

АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Международный научно-практический журнал «Вестник МИРБИС» ISSN 2411-5703 <http://journal-mirbis.ru/>
№ 3 (15) 2018 DOI: 10.25634/MIRBIS.2018.3

Ссылка для цитирования этой статьи: Дудин М. Н. и др. Оценка финансовой устойчивости и вероятности банкротства ПАО «Газпром нефть» [Электронный ресурс] // Вестник МИРБИС. 2018. № 3 (15). С. 107-119. DOI: 10.25634/MIRBIS.2018.3.12

УДК 338.45 : 66 : 658.152

Михаил Дудин¹, Виктор Реутов², Диана Буркальцева³, Роман Овчинников⁴

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ВЕРОЯТНОСТИ БАНКРОТСТВА ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»

Аннотация. Исследована финансовая устойчивость и вероятность банкротства ПАО «Газпром нефть». Используя представленный авторский интегральный показатель, реально добиться обоснованного обобщения всей оценки финансового состояния. Интегральные показатели оценки вероятности банкротства, обозначили наличие финансового риска, вызванного недостаточностью собственного капитала, но «Газпром нефть» обладает достаточной прочностью для своевременного и полного погашения обязательств, а также из года в год демонстрирует уверенные экономические результаты, способные нивелировать несбалансированность баланса, определяемая нормативными рекомендациям, а не финансово-производственными реалиями⁵.

Ключевые слова: оценка, финансовая устойчивость, банкротство, финансовый леверидж, капитал, предприятие, корпорация, Газпром нефть.

JEL: C1, M4

1 **Дудин Михаил Николаевич** – доктор экономических наук., проф., главный научный сотрудник Института менеджмента и маркетинга. Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. Проспект Вернадского, 82, стр. 1, Москва, 119606, РФ. E-mail: dudinmn@mail.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6317-2916>; РИНЦ Author ID: 646057

2 **Реутов Виктор Евгеньевич** – доктор экономических наук, проф., зав. кафедрой маркетинга, торгового и таможенного дела. Крымский федеральный университет имени В. И. Вернадского. Проспект Академика Вернадского, 4, Симферополь, 95000, РФ. E-mail: reutov@ieu.cfuv.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1404-9353>; РИНЦ Author ID: 762207

3 **Буркальцева Диана Дмитриевна** – доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры финансов предприятий и страхования. Крымский федеральный университет имени В. И. Вернадского. Проспект Академика Вернадского, 4, Симферополь, 95000, РФ. E-mail: reutov@ieu.cfuv.ru

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9441-7696>; РИНЦ Author ID: 806563.

4 **Овчинников Роман Александрович**, магистр кафедры финансов предприятий и страхования Крымского федерального университета имени В. И. Вернадского. Проспект Академика Вернадского, 4, Симферополь, 95000, РФ. E-mail: qroman01@mail.ru

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-1539-9398>. AuthorID: 987503

5 Материалы подготовлены в рамках проекта Крымского федерального университета им. В. И. Вернадского «Междисциплинарный центр цифровой экономики».

Зарождение популярного сегодня метода – оценки финансового состояния с помощью относительных величин (коэффициентов) началось с конца XIX века, основными причинами которого являлись увеличение количества корпораций, их бурный рост в западном мире, а также зависимость таких компаний от различных финансовых организаций, обеспечивавших их капиталом. Следует отметить, что попытки сопоставлять различные статьи баланса между собой предпринимались еще во времена античности и средневековья, однако имели стихийный несистематичный характер.

Первые требования банков к своим заемщикам о предоставлении финансовой отчетности, обусловили накопление большого количества коммерческой и статистической информации, что привело к начальным попыткам системного анализа финансового состояния. Фундаментальными

показателями той эпохи стали коэффициенты ликвидности, сопоставляющие быстрореализуемые активы с объемами задолженности, а также коэффициенты рентабельности, позволяющие оценить эффективность коммерческой деятельности компаний. Особый вклад в становлении метода финансовых коэффициентов принадлежит Джеймсу Канону, использующему систему из 10 коэффициентов для оценки кредитоспособности заемщиков, а также Уильяму Логу за разработку критериев к финансовым показателям.

Актуальность темы оценки финансового состояния подтверждается в нормативно-правовой базе страны, признавая особую значимость в жизни общества. Так, в Федеральном законе «О бухгалтерском учете» № 402-ФЗ от 6.11.2011 г., содержатся особые требования к финансовой отчетности как результату бухгалтерской деятельности, а именно, бухгалтерская отчетность должна представлять достоверное пред-

ставление о финансовом положении, а также акцентируется внимание на принятии экономических решений на базе данной отчетности, это подчеркивает безусловную значимость понятия «финансового положения» в экономической сфере.

Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» № 127-ФЗ от 26.10.2002 г. также содержит отсылки на финансовое состояние, так арбитражный и временные управляющий обязаны осуществлять оценку финансового состояния должника или предприятия подпавшего под санацию. Законодательное закрепление таких моментов выводит оценку финансово-имущественного состояния организации исключительно из экономической сферы, вводя его и в правовое поле.

Методика

Существенное количество всевозможных финансовых показателей, оценивающие все аспекты жизнедеятельности предприятия порой затрудняют итоговое обобщение результатов исследования, так как часть показателей могут находиться в нормативных значениях, а другая их часть свидетельствовать об различных трудностях. С целью получения единого математического значения, учеными экономистами были разработаны авторские интегральные показатели оценки вероятности банкротства.

Классической моделью оценки вероятности банкротства принято считать пятифакторную модель Альтмана, оценке подлежат компании разместившие акции на фондовой бирже [Журов, 2008]. Модель оценки Альтмана высоко ценится в научных трудах, так как она характеризуется высокой точностью на практике.

Одной из наиболее популярных зарубежных моделей оценки является модель Лиса, созданная в 1972 году для мониторинга предприятий Великобритании, была адаптирована под оценку организаций и в других странах [Гибизов, 2012].

Отечественным автором, наиболее популярных методик оценки вероятности банкротства предприятий различных отраслей, является белорусский экономист Г. В. Савицкая, так для оценки финансового положения промышленных предприятий ею была усовершенствована модель Э. Альтмана и в последующем разработана «дискриминантная факторная модель Г. В. Савицкой диагностики риска банкротства» [Савицкая, 2008].

