

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

Департамент магистратуры (бизнес-программ)

(наименование)

38.04.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки)

Корпоративные финансы и оценка стоимости бизнеса

(направленность (профиль))

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА (МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)

на тему: ФИНАНСОВАЯ СТРАТЕГИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (НА ПРИМЕРЕ
ПРЕДПРИЯТИЙ НЕФТЕГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ)

Студент

О.Н. Константинова

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Научный
руководитель

канд. экон. наук, доцент, Я.С. Митрофанова

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)

Тольятти 2021



Росдистант
ВЫСШЕЕ ОБРАЗОВАНИЕ ДИСТАНЦИОННО

Содержание

Введение.....	7
1 Теоретические и методологические основы формирования финансовой стратегии развития предприятий.....	12
1.1 Понятие, сущность, роль, содержание финансовой стратегии развития предприятия.....	12
1.2 Методы и модели финансовой стратегии развития предприятия.....	16
1.3 Зарубежный и отечественный опыт финансовой стратегии развития предприятий.....	23
1.4 Особенности финансового планирования газонефтяных компаний.....	29
2 Анализ эффективности стратегического финансового развития исследуемых предприятий.....	39
2.1 Техничко – экономическая характеристика исследуемых предприятий (ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ»).....	39
2.2 Анализ финансово-хозяйственной деятельности ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ».....	49
2.3 Анализ особенностей формирования финансовой стратегии в ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ».....	61
3 Пути и методы обеспечения эффективности управления финансовым развитием.....	79
3.1 Направления совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли.....	79
3.2 Оценка совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли.....	99
Заключение.....	113

Список используемой литературы и используемых источников.....	117
Приложение А Место финансовой стратегии в стратегическом наборе предприятия (И.А. Бланк).....	125
Приложение Б Трактовка понятия «финансовая стратегия».....	126
Приложение В Сущностные характеристики финансовой стратегии предприятия.....	127
Приложение Г Функции, задачи и инструменты финансовой стратегии предприятия.....	128
Приложение Д Принципы финансового стратегического планирования..	129
Приложение Е Компоненты финансовой стратегии предприятия.....	130
Приложение Ж Основные этапы разработки и реализации финансовой стратегии предприятия.....	131
Приложение И Методологический анализ финансовых стратегий.....	132
Приложение К Методы стратегического финансового анализа.....	133
Приложение Л Форма модели стратегической финансовой позиции компании.....	134
Приложение М Финансовое развитие предприятия (матрица стратегических направлений).....	135
Приложение Н Сравнительный анализ зарубежных моделей разработки финансовой стратегии предприятия.....	136
Приложение П Анализ российских методик по разработке финансовой стратегии.....	137
Приложение Р Стратегические цели и приоритеты в разведке и добыче ПАО «НК «Роснефть».....	138
Приложение С Стратегические цели и приоритеты в добыче газа ПАО «НК «Роснефть».....	139
Приложение Т Стратегические цели и приоритеты в нефтепереработке и нефтегазохимии ПАО «НК «Роснефть».....	140
Приложение У Стратегические цели и приоритеты в коммерции, логистике и розничных продажах ПАО «НК«Роснефть».	141

Приложение Ф Структура акционерного капитала ПАО «НК «Роснефть» по состоянию на 01.01.2021 г.....	142
Приложение Х Структура акционерного капитала ПАО «Газпром» по состоянию на 31.12.2020 г.....	143
Приложение Ц Структура акционерного капитала ПАО «ЛУКОЙЛ» по состоянию на 28.02.2021 г.....	144
Приложение Ш Анализ финансовых результатов ПАО «НК «Роснефть».....	145
Приложение Щ Факторный анализ (способ цепных подстановок) и расчет влияния факторов.....	146
Приложение Э Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «НК «Роснефть» в 2019 г. к 2018 г.....	147
Приложение Ю Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «НК «Роснефть» в 2020 г. к 2019 г.....	148
Приложение Я Анализ финансовых результатов ПАО «Газпром».....	149
Приложение А Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «Газпром» в 2019 г. к 2018 г....	150
Приложение В Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «Газпром» в 2020 г. к 2019 г....	151
Приложение С Анализ финансовых результатов ПАО «ЛУКОЙЛ».....	152
Приложение Д Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «ЛУКОЙЛ» в 2019 г. к 2018 г...	153
Приложение Е Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «ЛУКОЙЛ» в 2020 г. к 2019 г...	154
Приложение F Анализ показателей рентабельности ПАО «НК «Роснефть».....	155
Приложение G Анализ показателей рентабельности ПАО «Газпром»....	156

Приложение Н Анализ показателей рентабельности ПАО «ЛУКОЙЛ»..	157
Приложение J Анализ финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть» (относительные показатели) за 2018 - 2020 гг.....	158
Приложение К Расчет стоимости чистых активов компании ПАО «НК «Роснефть».....	159
Приложение L Анализ деловой активности ПАО «НК «Роснефть».....	160
Приложение М Двухфакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть».....	161
Приложение N Пятифакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть».....	162
Приложение P Оценка вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть» (модель Лисса).....	163
Приложение Q Оценка вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть» (модель Спрингейта).....	164
Приложение R Анализ финансовой устойчивости ПАО «Газпром» (относительные показатели) за 2018 - 2020 гг.....	165
Приложение S Расчет стоимости чистых активов компании ПАО «Газпром».....	166
Приложение T Анализ деловой активности ПАО «Газпром».....	167
Приложение U Двухфакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства ПАО «Газпром».....	168
Приложение V Пятифакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства ПАО «Газпром».....	169
Приложение W Оценка вероятности банкротства ПАО «Газпром» (модель Лисса).....	170
Приложение X Оценка вероятности банкротства ПАО «Газпром» (модель Спрингейта).....	171
Приложение Y Анализ финансовой устойчивости ПАО «ЛУКОЙЛ» (относительные показатели) за 2018 - 2020 гг.....	172

Приложение Z	Расчет стоимости чистых активов компании ПАО «ЛУКОЙЛ».....	173
Приложение 1	Анализ деловой активности ПАО «ЛУКОЙЛ».....	174
Приложение 2	Двухфакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ».....	175
Приложение 3	Пятифакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ».....	176
Приложение 4	Оценка вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ» (модель Лисса).....	177
Приложение 5	Оценка вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ» (модель Спрингейта).....	178
Приложение 6	Концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли.....	179
Приложение 7	Экспертная оценка влияния рисков внешней среды на формирование финансовой стратегии анализируемых предприятий.....	180
Приложение 8	«Дерево стратегических финансовых целей» предприятия нефтегазовой отрасли.....	181
Приложение 9	Референсный рендж финансового потенциала компании (ФПК) на основе финансовых показателей.....	182
Приложение 10	Расчет финансовых показателей исследуемых предприятий за 2018 – 2020 гг.....	183
Приложение 11	Матрица ФПК исследуемых предприятий за 2020 гг...	184

Введение

Ужесточение условий хозяйствования в условиях нестабильной экономики (прежде всего, внешних условий) требует от руководства российских предприятий тщательно продуманных управленческих решений. Финансовая стратегия играет значительную роль при выборе целей, задач и решений для обеспечения эффективного стратегического управления предприятием, поскольку именно критические финансовые факторы (риски, ограничения, возможности, угрозы) являются основой для определения эффективной деятельности компании в современном мире.

Процесс формирования, использования и, при необходимости, совершенствования финансовой стратегии компаний нефтегазового сектора экономики зависит от влияния большого числа факторов внешней и внутренней среды, отражаемых в современных концепциях управления, в свою очередь определяющих основные направления анализа финансовой стратегии. В связи с этим исследования, связанные с определением ключевых финансовых и нефинансовых составляющих с целью анализа финансовой стратегии компаний являются одной из актуальных задач аналитического обоснования действующей финансовой стратегии.

Конкуренция, риски наступления кризисов, политические, социально – экономические, экологические и правовые изменения – все это повышает значимость и актуальность разработки подходов к управлению финансами, как основного (ключевого) ресурса, необходимого для деятельности хозяйствующего субъекта. Потребность управления финансами обусловлена тем, что вопросы развития и совершенствования финансовой стратегии становятся все более острыми и, по сути, охватывают всю деятельность участников экономических отношений.

На сегодняшний день остается актуальным исследование организационно – методологического обеспечения финансовой стратегии компании, технологий ее моделирования и подбора инструментов ее

разработки. Требуется создание механизмов реализации и совершенствования финансовой стратегии, являющегося неразрывной системообразующей частью управления компанией нефтегазовой отрасли.

Актуальность исследования заключается в отсутствии единого системного подхода, общепринятых теоретических основ и методологии формирования финансовой стратегии, не определены характеристики и признаки, позволяющие сделать выводы о потребности в совершенствовании отдельных вопросов финансовой стратегии компании.

Открытыми остаются аспекты моделирования в процессах формирования финансовой стратегии в целях оценки взаимосвязанного комплекса финансово – экономических решений, в частности, в управлении активами и финансовыми результатами компании. Нет единого обоснованного состава показателей оценки действующей финансовой стратегии и результатов действия стратегии.

Все это приводит к тому, что решения по вопросам выбора и разработки видов финансовой стратегии компаний нефтегазовой отрасли принимаются без соответствующего экономического обоснования и прогнозируемых результатов, и по существу ограничивается лишь единственной целью – получение максимальной прибыли, которая, по сути, является оправданной, но сама по себе не может представлять комплекс мероприятий, правил, требований, принципов, ограничений, показателей, рисков и т. д., посредством которых существует возможность обеспечить получение максимальной прибыли и добиться систематического ее увеличения в планируемых периодах, особенно в условиях нестабильности экономики.

Все вышперечисленное свидетельствует о существующей объективной потребности в разработке методик формирования, реализации и совершенствования финансовой стратегии компаний нефтегазового сектора экономики.

Цель выпускной квалификационной работы заключается в разработке рекомендаций по совершенствованию концепции стратегически ориентированного финансового развития с целью обеспечения финансовой устойчивости компаний нефтегазовой отрасли (ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ»).

Поставленная цель определила ряд задач, на решение которых направлено исследование:

- разработка теоретической основы с целью конкретизации определения понятия «финансовая стратегия», определения ее места и роли, выявления цели и основных характеристик финансовой стратегии;
- изучение зарубежного и отечественного опыта финансовой стратегии развития компаний;
- определение особенности финансового планирования газонефтяных компаний;
- проведение анализа и оценки эффективности стратегического финансового развития исследуемых предприятий;
- определить направления совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли;
- оценка совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли.

Объектом исследования выступает практика финансового управления предприятий нефтегазовой отрасли (ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ»).

Предметом исследования являются экономические и финансовые отношения в процессе формирования и реализации финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли.

Методологической базой диссертационного исследования послужили научные исследования по проблемам управления капиталом корпораций, структуре капитала и его влияния на финансовые результаты компании. Основные теоретические и практические подходы к развитию и

совершенствованию финансовой стратегии широко представлены в работах российских и зарубежных авторов (И. Ансофф, В.В. Баранов, И.А. Бланк, Ван Хорн Дж. К., П.И. Гребенников, А.Г. Каратуев, Д. Кэмпбел, В.И. Малюк, Н.Л. Савченко, А.Н. Петров, А.А. Томпсон, Т.В. Филатова, А.Н. Фомичев, И.П. Хоминич и др.

Большое значение для развития теории и методологии формирования финансовой стратегии компаний нефтегазового сектора экономики имеют исследования авторов М.А. Гуреевой, А.В. Павловской, Д.Б. Смирнова, А.Б. Томовой и др.

При проведении исследования использовались официальные материалы, нормативно – методические документы, материалы научно – практических конференций, статистические данные и литературные источники, а также проводилось изучение финансово – хозяйственной деятельности исследуемых компаний.

Информационную базу исследования составили данные бухгалтерской отчетности ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ» за период 2018 – 2020 гг., другие внутренние документы корпораций, интернет – ресурсы, фактологический материал российской и зарубежной учебной литературы, научные журналы и публикации.

Методической основой исследования выступают общенаучные методы, такие, как индукция, дедукция, синтез; метод системного анализа, индексный метод, а также логические способы обработки информации – метод сравнения, построения аналитических таблиц, метод группировок аналитических данных.

Теоретическая значимость проведенного исследования заключается в расширении теоретического представления о формировании финансовой стратегии компаний.

Практическая значимость проведенной работы состоит в возможности применения разработанных рекомендаций в управлении российскими компаниями.

Научная новизна магистерской диссертации заключается в совершенствовании теоретических и методических аспектов формирования финансовой стратегии развития предприятий нефтегазовой отрасли.

Обосновано авторское понятие финансовой стратегии развития компании.

На основе анализа российских и зарубежных источников литературы разработаны основные этапы разработки, реализации и совершенствования финансовой стратегии компаний.

В результате проведенного исследования, учитывая особенности и специфику функционирования предприятий нефтегазового сектора в условиях нестабильности экономики, автор предлагает концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли, который содержит совокупность основных положений, обосновывающих логику процесса совершенствования финансовой стратегии предприятия, носит ситуационный характер, содержит набор факторов, которые влияют на динамику роста и состав критериев для рассмотрения альтернативных вариантов возможных сценариев развития и оценки результативности финансовой стратегии предприятия.

Апробация результатов работы. Опубликованы статьи: «Финансовая стратегия предприятий» («Экономика и социум» №4 (83) 2021 г.), «Финансовая стратегия предприятий (на примере предприятий нефтегазовой отрасли)» («Актуальные исследования» № 14 (41) 2021 г.), «Концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли» (Международная научно-практическая конференция «Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки: новые подходы и методы», 2021 г., г. Белгород).

Структура и объем работы. Магистерская диссертационная работа содержит введение, три главы, заключение, список использованной литературы, 60 приложений, 32 таблицы и 25 рисунков. Объем работы составляет 124 машинописные страницы.

