашки кофе в каждом доме"». Теперь перейдем к заключению работы.

4. Заключение и комментарии

В работе были рассмотрены разные составляющие спроса и цены на спешелти кофе на российском рынке. В основной части мы рассмотрели тенденцию потребления кофе с 1998 года, рассмотрели и оценили взаимосвязь между фьючерсами на кофе и спросом на него, проанализировали покупательскую способность россиян при помощи динамики роста их реальных располагаемых доходов и динамики реальных заработных плат. Из открытых источников обозначили потенциальный рост реальных заработных плат, а также ИПЦ. Далее, опираясь на мнение экспертов в области макроэкономики и ссылаясь на официальные прогнозы, описали наиболее вероятный сценарий развития покупательной способности и спроса. Следующим этапом стал анализ финансовой устойчивости одной из крупнейших компаний на рынке спешелти кофе «Tasty Coffee». Путем анализа основных бухгалтерских соотношений и коэффициентов мы пришли к выводу, что компания является финансово устойчивой и на ее динамике развития и данных можно построить ридж-регрессию с этапом кросс-валидации, которая, математически найдя взаимосвязь между некоторыми макроэкономическими показателями и цифрами из бухгалтерского анализа компании, рассчитала вероятную прибыль на 2024 год при условии, что взаимосвязь не будет нарушена, будут отсутствовать непредвиденные обстоятельства, а также сама компания будет развиваться умеренно циклически. Впоследствии были описаны общие тенденции кофейной индустрии, а также добавлены показатели, которые

так или иначе были рассмотрены в предыдущих главах и между которыми была обозначена возможная взаимосвязь.

Как итог, полученные результаты дают основание полагать, что рынок спешелти кофе в России будет постепенно развиваться и у него есть потенциал роста, если у производителей получится отчасти вытеснить более низкокачественный кофе (о чем говорят расчёты потенциальной емкости рынка) и держать цены на приемлемом для покупателей уровне. На фоне роста общей потребительской активности в 2024 году достаточно нечетко прослеживается тенденция конкретной рассматриваемой отрасли, но рост продаж и открытых точек говорит о, как минимум, наличии интереса и повышении осведомленности. Внешние факторы (по прогнозам) не должны стать помехой для развития отрасли, однако в ближайшее время ожидается снижение темпов роста рассмотренных показателей по сравнению с 2023–2024 годами, что также свидетельствует о вероятном замедлении развития рынка, поскольку спешелти кофе не является товаром первой необходимости. Прибыль, полученная в результате использования регрессионной модели «RidgeCV», достаточно слабо отличается от прибыли за 2023 год, что также не показывает значительных предпосылок для стремительного роста и, следовательно, однозначной позиции на основе этого прогноза сделать нельзя, но то, что прогноз показал некоторое приращение прибыли, говорит о вероятном сценарии развития. Безусловно, компании по обжарке спешелти кофе будут стремиться занять большую часть рынка и продвинуть кофе такого типа в массы, используя новые технологии и, постепенно развивая, делать их дешевле, что даст возможность сильнее влиять на цену своего продукта. Оборудование российского производства также будет со временем совершенствоваться и все меньше зависеть от импорта. Это все поможет развивать и совершенствовать отрасль, делать ее более доступной, индустрия будет продолжать постепенно ломать стену «закрытого клуба», становясь все «ближе к народу».