Российским диагностом оценки вероятности банкротства является Постюшкова А. В., свою 4-х факторную модель он строит на основе коэффициентов текущей ликвидности, обеспеченности собственными оборотными средствами, показателями оборачиваемости и рентабельности собственного капитала [Постюшков, 2007. С. 11-16].

С целью систематизации полученных данных после проведения финансового анализа, разработан интегральный показатель, основная задача которого привести воедино большинство ключевых показателей финансового состояния, чтобы была возможность обоснованное заключение по оценке финансового состояния корпорации. Методика расчета представлена в таблице 1.

Таблица 1. Оценка итогового финансового состояния (авторская методика)

Формула расчета интегрального показателя
$Z = X1 * X2 * X3 * X4$
где X1 – интегральная оценка показателей ликвидности: $X1 = 1,3333 * \text{Кал} + 0,5556 * \text{Кбл} + 0,1333 * \text{Ктл}$, где Кал – коэффициент абсолютной ликвидности; Кбл – коэффициент быстрой ликвидности; Ктл – коэффициент текущей ликвидности
X2 – интегральная оценка финансовой устойчивости: $X2 = 0,5 * \text{Ка} + 0,3125 * \text{Кдфн} + 0,25 * (\text{Киик} / \text{Киин}) + 0,25 * (\text{Эфлк} / \text{Эфлн})$, где Ка – коэффициент автономии; Кдфн – коэффициент долгосрочной финансовой независимости; Киин – коэффициент иммобилизации имущества (к – конец периода; н – начало); Эфл – эффект финансового левериджа (к – конец периода; н – начало);
X3 – интегральная оценка деловой активности: $X3 = 0,2 * (\text{Кобанк} / \text{Кобан}) + 0,2 * (\text{Кобскк} / \text{Кобскн}) + 0,2 * (\text{Кобоак} / \text{Кобскн}) + 0,2 * (\text{Кобдзк} / \text{Кобдзн}) + 0,2 * (\text{Кобзк} / \text{Кобзн})$; где Коба – коэффициент оборачиваемости активов (к – конец периода; н – начало); Кобск – коэффициент оборачиваемости собственного капитала; Кобоа – коэффициент оборачиваемости оборотных активов; Кобдз – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, %; Кобз – коэффициент оборачиваемости запасов.
X4 – интегральная оценка рентабельности: $X4 = 0,25 * (\text{Рвпк} / \text{Рвпн}) + 0,25 * (\text{Рэк} / \text{Рэн}) + 0,25 * (\text{Рскк} / \text{Рскн}) + 0,25 * (\text{Рикк} / \text{Рикн})$; где Рвп – рентабельность валовой прибыли (к – конец периода; н – начало); Рэ – экономическая рентабельность; Рск – рентабельность собственного капитала; Рик – рентабельность инвестируемого капитала.
Расшифровка Z-показателя
При величине показателя Z от 1,25 и более – корпорация имеет отличное финансовое состояние, либо наблюдаются интенсивные процессы ее улучшения. При величине показателя Z от 1 до 1,25 – финансовое состояние корпорации хорошее, наблюдаются положительные аспекты превышения текущих показателей нормативных и прошлогодних значений. При величине показателя Z от 1 до 0,75 – финансовое состояние удовлетворительное, существуют негативные тенденции его ухудшения. При величине показателя Z от 0,75 и менее – финансовое состояние неудовлетворительное, наблюдается резкая динамика ухудшения показателей.

Источник: составлено авторами

Используя представленный авторский интегральный показатель, реально добиться обоснованного обобщения всей оценки финансового состояния. Показатель построен таким образом, что положительные результаты корпорации в одной сфере, способны нивелировать негативные в другой. Так, высокая степень ликвидности и рентабельности способны покрыть недостающую финансовую прочность и ухудшившиеся показатели оборачиваемости. В свою очередь, высокая финансовая устойчивость служит гарантом долговечности работы при недостаточной степени рентабельности и ликвидности.

Представленные интегральные показатели, позволяют всецело обобщить результаты финансового анализа, представив заключительную оценку о вероятности наступления банкротства. Однако такие показатели охватывают малую часть разработанных коэффициентов и индикаторов, следовательно, для полного детализированного анализа необходимо вычислять их все, резюмируя каждую группу оценки. А интегральные показатели позволяют подытожить финансово-имущественный анализ, представив заключающую оценку.

Результаты и обсуждение

Оценивая производственно-финансовую сферу ПАО «Газпром нефть» необходимо брать в расчет рыночную конъюнктуру и конкурентную среду, проводя параллели между другими нефтяными корпорациями.

Важным аналитическим аспектом является прямое сопоставление субъекта хозяйствования с организациями-конкурентами, а также определение рыночной доли по различным сегментам.

Общий объем нефти, добытой в Российской Федерации в 2017 году, составил порядка 546,8 млн тонн, что порядком 10,981 млн баррелей в сутки), согласно данным оперативной сводки ФГБУ «ЦДУ ТЭК».

Наибольший объем добычи принадлежит лидеру отрасли

«Роснефти», ее показатель за 2017 год составил – 188,652 млн тонн, следом расположены «Лукойл» – 81,726 млн тонн, «Сургутнефтегаз» – 60,545 млн, «Газпром нефть» – 39,498 млн, «Татнефть» – 28,939 млн, «Башнефть» – 20,61 млн, а также «Славнефть» с результатом 14,3 млн. тонн, следует заметить, что 50 % акций «Славнефть» владеет «Газпром нефть», процентное соотношение представлено на рисунке 1.

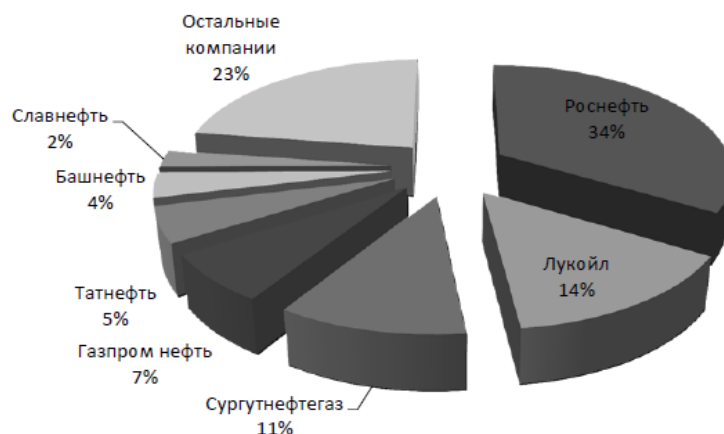


Рис. 1. Объем добычи нефти российскими компаниями, %
 Источник: Добыча нефти российскими компаниями в 2017 г. // Информационное агентство RNS Январь. 2018. URL: <https://rns.online/energy/Rosneft-v-2017-godu-sokratila-dobichu-nefti-na-06--do1887-mln-tonn-2018-01-09/> (дата обращения: 02.05.2018)

Суммарный объем добычи ТОП 7 нефтяных корпораций Российской Федерации составил 77%, остальные 23% обеспечиваются мелкими нефтяными компаниями. Следовательно, анализируя результаты как производственные, так и финансовые ТОП 7 компаний, можно представить обобщенные показатели почти всей нефтяной отрасли страны. Представим основные финансовые итоги по 2017 году перечисленных компаний в таблице 2.