1 Теоретические и методологические основы формирования финансовой стратегии развития предприятий

1.1 Понятие, сущность, роль, содержание финансовой стратегии развития предприятия

В современных условиях функционирования рыночной экономики приоритетной задачей для персонала высшего управления предприятием становится управление финансами, которое становится невозможным без стратегического подхода.

В последние годы многие крупные предприятия развивают финансовый менеджмент «на основе научной методологии прогнозирования направлений и форм финансовой деятельности, ее согласование с миссией и целями развития предприятия в зависимости от быстро меняющихся условий внешнего финансового окружения. В качестве эффективного инструмента перспективного финансового менеджмента выступает финансовая стратегия»[62, с. 47].

Понятие «стратегия» в связи с ускорением НТП и обострением конкуренции стало использоваться в экономике во второй половине XX века. Авторы П. Друкер и А. Чендлер определяют стратегию как «систему долгосрочных целей, в рамках которой размещаются для достижения этих целей необходимые ресурсы»[16, с. 34].

Авторы В. Белошапка и Г. Загорий дают определение стратегии как «долгосрочному качественно определенному направлению роста и развития предприятия»[55, с. 16].

В понимании М. Мескона, М. Альберта, Ф. Хедоури стратегия трактуется как «подробный разносторонний проект, цель которого – обеспечение достижения целей и миссии предприятия»[38, с. 23].

Понятие стратегии в понимании разных авторов имеет общую основу - «стратегия носит целенаправленный, долгосрочный характер, но единого

мнения по определению методической базы точно не определена (проект, система целей, план, набор правил, направление)»[54, с.112].

Для того, чтобы определить методологию подготовки структурной деятельности в долгосрочной перспективе с целью достижения поставленных целей предприятия в качестве основных характеристик понятия стратегии можно выделить комплексный подход, системность, упорядоченность, долгосрочная перспективная деятельность.

Основатель управления в долгосрочной перспективе, т.е. стратегии – американский экономист российского происхождения Игорь Ансоффа, который ввел в 1965 г. модель «стратегического планирования» и дал определение «стратегии как комплекса правил, созданных с целью принятия решений для достижения перспективных направлений деятельности, которыми руководствуется предприятие»[12, с.27].

Значительную роль в теории стратегического управления занимает видовое выделение стратегий по уровням развития. В первую очередь это «корпоративная стратегия, с помощью которой предприятие может обозначить в целом перспективы развития; стратегии отдельных стратегических единиц бизнеса (Strategic Business Unit, SBU), направленные на поддержку конкурентных преимуществ и повышение рентабельности; функциональные стратегии, которые формируются по основным видам деятельности предприятия»[16, с.37] (Приложение А).

На предприятии в большинстве случаев «имеется необходимость в привлечении (заимствовании), распределении, использовании и контроле финансовых ресурсов, так как без наличия финансовых возможностей реализовать стратегию предприятия практически невозможно, так как из возможных ресурсов именно финансовые отличаются максимальной ликвидностью, которая предполагает быструю конвертацию в остальные виды ресурсов в минимальные сроки»[55, с.74].

С «функциональной позиции стратегии предприятия могут быть производственные, инвестиционные, инновационные, финансовые,

маркетинговые и пр., но именно финансовая стратегия является центральной, так как всегда есть необходимость в денежных ресурсах» [16, с.38].

При проведении анализа определения «финансовая стратегия» и последующего обобщения экономической литературы различных авторов прослеживается отсутствие единого подхода к данному понятию (Приложение Б).

Таким образом, обобщив определения авторов, автор предлагает следующее определение финансовой стратегии. Финансовая стратегия – это концепция предприятия, направленная на достижение конкурентных преимуществ в долгосрочной перспективе путем эффективных способов формирования политики привлечения и дальнейшего использования финансово-ресурсного потенциала предприятия.

Учитывая важность и место финансовой стратегии предприятия можно определить ее сущность и основные характеристики (Приложение В).

Определение целей финансовой деятельности предприятия и определяя выбор эффективных способов их достижения, финансовая стратегия предприятия имеет главную цель – «обеспечение предприятия в достаточном количестве финансовыми ресурсами, которая сформирована на основе общих целей деятельности предприятия»[13, с. 41].

При разработке на предприятии финансовой стратегии «важно учитывать инфляционные процессы, риски неуплаты, прочие обстоятельства, которые не зависят от деятельности предприятия. Поэтому важно понимать, что финансовая стратегия способствует обеспечению эффективной деятельности предприятия с корректировкой в случае возникновения обстоятельств»[29, с. 84].

В Приложении Г представлены функции, задачи и инструменты финансовой стратегии предприятия.

В основе процесса финансового стратегического планирования лежат определенные принципы (Приложение Д).

На финансовую стратегию оказывают влияние различные факторы: «изменчивость рыночной конъюнктуры, тенденции развития финансовых рынков, высокая степень инновационной составляющей финансовых инструментов и значительная степень их зависимости от макроэкономических и социально-политических процессов, поэтому важно определить направления развития, которые можно рассматривать в качестве компонентов финансовой стратегии» [40, с.61] предприятия, которые представлены в Приложении Е.

Процесс разработки и реализации финансовой стратегии предприятия можно разделить на определенные этапы (Приложение Ж). Предложенная «последовательность этапов может быть изменена, дополнена в соответствии с особенностями работы предприятия и стратегическим видением его финансовых менеджеров»[31, с.12].

Таким образом, значительную роль в обеспечении стабильного развития предприятия играет финансовая стратегия, которая заключается в том, что:

- дает возможность для осуществления анализа текущих и перспективных финансовых возможностей предприятия;
- способствует эффективному движению финансовых ресурсов предприятия;
- предполагает руководство финансовой деятельностью предприятия на всех уровнях управления;
- определяет преимущества предприятия в финансовой деятельности перед конкурентами;
- способствует грамотному вложению финансовых ресурсов в перспективные инвестиционные и инновационные проекты, обеспечивает их реализацию;
- помогает формированию (с целью осуществления контроля) критериальных оценок при принятии финансовых управленческих решений.

Финансовая стратегия определяет финансовую политику предприятия по основным направлениям: инвестиционная, налоговая, ценовая, дивидендная и амортизационная политики.

Финансовая стратегия предприятия способствует проведению моделирования финансовой ситуации; своевременному выявлению изменений, возможности предположить характер будущих изменений; возможности использования проверенных инструментов и методов; реализации финансовой стратегии предприятия с целью достижения желаемого результата.

Таким образом, проведя анализ и обобщение определений финансовой стратегии предприятия, можно сформулировать понятие финансовой стратегии как многогранной категории, тщательно разработанного плана эффективного привлечения (заимствования), распределения, использования финансовых ресурсов в соответствии с миссией предприятия с целью достижения результата стратегических целей предприятия.

Основа финансовой стратегии предприятия – «определение важнейших целей развития в долгосрочной перспективе и системы мероприятий по их достижению при формировании финансовых ресурсов, оптимизации структуры капитала, максимального использования активов, соответствующих общей стратегии развития и обеспечивающих ее реализацию»[68, с. 79]. Финансовая стратегия предприятия призвана решать задачи, обеспечивающие финансовую стабильность предприятия, конкурентоспособность продукции.

Гарантия успеха финансовой стратегии предприятия достижима при одинаковой значимости всех аспектов – и теоретических, и практических.

1.2 Методы и модели финансовой стратегии развития предприятия

Необходимым условием стабильного развития предприятия в долгосрочной перспективе является разработка эффективной финансовой

стратегии. «Процесс разработки финансовой стратегии, в отличие от стратегического финансового планирования, использует специальные модели и методы, которые позволяют получить данные о тенденциях развития и определения дальнейших действий предприятия» [58, с. 58].

Базисом для разработки финансовой стратегии предприятия является «стратегический финансовый анализ, при проведении которого изучаются причины, которые оказывают непосредственное влияние на деятельность экономического субъекта, к которым можно отнести внешнюю финансовую среду непрямого и прямого влияния и внутреннюю финансовую среду» [35, с. 91].

Макроуровень предполагает взаимодействие с внешней финансовой средой непрямого влияния, воздействующей на предприятие в долгосрочной перспективе, но оказывать воздействие или контролировать которую у предприятия нет возможности. Макросреду предприятия формируют «политико-правовые, экономические, социо-культурные, технологические, международные условия, которые формируются за счет государственной финансовой политики и регулирования со стороны государства финансовой деятельности предприятия» [23, с. 36].

Микроокружение представляет собой внешнюю финансовую среду прямого воздействия, т.е. условия и факторы, влияющие на хозяйственный процесс и результаты финансовой деятельности непосредственно, и испытывающие на себе влияние функционирования предприятия. Эта среда создается в процессе финансовых отношений с контрагентами по финансовым сделкам и операциям, поэтому специфична для каждого предприятия и обычно контролируется им.

Внутренняя финансовая среда - система условий, факторов, определяющих выбор форм финансовой работы предприятия для достижения максимальной эффективности результатов, находящихся под контролем руководителей предприятия (финансового менеджмента). Это существующие

финансовые возможности, способствующие достижению предприятием поставленных целей в стратегическом периоде.

Стратегический финансовый анализ, проводимый на предприятии, осуществляется «с целью создания модели стратегической финансовой позиции, которая способна определить позицию предприятия по всем направлениям развития, характеризуя угрозы, возможности и перспективы развития» [58, с.114].

В рамках основных направлений финансовой стратегии предприятия с целью проведения стратегического финансового анализа определяют отдельные составляющие, которые характеризуют особенности и результаты финансовой деятельности предприятия в перспективе.

Стратегический финансовый анализ является ретроспективным, в то же время прогнозным, так как способен оценить состояние финансовых возможностей предприятия, учитывая воздействие отдельных факторов и условий потенциальных изменений в перспективе. В данном случае возникает необходимость использования с целью проведения анализа специальных методов, составляющих базис методического аппарата.

В качестве «конечного продукта стратегического финансового анализа становится модель стратегической финансовой позиции, которая в полной мере характеризует предпосылки и возможности финансового развития предприятия с точки зрения каждой из стратегических ключевых областей финансовой деятельности» [13, с. 241].

В Приложении И представлены основные характеристики методов стратегического финансового анализа, в Приложении К - система и сфера применения методов стратегического финансового анализа.

Таким образом, «стратегический финансовый анализ можно представить как операции по изучению влияния факторов внешней и внутренней среды на эффективную финансовую деятельность предприятия с целью определения возможностей для дальнейшего развития в перспективе» [69, с.84].

Процесс изучения стратегического финансового анализа включает в себя четыре основных этапа:

- «проведение исследования финансовой внешней среды непрямого влияния;
- анализируется внешняя финансовая среда прямого влияния;
- обследуется и проводится анализ внутренней финансовой среды;
- осуществление разностороннего анализа финансовой стратегической деятельности предприятия»[31, с. 496].

Состав методов для разработки финансовой стратегии предприятия однозначно не определен, так как при формировании финансовой стратегии могут одновременно использоваться разные методы. Большинство предприятий «при разработке модели стратегической финансовой позиции проводят исследование в процессе SWOT – анализа, SNW - анализа, опираясь на итоги анализа отдельных факторов, так как именно в данной модели отражены все области перспективных направлений финансового развития предприятия. Факторы каждой области обычно располагают по уровню их влияния на будущее финансовое развитие предприятия, поэтому отдельным факторам сегментов присваивается определенный «вес» [30, с. 496].

Стратегическая финансовая позиция предприятия определяется благодаря установлению формы модели, представленной в Приложении Л.

При проведении разностороннего анализа финансового стратегического положения предприятия (4 этап стратегического анализа), опираясь на результаты сформировавшейся модели, важно определить зависимости и связи между факторами внешней и внутренней среды, для этого возможно применение матрицы финансового развития предприятия, применяя стратегические направления (Приложение М). Использование данного метода (матрицы) финансовой стратегии дает возможность обдуманно принять решение о рациональном использовании активов и пассивов на предприятии. При перемещении из квадранта в квадрант внутри

представленной матрицы происходит проведение анализа стратегии предприятия в динамике.

В то же время, финансовая стратегия имеет прямое отношение к финансовому планированию, так как стратегическое финансовое планирование как элемент управления способствует разработке финансовых планов, в соответствии с которыми будет определена финансовая деятельность предприятия в стратегическом периоде. Многие экономисты склоняются к тому, что «к перспективным способам разработки финансовой стратегии можно отнести стратегическое финансовое планирование; финансовое прогнозирование; метод сценариев и финансовое моделирование» [36, с. 98].

1. Стратегическое финансовое планирование – метод на основе «планирования разносторонних областей финансовой деятельности предприятия происходит разработка целей и задач финансовой стратегии и способы их достижения»[22,с. 154]. Задачи данного метода сводятся к следующему:

- обозначение для предприятия всех возможных инвестиционных возможностей;
- разработка планов по привлечению источников капитала и их стоимостное определение;
- определение возможных целей и способов вложения капитала;
- объективная оценка рационального использования капитала;
- поддержание баланса, учитывая финансовые резервы источников и объектов вложения капитала;
- разработка эффективных мероприятий улучшения системы управления финансовой деятельностью.

При реализации метода «происходит планирование альтернативных вариантов финансовой отчетности для определения итоговых значений финансовой деятельности; планирование объемов производства и реализации продукции (услуг) и бюджета поступления денежных средств; проводится

разработка планов внешнего финансирования (при учете оптимальной структуры капитала)»[37, с.74].

В результате проводится разработка финансовых планов, которая включает в себя данные о качественных и количественных показателях финансовой стратегии и о возможностях реализации перспективных целей и задач.

2. Основой метода стратегического финансового планирования выступает метод финансового прогнозирования, который помогает сформировать вероятностное суждение о деловой активности, определяет факторы влияния на конечный результат, и предлагает варианты эффективной хозяйственной деятельности в условиях ограничений ресурсов.

Метод финансового прогнозирования - это «процесс создания перспективы возможных вариантов развития привлечения и использования финансов предприятия, возможных составляющих внешней и внутренней среды функционирования, влияющих на них, для дальнейшей эффективной разработки финансовой стратегии» [20, с.34].

