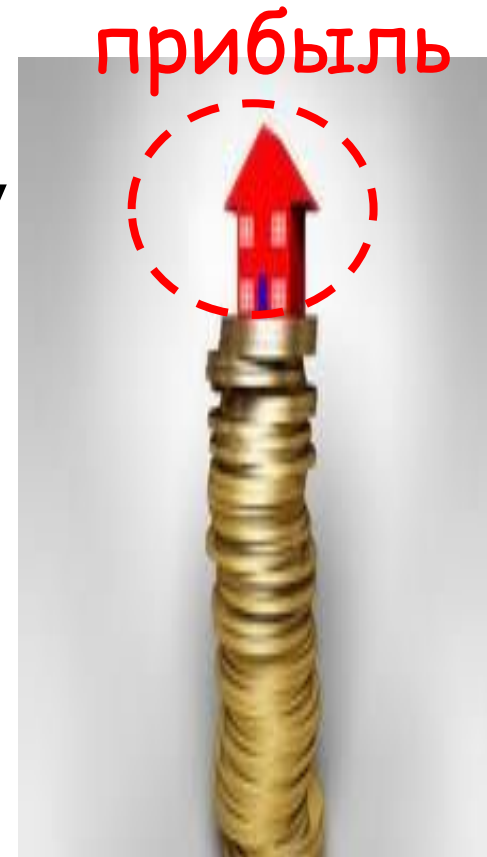


# ТЕМА 9 ФИНАНСЫ КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ

1. Принципы организации финансов коммерческих организаций и факторы, на них влияющие
2. Финансовые ресурсы и направления использования финансовых ресурсов
3. Прибыль организаций
4. Показатели эффективности финансов коммерческих организаций



*Гражданский кодекс (Часть 1, ст. 50, 53, 65)  
Модуль: с. 307 – 309, Лекции по темам 1, 2, 4  
Учебник: с. 173 – 196*

# 1. ПРИНЦИПЫ ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСОВ КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ И ФАКТОРЫ, НА НИХ ВЛИЯЮЩИЕ

**Назначение финансов коммерческих орг-ций** - обеспечивают создание ВВП и его первичное распределение

Коммерческие – это такие организации, основной целью деятельности которых является получение прибыли и ее распределение между участниками (ст. 50 ГК РФ)



**Виды ком-х организаций (КО)** (ст. 65.1 ГК РФ):

Корпорации: учредители (участники) имеют право участия (членства) в них, корпоративные (членские) права и обязанности в отношении организации, и формируют их высший орган управления

Унитарные организации: учредители не становятся их участниками и не приобретают в них прав членства

В РФ все юр лица – организации. Термин «предприятие» использовалось до 1995г

**Термины, используемые в мировой практике:**

- **Фирмы** – лица, объединившиеся для получения экономической выгоды (теоретическое понятие, введено Р. Коуз)
- **Корпорация**: закреплено во многих странах, но может обозначать только объединение лиц на основе акционерной формы собственности, а не любое объединение юр. и физ лиц, и отделение собственности от управления

Финансы КО - отношения по поводу формирования и использования финанс. ресурсов в целях обеспечения ее задач

Стратегическая задача КО – максимизация прибыли, но она зависит от стадии жизненного цикла организации (завоевание места на рынке – на стадии становления; его сохранение – на спаде...)

- формирование уставного (складочного) капитала

- выплата доходов

С собственниками / участниками

С ОГВ и ОМСУ

- уплата обязательных платежей в бюджетную систему (налогов, страховых платежей, сборов, пошлин, пеней)
- получение средств (субсидий, заказов), налоговых кредитов

- участие в капитале, займы и получение доходов от них
- пени, % по займам
- благотворительность....

С др. организациями (физ. лицами)

**ФИН ОТНОШЕНИЯ КО**

С персоналом

выплаты из чистой прибыли (*отчисления в пользу персонала в НПФ, полисы ДМС, оплата обучения и др.*), в странах широко используется участие в собственности

- пополнение фин. ресурсов
- капитализация свободных средств
- страхование

С организациями фин. рынка

Внутри вертикально и горизонтально интегрированной структуры

формирование централизованных денежных фондов и их использование

# Принципы организации финансов Иные точки зрения

1. Полная финансовая самостоятельность



2. Экономическая ответственность за результаты деятельности



3. Самофинансирование (*прибыль - на развитие*)

4. Материальная заинтересованность в результатах деятельности (*прибыль - на стимулирование*)



5. Сочетание финанс. планирования и коммерческого расчета

*соотносятся риск и доходность, стоимость и отдача, стратегические и текущие интересы*



6. Контроль за фин. деятельностью на основе оценки финансовых показателей



1. Получение и максимизация прибыли
2. Оптимизация источников финансовых ресурсов
3. Обеспечение финанс. устойчивости
4. Обеспечение инвестиционной привлекательности
5. Ответственность за результаты финансово-хозяйственной деятельности

*Отражают и цель деятельности, и задачи финансовой работы, и некоторые ее результаты*