Таблица 2. Основные финансовые показатели и параметры ТОП 7 нефтяных компаний Российской Федерации за 2017г., млн руб.

Организации	Сумма активов	Удельный вес, %	Выручка	Удельный вес, %	Чистая прибыль	Удельный вес, %
Роснефть	11082 918	55,77	4 892 934	55,65	138 969	15,75
Лукойл	2 096 532	10,55	223 420	2,54	204 364	23,17
Сургутнефтегаз	3 698 802	18,61	1 144 373	13,01	149 737	16,98
Газпром нефть	1 588 334	7,99	1 374 515	15,63	154 863	17,56
Татнефть	751 137	3,78	581 537	6,61	100 022	11,34
Башнефть	591 756	2,98	558 568	6,35	129 325	14,66
Славнефть	63 250	0,32	17 533	0,20	4 785	0,54
Итого	19 872729	100,0	8 792 880	100,0	882 065	100,0

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефть» акционерного общества «Прайсвортерхаус Куперс аудит». 2017. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Роснефть» за 2017г. URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_report/rsbu_4q2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Лукойл» за 2017г. URL: <http://www.lukoil.ru/FileSystem/9/207391.pdf> (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Сургутнефтегаз» за 2017г. URL: <https://www.surgutneftegas.ru/investors/reporting/godovaya-bukhgalterskaya-finansovaya-otchetnost/> (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Татнефть» за 2017г. URL: http://www.tatneft.ru/storage/block_editor/files/76e7c88e56f8701af01c55fd4109481cf0d9f097.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Башнефть» за 2017г. URL: <http://www.bashneft.ru/files/iblock/cbc/%D0%A0%D0%A1%D0%91%D0%A3.pdf> (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Славнефть» за 2017г. URL: http://www.slavneft.ru/upload/doc/fs_sn_rsbu_book_account_4q_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Суммы средств и объемы выручки, демонстрируемые компаниями, свидетельствуют о существенной значимости данной отрасли и, в частности, представленных компаний в экономике страны. Их экономическая деятельность занимает немалый процент от создаваемого ВВП внутри страны, нефтяные корпорации являются основными налогоплательщиками на федеральном и региональных уровнях. Данные аргументы существенно повышают актуальность и практическую значимость осуществляемых расчетов финансового и имущественного состояния нефтяных компаний.

Оценка финансовой устойчивости ПАО «Газпром нефть»

Финансовая устойчивость – центрально понятие в системе финансового положения предприятия, так как характеризует

способность к обеспечению длительного функционирования субъекта хозяйствования за счет пропорционально сбалансированного капитала и его источников формирования, а также отлаженной производственно-финансовой деятельности, являющейся залогом его жизнеспособности.

Система анализа финансовой устойчивости базируется на вычислении абсолютных и относительных значений, их динамики, и сравнения полученных результатов с нормативными и результатами конкурентов

Первоначальным базовым определением типа финансовой устойчивости является вычисление трехфакторной модели абсолютных значений, обеспеченности источников формирования запасов и затрат, представленных в таблице 3.

Таблица 3. Абсолютные показатели финансовой устойчивости АО «Газпром нефть» за 2013–2017гг. млн руб.

Показатели	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
						13/17 гг.	16/17 гг.
СОС	-125 414	-325 789	-591 975	-664 263	-494 737	-369 323	169 526
СДИ	134 351	162 219	64 205	-26 948	51 186	-83 164	78 136
ОВИ	432 524	593 870	576 583	451 456	684 933	252 410	233 477
ΔСОС	-154 013	-346 335	-619 557	-702 053	-532 850	-378 837	169 203
ΔСДИ	105 753	141 673	36 624	-64 738	13 075	-92 678	77 812
ΔОВИ	403 926	573 324	549 001	413 667	646 821	242 895	233 154

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефть» акционерного общества «Прайсвотерхаус Куперс аудит» 2017г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Согласно вычисленным данным, в 2017 году «Газпром нефть» обладает нормальным типом финансовой устойчивости $S = (0; 1; 1)$, характеризующимся отсутствием собственных оборотных средств, однако, в совокупности с долгосрочным заемным капиталом, корпорация в полном объеме обеспечивает величину внеоборотных активов и запасов, и часть наиболее важных оборотных средств на сумму 13 075 млн рублей. Следует заметить, что 2016 год стал единственным годом, когда для формирования внеоборотного капитала и запасов было недостаточно наиболее стабильного капитала, и был присущ дефицит данных средств в обороте, что покрывалось краткосрочными займами. Динамика демонстрирует уменьшения источников формирования запасов и затрат в период низких цен на нефть в 2014–2015 гг., однако уже к 2017 году ситуация нормализуется. Среди конкурентов наблюдаются различные типы финансовой устойчивости, так «Лукойл» и «Роснефть»

имеют такой же нормальный тип устойчивости, «Сургутнефтегаз» и «Татнефть» – абсолютную устойчивость, а «Башнефть» и совместное предприятия «Газпром нефть» «Славнефть» – неустойчивое финансовое состояние. Усреднено, нефтяные компании РФ имеют нормальную финансовую устойчивость.

Детализированную оценку финансовой устойчивости способны предоставить относительные коэффициенты, сопоставляющие различные статьи бухгалтерского баланса, с целью оценки его сбалансированности. Важным аспектом является выявление способности и финансовой прочности субъекта, необходимых для достижения стратегических задач, а также противостоянию внутренним и внешним вызовам (таблица 4). Система показателей, оценивающих состав и структуру капитала, состоит из базовых коэффициентов определяющих объемы активов, а порой противопоставляющих их пассивам.