Метод реализуется поэтапно. На первом этапе происходит определение центральных составляющих внешней и внутренней среды предприятия, способных оказать существенное влияние на деятельность предприятия в долгосрочной перспективе. Второй этап исследует тенденции дальнейшего развития.

Данный метод важен при разработке финансовой стратегии, так как «способствует снижению рисков неопределенности, предоставляя базовые данные, и давая возможность разработать портфель альтернативных стратегий»[31, с. 81].

3. Финансовое моделирование «представляет собой процесс изучения свойств объекта исследования при помощи построения модели, которая основывается на выборе параметров внешней и внутренней среды, стратегического финансового управления, что дает возможность предсказать возможные последствия вариантов финансовых решений» [70, с.201].

Метод финансового моделирования - основа метода финансового прогнозирования. Сущность метода - построение модели реального объекта, максимально отображающей его свойства и параметры, влияющие на результаты функционирования предприятия. При создании модели для заданных условий можно выявлять рациональные для объекта управления параметры и решения.

Основная задача метода моделирования - создание аналога реального объекта, способного отобразить «влияющие на результаты его функционирования свойства и параметры. В качестве результата получается стратегическая модель финансовой стратегии, способная осуществить длительные перспективы развития системы; установить целей для различных перспектив планирования; определить объемы ресурсов, необходимых для достижения целей; выработать политику формирования и использования ресурсного потенциала предприятия» [54, с. 142].

4. Метод сценариев – «создание и изучение сценариев ключевых для предприятия процессов, и построение на этой основе данных, необходимых для разработки и реализации финансовой стратегии» [65, с.76].

Объектами данного метода могут выступать как предприятие, так и функциональные зоны деятельности.

Метод основывается на качественном детализированном описании финансовой стратегии предприятия, что и отличает его от метода прогнозирования (который основывается на количественных показателях).

Метод основывается на построении сценариев – описании предположительного хода событий, включающих в себя характеристики действий, причин, событий, которые обеспечивают быстрое достижение целей и прогнозируемого состояния и описание возможных последствий (рисков) для предприятия.

При реализации данного метода моделируются возможные альтернативы сценариев для будущего, по результатам которых руководитель определяет наиболее актуальный сценарий.

Все перечисленные методы - основные при разработке финансовой стратегии предприятия. Основной задачей при разработке и реализации стратегии становится достижение баланса применения методов, который позволит сэкономить трудовые и финансовые ресурсы и даст возможность предприятию получить объективные данные о перспективных направлениях развития факторов внешней и внутренней среды, что позволит сформировать в дальнейшем на их основе финансовую стратегию предприятия.

Таким образом, анализ финансовой стратегии необходимо рассматривать как составляющую перспективного финансового анализа, включающего в себя анализ ее методов, для чего были определены подходы формулировки методического инструментария, влияющего на разработку финансовой стратегии.

Базисом в процессе разработки финансовой стратегии является стратегический финансовый анализ, при проведении которого изучаются причины, оказывающие влияние на деятельность предприятия, к которым можно отнести внешнюю финансовую среду непрямого и прямого воздействия и внутреннюю финансовую среду.

К центральным методам, используемым при разработке финансовой стратегии можно отнести: стратегическое финансовое планирование; финансовое моделирование; финансовое прогнозирование и метод сценариев. За счет применения данных методов при реализации финансовой стратегии возможно проведение плановой корректировки направлений развития, а также решаются многие задачи, способные обрести преимущество предприятия перед конкурентами.

1.3. Зарубежный и отечественный опыт финансовой стратегии развития предприятий

Финансовая стратегия разрабатывается в качестве «перспективного инструмента планирования в долгосрочной перспективе. Методология

формирования стратегического планирования базируется на теории стратегического управления предприятием, которая впервые стала внедряться с начала 1970-х гг. в корпорациях США»[61, с.39].

Научная база стратегического управления основывается на разработках зарубежных ученых США, Западной Европы, ведущими из которых являются труды экономистов И. Ансоффа, М. Альберта, Д. Нортон, Р. Каплана, А. Мескона, Ф. Хэдоури и других авторов. Среди российских экономистов можно выделить в качестве исследователей корпоративных стратегий Виханский О., Клейнер Г., Мильнер Б., Фатхутдинов Р.

Относительно молодой областью финансового менеджмента является стратегическое финансовое планирование. В России, по причинам недостаточного уровня финансовой культуры предприятий и недостаточно разработанной теоретической базы разработка финансовой стратегии на предприятиях используется не так активно, как за рубежом. Методическим основам стратегического финансового менеджмента посвящены работы Боди З., Мертона Р., Миллера М., Модильяни Ф., Хелферта Э. и др., а также российских авторов И.А. Бланка, Л.Е. Басовского, П.И. Гребенникова, В.В. Ковалева, А.И. Леусского, Л.С. Тарасевича, А.Д. Шеремета, и др.

В истории развития стратегического планирования финансовой стратегии предприятия можно выделить основные этапы.

1. 50-60 гг. XX века – стратегическое управление выступало в роли планирования в долгосрочной перспективе, за основу которого принималось производство, освоение рынков, разработка стратегического поведения предприятия. Первая монография И.Ансоффа изменила видение по данному вопросу, так как была посвящена «вопросам и задачам стратегического планирования» [59, с. 156].

2. 70-е годы XX века – понятие «стратегический выбор» рассматривается с позиции принятия решений о том, какой бизнес предпочтителен, как выжить предприятию в условиях неопределенности и рисков. Работа «Фактор обновления. Как сохраняют конкурентность лучшие

компании» Роберта Уотермена вызвала у некоторых экономистов предположение, что стратегическое планирование становится неактуальным, в то же время высказывались точки зрения о необходимости перспективного планирования и прогнозирования развития предприятия, что требовало разработки современных способов решения данного вопроса. Появляется новое понятие «стратегическое управление».

3. 80-е годы XX века – глобальные изменения динамики изменений внешней среды, что значительно усложняет быструю адаптацию к меняющимся условиям. Центром стратегического поведения предприятия становится умение своевременно отвечать на вызовы со стороны и внешних, и внутренних изменений. Генри Минцберг, являющийся лидером современных экспертов в области стратегического планирования, президент Общества Стратегического Управления, в 1987 г. впервые написал о стратегии «5П» - плана, принцип, позиции, перспективы и приема. Каждый из пяти «П» является альтернативным подходом к разработке финансовой стратегии [59, с. 161].

4. 90-е годы XX века – в большинстве развитых стран наблюдается экономический рост, появляются высказывания о необходимости стратегического развития предприятий. Особую популярность вызвали теории «ценностных дисциплин» Ф.Вирсема и М. Трейси, «изменений правил игры» Барри Дж. Нейлбаора и Адама М. Бранденбурга, «ключевых компетенций» К.Н. Прохолада и Г. Хамела, Дж. Мура «экосистем» [15, с. 4].

Анализ финансовых стратегий предприятия показал, что в «настоящее время в качестве центральных можно выделить три основные зарубежные модели финансовых стратегий, которые предположительно могут быть использованы для российских предприятий» [8, с. 47]. Данные модели представлены в Приложении Н.

В отечественной экономической науке развитие финансовой стратегии можно отнести к 50 – 80 гг. прошлого века. До 1992 г. стратегическое планирование рассматривалось как опыт управления на предприятиях в

капиталистическом обществе (авторы Ю. Васильева, А. Семенова, А. Стерлинга и др.). В 1984г. В.М. Архипов опубликовал монографию «Проектирование производственного потенциала объединения (теоретические аспекты)», в которой «был поставлен вопрос о важности и необходимости стратегического плана на крупных промышленных предприятиях в СССР» [59, с. 177].

Значительный вклад в развитие стратегического финансового планирования внес профессор И.А. Бланк. Его определение методологии при разработке финансовой стратегии предприятия - «система основополагающих принципов при разработке финансовой стратегии; совокупность существующих методов разработки стратегии; возможность существования стратегических финансовых альтернатив и специфических методов и критериев их оценки; способы разработки финансовой стратегии; способы и форма оценки финансовой стратегии предприятия» [16, с.29].

Методику разработки финансовой стратегии, основанную на построении финансовой матрицы, предложили французские ученые и практики Ж. Франшон и И. Романе. В России автор Акулов В. адаптировал показатели матрицы французских авторов к российской системе бухгалтерского финансового учета, внедрив новый методологический подход [8, с. 58]:

- в определенном квадранте матрицы определяется настоящее положение предприятия;
- максимально учитываются возможные варианты изменения ситуации (т.е. перемещение в другие сегменты матрицы, с целью моделирования ситуации при изменении финансовых показателей);
- решение о перемещении в другой сегмент матрицы принимается на основании изменения параметров финансового положения;
- обязательный контроль для определения уровня достижения цели и уточнения сегмента финансовой матрицы, в котором в данный момент времени находится исследуемое предприятие.

Российские авторы Гениберг Т., Иванова Н. и Полякова О. провели исследования и разработали финансовую матрицу, объединив матрицы модели фирмы «Du Pont» и Бостонской консалтинговой группы. На основании матрицы финансовых стратегий идет основанной на концепции темпов устойчивого роста формирование финансовой стратегии предприятия.

На рисунке 1 представлена «матрица финансовых стратегий, которая имеет четыре составляющих, и основана на оценке темпов роста выручки и темпов роста финансирования компании» [25]:

Высокий Темп роста выручки Низкий	КВАДРАНТ 2 Стратегия, способствующая простому росту	КВАДРАНТ 1 Стратегия, способствующая росту бизнеса
	КВАДРАНТ 3 Стратегия, способствующая догоняющему росту	КВАДРАНТ 4 Стратегия, способствующая росту прибыли
	Низкий	Высокий
	Темп роста финансирования	

Рисунок 1 - Матрица финансовых стратегий Т. В. Гениберг, Н. А. Ивановой, О. В. Поляковой

Автор Дорофеев М.Л. предложил определять матрицу РФС - рейтинговая матрица финансовых стратегий – «методологический подход, при применении которого необходимо определить ПРОК - показатель рейтинговой оценки компании, который объединяет аналитические результаты и финансовых, и нефинансовых показателей, определяемые в зависимости от специфики предприятия экспертным путем» [30, с.23].

Сорокин М.Э. разработал методологию, основанную на «необходимости построения матрицы вариантов финансовых решений, предполагающий, что при отсутствии в инструментах финансового

менеджмента показателей, систем оценки, учета и контроля для определения дефицита денежных средств и высокой цены на факторы производства платежеспособность предприятия будет низкой» [34, с. 48]. Метод «систематизирует финансовые коэффициенты, основывается на системном подходе, обеспечивающем рациональное и эффективное использование финансовых показателей» [34, с.42].

Анализ отечественных методик по разработке финансовой стратегии предприятия представлен в Приложении П.

Таким образом, применяемые в настоящее время методики при планировании финансовой стратегии предприятия разработаны зарубежными авторами, или отечественными экономистами на основании зарубежных моделей и адаптированные к российской действительности. В каждой методологии имеются и преимущества, и недостатки, различаются масштабы исследований, области применения, точность стратегических расчетов и решений, трудоемкость. Практически все методики универсальны, но большинство из них не учитывают стадии жизненного цикла предприятия, для которого разрабатывается финансовая стратегия.

В последние годы все больше отечественных предприятий обращаются к разработке финансовой стратегии, сталкиваясь при этом с множеством внешних и внутренних проблем (сложность в прогнозировании рыночной динамики, постоянное обновление нормативной базы, снижение внутренних ресурсов и пр.). Большинство экономистов сходятся во мнении, что эффективно сформулированная финансовая стратегия способствует оптимальному обеспечению финансовыми ресурсами, оптимизации рисков и формированию набора стратегических направлений развития предприятия.

Область деятельности предприятий в последние годы все чаще расширяется, при этом финансовые средства вкладываются не только в основные виды деятельности, но и в финансовые инструменты, поэтому финансовая деятельность усложняется, что способствует разработке и совершенствованию актуальных финансовых стратегий.

Происходящие в обществе процессы глобализации способствуют расширению и тщательной разработке научной составляющей стратегического финансового планирования, что положительно влияет на развитие и национальных, и мировых финансовых рынков, влияя на обеспечение дополнительных возможностей заимствования и дальнейшего размещения финансовых ресурсов.

1.4. Особенности финансового планирования газонефтяных компаний

Большинство сфер человеческой жизнедеятельности обеспечивают топливные ресурсы и энергия промышленности. Нефтяной и газовый сектор экономики являются наиболее значимой частью топливно-энергетического комплекса (ТЭК) России.

Топливо – энергетический комплекс – «сложная и развитая система добычи природных энергетических ресурсов, их обогащения, преобразования в мобильные виды энергии и энергоносителей, передачи, распределения, потребления, использования во всех отраслях рыночного хозяйства» [24]. Организационное разделение ТЭК представлено на рисунке 2.

Нефтегазовая отрасль - обобщенное название объединения промышленных предприятий «по добыче, транспортировке, переработке и распределению конечных продуктов переработки (нефти и газа), которая является мощнейшей отраслью России, в значительной степени формирующая бюджет государства, обеспечивая валютные поступления и поддержание курса национальной валюты (рубля)» [60, с. 38].

Одним из основных условий эффективного функционирования отрасли в целом и отдельных предприятий нефтегазовой промышленности становится анализ финансовой политики предприятия, который предполагает построение эффективной системы управления финансами для достижения стратегических и тактических целей деятельности предприятия.

