

image not found or type unknown



## **Введение:**

Бизнесу нужен капитал для работы как сущность и как основной двигатель развития. Для этого используются собственные, привлечённые и заёмные средства.

Собственный капитал формируется внутри компании, принадлежит собственникам, учредителям и акционерам. Собственных средств, как правило, не хватает.

Привлечённые средства, как краткосрочные так и долгосрочные, предполагают выплату доходов инвесторам в виде части прибыли. При форс-мажорных обстоятельствах для инвесторов всегда существует потенциальный риск потери вложений, поэтому привлечённые средства гораздо труднее аккумулируются компаниями.

Наиболее простым и ясным способом привлечения капитала из внешних источников являются заёмные средства.

Заёмные средства, в отличие от привлечённых, должны быть возвращены обязательно. Кроме того кроме суммы основного долга выплачиваются проценты, являющиеся основным источником дохода кредитора.

Таким образом выигрывают сразу две стороны – компания получает капитал для развития бизнеса, кредитор доход в виде процентов за каждый год использования заёмных средств.

Самыми важными и наиболее актуальными вопросами при использовании заёмных средств для компаний остаются эффективность использования и сама структура заимствованных средств.

Эффективность использования заёмных средств зависит напрямую от эффективности менеджмента компании, структура заимствованных средств напрямую влияет на финансовую устойчивость компании. Особенно это отражается на предприятиях пищевой промышленности, т.к. именно структура заимствованных средств исходя из ситуации на потребительском рынке, определяет эффективность использования этих средств.

Поэтому основным вопросом этого эссе необходимо поставить структуру заемных средств, как основного инструмента, влияющего на эффективность использования этих средств. Необходимо рассмотреть различные модели в ситуациях использования, позволяющие компании выбрать наиболее оптимальный ресурс и источник средств исходя из ситуации на рынке, формата предприятия пищевой промышленности, а также требуемого результата привлечения этих средств.

Тема кажется актуальной, способной по-новому взглянуть на все форматы и инструменты привлечения компаниями пищевой промышленности заёмных средств.

### **Основная часть:**

Заёмные средства являются наиболее рискованным источником финансирования компании или предприятия, т. к. требуют обязательного возврата, с чёткой временной структурой обязательных календарных выплат.

Поэтому предприятие должно продуманно и осторожно подходить как к самой целесообразности использования заёмных средств (бизнес-план должен чётко отражать перспективы и необходимость их использования).

Разберёмся с терминологией. Сам термин «заемный капитал» обычно используют для того, чтобы различать активы компании, приобретенные за счет долга, от активов приобретенных за счет собственных средств. Иногда ещё заемный капитал называют «ссудный капитал».

Заемный капитал предполагает всю сумму обязательств компании перед юридическими и физическими лицами. Обычно официальная аналитика по заёмному капиталу ведётся по двум основным видам обязательств.

1. Долгосрочные обязательства – это обязательства, срок погашения которых превышает 12 месяцев после отчетной даты (п. 19 ПБУ 4/99).
2. Краткосрочные обязательства – это обязательства, срок погашения которых не превышает 12 месяцев после отчетной даты (п. 19 ПБУ 4/99).

Существует **альтернативный подход** к срокам по обязательствам (официально не используется, но признаётся финансистами эффективным методом разделения сроков):

1. Долгосрочные обязательства – это обязательства, срок погашения которых превышает 10 лет после отчетной даты.

2. Среднесрочные обязательства – обязательства, срок погашения которых находится в диапазоне от 1 года до 10 лет.
3. Краткосрочные обязательства – это обязательства, срок погашения которых не превышает 12 месяцев после отчетной даты.

Выбор источника долгового финансирования в структуре заёмного капитала, а также стратегия его привлечения определяют базовые принципы и механизмы организации финансовых потоков предприятия.

Эффективность и гибкость управления формированием заемного капитала способствуют созданию оптимальной финансовой структуры капитала предприятия.

Особенно это касается предприятий пищевой промышленности. С помощью заемного капитала компания может быстрее развить производство, например, внедрять новые производственные линии для расширения продуктовой ассортиментных линеек, что позволяет получить увеличенную прибыль. Это есть еще один рычаг развития.