Таблица 4. Показатели финансовой устойчивости корпорации, характеризующие состав и структуру капитала ПАО «Газпром нефти» за 2013–2017гг.

Показатель	Норма(С03)	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
							13/17 гг.	16/17гг.
1. Коэффициент автономии	≥0,5/(0,52)	0,34	0,19	0,17	0,24	0,26	-0,08	0,02
2. Коэффициент концентрации привлеченного капитала	≤0,5/(0,48)	0,66	0,78	0,83	0,76	0,74	0,08	-0,02
3. Коэффициент долгосрочной финансовой независимости	0,75-0,9/(0,73)	0,65	0,57	0,63	0,67	0,60	-0,05	-0,07
4. Коэффициент текущей задолженности	0,1 – 0,2/(0,11)	0,20	0,16	0,25	0,17	0,19	-0,01	0,02
5. Коэффициент краткосрочной задолженности	0,1 – 0,2/(0,22)	0,31	0,21	0,30	0,23	0,26	-0,04	0,04
6. Коэффициент покрытия процентов	>1/(13,56)	5,95	2,52	1,72	3,57	4,31	-1,64	0,73

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефти» акционерного общества «Прайсвотерхаус Куперс аудит» 2017г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Коэффициент финансовой автономии в 2017 году составил 0,26, что существенно ниже нормы, снизившись на 0,08 с 0,34 в 2013 году. Данный показатель демонстрирует удельный вес собственного капитала в структуре баланса. Наблюдается увеличение данного показателя за последние три года, когда в 2015 г. он составил 0,17, что вызвано ростом собственного капитал за трехлетний период с 231 982 млн до 408 664 млн рублей. Среди компаний конкурентов наибольшее значение коэффициента автономии наблюдается у «Сургутнефтегаза» 0,94, наименьшее у «Роснефти» – 0,15, среднее значение составило 0,52.

Соответственно, коэффициент концентрации привлеченного капитала у «Газпром нефти» в 2017 году составил 0,74, увеличившись с 0,66 за 2013–2017 гг., значение засвидетельствовало 74 % объем заемных средств в структуре капитала. Следовательно, среднее значение ТОП 7 компаний составило 0,48.

Коэффициент долгосрочной финансовой независимости, представляющий удельный вес наиболее стабильных источников капитала – собственного и долгосрочного, в 2017 г. составил 0,6, что ниже нормативного интервала 0,75–0,9. За пятилетний срок, наблюдается незначительное снижение с 0,65. Такое положение дел связано с интенсивным наращением краткосрочного заемного капитала с 512 378 млн до 633 45 млн за период с 2015–2017 гг., при уменьшении объемов долгосрочных обязательств с 656 180 млн. до 545 924 млн. рублей за тот же период. Среднее значение данного показателя у конкурентов выше и в 2017 году составило 0,73.

Коэффициент текущей задолженности в 2017 году составил 0,19, снизившись с 0,2 в 2013 г., что входит в интервал нормативных значений, показатель характеризует объем краткосрочных кредитов и займов в структуре баланса. Сре-

ди остальных нефтяных компаний данный показатель составил 0,11, продемонстрировав незначительный удельный вес кредитов.

Коэффициент краткосрочной задолженности, определяющий удельный вес краткосрочных кредитов в структуре займов, в 2017 году составил 0,26, снизившись с 0,31 за период с 2013 г. по 2017 г. Данное значение выше рекомендованного значения, однако не критично. Среди ТОП 7 компаний данный коэффициент составил порядком 0,21, что свидетельствует об активном использовании краткосрочных кредитов и займов, как инструмента финансирования капитала.

Коэффициент покрытия процентов, составивший 4,31 в 2017 году, свидетельствует о том, в течении года за счет прибыли до налогообложения, корпорация способна более 4-х раз погасить кредитные обязательства. Данный коэффициент продемонстрировал восстановление, так как в период с 2014 по 2015 гг. значение составляло значительно меньше. Среднее значение по отрасли составило порядком 13,56.

С целью определения оптимальности соотношения заемного и собственного капитала, с учетом его дороговизны и общей эффективности корпорации необходимо обратиться к коэффициенту финансового левериджа и его эффекта (таблица 5).

Коэффициент финансового левериджа, или соотношения заемного и собственного капитала, в 2017 году составил 2,89, увеличившись с 1,95 в 2013 году. Что свидетельствует о существенном преобладании заемного капитала над собственным. Подобная ситуация наблюдается среди большинства компаний-конкурентов, где среднее значение коэффициента финансового левериджа составило 1,72, демонстрируя преобладание заемного капитала в структуре балансов нефтяных компаний.

Таблица 5. Показатель финансового левериджа и его эффекта ПАО «Газпром нефти» за 2013–2017 гг.

Показатель	Норма/ (СОЗ)	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
							13/17гг.	16/17 гг.
1. Коэффициент финансового левериджа	≤1	1,95	3,64	5,04	3,17	2,89	0,93	-0,28
2. Эффект финансового левериджа	>0/13,03)	61,69	91,30	61,92	24,81	23,49	-38,20	-1,33

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефти» акционерного общества «Прайсвотерхаус Куперс аудит» 2017г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Коэффициент финансового левериджа, или соотношения заемного и собственного капитала, в 2017 году составил 2,89, увеличившись с 1,95 в 2013 году. Что свидетельствует о существенном преобладании заемного капитала над собственным. Подобная ситуация наблюдается среди большинства компаний-конкурентов, где среднее значение коэффициента финансового левериджа составило 1,72, демонстрируя преобладание заемного капитала в структуре балансов нефтяных компаний.

Эффект финансового левериджа, показатель оценивающий оптимальность структуры баланса за счет качественных показателей стоимости заемного капитала и эффективности компании в целом. В 2017 году данное значение составило 23,49, снизившись на 38,2 с 61,69 за 2013–2017 гг. Значение

эффекта финансового левериджа должно быть положительным, и чем оно больше, тем более безопасна ситуация с заемным капиталом. Однако, слишком большое значение, свидетельствует об не полном раскрытии кредитного потенциала компании, увеличение заемных средств могло бы поспособствовать наращению производственных и финансовых показателей. Значение в 23,49 является достаточно высоким, следовательно, «Газпром нефть» способно продолжить наращивать объемы заемного капитала с сохранением его цены и валовой рентабельности.