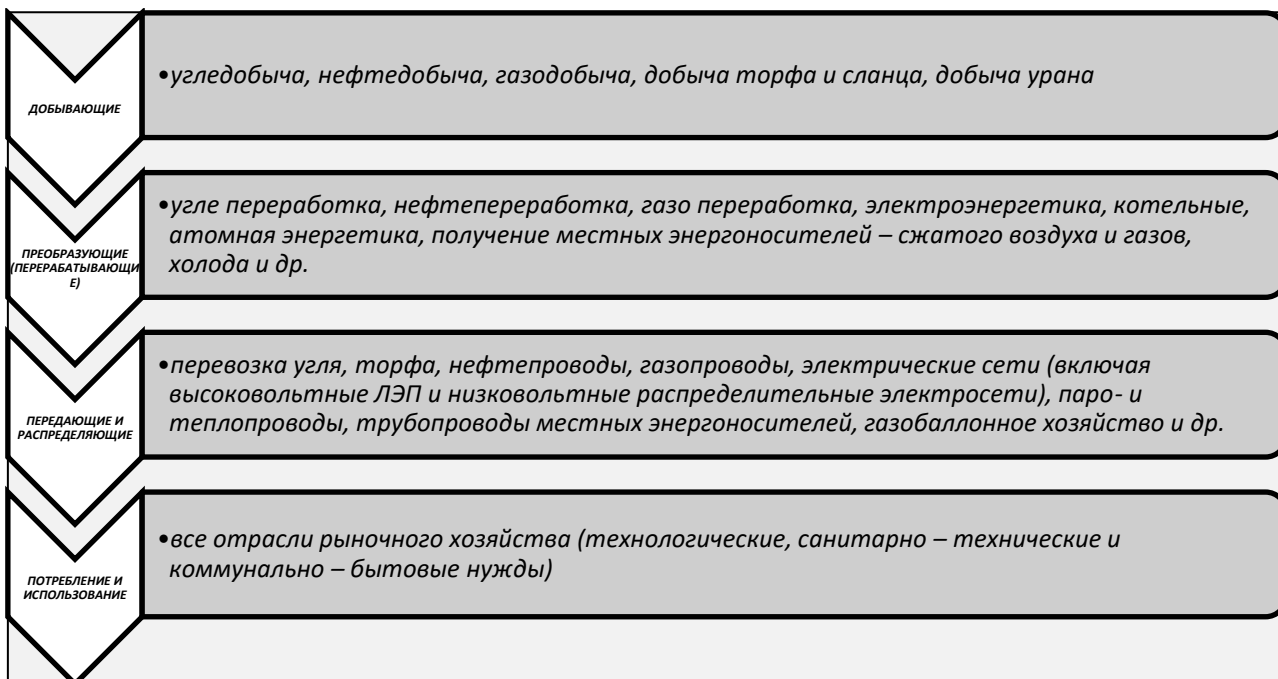


Рисунок 2 – Организационное разделение ТЭК

В настоящее время в качестве реакции на текущие проблемы для предприятий нефтедобывающей промышленности становится принятие стратегически важных управленческих решений, т.е. для предприятий ТЭК характерна реактивная форма управления финансами.

К основным направлениям разработки финансовой политики предприятий нефтегазовой промышленности можно отнести: определение кредитной политики предприятия; состояние предприятия с позиции финансово - экономического анализа; управление оборотными средствами, задолженностью (кредиторской и дебиторской); управление издержками, в том числе амортизационная и дивидендная политика.

При разработке финансовой стратегии, важно учитывать не только финансовую и ценовую политику предприятиям нефтегазового сектора экономики, но и нестабильность на данном рынке, и волатильность рынка нефтегазовой отрасли, в том числе и ценовую тактику, т.е. текущие изменения цены. «Значительная роль принадлежит и биржевой торговле продуктами газонефтяной отрасли (газом, нефтью и нефтепродуктами), отличительными особенностями которой являются»[28, с.138]:

- под непосредственным влиянием рынка происходит формирование рыночных (равновесных) цен;
- государство не проводит жесткий контроль над ценами;
- меньший уровень монополизации рынка, так как на рынке участвуют в торговле значительное число независимых конкурентов;
- многообразие форм и методов торговли продуктами газонефтяной отрасли и механизмов ценообразования.

Предприятия, функционирующие в нефтяной и газовой промышленности, являются крупными фондо-, энерго-, материалоемкими предприятиями (в силу особенностей производственного процесса). Наиболее приемлемой организационно-правовой формой при масштабном производственном процессе можно считать акционерные общества (АО).

Построение компаний в нефтегазовой отрасли по принципу вертикальной интеграции наиболее приемлемо, так как способствует объединению в холдинговые компании являющихся звеньями единой технологической цепи нескольких самостоятельных разнопрофильных предприятий (от геологоразведки и добычи до переработки и реализации) с целью осуществления единой стратегии и тактики.

Деятельность хозяйствующих субъектов, направленная на добычу и переработку полезных ископаемых, имеет специфические особенности, поэтому при организации бизнес – процессов в данной отрасли этот факт необходимо учитывать.

В качестве целей финансового планирования в нефтегазовой отрасли определено «установление соответствия между объемом имеющихся в распоряжении предприятия финансовых ресурсов и потребностью в них, выбор способа эффективных источников их формирования, наиболее выгодных вариантов использования. Стратегическое финансовое планирование направлено на эффективное распределение доходной и расходной части с целью стабильного и эффективного развития предприятия» [9, с. 37].

В качестве специфических особенностей стратегического финансового планирования деятельности предприятий нефтегазовой отрасли можно отметить проведение разработки и разведки месторождений, а также «создание в районе разрабатываемого месторождения необходимых объектов всей инфраструктуры. Российские нефтегазовые месторождения сосредоточены в отдаленных районах (Сибирь, крайний Север, Дальний Восток), поэтому тяжелые климатические условия осложняют разработку месторождений. Еще одна проблема – транспортировка газа и нефти к месту переработки, которая осуществляется несколькими способами: развитая система трубопроводов; железнодорожные перевозки; морские перевозки»[17, с. 15].

Основная часть нефти в России сейчас добывается в трех регионах. При условном разделении Российской Федерации на укрупненные регионы структуру добычи можно представить следующим образом (рисунок 3):

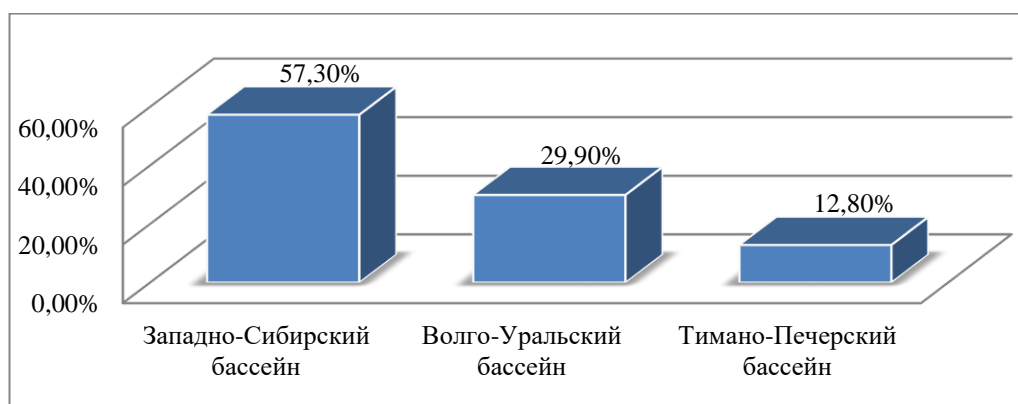


Рисунок 3 – Структура добычи нефти в России по регионам

На территории РФ на 01.01.2020 года, добычу нефти и нефтяного сырья (газового конденсата) проводили 292 предприятия, лицензированных в качестве предприятий, имеющих право пользования недрами. Добыча нефти в РФ в 2020 году упала до минимума за последние 10 лет. Объем производства (с учетом газового конденсата) сократился на 8,6 % (512,68 млн. тонн). Абсолютный рекорд был установлен советской нефтяной промышленностью в 1987г. – 569,5 млн. тонн. В январе - феврале 2021 г.

объем добычи снизился на 11,9 %, составив в годовом выражении 81,6 млн. тонн. В феврале текущего года на территории России проведена добыча 38,56 млн. тонн нефти и нефтяного сырья (-13,8 % к февралю 2020 г.). При этом ПАО «НК «Роснефть» с начала 2021 г. добыто 27,62 млн. тонн, из них в феврале - 13 млн. тонн, ПАО «ЛУКОЙЛ» - 11,62 млн. тонн, в феврале - 5,55 млн. тонн, отдельные данные по ПАО «Газпром» не приводятся [52].

Можно сделать выводы о том, что использование крупных финансовых и временных затрат требует разработка месторождений на экономически неосвоенных северных территориях, поэтому в значительных инвестиционных ресурсах нуждаются предприятия нефтегазовой отрасли.

Большинство долгосрочных инвестиционных проектов нефтегазовой отрасли состоят из нескольких этапов, поэтому этот факт при «разработке финансовой стратегии и распределении финансовых ресурсов на разведку и обустройство месторождений нужно учитывать»[25]. К основным этапам планирования денежных потоков при разработке месторождений можно отнести (рисунок 4).

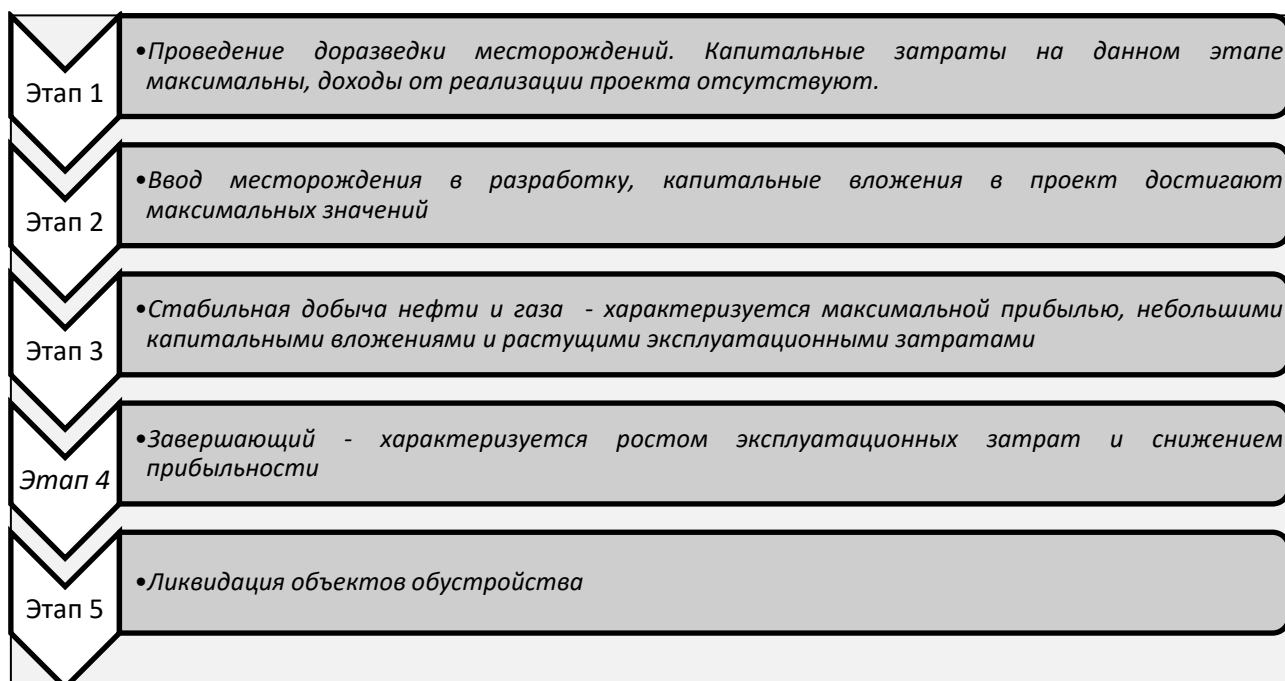


Рисунок 4 – Планирование денежных потоков при разработке месторождений газонефтяной отрасли

На стоимость нефтегазового актива существенным образом влияет наличие и продолжительность этапа, от чего меняется и денежный поток, поэтому при разработке финансовой стратегии предприятий газонефтяной отрасли должна учитываться по годам постоянная волатильность потока доходов и расходов.

Разработка финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли должна учитывать и налоговое планирование, которое представляет собой часть планирования расходной части бюджета предприятия. Планирование налогов учитывает разные виды налогов: как общеэкономические (на прибыль, НДС и пр.), так и специфические (отраслевые) налоги (на добавленный доход, на добычу полезных ископаемых). Помимо налогов, в федеральный бюджет до 30 - 40 % экспортной выручки подлежат к уплате вывозные таможенные пошлины на нефть, нефтепродукты.

Бюджет российского государства является зависимым от сырьевого сектора экономики, так как до 60 % поступлений в доходную часть приходится на налоговые поступления от нефтегазовой отрасли, поэтому важно провести максимальную оптимизацию налогообложения при разработке финансовой стратегии. В условиях дефицита бюджета государства не стоит предполагать снижение налогового бремени со стороны государства для нефтегазового сектора, что связано с нестабильностью цен на нефть, этот факт подтверждает ситуация весной 2020 г., когда страны ОПЕК+ заключили соглашение о значительном сокращении добычи нефти. Усугубила ситуацию и мировая пандемия и связанные с ней экономические последствия

Важнейшим фактором, при этом менее всего контролируемым, и определяющим разработку финансовой стратегии, является уровень цен на нефтегазовые ресурсы. Если провести анализ мировых цен на нефть, то можно сделать выводы о том, что, начиная с 2015 г. мировые цены находятся на рекордно низком уровне цены. В качестве усугубляющего стресс –

фактора для устойчивости нефтегазовой отрасли стал первоначальный разрыв сделки ОПЕК+, что способствовало сокращению валютных доходов российских нефтяных компаний и привело к снижению курса национальной валюты.

В 2020 г. на нефтяном рынке с весны наблюдается нарушение баланса спроса и предложения, более, чем на 60 % нефть упала в цене, с октября ситуация стала нормализоваться, но 18.03.2021 г. на глобальных биржах цена на нефть вновь резко упала.