Также, например, заемный капитал как эффективный инструмент, может использоваться в трудные времена, например во время кризисных ситуаций в экономике. Без привлечения дополнительных средств предприятию грозит дефолт, а так с помощью кредита можно временно пережить трудности, а затем отдать долг. Это было хорошо заметно на примере карантина, введённого на фоне распространения коронавирусной инфекции. Многие компании, занятые в пищевом производстве и общественном питании смогли выжить только благодаря заёмным кредитным средствам.

### **Рассмотрим общую структуры рынка заёмного капитала.**

Сам заёмный капитал различается по форме привлечения. Он бывает:

1. В стандартной денежной форме,
2. В товарной форме (коммерческий кредит). В пищевой отрасли это может быть кредитование конкретными продуктовыми позициями. Например, сезонными яблоками,
3. В форме объектов ОС (основных средств), в форме лизинга. Это может быть лизинг кофемобилей, машин для доставки еды и продуктов на дом, печи для приготовления пиццы и т.д.

Деньги берутся в долг с помощью определенных инструментов. Их существует большое количество, выделим наиболее известные и ликвидные:

1. **Эмиссия облигаций.** Вид эмиссионных долговых бумаг, выпускаемых с целью получения или пополнения заемного капитала и по которым их эмитент обязуется выплатить держателям фиксированную сумму в определенный момент в будущем, или выплачивать доход, размер которого заранее установлен в форме определенного процента к нарицательной стоимости облигаций. В отличие от акции, величина дохода (дивиденда) по которой зависит от доходности предприятия.

В каких случаях выбирать эмиссию облигаций?

Облигации являются хорошей альтернативой банковским кредитам. Кредиты и займы предполагают сильную зависимость от кредитора, необходимое подтверждение платежеспособности, часто невыгодные проценты по кредиту, залог имущества в обеспечение кредита, стоимость которого больше суммы займа и т.д. Также кредитование имеет низкую мобильность в принятии решений по параметрам финансирования. Основные условия банковского займа - объём, срок, величина процентной ставки определяются банком-кредитором.

Банк России в последние годы начал ужесточать требования к банкам по выдаче кредитов для малого и среднего бизнеса (МСБ), поэтому получить финансирование в банке стало намного сложнее. Небольшие предприятия стали искать альтернативные источники финансирования. К этому времени на фондовом рынке появилась инфраструктура для размещения облигаций таких компаний. Кроме того, на публичный долговой рынок в массовом порядке вышли инвесторы-физлица в поиске более высоких доходностей чем ставки по депозитам.

1. **Вексель.** Это вид финансового документа, свидетельствующий, что векселедатель принимает на себя обязательства по выплате указанной в векселе суммы векселедержателю в оговоренный срок. Вексель очень похож на долговую расписку. Векселедателя также называют должником, выплату денег - погашением векселя.

Любая компания или предприятие имеют право выпустить векселя на любую сумму для произведения расчетов или обратиться с этими векселями в банк для получения вексельного займа. Банк, в свою очередь, рассмотрев заявление заемщика, принимает решение о выдаче займа. При оформлении вексельного займа, передавая вексель, банк не несет никаких рисков, не передает своих средств

заемщику. А заемщик получает заем под более низкие процентные ставки, чем при денежном займе. Кроме того заемщик может также рассчитываться за товар векселями под свой вексельный заем, не привлекая денежные средства из собственного оборота.

Чем вексель отличается от банковского вклада?

Иногда доходность по векселю будет выше, чем по вкладу. Но вексель несёт в себе определённые риски. Во-первых вексель не застрахован, в отличие от банковского вклада. Во-вторых, банковский вклад можно обналичить в любое время, хотя и с потерей процентов по нему, на векселе указан конкретный срок погашения, до этого момента деньги получить нельзя. В-третьих, доход по векселю облагается налогом и составляет 13%. Доход по банковским вкладам облагается налогом только в исключительных случаях: если процент по вкладу превышает ключевую ставку на 5 процентных пунктов. Таких предложений практически не бывает на рынке. Поэтому стоит тщательно оценить выгоду, когда процент по векселю лишь немного превышает ставку по депозиту.

1. **Лизинг.** Одна из форм привлечения заёмного капитала по долгосрочным обязательствам. Согласно законодательству РФ (ст. 665 ГК РФ) по договору лизинга (финансовой аренды) арендодатель обязуется приобрести в собственность указанное арендатором имущество у определенного им продавца и предоставить это имущество за плату во временное владение и пользование для предпринимательских целей.