# Факторы, влияющие на особенности финансов КО и финансового механизма отдельных организаций:

## Организационно-правовая форма

- Хозяйственные товарищества и общества
  - хозяйствующие общества в форме АО (публичных и непубличных), ООО
  - хозяйствующие товарищества в форме полных товариществ, товариществ на вере

Хозяйственные партнерства (с 2012г)

- Производственный кооператив
- Государственные (муниципальные)
- унитарные предприятия

- Крестьянские (фермерские) хозяйства

ГК РФ (ч.1, ст. 50 п. 2

ФЗ: «Об АО», «Об ООО», «О производственных кооперативах», «О государственных и муниципальных предприятиях»



## Отраслевая принадлежность

- промышленность
- капитальное строительство
- торговля
- сфера услуг
- сельское хозяйство
- ЖКХ
- транспорт
- проектные организации
- организации, предоставляющие фин услуги (кредитные и страховые организации)



# Влияние ОПФ на финансы КО

## Источники средств для формирования уставного капитала - УК (уставного фонда) в момент создания КО



Акционерные общества преобладают в США	Средства, поступившие в <u>уставный капитал</u> от размещения акций (в ПАО-открытая продажа на РЦБ, а в НПАО – по закрытой подписке)
ООО -преобладают, например, в России, Германии	Средства, поступившие от физ. и юр. лиц в качестве оплаты долей, паев в <u>уставный (складочный) капитал</u>
Производственный кооператив, товарищества	Средства, поступившие от физ. лиц в качестве оплаты доли в <u>паевом фонде</u>
ГУП и МУП	Средства соответствующих бюджетов, поступившие в <u>уставный фонд</u>

### Минимальная величина УК (уставного фонда)

- НПАО, ООО – 10 тыс. руб.
- ПАО, МУПы – 100 тыс. руб.

Для товариществ не установлена, т.к. его члены отвечают по обязательствам организации всем своим имуществом

# Влияние ОПФ на финансовый механизм КО

## Способы формирования финансовых ресурсов

- Самофинансирование (основной способ, предполагающий использование прибыли)
- Кредитное финансирование (привлечение заемных средств в кредитных и некредитных организациях)
- **Через рынок капиталов:**
  - размещение ценных бумаг (для хозяйствующих обществ и унитарных предприятий)
  - эмиссия акций через РЦБ - в ПАО
- Средства вкладчиков (используются в товариществах на вере)
- Бюджетное финансирование (доступно ГУПам, МУПам)



*одинаково  
доступны для  
организаций  
практически всех  
ОПФ*

# Влияние ОПФ на финансовый механизм КО

## Особенности механизма распределения прибыли в пользу собственников



**АО:** Прибыль распределяется в форме дивидендов по акциям в зависимости от их количества, типа и категории

**Установлена очередность распределения:**

1. доходы по облигациям,
2. доходы по привилегированным акциям,
3. в последнюю очередь – по обыкновенным акциям

Для выплаты дивидендов могут создаваться специальные фонды из чистой прибыли (п.2 ст. 42 Закона об АО)

Все КО, как правило, формируют резервы, но только для АО законодательно закреплены нормы отчисления от прибыли в минимальный резервный капитал (5% от УК).

**ООО, товарищества** – прибыль распределяется только в зависимости от доли участия в уставном (складочном) капитале (все участники равны), но в Уставе могут быть прописаны дополнительные права отдельных участников (п.2 ст. 8 ФЗ «Об ООО»).

Для выплаты доходов собственникам фонды не создаются,



# Влияние ОПФ на финансовый механизм КО

## Особенности механизма распределения прибыли в пользу собственников



### Производственные кооперативы

- прибыль распределяется не только в зависимости от размера пая, но и в зависимости от трудового участия
- распределению подлежит не более 50% прибыли;
- часть прибыли может быть направлена в неделимый фонд

**ГУПы (МУПы)** по решению ОГВ (ОМСУ) отчисляют часть прибыли в бюджет после уплаты налогов (на основе установленного собственником норматива в %), формируя не только налоговые доходы соответствующего бюджета при уплате налогов, как и все КО, но и неналоговые доходы

# Влияние отраслевых факторов на финансовый механизм КО

- ❖ величина необходимого первоначального капитала (наибольшая – у фин. посредников, например, в ком банках – MIN 300 млн. руб. )
- ❖ высокая доля заемных средств (в торговле из-за высокой оборачиваемости средств)
- ❖ дополнительная потребность в заемных средствах, неравномерность доходов и расходов из-за сезонности (с/х, отрасли с длительным производственным циклом – судостроение, строительство; торговля сезонными товарами)
- ❖ необходимость дополнительного создания резервов и страхования из-за повышенных рисков (у фин. посредников, в с/х, опасные объекты)
- ❖ возможность дополнительных доходов из-за благоприятных природно-климатических условий (в с/х, добыче полезных ископаемых)
- ❖ ограниченность внешних источников средств в силу низкого уровня рентабельности (с/х)
- ❖ капиталоемкость, трудоемкость, использование природных ресурсов (водоемов, земельных участков, леса), ВЭД, перерабатывающая или добывающая или отрасль, степень опасности производства влияют на состав и структуру обязательных платежей в бюджетную систему
- ❖ степень госрегулирования (если гос-во не является собственником, то, как правило, - уплата обязательных платежей, но повышенная для фин посредников в силу их большой общественной значимости)

## 2. ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ КОМ ОРГАНИЗАЦИЙ

*Финансовые ресурсы КО* включают:

денежные доходы

(прибыль текущего периода от разных операций),



накопления

(амортизационные отчисления, нераспределенная прибыль прошлых лет),



поступления (от эмиссии ценных бумаг, кредитам и займам, из бюджета...)