Находясь под влиянием трансфертного ценообразования, цены на нефть на предприятиях нефтегазовой отрасли формируются не по правилам рынка, так как происходит установление «внутренних» цен, которые значительно отличаются от цен на открытом рынке, между участниками группы предприятий (различными подразделениями предприятия). Эти цены являются «внутрикорпоративными», а сделки по ним - контролируемые. «Подобная ситуация наблюдается в вертикально интегрированных компаниях, специализирующихся на выполнении полного комплекса работ начиная, от добычи, транспортировки, переработки и распределению конечных продуктов (т.е. от геологоразведочных работ до сбыта готовой продукции потребителям)»[39]. Устанавливая «внутренние» цены, предприятия нефтегазовой отрасли, под воздействием внешних причин, стараются минимизировать общее налоговое бремя.

Политика ценообразования и налогообложения в значительной степени влияет как на финансовый результат, так и на возможности осуществления эффективной инвестиционной программы. Капитальные вложения в газонефтяной сектор экономики на 70 - 80 % состоят из собственного капитала, это способствует тому, что при необходимости дочерние предприятия могут рассчитывать на получение денежных средств для инвестиционной деятельности от головной корпорации. Для привлечения денежных средств при возникшей необходимости предприятия нефтегазовой

отрасли производят эмиссию ценных бумаг, или используют заемные средства банков (российских, иностранных).

Ценные бумаги, выпускаемые предприятиями нефтегазовой отрасли, обладают низким уровнем волатильности и максимальной ликвидностью, так как «являются «первым эшелонem» и входят в состав «голубых фишек», что означает надежность, высокую капитализацию, прозрачную финансовую деятельность, устойчивость к различного рода экономическим негативным явлениям. Но в последнее время инвестиционная привлекательность ценных бумаг предприятий газонефтяной отрасли изменяется в зависимости от факторов: дивидендная политика, отношения с инвесторами, репутация, финансовая отчетность и прозрачность, качество менеджмента и др.)»[29, с. 186].

Финансовая стратегия предприятий нефтегазовой отрасли предполагает определение источников финансирования, «распределяя бюджет по целевым направлениям, важнейшее из которых - разработки, инновации, НИОКР и т.д. (например, изобретение современных добывающих сооружений, технологий, сокращающие расходы и время на добычу, повышая ее эффективность)»[39].

Еще одна особенность, свойственная отечественным предприятиям газонефтяной отрасли – значительная себестоимость добычи полезных ископаемых, чему способствует использование зарубежного оборудования для нефтепереработки. Волатильность текущего курса рубля влияет на реализационную стоимость продукции нефтегазовых компаний, цена очень завышена, что сказывается на снижении уровня окупаемости. Это необходимо учитывать при разработке финансовой стратегии, так как вложения в инновации должны способствовать максимальному снижению стоимости добычи и переработки продукции нефтегазовой отрасли.

Таким образом, предприятия газонефтяной отрасли являются крупными корпорациями, которые занимаются деятельностью по добыче нефти, газа, природопользования. Определенную специфику имеет добыча,

переработка и транспортировка природных полезных ископаемых, и это важно учитывать при разработке финансовой стратегии предприятий данной отрасли.

В последние годы наблюдается рыночная нестабильность, на нефтегазовый сектор экономики происходит влияние политико-экономической ситуации, происходит нагрузка по причине макроэкономической стратегии России: доля в ВВП РФ от продажи нефти и газа за прошедшие несколько лет колебалась в промежутке 10–15 %, федеральный бюджет находится в зависимости от нефтегазовых доходов на треть, т.е. наблюдается сырьевая зависимость бюджета государства от деятельности предприятий нефтегазовой отрасли. В связи с этим на предприятия данной отрасли ложится значительное бремя налогов, инноваций, повышения контроля.

По результатам исследования, проведенных в первой главе, можно сделать следующие выводы.

Обобщив определения авторов, автор предлагает следующее определение финансовой стратегии. Финансовая стратегия – это концепция предприятия, направленная на достижение конкурентных преимуществ в долгосрочной перспективе путем эффективных способов формирования политики привлечения и дальнейшего использования финансово-ресурсного потенциала предприятия.

Изучены функции, задачи, инструменты финансовой стратегии, определенные принципы финансового стратегического планирования.

Финансовая стратегия предприятия призвана решать задачи, обеспечивающие финансовую стабильность предприятия, конкурентоспособность продукции. Гарантия успеха финансовой стратегии предприятия достижима при одинаковой значимости всех аспектов – и теоретических, и практических.

Анализ финансовой стратегии необходимо рассматривать как составляющую перспективного финансового анализа, включающего в себя

анализ ее методов, для чего были определены подходы формулировки методического инструментария, влияющего на разработку финансовой стратегии. Базисом в процессе разработки финансовой стратегии является стратегический финансовый анализ, при проведении которого изучаются причины, оказывающие влияние на деятельность предприятия, к которым можно отнести внешнюю финансовую среду непрямого и прямого воздействия и внутреннюю финансовую среду.

К центральным методам, используемым при разработке финансовой стратегии можно отнести: стратегическое финансовое планирование; финансовое моделирование; финансовое прогнозирование и метод сценариев. За счет применения данных методов при реализации финансовой стратегии возможно проведение плановой корректировки направлений развития, а также решаются многие задачи, способные обрести преимущество предприятия перед конкурентами.

Применяемые в настоящее время методики при планировании финансовой стратегии предприятия разработаны зарубежными авторами, или отечественными экономистами на основании зарубежных моделей и адаптированные к российской действительности. В каждой методологии имеются и преимущества, и недостатки, различаются масштабы исследований, области применения, точность стратегических расчетов и решений, трудоемкость. Практически все методики универсальны, но большинство из них не учитывают стадии жизненного цикла предприятия, для которого разрабатывается финансовая стратегия.

Предприятия газонефтяной отрасли являются крупными корпорациями, которые занимаются деятельностью по добыче нефти, газа, природопользования. Определенную специфику имеет добыча, переработка и транспортировка природных полезных ископаемых, и это важно учитывать при разработке финансовой стратегии предприятий данной отрасли.

2 Анализ эффективности стратегического финансового развития исследуемых предприятий

2.1 Технико – экономическая характеристика исследуемых предприятий (ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ»)

Публичное акционерное общество «Нефтяная компания «Роснефть»» (далее - ПАО «НК «Роснефть»») представляет собой вертикально интегрированную компанию. Компания Роснефть основана в 1993 г., в открытое акционерное общество «Нефтяная компания «Роснефть»» преобразовано Указом Президента РФ от 01.04.1995 г. № 327 «О первоочередных мерах по совершенствованию деятельности нефтяных компаний»[42] и Постановления Правительства РФ «О преобразовании государственного предприятия «Роснефть»»[48] от 29.09.1995 г. № 971.

В настоящее время ПАО «НК «Роснефть»» представляет собой крупнейшую компанию газонефтяной отрасли, имеющую диверсифицированный портфель международных активов, «деятельность которой осуществляется в области разведки и поиске месторождений углеводородов, добыче нефти, газа, газового конденсата (геологоразведка). Корпорация реализует проекты по освоению месторождений углеводородного сырья на морских шельфах, по переработке и сбыту добытого сырья (нефти, газа и нефтепродуктов), маркетинговой деятельности как на территории Российской Федерации, так и за ее пределами»[47].

По состоянию на январь 2021 г. компания существует более 15 лет, осуществляя свою деятельность с даты государственной регистрации (07.12.1995 г.) и создана на неопределенный срок.

Деятельность компании направлена на достижение основных целей и задач: осуществление на уровне не менее ста % восполнения запасов, разработка и реализация современных проектов, направленных на

«эффективную добычу на зрелых месторождениях, новые кластеры добычи на шельфе, внедрение инновационных технологий, развитие практик проектного управления на мировом уровне, конкурентное повышение нефтедобычи, реализация продукции с максимальной прибылью. Политика, проводимая в ПАО, направлена на согласованность каналов монетизации нефти, проведение переработки на собственных нефтеперерабатывающих мощностях, находящихся в РФ, Индии, Германии, заключение экспортных долгосрочных контрактов, реализация на основании проводимых тендеров и спотовых продаж, реализация на внутреннем рынке РФ»[47].

В декабре 2019 г. в международный биржевой индекс FTSE4Good Emerging Markets Index была включена ПАО «НК «Роснефть». Результаты 2019 г. определили компанию в лидеры глобальных нефтегазовых компаний, которые принимают участие в CDP - Carbon Disclosure Project (международный климатический рейтинг).

Деятельность ПАО «НК «Роснефть» осуществляется как на территории РФ, так и за рубежом (проекты по геологоразведке и добыче в Норвегии, Иракском Курдистане, Египте, переработка на НПЗ в Германии, Белоруссии, Индии).

Компания проводит политику максимальной прозрачности раскрытия информации, тем самым опережая большинство мировых компаний нефтегазового сектора (в соответствии с рейтингами Блумберг и Рефинитив).

Миссией ПАО «НК «Роснефть» является «эффективная реализация энергетического потенциала в рамках проектов в России и за рубежом, обеспечение энергобезопасности и бережное отношение к природным ресурсам» [26, с. 7].

В соответствии с миссией определены стратегические цели и приоритеты компании (Приложения Р-У). В 2017 г. была разработана и утверждена Советом директоров стратегия «Роснефть-2022».

Реализация стратегии «предполагает достижение двух основных целей – стабильного повышения акционерной стоимости Компании и достижение

максимально высоких стандартов в менеджменте. Обе цели взаимосвязаны, так как профессиональное управление поддерживает доверие инвесторов, что способствует повышению в долгосрочной перспективе всеми акционерами максимальной инвестиционной прибыли»[47].

В качестве органов управления выступают: Общее собрание акционеров; Совет директоров; Главный исполнительный директор – единоличный исполнительный орган и Правление – коллегиальный исполнительный орган.

Состав акционеров ПАО «НК «Роснефть» по состоянию на 1 января 2021 года представлен на рисунке 5.

Акционеры	Количество акций
АО «РОСНЕФТЕГАЗ» (акционер)	4281663840
БиПи Рашан Инвестментс Лимитед (акционер)	2092900097
КьюЭйч Оил Инвестментс ЛЛК (акционер)	1963898178
Небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (номинальный держатель центральный депозитарий)	1125403844
ООО «РН-НефтьКапиталИнвест»	1017425070
ООО «РН-Капитал»	80975983
Российская Федерация в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом (акционер)	1
Прочие миноритарные инвесторы (включая физические лица, прочие юридические лица и др.)	35910804
Итого	10598177817

Рисунок 5 - Состав акционеров ПАО «НК «Роснефть» на 01.01.2021 г.

Структура акционерного капитала ПАО «НК «Роснефть» по состоянию на 01.10.2020 г. показана в приложении Ф.

На 01.10.2020 г. были выпущены глобальные депозитарные расписки 571 млн. обыкновенных акций ПАО «НК «Роснефть» (5,4 % от общего числа акций).

ПАО «НК «Роснефть» можно считать авангардом газонефтяной отрасли России, в 2019 г. в соответствии с рейтингом Fortune Global 500 занимает 86-е место в мире по доходам. По итогам 2020 года ПАО «НК «Роснефть» - единственная глобальная нефтегазовая компания, которая показала прибыль несмотря на падение цен на нефть и ограничения по добыче в условиях мирового кризиса.

Добыча нефти ПАО «НК «Роснефть» в 2020 г. (учитывая долю в зависимых предприятиях) уменьшилась до 206,8 млн. т. (-11,2 %), что обусловлено обязательствами по весеннему Соглашению ОПЕК+ в 2020 г.

Производство нефтепродуктов в этом же году снизилось до 101,4 млн. тонн (- 5,6 %), что повлияло на выручку от их реализации, которая уменьшилась до 3,1 трлн. руб. (- 21,3 %).

Объем продаж нефти сократился до 120,6 млн. тонн (- 22,2 %), наблюдается снижение средней рублевой цены реализации как на внутреннем рынке на 26,5 %, так и на международных рынках - на 28,3 %. Экспортирование нефти (не учитывая поставки СНГ) в натуральном выражении составило 90,5 % от общих продаж.

Объем продаж «в натуральном выражении составил 101,3 млн тонн (- 9,6%), при этом средняя рублевая цена реализации на международных рынках упала на 19,7%, а на внутреннем – снизилась на 2,4%. В итоге доходы от экспорта нефтепродуктов составили 1,6 трлн руб., сократившись на 26,5%, а от продаж на внутреннем рынке упали на 12,3% до 1,4 трлн руб.»[ПАО «НК «Роснефть»].

При сопоставлении темпов снижения объемов реализации газа на 7,3 % (240 млрд. руб.), важно отметить и снижение выручки от продаж.

Выручка от продаж газа на фоне сопоставимых темпов уменьшения.

Следующее исследуемое предприятие - корпоративная коммерческая компания ПАО «Газпром». В качестве основной цели деятельности ПАО можно отметить во-первых, организацию эффективной работы компании, и во-вторых, получение максимальной прибыли при обеспечении как

российских, так и зарубежных потребителей газом и газовым конденсатом, нефтью и продуктами переработки. Деятельность осуществляется на основе прямых договоров, и в области обеспечения поставок газа за пределы РФ согласно межправительственным и межгосударственным соглашениям.

В качестве учредителя ПАО «Газпром» выступает Правительство РФ. В соответствии с Указом Президента РФ от 05.11.1992 г. «О преобразовании Государственного газового концерна «Газпром» в Российское акционерное общество «Газпром» № 1333, постановлением Совета Министров РФ (Правительства РФ) от 17.02.1993 г. «Об учреждении Российского акционерного общества «Газпром» №138 было создано ПАО «Газпром»[49].

В «четверку крупнейших производителей нефти на территории РФ входит ПАО «Газпром», владеющий крупными генерирующими активами, суммарная установленная мощность которых около 16 % от общей мощности энергосистемы России»[45]. По производству тепловой энергии компания занимает первое место в РФ.

Миссия компании определена как эффективное, «надежное и сбалансированное обеспечение потребителей энергоресурсов (в частности, природным газом, др. видами энергоресурсов, продуктами их переработки)» [45].