Среднее значение по отрасли составило 13,03, что свидетельствует о том, что нефтяные компании, несмотря на большие объемы заемных средств, привлекают их по оптимальной цене, имея при этом достаточную степень рентабельности.

Таблица 6. Показатели финансовой устойчивости корпорации, характеризующие качественный состав оборотных активов ПАО «Газпром нефти» за 2013–2017 гг.

Показатель	Норма/ (СОЗ)	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
							13/17 гг.	16/17 гг.
Коэффициент маневренности собственного капитала	0,2 - 0,5/(-0,71)	-0,44	-1,29	-2,55	-1,89	-1,21	-0,77	0,68
Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами	≥0,1	-0,29	-0,67	-1,03	-1,47	-0,72	-0,43	0,75
Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами	0,6 - 0,8	-4,39	-15,86	-21,46	-17,58	-12,98	-8,60	4,60
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	Индивидуально	1,05	0,84	0,70	0,44	0,76	-0,29	0,31

Показатель	Норма/ (СОЗ)	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
							13/17 гг.	16/17 гг.
Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат	>1	9,98	12,30	8,41	9,31	10,72	0,74	1,41
Коэффициент прогноза банкротства	>0	0,16	0,05	0,05	-0,02	0,03	-0,13	0,05

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефти» акционерного общества «Прайсвогтерхаус Куперс аудит» 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

В таблице 6 коэффициент маневренности собственного капитала находится в отрицательных значениях и составило -1,21, что связано с дефицитом собственных оборотных средств (СОС) в объеме -532 850 млн рублей. За последние три года замечено восстановление данного показателя, что является положительным аспектом. В связи с тем, что у большинства нефтяных компаний отсутствуют собственные средства в обороте, среднее значение конкурентов составило -0,71.

Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами также отрицательный и составил -0,72, причина та же, отсутствие собственных оборотных средств. С учетом остальных нефтяных компаний данный показатель составил -0,6.

Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами составил -12,98, засвидетельствовал тот факт, что запасы предприятия формируются не за счет собственных средств, а за счет заемных. Данный показатель продемонстрировал существенное снижение за 5 лет, с -4,39 до -12,98, что связано с более стремительным наращением дефицита СОС в сравнении с ростом суммы запасов. Среднее значение нефтяных компаний составило -15,44.

Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств в 2017 году составил 0,76, уменьшившись с

1,05 за рассматриваемый период. Представленный показатель фиксирует преобладание внеоборотных активов, в 2017 году они составили 903 401 млн, над оборотными, - 684 933 млн рублей. Отраслевое значение составило 0,62, у всех рассматриваемых корпорациях преобладают внеоборотные активы. Такой результат свидетельствует о существенной индустриализации отрасли.

Коэффициент финансовой независимости в части формирования запасов и затрат составил 10,72 в 2017 году, увеличившись с 9,98 в 2013 г. Такой результат обеспечивается за счет оптимизации объемов запасов при наращении собственного капитала и производственной деятельности. Среди нефтяных компаний представленный показатель составил 30,72, что подтверждает независимость компаний в формировании запасов.

Коэффициент прогноза банкротства составил 0,03 в 2017 году, уменьшившись с 0,19 в 2013 году, показатель определяет удельный вес оборотных активов в структуре баланса сформированных не за счет краткосрочных обязательств, тем самым обозначивая финансовую прочность компании в вопросе формирования оборотных активов. Среди нефтяных компаний показатель в 2017 году составил 0,11, подтвердив их финансовую устойчивость.

Таблица 7. Показатели финансовой устойчивости корпорации, характеризующие качественный состав внеоборотных средств ПАО «Газпром нефти» за 2013–2017 гг.

Показатель	Норма/Ср. отрас.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
							13/17 гг.	16/17 гг.
Коэффициент иммобилизации имущества	0,5/(0,63)	0,49	0,44	0,59	0,69	0,57	0,08	-0,12
Индекс постоянного актива	Индивидуально/(1,71)	1,44	2,29	3,55	2,89	2,21	0,77	-0,68
Коэффициент реальной стоимости имущества	≥0,5/	0,03	0,01	0,01	0,02	0,02	-0,01	0,00

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефти» акционерного общества «Прайсвогтерхаус Куперс аудит» 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

В таблице 7 коэффициент иммобилизации имущества, характеризующий удельный вес внеоборотных активов в структуре баланса в 2017 году составил 0,57, увеличившись с 0,49 за рассматриваемый пятилетний период, что связано с интенсивным наращением внеоборотных активов с 410 936 млн. до 903 401 млн. рублей, в основном за счет увеличения инвестиций в дочерние и зависимые общества. Среди ТОП 7 нефтяных российских корпораций показатель составил 0,63, подтверждая высокую степень индустриализации, которая растет из года в год.

Индекс постоянного актива составил 2,21, увеличившись с 1,44 за пять лет, показатель характеризует количество средств внеоборотных активов, приходящихся на одну денежную единицу собственных средств. Рост показателя свидетельствует об отставании темпов роста собственного капитала над иммобилизованными активами. Среди конкурентов среднее значение составило 1,71, что положительней, чем у «Газпром нефти».

Коэффициент реальной стоимости имущества крайне мал, составил 0,02, что связано с незначительной величиной основных средств головной компании. Среди нефтяных компаний значение составило 0,18, что также невелико, и связано с учетом активов вертикально интегрированных корпораций.

Резюмируя, следует начать с абсолютных значений, которые выявили дефицит собственных оборотных средств, отсутствие которых определяет тип финансовой устойчивости как нормальный. Следовательно, показатели маневренности и обеспеченности собственными средствами в обороте находятся в отрицательных значениях.

Показатели, характеризующие структуру пассивов, выявили недостаточность собственных средств, при существенной закредитованности компании, однако эффект финансового левериджа охарактеризовал существенную прочность в вопросах политики кредитования. Отмечается существенный объем внеоборотных средств в структуре капитала, а также оптимальность величины оборотных средств. Следовательно, финансовую устойчивость «Газпром нефти» следует считать удовлетворительной с наличием накопленной имущественной и финансовой прочности.

Оценка вероятности банкротства ПАО «Газпром нефть»

Интегральные показатели вероятности банкротства призваны дать оценку потенциальному риску потери платежеспособности и устойчивости организации на основе ключевых показателях финансовой отчетности. Представленные показатели также способны обобщенно оценить финансовое состояние субъекта хозяйствования, подытожив результаты детального анализа. Именно в этом можно определить основную ценность таких модели, способность предоставить итоговое заключения на базе умеренного количества анализируемых данных.