формируемые в процессе финансового распределения.

Они могут быть:



**Внутренние**



**Внешние**

## При создании предприятия

Вклады учредителей (собственников), формирующие денежную часть уставного капитала (складочного), уставного фонда

УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ – совокупность денежных и любых материальных или нематериальных средств, подлежащих стоимостной оценке, внесенных собственниками

Используется для первоначального формирования имущества организации



## В действующей КО (внутренние)

1) Выручка (доход) от производства и реализации продукции (работ, услуг, товаров) – **основной источник**. Ее объем зависит от спроса, эф-сти маркетинга, ценовой политики, скорости оборота оборотных средств

2) Выручка от реализации имущества (ненужных ОФ, запасов сырья...). Зависит от необходимости обновления ОФ, изменчивости спроса, потребности в средствах для погашения обязательств.

3) Доходы, не связанные с основной деятель-ю согласно Уставу **внереализационные**: арендная плата; от предоставления во временное пользование денежных средств - % (если это не основная деятельность); прибыль от участия в УК других орг-ций, в простом товариществе; пени, неустойки по хоз. договорам; «+» курсовые разницы, суммы КЗ, по которой истек срок исковой давности, поступления в возмещение ущерба, выявленная прибыль прошлых лет.... Зависят от наличия и вида фин активов, надежности партнеров, юр. службы...

# Источники финансовых ресурсов КО



Выручка (доход) от реализации продукции-основной источник формирования собственных фин. ресурсов: прибыли от реализации

амортизационных отчислений

Формируется как разность между выручкой от реализации продукции и затратами на ее производство и продажу, на покупку сырья, материалов, топлива и т.д., оплату труда и страховые взносы на нее, ремонт оборудования, амортизационные отчисления, эл/энергия, коммунальные платежи, услуги сторонних организаций, охрана, и др.)  
+коммерческие расходы (по реализации) – реклама, доставка и др.

Формируются в процессе амортизации (постепенного переноса стоимости ОФ и НМА на стоимость продукции), накапливаясь для их простого воспроизводства.

Их объем зависит от 1)стоимости ОФ и НМА, 2)срока эксплуатации и 3)выбранного метода начисления износа, закрепленного в учетной политике. В бухучете возможны 4 метода, но на величину фин. ресурсов за период реально влияет метод в налоговом учете, влияющий на величину налога на

прибыль: все ОФ по сроку полезного использования объединены в 10 групп (ст. 258 НК РФ) и если он 20 лет и более - используется линейный метод, если меньше – нелинейный; амортизационная премия от 10% до 30% от объема капвложений. В отношении отдельных объектов ОФ применяются поправочные коэф-ты (ст. 259 НК РФ)



# Внешние источники финансовых ресурсов КО

## Мобилизация фин ресурсов на фин рынке. Основные

### М эмиссия ценных бумаг

для реализации крупных инвест проектов

- Первичное публичное размещение акций (IPO) – популярный метод, особенно в США при создании АО, но в России больше используется SPO для увеличения УК за счет доп-ной эмиссии – осуществляется **долевое финансирование**

- Эмиссия облигаций – может использоваться организациями многих ОПФ, а для АО может быть предпочтительнее, чем эмиссия акций

В РФ облегчило процедуру в качестве антикризисной меры введение в оборот с 2008г биржевых облигаций

### Бюджетные средства

в рамках прямой господдержки банков, КО приоритетных отраслей (через покупку их облигаций, субсидии, бюджетные инвестиции), а также госзаказы

заключение договора банковского кредитования или договора займа с некредитной организацией

Долгосрочное банковское кредитование, обеспечение которого – денежный поток от инвест. проекта = проектное финансирование как способ распределения рисков между его участниками

Долговое финансирование

### Поступления в порядке перераспределения

в рамках вертикально и горизонтально интегрированных структур (холдинги, ФПГ, межотраслевые и внутриотраслевые фонды НИОКР в РФ) – перераспределение как вверх, так и вниз

# Дифференциация финансовых ресурсов КО

## Принципиальный выбор:

Во многих развитых странах у крупных КО преобладают внутренние фин. ресурсы (прибыль и амортизационные отчисления), в РФ в финансировании основного капитала они составляют ок 45%

- 1) реинвестировать прибыль в производство (повторное вложение), используя внутренние источники финансирования ИЛИ распределить ее между собственниками
- 2) долевое ИЛИ долговое финанс-ие