Стратегия компании направлена на укрепление стабильного положения на российском рынке в качестве лидера энергокомпаний, диверсифицируя рынки сбыта, обеспечивая энергобезопасность, устойчивое развитие, максимальное использование научно-технического потенциала и повышение эффективной деятельности компании.

ПАО «Газпром» способствует обеспечению направлений развития:

- активной инвестиционной и научно-технической политики;
- с целью достижения высокого давления при газификации села ведется финансирование строительства газопроводов - отводов;
- «контроля за функционированием Единой системы газоснабжения;

- разработки программ развития (целевых научно-технических, экономических, социальных и пр.);
- разработки оперативных и долгосрочных прогнозов развития;
- лицензирования разведки и природопользования недрами на территории РФ, континентальном шельфе, в пределах исключительной экономической зоны РФ, за рубежом» [45];
- отсутствия дискриминации доступа к свободным мощностям газотранспортных и газораспределительных сетей, принадлежащих ПАО организациям, осуществляющим деятельность на территории РФ и в порядке, установленном Правительством РФ;
- эффективного управления хозяйствования в области Единой системой газоснабжения;
- охрану окружающей среды и защиту малочисленных этнических общностей;
- эффективного использования энергосберегающей техники, экологически чистых технологий в процессе освоения месторождений, последующей добыче, транспортировке и переработке сырья и прочей производственно-хозяйственной деятельности;
- осуществления защиты прав и интересов ПАО;
- оказания дочерним обществам ПАО «Газпром» юридической помощи.

ПАО «Газпром» - это «глобальная энергетическая компания, в качестве основных направлений деятельности можно выделить:

- геологоразведку, добыча, транспортировка, переработка, хранение, реализация газа и газового конденсата, нефти;
- в качестве моторного топливареализация газа;
- производство, сбыт тепло- и электроэнергии»[45];
- инвестиционная деятельность, в т. ч. эмиссия ценных бумаг ПАО (акций, облигаций, производных ценных бумаг), покупка, продажа ценных

бумаг, оказание инвестиционных услуг, создание инвестиционных институтов;

- централизованное развитие системы газоснабжения;
- проектирование и разработка месторождений, строительство объектов системы газоснабжения (скважин, газопроводов и пр.) и объектов социальной сферы.

На основании Устава, на основании ГК РФ, ФЗ «Об акционерных обществах» и ФЗ «О газоснабжении в Российской Федерации» определен правовой статус компании и права, обязанности акционеров.

Система управления компании ПАО «Газпром» представлена на рисунке 6, соответствует российскому законодательству, Уставу, внутренним документам ПАО, положениям Кодекса корпоративного поведения.



Рисунок 6 - Структура управления ПАО «Газпром»

ПАО «Газпром» является крупнейшим акционерным обществом в РФ, количество акций на 31.12.2020 г. составляет 23673512900 (при номинальной стоимости 5 руб. за акцию), общая номинальная стоимость - 118367564500 руб., на более 470000 счетах, учитывающих акции компании. При этом контроль со стороны государства - более 50% акций ПАО. В Приложении X представлена структура акционерного капитала ПАО «Газпром».

Добыча газа компанией за 9 месяцев 2020 г. сократилась на 12,2 % до 323,2 млрд. м³ (за 9 месяцев 2019 г. составила 367,9 млрд. м³). Показали продажи газа снизились на 9,6 % (361,3 млрд. м³ за 9 месяцев 2019 г.); снижение объемов реализации произошло во всех географических сегментах

присутствия ПАО, что связано с теплой зимой и замедлением деловой активности в Европе, вызванное последствиями мировой пандемии COVID-19.

Цена на газ (экспорт в рублях), поставляемый в Европу, снизилась на 32,1 % (9 месяцев 2019 г. составила 13966 руб./тыс. м³ против 9476 руб./тыс. м³ в 1 полугодии 2020 г.), в результате чистая выручка от экспорта газа в Европу снизилась на 39,7 %, составив 1135,1 млрд. рублей. Рублевые цены на газ, поставляемый в страны СНГ, сократились на 5,4 %. Доходы от реализации газа в страны ближнего зарубежья упали на 20,4 % (199,5 млрд. руб.).

В РФ наблюдается увеличение цен реализации на 0,8 % при снижении объемов продаж газа в натуральном выражении на 7,2 %. В результате выручка от продаж в РФ снизилась на 24,5 % (4,3 трлн. руб.).

Падение наблюдалось и в прочих статьях доходов, что сказалось на общей выручке ПАО (сокращение на 24,5 %, составив 4,3 трлн. руб.).

Третье предприятие - ПАО «ЛУКОЙЛ», являющееся «публичным акционерным обществом «Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ», которое учреждено с целью ведения производственно-хозяйственной и финансово-инвестиционной деятельности»[46] в соответствии с Указом Президента РФ «Об особенностях приватизации и преобразования в акционерные общества государственных предприятий, производственных и научно-производственных объединений нефтяной, нефтеперерабатывающей промышленности и нефтепродуктообеспечения» [43] от 17.11.1992 г. № 1403, постановлением Совета Министров – Правительства РФ от 05.04.1993 г. № 299 «Об учреждении акционерного общества открытого типа «Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ»[50].

ПАО «ЛУКОЙЛ» - крупнейшая публичная вертикально интегрированная мировая нефтегазовая компания, так как около 2 % мировой нефтедобычи и около 1 % доказанных запасов углеводородов приходится на долю компании.

Миссия компании заключается в том, чтобы «максимально энергию природных ресурсов обратить во благо человека, эффективно и ответственно разрабатывать доверенные нам уникальные месторождения углеводородов, обеспечивая рост Компании, благополучие ее работников и общества в целом» [46].

В 2017г. была утверждена Программа стратегического развития «ЛУКОЙЛ» на 2018–2027 гг., направленная «на обеспечение устойчивого роста ключевых показателей и выполнение прогрессивной дивидендной политики при консервативном сценарии цены на нефть, а также на дополнительное развитие бизнеса и распределение средств акционерам в случае более благоприятной конъюнктуры» [46].

Являясь коммерческой компанией, главной целью деятельности ПАО «ЛУКОЙЛ» является получение прибыли. В качестве основных видов деятельности можно выделить:

- «разведка месторождений (нефтяных, газовых и пр.), добыча, транспортировка и переработка нефти и газа, производство и реализация нефтепродуктов и других продуктов переработки сырья (в т. ч. населению РФ, экспортные поставки);
- финансовая, инвестиционная деятельность в РФ и за рубежом;
- эмиссия ценных бумаг;
- рекламная, издательская, полиграфическая деятельность, выставки, выставки - продажи, аукционы;
- развитие внешнеэкономических связей, научно-технического, торгово-экономического сотрудничества;
- научно-техническая, проектно-исследовательская и внедренческая деятельность;
- строительство, реконструкция, эксплуатация объектов основного производства и объектов социально-культурного и жилищно-гражданского назначения;
- экспортные и импортные операции товаров, услуг;

- правовое обслуживание, оказание юридических услуг, разрешение экономических споров действующим Третейским судом;
- любые другие виды деятельности, не противоречащие целям и не запрещенные законодательством РФ;
- деятельность в целях промышленной безопасности, охраны окружающей среды» [46] и труда (в соответствии с законодательством РФ, международным стандартом ISO 14001 и стандартом OHSAS 18001).

Стабильное развитие невозможно без эффективной структуры управления. В качестве органов управления выступают: Общее собрание акционеров; Совет директоров; Президент – председатель правления и Правление – коллегиальный исполнительный орган.

Уставный капитал включает 692865762 шт. обыкновенных именных акций (номинальная стоимость одной акции - 0,025 руб.), таким образом, уставный капитал состоит из номинальной стоимости приобретенных акционерами акций и составляет 17321644,05 руб.

Распределение акционерного капитала ПАО «ЛУКОЙЛ» по состоянию на 31 марта 2021 г. представлено на рисунке 7.

Акционеры	Количество зарегистрированных лиц	Количество акций
ЮРИДИЧЕСКИЕ ЛИЦА	128	655378343
Номинальный держатель центральный депозитарий — Небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»	1	624805195
Номинальные держатели	9	21222186
Владельцы	116	9266881
Доверительные управляющие	1	78000
Счет неустановленных лиц	1	6081
ФИЗИЧЕСКИЕ ЛИЦА	39184	37487419
ИТОГО	39312	692865762

Рисунок 7 - Акционерный капитал ПАО «ЛУКОЙЛ» на 31.03.2021 г.

Структура акционерного капитала ПАО «ЛУКОЙЛ» по состоянию на 28 февраля 2021 г. показана в приложении Ц.

Совокупная выручка ПАО снизилась в 2020 г. на 30,7 %, составив 4109 млрд. руб. (против 5929 млрд. руб. за 9 месяцев 2019 г.), что связано с сокращением доходов от продажи нефти и нефтепродуктов. Добыча нефти снижается на 7,3 % (60674 тыс. тонн), чему способствовало соглашение о сокращении, начиная с 01.05.2020 г., объема добычи нефти на 9,7 млн. барр./сут., но с дальнейшим поэтапным увеличением добычи. Руководствуясь соглашением, компания сократила добычу нефти в РФ в пределах 310 тыс. барр./сут. (в сравнении с среднесуточной добычи за I кв. 2020 г. В июле 2020 г. ПАО увеличивает добычу нефти в РФ на 20 тыс. барр./сут., в начале августа - еще на 60 тыс. барр./сут.

Производство нефтепродуктов снижается на 20,5 % (42680 тыс. тонн против 53709 тыс. тонн аналогичного периода 2019 г.), что связано с проведением плановых ремонтных работ и оптимизацией загрузки некоторых НПЗ компании во II кв. 2020 г., так как на фоне пандемии COVID-19 произошло снижение маржи переработки и спроса на нефтепродукты.

Таким образом, изучена технико – экономическая характеристика исследуемых предприятий - ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ», определены основные виды деятельности, структура органов управления, акционерного капитала, миссия, стратегия и обзор по основным видам деятельности.

2.2 Анализ финансово-хозяйственной деятельности ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ»

При проведении анализа финансово-хозяйственной деятельности исследуемых компаний с целью получения количественной оценки важно использовать различные способы и приемы анализа. Поэтому, используя отчет о финансовых результатах, необходимо рассчитать изменение

прибыли, ее структуру с целью выявления степени влияния финансового результата от основной деятельности, имущества, имущественных прав на совокупную прибыль исследуемых компаний.

2.2.1 Анализ финансово-хозяйственной деятельности ПАО «НК «Роснефть»

Анализ финансовых результатов ПАО «НК «Роснефть» представлен в Приложении Ш, на основании которого можно сделать следующие выводы.

В исследуемом периоде выручка снижалась – за три последних года негативная динамика составила 30,61 %, что сказалось на валовом финансовом результате компании.

Показатель «себестоимость» показал позитивный результат, снизившись на 24,6 % (2018г. к 2020 г.), что положительно сказалось на валовом финансовом результате. Основная деятельность в 2020 г. по сравнению с 2018 г. стала более затратоемкой, в 2018 г. на 1 рубль выручки себестоимость составляла 69,45 коп., то в 2020 г. данный показатель увеличился на 6,02 коп. и составил 75,47 коп. данный показатель негативно сказался на структуре выручки. И выручка, и себестоимость в результате стали ниже, но себестоимость снижалась более медленно, выручки. Как итог – отрицательное влияние на валовый финансовый результат.

Валовый финансовый результат на исследуемом предприятии нельзя назвать стабильным. В 2018 г. сумма валовой прибыли составляла 30,55 % от суммы выручки; в 2019 г. - 29,86 %, в 2020 г. 24,53 %. В анализируемом периоде сумма валовой прибыли уменьшилась на 44,28 %, что отрицательно характеризует финансовые результаты компании.

В 2020 году (по сравнению с 2018 г.) наблюдается снижение коммерческих расходов компании на 45,68 %, что позитивно сказалось на финансовом результате от продаж компании. При этом управленческие расходы компании увеличиваются в исследуемом периоде на 12,91 % (2020 г. в сравнении с 2018 г.), что негативно сказалось на финансовом результате.

Динамика валовой прибыли и прибыли от продаж за исследуемый период представлена на рисунке 8.

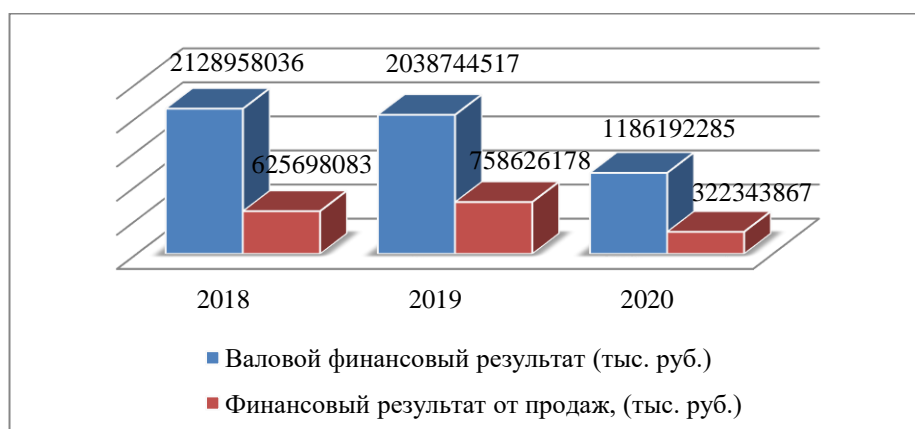


Рисунок 8 – Динамика валовой прибыли и прибыли от продаж ПАО «НК «Роснефть» за 2018-2020 гг.

В 2018 г. сумма прибыли от продаж составила 8,98 % от выручки; 2019 г. - 11,11 % от выручки, увеличившись на 21,24 %; в 2020 г. - 6,67 % от выручки, снизившись на 57,51 %. Таким образом, суммарно наблюдается снижение прибыли от продаж (минус 48,48 %), это негативно отразилось на финансовом результате ПАО.