Плюсы финансового лизинга:

После выплаты всех платежей по договору финансового лизинга объект переходит во владение лизингополучателя по остаточной стоимости, близкой к нулю. Приобретая объекты ОС (основных средств) по договору лизинга, компания снижает налоговую нагрузку по налогу на прибыль, поскольку лизинговые платежи входят в затраты при формировании налогооблагаемой базы; по налогу на имущество (в случае когда балансодержателем объекта ОС является лизингодатель); по транспортному налогу, если приобретаемым объектом является автомобиль;

**Как финансовый лизинг может быть использован предприятиями пищевой промышленности?**

Пищевой отрасли необходимо постоянно модернизировать свою производственную базу. Как правило, оборудование пищевых линий достаточно дорого, покупка за полную стоимость такого оборудования часто недоступно или негативно сказывается на общем финансовом состоянии компании.

Финансовый лизинг в такой ситуации позволяет без серьезных денежных вложений и с сохранением оборотного капитала расширить бизнес и модернизировать его.

Например, в финансовый лизинг можно взять следующее пищевое оборудование: конвекционные печи, холодильные и морозильные камеры, пекарские шкафы, тестораскаточные машины, фасовочные и упаковочные устройства и т.д.

При этом требуется низкий первоначальный взнос – примерно 10% от полной стоимости оборудования, составляется гибкий график платежей, который формируется с учетом сезонности пищевого бизнеса и плана развития конкретной компании. В РФ существуют также программы господдержки, позволяющие приобрести пищевое оборудование через госбанки с дополнительной скидкой 15%. Также у компании всегда есть возможность выкупить предмет лизинга по остаточной стоимости.

Таким образом, финансовый лизинг является одним из самых эффективных инструментов привлечения заёмного капитала для пищевой промышленности.

1. **Договор кредитования.** Классическая форма привлечения заёмного капитала в банках под проценты. Выдаётся как правило под обеспечение – залог имущества на сумму превышающую сумму кредита. Существует огромное количество различных кредитных программ, но работают они по классической отработанной схеме.

Для пищевой промышленности банковский кредит получить довольно сложно. Из опыта общения с владельцами бизнесов в пищевой промышленности проще и выгоднее найти частного инвестора, чем кредитоваться. Условия по кредитам для малого и среднего бизнеса ужесточились, а на фоне экономического спада после пандемии ковид19 отдавать эти кредиты, т.е. обеспечивать регулярные платежи проблематично.

1. **Секьюритизированные активы.** Секьюритизация активов это относительно новое понятие для российской экономики, заключается в процессе превращения неликвидных финансовых активов в ликвидные, путём выпуска и

продажи ценных бумаг, подкреплённых данными активами. Секьюритизация обычно бывает в двух вариантах – со списанием активов с баланса компании и без списания.

**Со списанием с баланса** активы, подлежащие секьюритизации, переводятся на баланс или дочерней компании, или финансового посредника (SPV Special Purpose Vehicle), повышая тем самым ликвидность компании.

Схема взаимодействия проста: предприятие пищевой промышленности формирует дебиторскую задолженность, т.е. образует финансовые активы для секьюритизации. Затем формируется портфель активов и отчуждается в пользу дочерней компании или финансового посредника (SPV); дочерняя компания (или SPV), часть прибыли будет перечислять материнской организации – предприятию (или банку) за выкупленные активы и выпускает ценные бумаги, подкреплённые данными активами;

Инвесторы покупают ценные бумаги и получают по ним прибыль по мере того, как материнское предприятие или банк выплачивают дочерней компании (или SPV свой долг).

**Без списания с баланса** активы остаются на балансе компании, но за счёт выпуска ценных бумаг, обеспеченных данными активами, привлекаются необходимые денежные средства. Как правило, их стоимость ниже, чем у кредитных средств или средств, привлечённых за счёт выпуска облигаций. Если же активы не списывались с баланса предприятия (банка), то схема взаимодействия остаётся такой же, как и при списании с баланса активов, только пропускается этап отчуждения, а все последующие поступления сразу зачисляются на баланс предприятия (банка).