Модели оценки вероятности банкротства представляют из себя авторские алгоритмы вычисления финансовых результатов, получившие наибольшую популярность и распространение.

Рассмотрим пару зарубежных методик, адаптированных под отечественную отчетность, а также пару национальных авторов, разрабатывающие свои модели с учетом отечественных особенностей.

Таблица 8. Исследование вероятности банкротства согласно модели Альтмана, ПАО «Газпром нефть» за 2013-2017гг.

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
						13/17 гг.	16/17 гг.
Z	3,165	2,115	1,826	2,174	2,520	-0,645	0,347
X ₁	0,51	0,37	0,41	0,31	0,43	-0,08	0,12
X ₂	0,08	0,01	0,01	0,08	0,10	0,02	0,01
X ₃	0,10	0,03	0,02	0,08	0,10	0,00	0,02
X ₄	1,20	0,81	0,59	0,98	1,12	-0,08	0,14
X ₅	1,40	1,07	0,91	0,84	0,87	-0,53	0,02

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефти» акционерного общества «Прайсвогтерхаус Куперс аудит» 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Согласно модели оценки Альтмана (таблица 8) интегральное значение в 2017 году составило 2,52, и должно трактоваться как не особо благоприятное, в связи с входением полученного результата в диапазон $2,77 < Z < 1,81$ – оценивающий существенный риск потери платежеспособности, однако он не критичен. Рассматривая в динамике показатель, заметно ухудшение финансового состоя-

ния, пришедшегося на 2014–2016 гг., что подтверждалось большим количеством иных показателей. Основными причинами ухудшения показателя по модели Альтмана стало снижения коэффициента x_5 оценивающее соотношение выручки с итоговой суммой активов, зафиксировавшего недостаточное увеличение дохода в сравнении с ростом суммы баланса.

Таблица 9. Оценка вероятности банкротства по модели Лиса ПАО «Газпром нефть» за 2013–2017 гг.

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
						13/17 гг.	16/17 гг.
Z	0,024	0,007	0,005	0,011	0,017	-0,007	0,006
X ₁	0,16	0,05	0,05	-0,02	0,03	-0,13	0,05
X ₂	0,10	0,03	0,02	0,08	0,10	0,00	0,02
X ₃	0,08	0,01	0,01	0,08	0,10	0,02	0,01
X ₄	0,51	0,27	0,20	0,32	0,35	-0,17	0,03

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефть» акционерного общества «Прайсвогтерхаус Куперс аудит» 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Значения по модели Лиса (таблица 9) составили 0,017 между собственным и заемным капиталом (показатель x₄). В 2017 году, что должно быть определено как высокая риск-динамике также заметно улучшение финансового состояния скванность потенциальной потери платежеспособности, в за период стабилизации цен на нефть, а именно конец 2016 связи с тем, что интегральное значение ложиться в диапазон и весь 2017 год. Z < 0,037, этому послужило ухудшение пропорциональности

Таблица 10. Оценка вероятности банкротства по пятифакторной модели Савицкой, ПАО «Газпром нефть» за 2013–2017 гг.

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
						13/17 гг.	16/17 гг.
Z	10,19	5,73	6,00	1,47	4,26	-5,931	2,792
X ₁	0,66	0,52	0,40	0,78	0,60	-0,06	-0,18
X ₂	0,47	0,21	0,28	-0,08	0,13	-0,35	0,20
X ₃	1,53	1,24	0,99	0,86	0,90	-0,63	0,04
X ₄	0,08	0,01	0,01	0,08	0,10	0,02	0,01
X ₅	0,34	0,22	0,17	0,24	0,26	-0,08	0,02

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефть» акционерного общества «Прайсвогтерхаус Куперс аудит» 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Интегральное значение модели Савицкой (таблица 10) тежеспособности, однако сумела улучшить текущее финансовое состояние. Наибольший вклад в ухудшение показателя равно 4,26, ухудшившееся за рассматриваемый пятилетний период. Значение находится в интервале от 3 ≤ Z < 5, и определяет средний риск потенциального банкротства, однако в 2016 году компания имела крайне высокий риск потери пла- внесла выручка, которая не демонстрирует интенсивного прироста с значительным ростом стоимости имущества.

Таблица 11. Оценка вероятности банкротства по модели Постюшкова, ПАО «Газпром нефть» за 2013–2017 гг.

Показатель	2013г.	2014г.	2015г.	2016г.	2017г.	Отклонение	
						13/17гг.	16/17гг.
P	-0,028	-1,250	-2,108	-2,741	-0,951	-0,924	1,789
X ₁	2,72	2,52	2,69	3,03	2,48	-0,25	-0,56
X ₂	-0,29	-0,67	-1,03	-1,47	-0,72	-0,43	0,75
X ₃	1,53	1,24	0,99	0,86	0,90	-0,63	0,04
X ₄	0,24	0,05	0,07	0,42	0,41	0,17	-0,01

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефть» акционерного общества «Прайсвогтерхаус Куперс аудит» 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Интегральное значение согласно модели Постюшкова (таблица 11) составило отрицательное значение -0,924, и должно трактоваться как крайне негативное, что обусловлено отсутствием собственных средств в обороте, и существенного акцента именно на этот показатель в модели. Однако следует отметить, что «Газпром нефть» реализует умеренно агрессивную модель финансирования оборотного капитала, основная часть которого сформирована за счет долгосрочных заемных средств, а наиболее динамичная часть за счет краткосрочных пассивов.

Таблица 12. Оценка итогового финансового состояния (авторская методика), ПАО «Газпром нефть» за 2013–2017 гг.

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонение	
						13/17гг.	16/17гг.
Z	1,81	0,67	1,29	3,26	1,04	-0,76	-2,22
X ₁	2,04	1,85	1,76	1,04	1,34	-0,70	0,30
X ₂	0,89	0,87	0,78	0,72	0,76	-0,13	0,03
X ₃	1,24	1,05	1,02	0,84	0,94	-0,30	0,09
X ₄	0,80	0,40	0,92	5,13	1,10	0,29	-4,03

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефть» акционерного общества «Прайсвогтерхаус Куперс аудит» 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Согласно разработанному показателю (таблица 12), «Газпром нефть» обладает достаточной степенью прочности финансового состояния, что обусловлено итоговым значением Z за 2017 год равным 1,04, что больше нормативного значения 1. Изучая составные элементы интегрального показателя, видно, что предприятие обладает достаточной ликвидностью X₁, однако наблюдаются негативные аспекты в показателях финансовой устойчивости и деловой активности (X₂ и X₃), в свою очередь, показатели рентабельности продемонстрировали существенный рост за последний год.