## Влияющие на выбор факторы

- эмиссия ценных бумаг позволяет привлечь больший объем средств, чем через кредиты, но это более затратный способ;
- эмиссия облигаций дешевле; сохраняется контроль над управлением АО

- наличие крупных инвест-ных проектов;
- ОПФ и размер организации, ее инвестиц-ная привлекательность, в т.ч. рентабельность деятельности, будущие цели, ситуация на фин. рынке (**влияют на возможность привлечения ресурсов с фин. рынка**)
- доля заемных средств в капитале, их стоимость, структура собственности как потенциального обеспечения обязательств (**влияют на возможность долгового финансирования**)
- желание собственников сохранить контроль над управлением КО (**влияют на**

# НАПРАВЛЕНИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ:



Распределение прибыли между собственниками (участниками) (выплата дивидендов акционерам, долей прибыли другим собственникам/участникам)

Инвестирование средств:

■ в развитие бизнеса: кап. вложения в **(РФ 12%)**

(за счет реинвестирования прибыли, амортизац. отчислений и внешних источников средств: долгосрочных кредитов, займов; эмиссии ценных бумаг, привлечения долей в УК);  
в прикладные НИОКР для поддержания конкурентоспособности предприятия;  
в увеличение оборотных средств,  
приобретение НМА (как правило, за счет прибыли и краткосрочных кредитов)

Для стимулирования реальных инвестиций, НИОКР страны используют налоговые льготы: вычеты по налогу на прибыль (в РФ амортизационная премия; пониженная до 10% и 0 ставка (в фед бюджет), инвестиционный налоговый кредит; на НИОКР: учет при н/о прибыли расходов с коэф-том 1,5, в т.ч. и без результатов, ускоренная амортизация), освобождение от НДС операций и др.

■ в финансовые активы (финансовые инвестиции) **(РФ 88%)**

Использование части прибыли для материального стимулирования персонала и их семей;

Выполнение финансовых обязательств перед бюджетной системой, кредиторами, по договорам

Формирование финансовых резервов, страховые платежи

# 3. ПРИБЫЛЬ ОРГАНИЗАЦИИ

**ПРИБЫЛЬ** - конечный положительный финансовый результат деятельности организации как превышение ее доходов над расходами

ДОХОДЫ



РАСХОДЫ

Формируется по операциям:

- 1) связанным с **производством и реализацией продукции**, если полученная выручка от реализации будет больше, чем все связанные с ее получением расходы (издержки), которые формируют себестоимость продукции (стоимость потребленных ресурсов): технологические, эксплуатационные, управленческие (*з/плата с начислениями, командировки, износ ОФ, охрана и т.п.*), коммерческие (*т.е. расходы на реализацию, например, стоимость упаковки на складе, рекламы, доставки*)
- 2) ~~связанным~~ с **реализацией ненужного имущества** (прочей реализации), если полученная от его реализации выручка будет больше, чем расходы на его приобретение (по основным фондам – больше их остаточной стоимости)
- 3) по операциям, не связанным с реализацией (**внеоперационным**), если полученные доходы будут больше, чем расходы (*например, полученные и уплаченные пени*)

# Формирование прибыли от реализации продукции

ДОХОДЫ



РАСХОДЫ

Выручка от реализации продукции (без косвенных налогов)

Служит основой для амортизационных отчислений и оплаты затрат по производству и реализации продукции



Материальные затраты, з/плата с начислениями, амортизационные отчисления могут возникать и в сфере производства, и в сфере управления, и в сфере реализации товара

Затраты на производство продукции (технологические, эксплуатационные)

**Валовая прибыль**

Т.к. ОФ и НМА участвуют в создании стоимости товара многократно (больше 12 мес.), то они переносят свою стоимость на готовый продукт частями по мере износа в виде амортизационных отчислений



Амортизационные отчисления признаются и видом расходов и одновременно являются видом фин. ресурсов (накоплений)

Управленческие расходы и расходы на реализацию (коммерческие)

**Прибыль от реализации продукции**



# Формирование чистой прибыли

доходы



расходы  
, налог

Прибыль от  
реализации продукции



Прибыль от  
прочих операций

Формируются в  
бухгалтерском  
учете

Прибыль до налогообложения (положительный  
фин результат от всех произведенных операций)

Налог на прибыль

Рассчитывается, исходя из величины  
налогооблагаемой прибыли, сформированной  
в налоговом учете, и налоговой ставки