- 1. Займы от других юридических лиц.** Любая компания или организация может выдавать займы любым другим компаниям, организациям и даже физическим лицам.

По договору займа займодавец передает в собственность заемщику денежные средства или другие вещи, определенные родовыми признаками, а заемщик обязуется возвратить займодавцу такую же сумму денег (сумму займа) или равное количество других полученных им вещей того же рода и качества (п. 1 ст. 807 ГК РФ).

По общему правилу договор займа является возмездным, т.е. не является беспроцентным. Заемщик все равно должен будет уплатить проценты, размер которых будет определяться исходя из ставки рефинансирования ЦБ РФ на день уплаты долга (п. 1 ст. 809 ГК РФ). Порядок выплаты процентов за пользование заемными средствами устанавливается условиями договора займа. Проценты могут выплачиваться ежемесячно, ежеквартально, единовременно при возврате займа и другими способами. Хотя возможно заключение и беспроцентного договора займа.

Как правило, займы предоставляются на возвратной основе и на условиях софинансирования. Компания - заявитель обязательно должна предоставить обеспечение суммы займа и процентов за весь срок (гарантия, поручительство, залог).

Для предприятий пищевой промышленности займы иногда более выгодны, чем кредиты, т.к. процентные ставки по займам (особенно с учётом различных фондов поддержки предпринимательства) существенно ниже от 2% до 5%, в то время как проценты по кредиту составляют от 10-15% и выше.

1. **Средства от размещения акций.** Правила размещения акций компаний неоднородны, различия производятся посредством типов размещения. Согласно п. 1 ст. 25, ст. 39 Закона об АО акции могут быть размещены одним из четырех способов:
2. Распределением акций среди учредителей при учреждении акционерного общества.
3. Распределением дополнительных акций среди всех акционеров общества.
4. Путем открытой (ОАО) или закрытой (ОАО, ЗАО) подписки.
5. Конвертацией, обычно при изменении номинальной стоимости акций, при изменении прав, предоставляемых по акциям, при необходимости размещения новых акций, при консолидации и дроблении акций. В отличие от всех иных способов при конвертации размещенные акции, подлежащие конвертации, погашаются (аннулируются).

Для предприятий пищевой промышленности возможен выход на IPO, первое публичное предложение акций (IPO = Initial Public Offering) компании для продажи на бирже. Так называемое первичное размещение.

Привлечение заёмного капитала через IPO это реальная возможность предприятиям пищевой промышленности открывать новые производства, модернизировать оборудование, закупать новое, расширять сеть сбыта,



инвестировать в смежные бизнесы. При этом компания становится публичной.

## Плюсы и минусы IPO

Компания, публично проводя первичное размещение своих акций на бирже, привлекает капитал, который может использовать с целью своего развития. Успешно развивающийся честный бизнес (где в частности соблюдаются права миноритарных акционеров) выгоден всем: руководству компании, ее инвесторам, государству. Все известные компании имели какое-то начало и можно сказать, что все они вышли из IPO, как каждый из нас вышел родом из детства.

Минусы заключаются в стремлении компании накачать стоимость акций, убедить всех остальных, что компания стоит больше, чем в реальности. Публичность компании означает ее открытость и более строгие требования к отчетности, чем раньше. Как отмечалось выше, этот минус для компании компенсируется возрастающей сложностью ее поглощения или рейдерского захвата.

Каковы бы ни были минусы, выход на IPO это естественный шаг для зрелой компании и во многом в ее силах уменьшить для себя издержки и увеличить плюсы от этой операции.

**Факторинг.** Это краткосрочное финансирование под уступку денежного требования. Предполагает приобретение банком или специализированной компанией части дебиторской задолженности, связанной с реализацией продукции или имущества, на основе заключенного договора.

Глобально факторинг, это комплекс услуг, который банк (или факторинговая компания), выступающий в роли финансового агента, оказывает компаниям, работающим со своими покупателями на условиях отсрочки платежа.

Услуги факторинга включают не только предоставление поставщику и получение от покупателя денежных средств, но и контроль состояния задолженности покупателя по поставкам, осуществление напоминания дебиторам о наступлении сроков оплаты, проведение сверок с дебиторами, предоставление поставщику информации о текущем состоянии дебиторской задолженности, а также ведение аналитики по истории и текущим операциям.