Список литературы

1. Балакай С. С. Российский рынок на фоне санкций: Проблемы индустрии, способы их решения и изменение потребительского поведения // Бизнес России. – 2024. – 15 января. – URL: <https://glavportal.com/materials/rossijskij-rynek-kofe-na-fone-sankcij> (дата обращения: 10.04.2024).
2. Белая А. Учащенное сердцебиение: из-за чего растут цены и падает качество кофе в России // Forbes. – 2023. – 11 сентября. – URL: <https://www.forbes.ru/prodovolstvennaya-bezopasnost/495790-ucasennoe-serdcebienie-iz-za-cego-rastut-ceny-i-padaet-kacestvo-kofe-v-rossii> (дата обращения: 11.04.2024).
3. LaRocco L. A. Suez Canal blockage is delaying an estimated \$400 million an hour in goods // CNBC. – 2021. – 26 марта. – URL: <https://www.cnbc.com/2021/03/25/suez-canal-blockage-is-delaying-an-estimated-400-million-an-hour-in-goods.html> (дата обращения: 11.04.2024).
4. Лебединец А. Суэцкий канал и обходные маневры // Логистика в России. – 2024. – 8 февраля. – URL: https://logirus.ru/articles/solution/suetskiy_kanal_i_krasnoe_more-obkhodnye_manevry.html (дата обращения: 16.04.2024).
5. Ганжур Е. Запас бодрости: почему дорожает кофе в России // Forbes. – 2022. – 10 сентября. – URL: <https://www.forbes.ru/biznes/476595-zapas-bodrosti-pocemu-dorozaet-kofe-v-rossii> (дата обращения: 11.04.2024).
6. Chau M. N. Coffee Lovers Set for Price Pain as Vietnam Reserves Shrink // Bloomberg. – 2022. – 24 августа. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-08-24/coffee-drinkers-set-for-price-pain-as-vietnamese-reserves-shrink> (дата обращения: 11.04.2024).
7. Ахметшина С. О трудностях в кофейном секторе России // Tasty coffee. – 2023. – 10 января. – URL: https://shop.tastycoffee.ru/blog/o_trudnostyah_v_kofejnom_sektore_Rossii (дата обращения: 11.04.2024).
8. Мельник А. Российский дефолт 1998 года: история, причины и последствия // Совкомблог. – 2024. – 16 января. – URL: https://journal.sovcombank.ru/investitsii/rossiiskii-defolt-1998-goda-istoriya-prichini-i-posledstviya#h_29066357611705405767213 (дата обращения: 12.04.2024).
9. Средние потребительские цены по Российской Федерации в 1992–2007 гг. // Росстат. – URL: https://rosstat.gov.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab5-cen.htm (дата обращения: 12.04.2024).

10. Антонов С. Сколько пьют кофе россияне // Тинькофф журнал. – 2023. – 16 февраля. – URL: <https://journal.tinkoff.ru/coffee-stat/> (дата обращения: 12.04.2024).
11. Импорт отдельных товаров // ЕМИСС. – URL: <https://www.fedstat.ru/> (дата обращения: 03.05.2024).
12. Правда кофе, ООО // Сбис. – URL: <https://sbis.ru/contragents/7714429895/771401001> (дата обращения: 03.05.2024).
13. Крицкая М. Почему налоговая отслеживает схемы дробления бизнеса // Контур. – 2023. – 20 декабря. – URL: https://kontur.ru/articles/5384#header_28203_5 (дата обращения: 03.05.2024).
14. Дробление бизнеса: типичные ошибки и как их избежать // Клерк. – 2023. – 2 октября. – URL: <https://www.klerk.ru/blogs/pebguru/582259/> (дата обращения: 07.05.2024).
15. Coffee's Surprise Rally Keeps Traders Guessing on 2020 View // Bloomberg. – 2019. – 24 декабря. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-24/coffee-s-surprise-rally-leaves-traders-guessing-on-2020-outlook> (дата обращения: 10.07.2024).
16. Кофе впервые обогнал чай по популярности в России // РБК. – 2021. – 14 мая. – URL: <https://www.rbc.ru/business/14/05/2020/5ebac2f99a79478496ace472> (дата обращения: 10.07.2024).
17. Реальные располагаемые доходы россиян по итогам 2021 года выросли на 3,1% // ПРАЙМ. – 2022. – 9 февраля. – URL: <https://1prime.ru/20220209/836027611.html> (дата обращения: 14.07.2024).
18. Росстат отчитался о снижении реальных располагаемых доходов россиян // РБК. – 2021. – 29 апреля. – URL: https://www.rbc.ru/economics/29/04/2021/608abee49a79476629102_b9b (дата обращения: 14.07.2024).
19. Доходы россиян превысили досанкционный уровень // Лента.Ру. – 2023. – 8 сентября. – URL: <https://lenta.ru/news/2023/09/08/rosstat/> (дата обращения: 14.07.2024).
20. Денежные доходы населения и их использование // Росстат. – URL: https://23.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/denez_dohod_01_2023_str.htm (дата обращения: 14.07.2024).
21. Денежные доходы населения и их использование // Росстат. – URL: https://23.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/denez_dohod_12_2022_str.htm#:~:text=URL%3A%20https%3A%2F%2F23.rosstat.gov.ru%2