Негативную динамику показало и «сальдо прочих доходов и расходов, что способствовало оказанию негативного влияния на изменение прибыли до налогообложения компании»[47].

До налогообложения наблюдается положительный финансовый результат. Так, в 2018 г. прибыль до налогообложения составила 6,23 % от суммы выручки, в 2019 г. – 5,09 %, в 2020 г. - 1,44 % от выручки. В сравнении с 2018 г. 2019 год показал снижение суммы прибыли до налогообложения на 19,89 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) – уже на 79,99 %. Таким образом, прибыль до налогообложения снизилась в 2020 г. на 83,97 % (к 2018 г.), этот факт оказал негативное влияние на финансовые результаты ПАО. На рисунке 9 показана динамика прибыли до налогообложения и чистой прибыли компании.

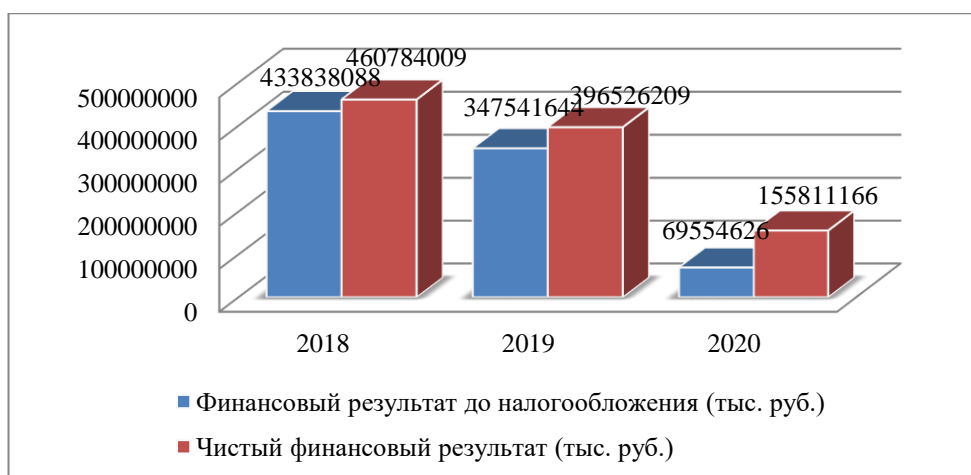


Рисунок 9 – Динамика прибыли до налогообложения и чистой прибыли ПАО «НК «Роснефть» за 2018-2020 гг.

Чистая прибыль в 2018 г. составила 6,61 % от выручки; в 2019 г. – 5,81 % от суммы выручки; в 2020 г. - 3,22 % от выручки. Результаты 2019 г., в сравнении с 2018 г., показали снижение сумма чистой прибыли на 13,95 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) наблюдалось снижение уже на 60,71 %. Таким образом, в 2020 г. (к 2018 г.) произошло снижение суммарной чистой прибыли на 66,19 %, что негативно сказалось на финансовом результате ПАО. Отрицательное значение чистого финансового результата (чистой прибыли) предполагает, что эффективность работы компании значительно снизилась.

Факторный анализ чистой прибыли (чистого убытка) осуществляем с помощью следующей модели (данные Приложения III):

$$\text{ЧП} = \text{В} - \text{С} - \text{КР} - \text{УР} + \text{Дуч} + \text{Ппол} - \text{Пупл} + \text{Дпр} - \text{Рпр} - \text{Нпр} \quad (1)$$

Факторный анализ выполняем при помощи способа цепных подстановок, после чего проводится расчет влияния каждого фактора модели (Приложение III).

В приложении Э проведем факторный анализ изменения чистой прибыли в 2019 г. по сравнению с 2018 г. в ПАО «НК «Роснефть» и расчет влияния на чистую прибыль отдельных факторов.

Таким образом, в 2019 г. (к 2018 г.) негативным оказалось влияние на чистый финансовый результат следующих факторов: выручка,

управленческие расходы, проценты к получению и прочие доходы.

Далее в Приложении Ю проведем факторный анализ изменения чистой прибыли ПАО «НК «Роснефть» в 2020 г. по сравнению с 2019 г. и расчет влияния на чистую прибыль отдельных факторов.

Таким образом, в 2020 г. (к 2019 г.) негативным оказалось влияние на чистый финансовый результат следующих факторов: выручка, управленческие расходы и проценты к получению.

Для более точной картины необходимо сопоставить изменение финансовых результатов с динамикой характеризующих финансовое состояние компании других показателей. Согласно «золотому правилу экономики» важно, чтобы было соблюдено соотношение:

$$T_{\Pi} > T_{B} > T_{A} > 100\%, \quad (2)$$

где T_{Π} – темп роста чистой прибыли, %;

T_{B} – темп роста выручки, %;

T_{A} – темп роста активов, %.

В «золотое правило экономики» можно дополнительно ввести критерий, который отражает рост собственного капитала компании, опережающий рост стоимости активов:

$$T_{СК} > T_{A} > 100\%, \quad (3)$$

где $T_{СК}$ – темп роста собственного капитала, %.

В таблице 1 представлены необходимые расчеты, на основании которых можно сделать выводы о том, что среднегодовая стоимость активов компании в 2019 г. (к 2018 г.) возросла 5,3 %, среднегодовая сумма собственного капитала возросла 15,56 %, при этом выручка изменилась в меньшую сторону на 2,02 %, чистая прибыль компании уменьшилась на

13,95 процентных пункта. Можно предположить, что необходимые требования роста соблюдаются в отношении стоимости активов и суммы собственного капитала. Поэтому ухудшение показателей говорит о том, что в компании не соблюдалось «золотое правило экономики». В то же время, темпы роста собственного капитала выше темпов роста среднегодовой стоимости активов, что говорит о повышении финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть».

Таблица 1 - Проверка соблюдения критериев «золотого правила экономики» ПАО «НК «Роснефть» за 2018 – 2020 гг.

Показатели, млн. руб.	2018 г.	2019 г.	2019 / 2018, %	2020 г.	2020 / 2019, %
Среднегодовая стоимость активов	11695818,1	12316107,7	105,30	12999120,4	105,55
Среднегодовая сумма собственного капитала	1855422,7	2144120,7	115,56	2243190,5	104,62
Выручка	6968248,0	6827526,4	97,98	4835091,1	70,82
Чистая прибыль (убыток)	460784,0	396526,2	86,05	155811,2	39,29

Среднегодовая стоимость активов компании в 2020 г. (к 2019 г.) повышается на 5,55 %, как и среднегодовая сумма собственного капитала (4,62 %), при этом выручка и чистая прибыль компании снижаются (на 29,18 % и 60,71 % соответственно). Требование роста соблюдается в отношении стоимости активов и суммы собственного капитала. Показатели с «минусом» говорят о том, что «золотое правило экономики» не соблюдалось.

2.2.2 Анализ финансово-хозяйственной деятельности ПАО «Газпром»

Анализ финансовых результатов ПАО «Газпром» представлен в Приложении Я, на основании которого можно сделать следующие выводы.

Выручка ПАО «Газпром» продемонстрировала отрицательную динамику. За 2018-2019 гг. данный показатель снизился на 21,59 %, что оказало отрицательное влияние на изменение валового финансового результата компании.

Себестоимость оказала позитивную динамику, снизившись в 2020 г. (к 2018 г.) на 169454162 тыс. руб. (минус 4,97 %), что способствовало положительному влиянию на изменение валового финансового результата. Основная деятельность в 2020 г. стала более затратоемкой (в сравнении с 2018 г.), так как в 2018 г. на 1 руб. выручки приходилось 50,55 коп. в виде себестоимости, в 2019 г. этот показатель составлял 61,26 коп. По данному критерию в структуре выручки произошли негативные изменения. В совокупности оба этих фактора оказали отрицательное влияние на сумму валового финансового результата компании.

В 2020 г. (к 2018 г.) наблюдалось снижение валовой прибыли на 38,57 % (минус 987898669 тыс. руб.), что отрицательно влияет на финансовые результаты компании.

Коммерческие расходы в 2020 г. (к 2018 г.) увеличиваются на 1,40 % (минус 20002293 тыс. руб.), что оказало отрицательное влияние на изменение финансового результата от продаж.

В 2020 г. наблюдается увеличение управленческих расходов на 4,89 % (5187146 тыс. руб.), что означает отрицательное влияние на изменение финансового результата от продаж.

На рисунке 10 представлена динамика валовой прибыли и прибыли от продаж ПАО «Газпром» за исследуемый период 2018 – 2020 гг.

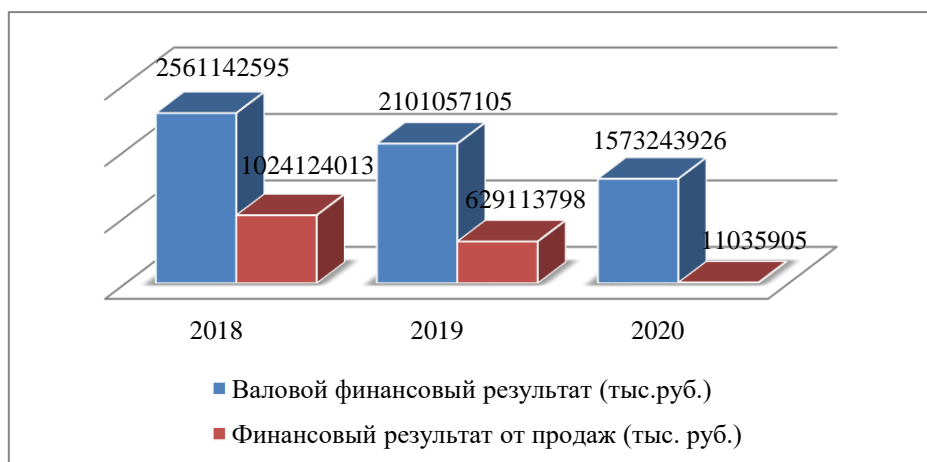


Рисунок 10 – Динамика валовой прибыли и прибыли от продаж ПАО «Газпром» за 2018-2020 гг.

В 2018 г. сумма прибыли от продаж составила 1024124013 тыс. руб.; в 2020 г. – 11035905 тыс. руб., т.е. наблюдается снижение на 98,25 % (минус 1013088108 тыс. руб.), что отрицательно характеризует ситуацию с финансовыми результатами ПАО.

Негативную динамику показало и сальдо прочих доходов и расходов, что способствовало оказанию негативного влияния на изменение прибыли до налогообложения компании.

До налогообложения компания получает положительный финансовый результат, ПАО «Газпром» работает, получая отрицательный финансовый результат до налогообложения. В 2020 г. (к 2018 г.) наблюдалось снижение на 176,86 % (минус 1641324287 тыс. руб.), что отрицательно характеризует финансовые результаты компании. На рисунке 11 представлена динамика прибыли до налогообложения и чистой прибыли за исследуемый период 2018 – 2020 гг.

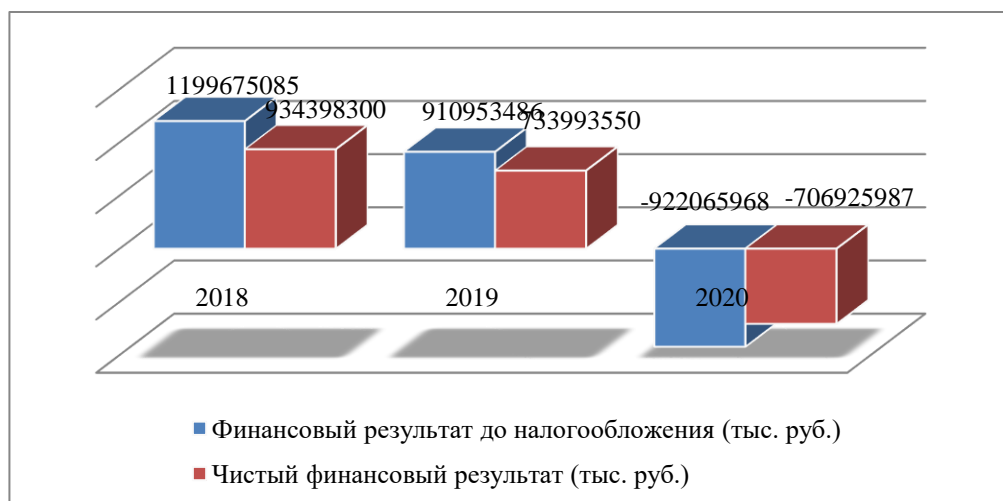


Рисунок 11 – Динамика прибыли до налогообложения и чистой прибыли ПАО «Газпром» за 2018-2020 гг.

Чистая прибыль в 2018 г. составила 934398300 тыс. руб.; в 2019 г. – 651124114 тыс. руб. (минус 30,32 %), 2020 год показал, что компания сработала в убыток (минус 706925987 тыс. руб.). Негативная динамика

чистого финансового результата отрицательно сказалась на эффективности работы компании.

Факторный анализ чистой прибыли (чистого убытка) осуществляем с помощью той же модели, что и ПАО «НК «Роснефть» с помощью способа цепных подстановок (Приложение Щ).

В приложении А проведем факторный анализ изменения чистой прибыли в 2019 г. по сравнению с 2018 г. в ПАО «Газпром» и расчет влияния на чистую прибыль отдельных факторов.

Таким образом, в 2019 г. (к 2018 г.) негативным оказалось влияние на чистый финансовый результат следующих факторов: выручка, себестоимость продаж; управленческих расходов; доходов от участия в других организациях; процентов к уплате и прочие доходы.

Далее в Приложении В проведем факторный анализ изменения чистой прибыли ПАО «Газпром» в 2020 г. по сравнению с 2019 г. и расчет влияния на чистую прибыль отдельных факторов.

Таким образом, в 2020 г. (к 2019 г.) негативным оказалось влияние на чистый финансовый результат всех факторов, кроме себестоимости продаж; прочих доходов и факторов, связанных с налогообложением.

В таблице 2 представлены расчеты по соблюдению «золотого правила экономики» относительно ПАО «Газпром».