К факторингу чаще всего обращаются организации, которые реализуют продукты питания, товары первой необходимости в низкой и средней ценовой категории — то есть наиболее ходовые, конкуренция по которым находится на высоком уровне.

Наиболее популярным видом финансирования в данном случае является факторинг с регрессом. В большинстве кредитных организаций на услугу поступает около 90 % заявок. Схема работы при факторинге с регрессом очень проста:

Продавец обращается к Агенту для заключения договора на обслуживание.

Заключается трехстороннее соглашение, в котором описываются права и обязанности поставщика, покупателя и Фактора.

Ритейлер получает требующийся товар.

Поставщику выдается финансирование (до 90 % от всей суммы в счет-фактуре) от факторинговой компании в день отгрузки продукции заказчику при предоставлении соответствующих документов.

Если к периоду завершения отсрочки ритейлер уплачивает Фактору полную сумму дебиторской задолженности, продавец получает остальные 10 % за вычетом комиссии (гонорар Агента за обслуживание).

Таким образом, пищевая промышленность, торговля продуктами питания является одной из самых привлекательных отраслей для факторинга.

**Франчайзинг.** Достаточно популярным в последние 10-15 лет стал такой способ финансирования инвестиций, как франчайзинг. Он предполагает передачу или продажу известного всем бренда лицензии на осуществление деятельности от его имени, точнее под его товарным знаком, за определенную плату.

Наибольшее распространение услуги франчайзинга получили в таких отраслях как общепит, гостиничный бизнес, автоуслуги.

Основным преимуществом такого способа финансирования инвестиций является возможность быстро и без риска привлечь большое количество средств, получаемых от приобретателей лицензий (франшиз).

Для самих инвесторов, тех, кто приобретает франшизы, также есть масса преимуществ от вложений, например, они получают возможность работать под известным, узнаваемым брендом, продукцию или услуги которого не нужно особенно продвигать и рекламировать, искать способы привлечения клиентов, т.к. правило, целевая аудитория бренда уже сформирована.

Для предприятий пищевой промышленности франчайзинг является одним из самых приемлемых способов накопления заемного капитала. Например, известные сети общественного питания, фаст-фуда, ресторанов как российские, так и международные, имеют очень хорошие шансы на получение инвестиций.

### **Заключение.**

Каждый из перечисленных инструментов получения заёмного капитала для предприятий пищевой промышленности обладает определенными особенностями, но смысл остается одним и тем же – привлечение капитала в отрасль, обеспечивающее её развитие и процветание, формируя постоянный циркулирующий поток денежной массы, который выгоден как и предпринимателям и посредникам в бизнесе, так и конечным потребителям, а в итоге и государству, которое заинтересовано в экономическом развитии страны.

В итоге, оптимальными способами привлечения заемного капитала для предприятий пищевой отрасли можно назвать следующие методы: **финансовый лизинг**, который позволяет модернизировать пищевое производство без основательных вложений, затем идут **займы от юридических лиц** и некоммерческих фондов поддержки предпринимательства, т.к. позволяют брать заёмные средства под более низкий процент, чем в банках. Затем идёт **факторинг**, обеспечивающий финансовую устойчивость поставщика пищевой продукции.

На более зрелых этапах развития компании и бренда уже можно использовать франчайзинг, как эффективный инструмент привлечения инвестиций в предприятия общественного питания. И на более поздних этапах возможен выход на IPO и размещение акций.

Необходимо помнить, что нужно постоянно оценивать финансовые показатели эффективности использования заемного капитала, например, рентабельность, эффект финансового рычага и другие, для того, чтобы нивелировать риски снижения финансовой устойчивости компании, роста финансовой зависимости и, в итоге, банкротства. Поэтому грамотный анализ структуры заемного капитала и выбор оптимальных методов его получения остаются основными вопросами, на которые должен ответить предприниматель, владелец бизнеса в пищевой отрасли.

### **Список использованной литературы:**

1. Анализ заемного капитала предприятия. Васильева Л.С., Петровская М.В. Финансовый анализ: учеб. М.: КНОРУС, 2009. С.544. Ефимова О.В., Мельник М.В.