- Fstorage%2Fmediabank%2Fdenez_dohod_12_2022_str.htm%0AVisible%3A%200%25%20 (дата обращения: 15.07.2024).
22. Рост зарплат вернул покупательную способность на досанкционный уровень // РБК. – 2023. – 8 сентября. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/08/09/2023/64f9aafa9a7947053f213d69> (дата обращения: 16.07.2024).
 23. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов // Министерство экономического развития Российской Федерации. – 2023. – сентябрь. – URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/310e9066d0eb87e73dd0525ef6d4191e/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2024-2026.pdf (дата обращения: 17.07.2024).
 24. Макроэкономический опрос Банка России // ЦБ РФ. – 2023. – URL: https://cbr.ru/statistics/ddkp/mo_br/ (дата обращения: 18.07.2024).
 25. О чём говорят рынки // ЦБ РФ. – 2023. – декабрь. – URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/46637/bulletin_23-08.pdf (дата обращения: 18.07.2024).
 26. Основные понятия // Росстат. – URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/cnrrwmrO/ipc.pdf> (дата обращения: 21.07.2024).
 27. Baldwin J. G. How CPI Affects the Dollar Against Other Currencies // Investopedia. – 2024. – 27 февраля. – URL: <https://www.investopedia.com/articles/forex/111015/how-cpi-affects-dollar-against-other-currencies.asp> (дата обращения: 21.07.2024).
 28. Ахметшина С. Как увеличить потребление спешелти кофе в мире // Tasty coffee. – 2018. – 10 декабря. – URL: <https://shop.tastycoffee.ru/blog/kak-uvelichit-potreblenie-speciality-kofe> (дата обращения: 21.07.2024).
 29. Григорьева Т. И. Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз: Учебник для магистров.
 30. Дудник Д. В. Основы финансового анализа.
 31. Сивова М. Коэффициент быстрой ликвидности (формула по балансу) // Налог-Налог.ру. – 2023. – 29 марта. – URL: https://nalog-nalog.ru/analiz_hozyajstvennoj_deyatelnosti_ahd/koefficient_bystroj_likvidnosti_formula_po_balansu-23/ (дата обращения: 17.08.2024).
 32. Официальный телеграмм-канал «Тэйсти кофе». – URL: <https://t.me/roastedinizhevsk>, сообщение от 13.07.2023.
 33. Жданов И. Коэффициент устойчивости экономического роста + формула расчета // Школа инвестиционной оценки проектов, акций, бизнеса. – URL: <https://finzz.ru/koefficient-ustojchivosti-ekonomiceskogo-rosta.html> (дата обращения: 23.08.2024).

34. Вахрушина М. А., Пласкова Н. С. Анализ финансовой отчетности.
35. Викулина А. Эффект финансового рычага // Wiseadvice. – 2021. – 18 января. – URL: <https://wiseadvice--it-ru.turbopages.org/wiseadvice-it.ru/s/o-kompanii/blog/articles/effekt-finansovogo-rychaga-formula/> (дата обращения: 26.08.2024).
36. Собственные оборотные средства // Audit-it.ru. – URL: <https://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/liquidity/sos.html> (дата обращения: 29.08.2024).
37. Why Use Ridge Regression Instead of Linear Regression? // Rebellion Research. – 2023. – 22 февраля. – URL: <https://www.rebellionresearch.com/why-use-ridge-regression-instead-of-linear-regression> (дата обращения: 21.10.2024).
38. Murel J., Kavlakoglu E. What is ridge regression? // IBM. – 2023. – 21 ноября. – URL: <https://www.ibm.com/topics/ridge-regression> (дата обращения: 21.10.2024).
39. 10 minutes to pandas // Pandas. – URL: https://pandas.pydata.org/pandas-docs/stable/user_guide/10min.html (дата обращения: 25.10.2024).
40. Pyplot tutorial // Matplotlib. – URL: <https://matplotlib.org/stable/tutorials/pyplot.html> (дата обращения: 25.10.2024).
41. RidgeCV // Scikit-learn. – URL: https://scikit-learn.org/stable/modules/generated/sklearn.linear_model.RidgeCV.html (дата обращения: 25.10.2024).
42. Исходный код в Google Collaboratory. – URL: https://colab.research.google.com/drive/1zM8CHtIQ9sLrhDJblfb_EsEfExZxNx3N?usp=sharing.
43. Coffee Market Report // International Coffee Organization. – 2024. – октябрь. – URL: <https://www.icocoffee.org/documents/cy2024-25/cmr-0924-e.pdf> (дата обращения: 28.10.2024).
44. Бабурин С. Обзор кофейного рынка Москвы от эксперта // КИЧ. – 2024. – 2 сентября. – URL: <https://coffeetea.ru/2024/09/02/41693/> (дата обращения: 30.10.2024).
45. На 25% выросли с начала 2024 года продажи кофе навынос // Retail.ru. – 2024. – 22 октября. – URL: <https://www.retail.ru/news/na-25-vyrosli-s-nachala-2024-goda-prodazhi-kofe-navynos-22-oktyabrya-2024-246547/?from=daily> (дата обращения: 30.10.2024).
46. Удивительный рост потребительских расходов в России // Financial Times. – 2024. – 26 июля. – URL: <https://telegra.ph/Udivitelnyj-rost-potrebiteľskih-rashodov-v-Rossii-07-26> (переведенная версия статьи, дата обращения: 30.10.2024).