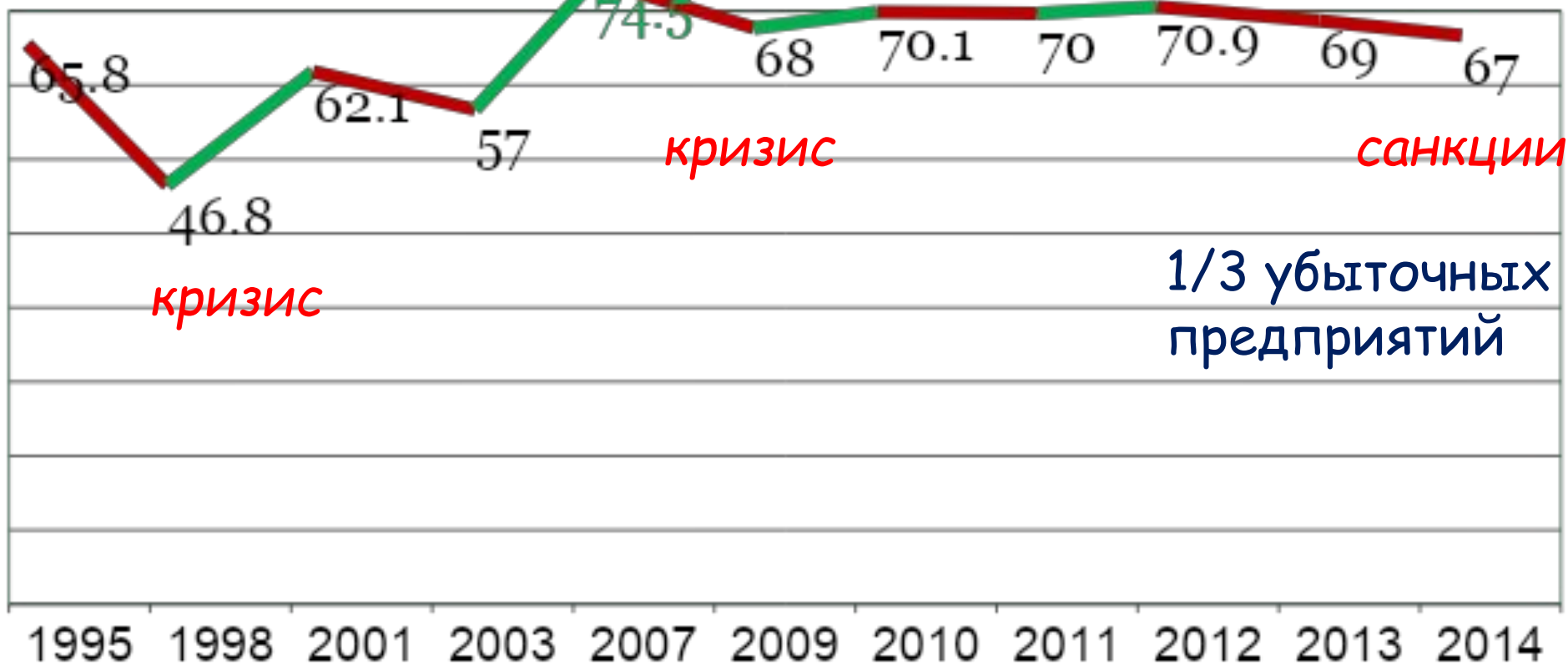
Чистая  
прибыль

Прибыль после всех расчетов  
с бюджетом

- Основная ставка 20%, но есть и другие, например, 0-15% для доходов по гос-м и муниципальным ценным бумагам, на полученные дивиденды 0%.
- В РФ ставка невысокая (Китай 25%, Финляндия 35%), но, в отличие от других стран, расходятся положения бухгалтерского и налогового учета по учету доходов и расходов.
- Субъект РФ вправе стимулировать предприятия, снижая ставку.

## 4. ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСОВ КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ

*Доля организаций, получивших прибыль, % к общему числу организаций (без малого бизнеса, банков, страховых и бюджетных организаций), Росстат*



# Финансовые коэффициенты, отражающие эффективность фин. менеджмента

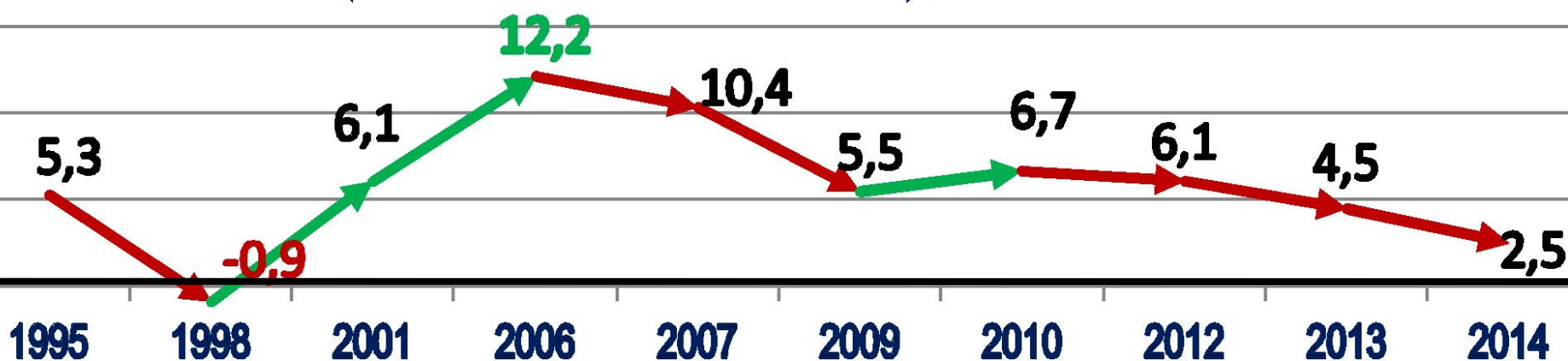
**РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ** – относительный показатель эффективности деятельности предприятия с позиции ее прибыльности

$$\text{Рентабельность} = \frac{\text{прибыль}}{\text{затраты}} \times 100 (\%)$$