Следовательно, интегральные показатели «Газпром нефть»

находятся в неудовлетворительных значениях, подтверждая не совершенное финансовое состояние, выявленное другими показателями, однако несбалансированность капитала, прослеживаемая при трактовке многих показателей, не является залогом обязательного банкротства, корпорация обладает высокими степенями ликвидности и рентабельности, что позволяет ей обеспечивать интенсивный экономический рост.

Преимуществом интегральных показателей оценки вероятности банкротства является возможность на их основе сопоставить несколько субъектов хозяйствования, обобщенно оценив финансовое состояние каждого (таблица 13).

Таблица 13. Коэффициенты оценки вероятности банкротства ТОП 7 нефтяных компаний РФ за 2013–2017 гг.

	Корпорации	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонения	
							13/17 гг.	16/17 гг.
Модель Альтмана	Роснефть	1,678	1,516	1,256	1,162	1,106	-0,572	-0,057
	Лукойл	3,628	3,879	3,284	3,859	3,426	-0,202	-0,432
	Сургутнефтегаз	5,469	5,690	5,523	4,098	3,813	-1,657	-0,285
	Газпром нефть	3,165	2,115	1,826	2,174	2,520	-0,645	0,347
	Татнефть	4,335	4,915	4,504	4,277	3,877	-0,458	-0,400
	Башнефть	3,841	3,161	3,102	3,200	3,313	-0,528	0,113
	Славнефть	-	-	-	-	-	-	-
	Среднее значение	3,69	3,55	3,25	3,13	3,01	-0,68	-0,12
Модель Лиса	Роснефть	0,009	0,015	0,019	0,007	0,007	-0,002	0,000
	Лукойл	0,026	0,043	0,041	0,029	0,013	-0,012	-0,016
	Сургутнефтегаз	0,059	0,089	0,072	0,034	0,050	-0,009	0,016
	Газпром нефть	0,024	0,007	0,005	0,011	0,017	-0,007	0,006
	Татнефть	0,054	0,065	0,044	0,046	0,052	-0,003	0,006
	Башнефть	0,044	0,033	0,025	0,020	0,049	0,005	0,028
	Славнефть	0,062	-0,051	0,000	0,035	0,006	-0,056	-0,029
	Среднее значение	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	-0,01	0,00

	Корпорации	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонения	
							13/17 гг.	16/17 гг.
Модель Савицкой	Роснефть	5,757	7,610	21,656	8,147	8,147	2,390	0,000
	Лукойл	2,729	5,371	7,519	6,409	1,735	-0,994	-4,674
	Сургутнефтегаз	8,572	8,487	7,348	7,295	8,524	-0,048	1,229
	Газпром нефть	10,19	5,73	6,00	1,47	4,26	-5,931	2,792
	Татнефть	11,77	12,90	7,93	7,93	10,42	-1,358	2,482
	Башнефть	8,91	7,61	4,46	5,51	8,22	-0,696	2,704
	Славнефть	15,96	-49,96	-6,80	3,26	-1,62	-17,579	-4,876
	<i>Среднее значение</i>	9,13	-0,32	6,87	5,72	5,67	-3,46	-0,05
Модель Постюшкова	Роснефть	-2,464	-2,375	-1,496	-3,557	-3,464	-1,000	0,093
	Лукойл	-0,061	0,903	1,335	1,246	-0,657	-0,595	-1,902
	Сургутнефтегаз	2,769	3,290	3,487	3,347	3,343	0,574	-0,003
	Газпром нефть	-0,028	-1,250	-2,108	-2,741	-0,951	-0,924	1,789
	Татнефть	2,468	3,117	2,398	2,377	2,318	-0,150	-0,059
	Башнефть	0,305	-1,130	-2,064	-1,931	0,507	0,202	2,437
	Славнефть	1,806	-5,583	-3,789	-0,362	-0,939	-2,744	-0,577
	<i>Среднее значение</i>	0,69	-0,43	-0,32	-0,23	0,02	-0,66	0,25

Источник: Бухгалтерская отчетность и аудиторское заключение ПАО «Газпром нефть» акционерного общества «Прайсвотерхаус Куперс аудит». 2017 г. URL: http://ir.gazprom-neft.ru/fileadmin/user_upload/documents/ad-hoc_releases/new/new_23.10.2017/gpn_rar_audit_report_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Роснефть» за 2017 г. URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_report/rsbu_4q2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Лукойл» за 2017 г. URL: <http://www.lukoil.ru/FileSystem/9/207391.pdf> (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Сургутнефтегаз» за 2017 г. URL: <https://www.surgutneftegas.ru/investors/reporting/godovaya-bukhgalterskaya-finansovaya-otchetnost/> (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Татнефть» за 2017 г. URL: http://www.tatneft.ru/storage/block_editor/files/76e7c88e56f8701af01c55fd4109481cf0d9f097.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Башнефть» за 2017 г. URL: <http://www.bashneft.ru/files/iblock/cbc/%D0%A0%D0%A1%D0%91%D0%A3.pdf> (дата обращения: 02.05.2018)

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности ПАО «Славнефть» за 2017 г. URL: http://www.slavneft.ru/_upload/doc/fs_sn_rsbu_book_account_4q_2017.pdf (дата обращения: 02.05.2018)

Так, оценивая результаты «Газпром нефть» в сравнении с конкурентами, есть возможность сделать заключение о том, что финансовое состояние корпорации удовлетворительно, а финансовые итоги близки к усредненным. Опираясь на данные модели, а также весь массив финансовых показателей, представленных в работе, наилучшим финансовым положением обладает «Сургутнефтегаз», на ряду с «Татнефтью», что подтверждается высокими показателями по моделям Альтмана, Лиса и Постюшкова, продемонстрировавшие высокую степень ликвидности, а также финансовой независимости, что обусловлено наличием большого объема собственного капитала и ликвидных средств. Умеренную финансовую устойчивость демонстрируют «Роснефть», «Лукойл», «Газпром нефть», согласно моделям, их показатели разнонаправлены, их положение характеризуется недостаточностью собственного капитала, так как компании реализуют активную стратегию по привлечению капитала, и согласно эффекта финансового левериджа осуществляют ее с невысоким умеренным риском.