Анализ финансовой отчетности: учеб. Пособие для студентов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бухучет, анализ и аудит» - 2-е изд., М.: Изд-во ОМЕГА-Л, 2006. С.408. Крылов С.И. Методика анализа финансовой устойчивости коммерческой организации // «Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет», 2009, №11. Ссылка на статью: [https://afdanalyse.ru/publ/finansovyj\\_analiz/1/analiz\\_zaemnogo\\_kapitala\\_predpriyatija/17-1-0-351](https://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/analiz_zaemnogo_kapitala_predpriyatija/17-1-0-351)

2. Инвестиционный брокер. Привлеченный капитал и заемный: отличия. <http://kvint-invest.ru/articles/privlechennyj-kapital-i-zaemnyj-otlichiya.html>
3. Жданов. В. Анализ заёмного капитала предприятия. <https://finzz.ru/analiz-zaemnogo-kapitala.html>
4. Forex деньги. Сообщество Форекс трейдеров. <https://forexdengi.com/threads/141491-chto-takoe-zaemnyj-kapital?p=20971585&viewfull=1>
5. Автор24: сообщество учителей и преподавателей. [https://spravochnick.ru/ekonomika/kapital/zaemnyy\\_veksel](https://spravochnick.ru/ekonomika/kapital/zaemnyy_veksel)
6. Секьюритизация активов или способ получить деньги за неиспользуемые активы. 2018. <https://finansy.guru/biznes/uchet-analiz/sekyuritizatsiya-aktivov.html>
7. Стивен Ли Шварц - профессор Школы бизнеса Университета Дьюк (США). Алхимия секьюритизации активов. 2009. <https://lawfirm.ru/pr/print.php?id=4006>
8. Коммерческие облигации: обзор предложений для инвесторов: <https://boomin.ru/articles/kommercheskie-obligatsii-obzor-predlozheniy-dlya-investorov/>
9. Рейтинг лучших банков по кредитам юридическим лицам в 2020 году:

<https://www.papabankir.ru/banki/rejting-bankov-po-kreditam-yur-litsam-2019/>

1. Удмуртский фонд развития предпринимательства: <https://www.fond.udbiz.ru/zaymy-promyshlennosti/>
2. Способы размещения акций: понятие и общая характеристика. [https://studme.org/35037/pravo/sposoby\\_razmescheniya\\_aktsiy\\_ponyatie\\_obschaya\\_harak](https://studme.org/35037/pravo/sposoby_razmescheniya_aktsiy_ponyatie_obschaya_harak)
3. IPO — что, зачем и как? 2017. <https://investprofit.info/ipo/>
4. Факторинг как источник финансирования предприятия. <https://megaobuchalka.ru/5 /997.html>
5. Факторинг в сфере продуктов питания. 2020. <https://www.factoring.ru/blog/azbuka-i-propisi-faktoringa/faktoring-v-sfere-produktov-pitaniya/>

6. Факторинг в отрасли. Продукты питания.  
<https://www.klerk.ru/bank/articles/371505/>
7. Иванов. В.А., Пузырев М.Е. 2012 Франчайзинг как организационная форма привлечения капитала <https://cyberleninka.ru/article/n/franchayzing-kak-organizatsionnaya-forma-privlecheniya-kapitala>
17. Методы финансирования инвестиций: <https://bank-explorer.ru/finansy/investicii/metody-finansirovaniya-investicij.html>
18. Займ учредителю и другие варианты использования займа:  
<https://vc.ru/legal/103090-zaym-uchreditelyu-i-drugie-varianty-ispolzovaniya-zayma>
19. М. А. Горский, Е. В. Зозуля, В. В. Торбина. Москва: Сравнительный анализ затрат на капитал предприятий пищевой промышленности развитых и развивающихся экономик. <https://www.vaael.ru/pdf/2019/10-3/904.pdf>
20. Петрушина Е. Б. Белгород, 2017. Диплом. Финансовая устойчивость предприятия пищевой промышленности и направления её повышения.
21. В.Д. Кузнецов, Тольятти, 2016. Бакалаврская работа. Анализ собственного и заемного капитала организации.  
[https://dspace.tltsu.ru/bitstream/123456789/1716/1/Кузнецов%20В.Д.\\_ЭКб\\_1201.pdf](https://dspace.tltsu.ru/bitstream/123456789/1716/1/Кузнецов%20В.Д._ЭКб_1201.pdf)