Показывает, сколько копеек прибыли получено с одного рубля затрат в различные виды ресурсов



*Динамика рентабельности активов предприятий, % (без малого бизнеса), Росстат*





## ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ –

способность предприятия оплачивать свои обязательства, свободно маневрировать средствами, развиваться, расширяя

деятельность

Связана со структурой источников финансовых ресурсов и характеризует степень независимости предприятия от внешних источников средств

Оценивается несколькими фин коэффициентами. Один из

них:

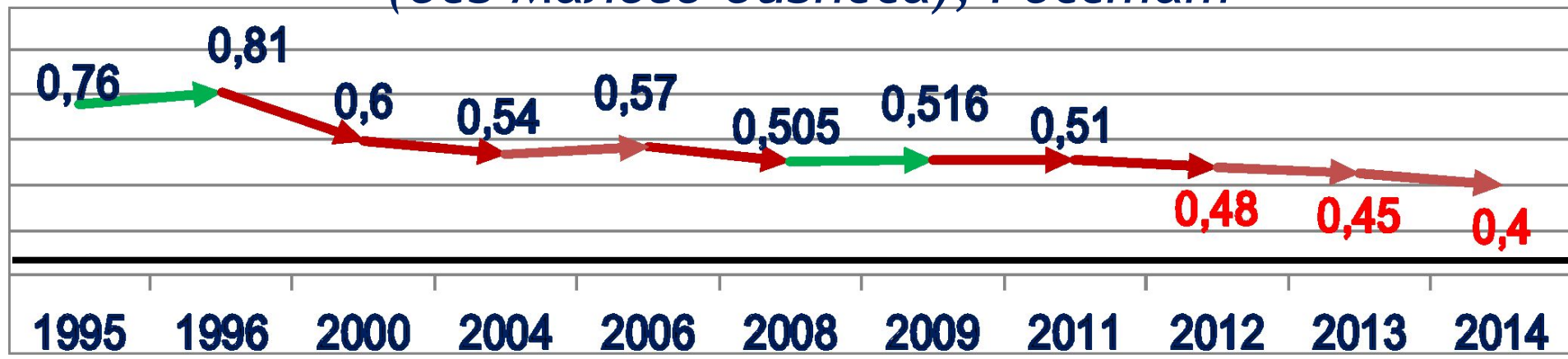
Коэффициент автономии  
(норма - не менее 0,5)



собственный капитал (р.3)

*Т.е. собственный капитал должен составлять не менее 50%*

### Динамика коэффициента автономии (без малого бизнеса), Росстат





## ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ -

способность предприятия  
вовремя погашать свои  
обязательства, используя  
свои текущие активы



## Внешнее проявление финансовой устойчивости

Характеризуют коэффициенты платежеспособности.

Один из них – *коэффициент общей платежеспособности*

$$K_{пл} = \frac{\text{все активы}}{\text{все обязательства}} \quad \text{норма - более 2,0}$$

*т.е. оборотных и внеоборотных активов с учетом времени их трансформации в денежные средства должно быть не менее чем в 2 раза больше всех обязательств (долгосрочных и краткосрочных, т.е. текущих)*





## ЛИКВИДНОСТЬ

предприятия - степень покрытия своих текущих обязательств текущими активами

Соотносит группы оборотных активов (по степени их ликвидности) с величиной текущих обязательств и влияет на платежеспособность

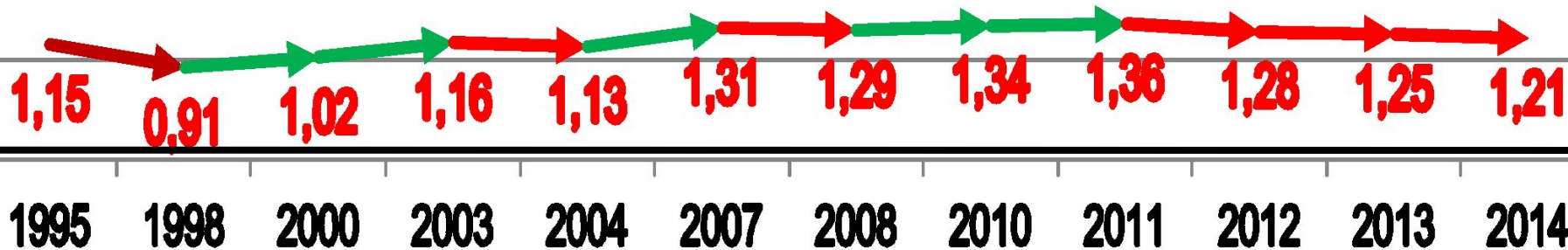
Характеризуют показатели ликвидности, основной из них – коэффициент текущей ликвидности