Выкуп «Роснефтью» «Башнефть» положительно сказался на финансовое положение вторых, за последний год показатели демонстрируют восстановление предыдущих уровней, что позволило обеспечить нормальное финансовое положение компании. «Славнефть, зависящая от «Газпром нефти», продолжает демонстрировать ненадлежащий уровень финансовой устойчивости, и потенциально способно потерять платежеспособность.

Выводы

Оценка финансовой устойчивости установила отсутствие собственных оборотных средств, что негативно сказалось на определении типа финансовой устойчивости, зафиксировав нормальную финансовую устойчивость. Коэффициенты, анализирующие структуру капитала, постановили о недостаточном объеме собственного капитала, обозначив существенную долю заемных средств. Однако, качественная оценка закредитованности определила высокий положительный эффект финансового левериджа, при котором корпорация «Газпром

нефть» умело использует заемные средства с целью расширения производства.

Интегральные показатели оценки вероятности банкротства, обозначили наличие финансового риска, вызванного недостаточностью собственного капитала, однако, как ранее было резюмировано: «Газпром нефть» обладает достаточной прочностью для своевременного и полного погашения обязательств, а также из года в год демонстрирует уверенные экономические результаты, способные нивелировать несбалансированность баланса, определяемая нормативными рекомендациями, а не финансово-производственными реалиями.

Среди остальных нефтяных компаний, «Газпром нефть»

занимает промежуточные позиции в иерархии финансовой устойчивости, уступая таким компаниям как «Сургутнефтегаз» и «Татнефть», сформированные за счет собственного капитала, и демонстрирующие уверенное финансовое положение. «Газпром нефть» находится наряду с «Роснефтью» и «Лукойлом», которые ставят перед собой экспансию национального рынка, а также продвижение на международной арене, используя заемные средства как драйвер развития. Следует заметить, что перед «Газпром нефть» ставятся серьезные задачи, а именно выход на лидирующие позиции на рынке.

Дальнейшие исследования необходимо направить также на оценку имущественного состояния «Газпром нефть».

Литература

1. *Гибизов Н. Г.* Сравнительная характеристика методов определения риска банкротства предприятия. Агрегирование полученных данных с помощью модели нечетких множеств // Молодой ученый. 2012. № 5. С. 141-144.
2. *Журов В. А.* Процесс разработки моделей для прогнозирования банкротства // Финансовый менеджмент. 2008. № 1. С. 53.
3. *Постюшков А. В.* Прогнозирование банкротства // Арбитражный управляющий. 2007. № 6. С. 11-16.
4. *Савицкая Г. В.* Анализ финансового состояния предприятия. Москва: Издательство Гревцова, 2008. 200 с.

ACTUAL ISSUES OF FINANCIAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT

Mikhail Dudin¹, Viktor Reutov², Diana Burkaltseva³, Roman Ovchinnikov⁴

EVALUATION OF FINANCIAL STABILITY AND PROBABILITY OF BANKRUPTCY OF "GAZPROM NEFT"

Abstract. Investigated financial stability and the likelihood of bankruptcy of PJSC Gazprom Neft. Using the presented author's integral indicator, it is really possible to achieve a justified generalization of the entire assessment of the financial state. The indicator is constructed in such a way that the positive results of the corporation in one area are capable of leveling the negative in another.

Integral indicators of the assessment of the probability of bankruptcy, indicated the presence of financial risk caused by the insufficiency of equity, but Gazprom Neft has sufficient strength for timely and full repayment of obligations, and from year to year demonstrates strong economic results that can offset the imbalance in the balance, determined by the regulatory recommendations, but not financial and production realities⁵.

Key words: assessment, financial stability, bankruptcy, financial leverage, capital, enterprise, corporation, Gazprom Neft.

JEL: C1; M4

1 **Dudin Mikhail Nikolayevich** – Dr. Sci. in Economics, Chief Researcher, Institute of Management and Marketing, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA), 82, Vernadsky prosp., Moscow, 119571, Russian Federation. E-mail: dudinmn@mail.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6317-2916>

2 **Reutov Viktor Evgenyevich** – Dr. Sci. in Economics, Head of the Department of Marketing, V. I. Vernadsky Crimean Federal University, 4, Prospekt Vernadskogo, Simferopol, Republic of Crimea, 295007, Russian Federation. E-mail: reutov@ieu.cfuv.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1404-9353>

3 **Burkaltseva Diana Dmitrievna** – Dr. Sci. in Economics, Professor of the Department of Finance of Enterprises and Insurance, V. I. Vernadsky Crimean Federal University, 4, Prospekt Vernadskogo, Simferopol, Republic of Crimea, 295007, Russian Federation. E-mail: rdi_a@mail.ru

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9441-7696>

4 **Ovchinnikov Roman Aleksandrovich** – master in finance, V. I. Vernadsky Crimean Federal University, 4, Prospekt Vernadskogo, Simferopol, Republic of Crimea, 295007, Russian Federation. E-mail: qroman01@mail.ru

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-1539-9398>

5 The article was prepared in prepared in the framework of the project of the V. I. Vernadsky Crimean Federal University."Interdisciplinary Center for the Digital Economy".

References

1. Gibisov N. G. Sravnitel'naya kharakteristika metodov opredeleniya riska bankrotstva predpriyatiya [Comparative characteristics of methods for determining the risk of bankruptcy of an enterprise. Aggregation of the obtained data with the help of the model of fuzzy sets]. *Moloday uchenyy* [Young scientist]. 2012. No 5, pp. 141-144. (In Russian).
2. Zhurov V. A. Protsess razrabotki modeley dlya prognozirovaniya bankrotstva [The process of developing models for forecasting bankruptcy]. *Finansovyy menedzhment* [Financial Management]. 2008. No 1, pp. 53. (In Russian).
3. Postyushkov A. V. Forecasting bankruptcy. Arbitration Manager [Forecasting bankruptcy]. *Arbitrazhnyy upravlyayushchiy* [Arbitration Manager]. 2007. No 6, pp. 11-16. (In Russian).
4. Savitskaya G. V. Analiz finansovogo sostoyaniya predpriyatiya [Analysis of the financial condition of the enterprise]. Moscow: Publishing House Grevtsova, 2008. 200 p. (In Russian).