Норма 1,5 - 2,5 в зависимости от отрасли

$$K_{тл} = \frac{\text{оборотные активы}}{\text{кредиторская задолженность} + \text{краткосрочные кредиты}}$$

Т.е. оборотных средств с учетом времени их трансформации в деньги должно быть больше, чем текущих обязательств, не менее чем в 1,5 раза

### Динамика коэффициента текущей ликвидности (без малого бизнеса), Росстат





Неспособность организации  
рассчитываться по своим обязательствам  
приводит к его *банкротству*

*Нормы ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»*

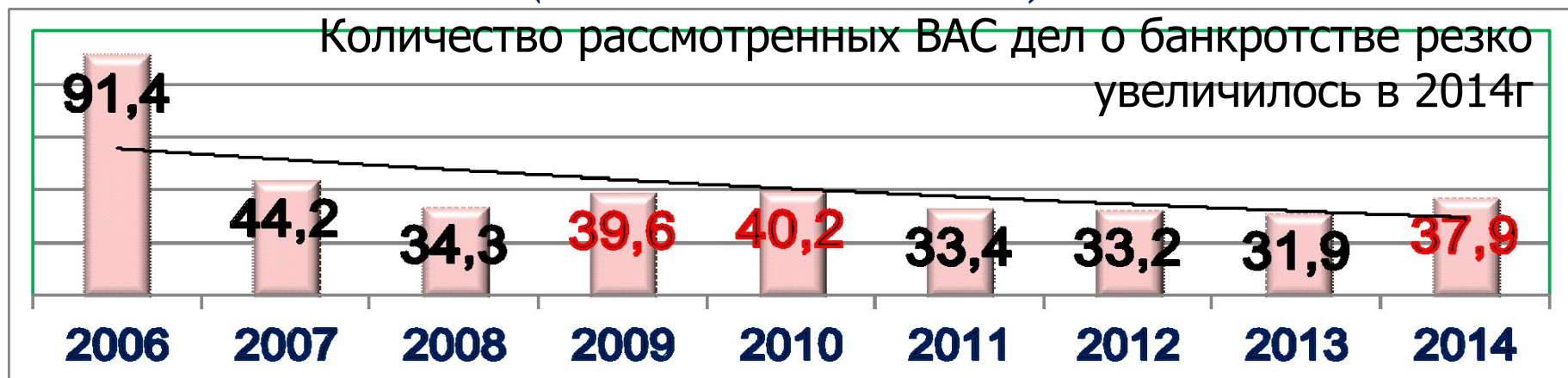
1. **Признак банкротства** (ст. 3): денежные обязательства (перед кредиторами, персоналом, бюджетной системой) не погашаются более 3 мес.

2. **Возбуждение дела о банкротстве:** размер требований к должнику не менее 300 тыс. руб.

*Дела о несостоятельности (банкротстве)  
тыс. (Источник: ВАС РФ)*



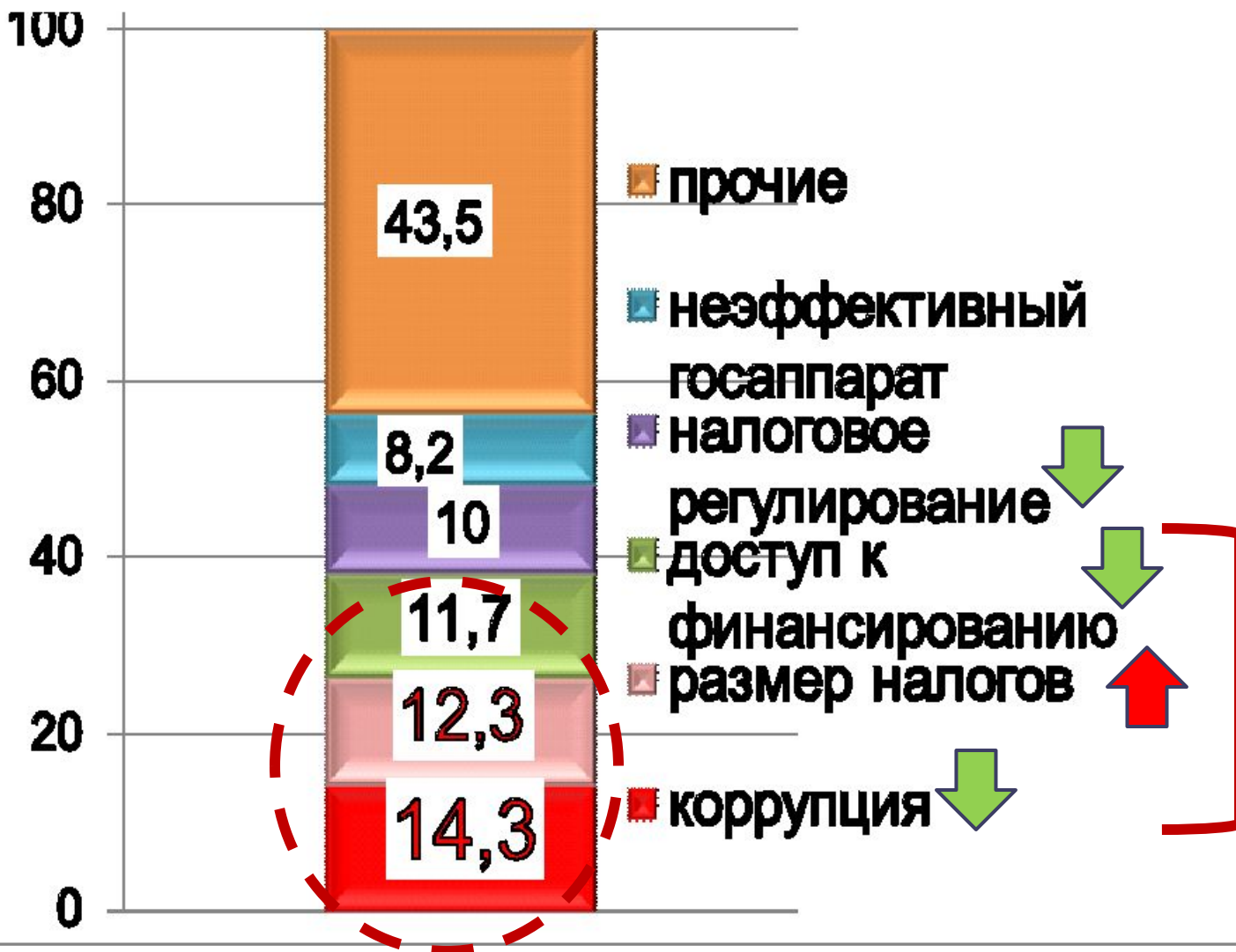
Количество рассмотренных ВАС дел о банкротстве резко  
увеличилось в 2014г



# Факторы, вызывающие наибольшие проблемы

для ведения бизнеса в России, % ответов

(из Доклада «Глобальная конкурентоспособность» на ВЭФ, 2014г)

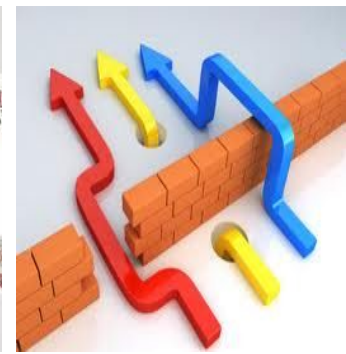


Изменения по сравнению с 2010 годом

Условия для ведения бизнеса

# Основные проблемы предприятий финансового характера

- Высокая налоговая нагрузка на ФОТ и коррупция, что заставляет искать «серые» и «черные» схемы», вызывает дополнительные расходы **главное, на что жалуется бизнес**
- Слабая доступность к финансированию, особенно для малого и среднего бизнеса (проблема и для предпринимателей стран G 20)
- Отсутствие стабильного, ясного и однозначного законодательства (в т.ч. налогового)
- Высокий износ основных фондов и слабость стимулов для модернизации, следовательно, низкий уровень производительности и рентабельности





# Основные факторы проблем лежат в сфере создания условий для ведения бизнеса:

- теневых финансов



## ! Проблемы институционального характера



- эффективности гос. институтов (фин. законодательства, госаппарата)

## Рейтинг РФ по комфортности условий ведения бизнеса 2014 (Doit's Business, ВВ, 189 стран)

- легкость открытия бизнеса - 34 ↑
- доступность и понятность налогообложения - 49 ↑
- доступность кредитов - 61 ↑
- механизмы процедуры банкротства - 65 ↑
- защита прав миноритариев - 110 ↑
- подключение к энергосетям - 143 ↓
- получение разрешения на строительство - 156 ↑

2012г - 112  
2013г - 92  
2014г - 62

Указ В. Путина  
2012г:  
20 место к 2018г

По рейтингу рядом с Грецией, Молдавией. ЛИДЕРЫ: Сингапур, Новая Зеландия, Гонконг. Далее Дания, Ю.Корея, Норвегия, США



## Выводы:

□ Отличительная особенность коммерческой организации - деятельность с целью получения прибыли и ее распределение между собственниками (участниками). Организационно-правовая форма предприятия определяет существенные особенности в функционировании финансов

□ **Для создания такой** организации собственники должны обладать необходимыми средствами для формирования минимального уставного капитала, за счет которого формируются его производственные фонды и гарантируются интересы кредиторов. В дальнейшем финансовое обеспечение их простого воспроизводства происходит в результате кругооборота этих средств. Расширенное же воспроизводство финансируется как за счет части чистой прибыли, так и за счет внешних поступлений.

- На действующем предприятии финансовые ресурсы формируются, главным образом, из полученных предпринимательских доходов, а также внешних поступлений. В процессе кругооборота средств предприятие получает главные виды своих собственных финансовых ресурсов – прибыль (форма доходов), имеющую многоцелевое назначение, и амортизационные отчисления (форма накоплений)
- Ключевые финансовые коэффициенты, характеризующие эффективность управления финансами предприятия: рентабельность, финансовая устойчивость, платежеспособность и ликвидность предприятия.

***БЛАГОДАРЮ ЗА ВНИМАНИЕ***