Таблица 2 - Проверка соблюдения критериев «золотого правила экономики» ПАО «Газпром» за 2018 – 2020 гг.

Показатели, млн. руб.	2018 г.	2019 г.	2019 / 2018, %	2020 г.	2020 / 2019, %
Среднегодовая стоимость активов	15074823,8	15847100,6	105,12	15827601,5	99,88
Среднегодовая сумма собственного капитала	10503486,7	10845270,2	103,25	10619602,2	97,92
Выручка	5179549,3	4758711,4	91,88	4061444,1	85,35
Чистая прибыль (убыток)	934398,3	733993,5	78,55	-706925,9	-96,31

В 2019 г. (к 2018 г.) присутствовали показатели с отрицательным

значением (выручка уменьшилась на 8,12 %, чистая прибыль на 21,45, в 2020 г. (к 2019 г.) наблюдается снижение по всем показателям, что означает, что требования о росте не соблюдены ни по одному показателю, %), т.е. «золотое правило экономики» не соблюдалось в исследуемом периоде.

2.2.3 Анализ финансово-хозяйственной деятельности ПАО «ЛУКОЙЛ»

Анализ финансовых результатов ПАО «ЛУКОЙЛ» представлен в приложении С, на основании которого можно сделать следующие выводы.

Выручка ПАО «ЛУКОЙЛ» показала положительную динамику, за 2018-2020 гг., увеличившись на 22,11 %, что положительное сказалось на валовом финансовом результате компании. Выручка увеличивается на фоне понижения себестоимости, которая тоже показала позитивную динамику, снизившись за исследуемый период на 22,92 %. Менее затратною стала основная деятельность, сравнивая 2020 г. к 2018 г., так как в 2018 г. на 1 рубль прибыли пришлось 7,8 коп. себестоимости, а в 2020 г. – 4,93 (минус 2,87 коп.).

В исследуемом периоде валовая прибыль показала рост на 25,92 %, оказав положительное влияние на финансовые результаты ПАО.

Коммерческие расходы снизились, и в 2020 г. (к 2018 г.) их сумма снизилась на 54,93 %, что позитивное влияние на изменение финансового результата от продаж. Произошло снижение и управленческих расходов в 2020 г. (к 2018 г.) их сумма снизилась на 1,69 %, что тоже положительно сказалось на изменении финансового результата.

В 2018 г. сумма прибыли от продаж составила 211379,9 млн. руб.; в 2019 г. – 393965,9 млн. руб., в 2020 г. – 2758729,8 млн. руб., т.е. наблюдается повышение на 30,51 %, что положительно сказалось на финансовых результатах компании.

Компания получает положительный финансовый результат до налогообложения: в 2018 г. – 228081,3 млн. руб.; в 2019 г. – 404912,9 млн. руб., в 2020 г. – 194498,7 млн. руб. В 2019 г. (к 2018 г.) имел место прирост,

составивший 177064806 тыс. руб., или 77,63 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) произошло значительное снижение (минус 57,97 %). Таким образом, сумма прибыли до налогообложения показала снижение (минус 14,72 %), и это негативно характеризует ситуацию с финансовыми результатами компании.

За период 2018 – 2020 гг. на рисунке 12 отражена динамика валовой прибыли и прибыли от продаж компании.

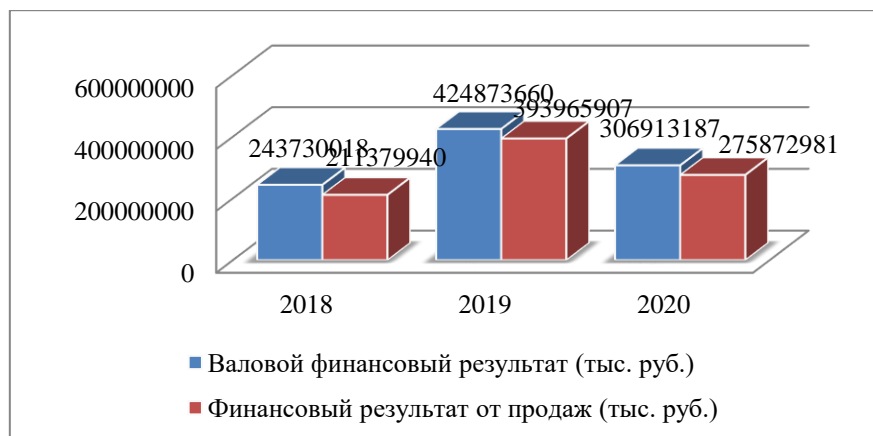


Рисунок 12 – Динамика валовой прибыли и прибыли от продаж ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018-2020 гг.

За исследуемый период (2018 – 2020 гг.) по ПАО «ЛУКОЙЛ» на рисунке 13 представлена динамика прибыли до налогообложения и чистой прибыли.

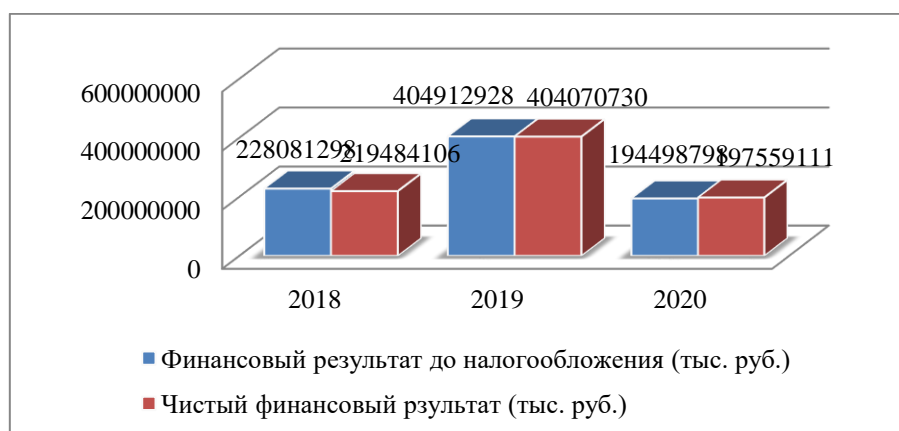


Рисунок 13 – Динамика прибыли до налогообложения и чистой прибыли ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018-2020 гг.

Положительный чистый финансовый результат наблюдался в 2018 –

2019 г. В 2019 г. (к 2018 г.) имел место прирост чистой прибыли на 84,1 %, в 2020 г. произошло снижение на 51,11 %, за анализируемый период произошло на 9,99 % снижение чистой прибыли, за счет данного фактора эффективность работы компании ухудшилась.

Факторный анализ чистой прибыли (чистого убытка) осуществляем с помощью той же модели, что и ПАО «НК «Роснефть» с помощью способа цепных подстановок (Приложение Щ).

В приложении D проведем факторный анализ изменения чистой прибыли в 2019 г. по сравнению с 2018 г. в ПАО «ЛУКОЙЛ» и расчет влияния на чистую прибыль отдельных факторов.

Таким образом, в 2020 г. (к 2019 г.) негативным оказалось влияние следующих факторов: изменение процентов к получению; процентов к уплате, т.е. большинство факторов оказало положительное влияние на чистый финансовый результат.

Далее в Приложении E проведем факторный анализ изменения чистой прибыли ПАО «ЛУКОЙЛ» в 2020 г. по сравнению с 2019 г. и расчет влияния на чистую прибыль отдельных факторов.

Таким образом, в 2020 г. (к 2019 г.) негативным оказалось влияние на чистый финансовый результат следующих факторов: изменение выручки, управленческих расходов, процентов к получению, прочих доходов, прочих расходов.

В таблице 3 представлены расчеты по соблюдению «золотого правила экономики» относительно компании ПАО «ЛУКОЙЛ».

Таблица 3 - Проверка соблюдения критериев «золотого правила экономики» ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 – 2020 гг.

Показатели, млн. руб.	2018 г.	2019 г.	2019 / 2018, %	2020 г.	2020 / 2019, %
Среднегодовая стоимость активов	2139589,6	2200938,0	102,87	1973778,2	89,68
Выручка	264355,2	444471,3	168,13	322811,9	72,63

Продолжение таблицы 3

Показатели, млн. руб.	2018 г.	2019 г.	2019 / 2018, %	2020 г.	2020 / 2019, %
Среднегодовая сумма собственного капитала	1181284,7	986931,2	83,55	869200,9	88,07
Чистая прибыль (убыток)	219484,1	404070,7	184,10	197559,1	48,89

Таким образом, в 2019 г. (к 2018 г.) условие о росте соблюдалось в отношении выручки, чистой прибыли и стоимости активов, а имеющиеся показатели с отрицательным значением говорит о несоблюдении «золотого правила экономики». В то же время, наблюдается скорость оборота ресурсов, как и увеличение экономического потенциала компании. Данный вывод исходит из показателя прибыли, который опережал рост выручки, который, в свою очередь, опережал рост среднегодовой стоимости активов.

В 2020 г. в ПАО «ЛУКОЙЛ» требование о росте не соблюдалось ни по одному показателю, о чем свидетельствует наличие показателей с отрицательным значением, «золотое правило экономики» не соблюдалось.

2.3. Анализ особенностей формирования финансовой стратегии в ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ»

Функционирование компании в конкурентной среде «заставляет менеджмент уделять особое внимание эффективности операционной деятельности, что достигается, прежде всего, с помощью анализа финансовых показателей и отдачи на вложенный в реализацию инвестиционных проектов капитал» [53].

Проводить сравнительный анализ возможно по ряду факторов и финансовых показателей, но самым популярным является «рыночная капитализация, т. е. стоимость компании, которая рассчитывается с учетом текущей стоимости компании на бирже, или суммарная цена всех ценных бумаг – акций. Капитализация как истинная рыночная стоимость,

определяется путем умножения количества выпущенных обыкновенных акций на актуальную биржевую цену»[41].

Прошедший 2020 г. для мировой и российской экономик был непростым, что связано с мировой пандемией коронавируса. По итогам прошедшего 2020 года в первой десятке только у трех компаний капитализация выросла. Рейтинг крупнейших компаний по капитализации представлен на рисунке 14 [52].

Место в 2021 г.	Компания	Капитализация на декабрь 2020 г., млн. долларов	Изменение капитализации за год, %
1	Сбербанк	79504	-10,2
2	Газпром	6801,2	-30,7
3	Роснефть	62534	-18,9
4	НОВАТЭК	51630	-16,6
5	Норильский никель	50604	2,7
6	ЛУКОЙЛ	48601	-31,7

Рисунок 14 – Рейтинг капитализации крупнейших компаний России по итогам 2020 года

Крупнейшая газодобывающая компания ПАО «Газпром» (лидер прошлого года) по итогам 2020 г. на втором месте, ее капитализация составила 68,0 млрд. долларов США, на третьей строчке ПАО «НК «Роснефть», капитализация которой составила 62,5 млрд. долларов США. В первой десятке на шестом месте - ПАО «ЛУКОЙЛ» с 48,6 млрд. долларов США.

В непростых условиях, для того, чтобы сохранить лидирующие позиции на мировых и отечественном рынках, необходима разработка и принятие мер с целью повышения бизнес-процессов, в качестве действенного инструмента эффективной деятельности компании выступает финансовая стратегия, которая формирует целевые ориентиры среднесрочной перспективы, предлагая актуальные инструменты для реализации основных

задач. Поэтому для повышения конкурентоспособности, повышения эффективности и прибыли в компании разрабатывается финансовая стратегия, предполагающая определение источников инвестирования и планирование прибыли, извлекаемой из участия в инвестиционных проектах.

При проведении анализа особенностей формирования финансовой стратегии исследуемых предприятий для получения количественной оценки финансовых результатов, опираясь на отчеты о прибылях и убытках, о финансовых результатах, о совокупном доходе, об изменениях в капитале, о движении денежных средств.

2.3.1 Анализ особенностей формирования финансовой стратегии ПАО «НК «Роснефть»

С целью проведения анализа особенностей формирования финансовой стратегии ПАО «НК «Роснефть» в качестве источника исходных данных использована бухгалтерская отчетность за 2018 – 2020 гг. Результаты анализа внутрибалансовых связей представлены в таблице 4.

Таблица 4 - Анализ внутрибалансовых связей ПАО «НК «Роснефть»

Показатель, млрд. руб.	01.01. 2019	01.01. 2020	01.01. 2021	Отклонение 2021/2020	
				Абсолютное	Относит.,%
Активы, внеоборотные	7726,3	7502,5	7597,2	94,7	101,2
Активы, оборотные	4582,3	4820,9	6077,5	1256,6	126,0
Капитал, резервы	2026,4	2261,7	2224,6	-37,1	98,3
Финансовые вложения (долгосрочные)	6159,5	5833,1	5764,3	-68,8	98,8
Обязательства (краткосрочные)	3206,9	3681,8	3376,0	-305,8	91,69

В таблице 5 проведено соотношение статей бухгалтерского баланса ПАО «НК «Роснефть».

По данным таблиц 4 и 5 можно сделать выводы о том, что по первому критерию условие не соблюдено ни в одном из исследуемых периодов, хотя данное условие способствует наличию собственных оборотных средств и

улучшению финансового состояния компании

Таблица 5 - Соотношения статей бухгалтерского баланса ПАО «НК «Роснефть»

01.01.2019		01.01.2020		01.01.2021	
значение	вывод	значение	вывод	значение	вывод
Условие: Внеоборотные активы \leq Собственный капитал					
7726,3 > 2026,4	не соблюдалось	7502,5 > 2261,7	не соблюдалось	7597,2 > 2224,6	не соблюдалось
Условие: Темп роста оборотных активов \geq Темп роста внеоборотных активов					
127,3 % > 103,2 %	соблюдалось	105,2 % > 97,1 %	соблюдалось	126,0 % > 101,2 %	соблюдалось
Условие: Темп роста внеоборотных активов \leq Темп роста собственного капитала					
103,2 % < 120,3 %	соблюдалось	97,1 % < 111,6 %	соблюдалось	101,2 % > 98,3 %	не соблюдалось
Условие: Краткосрочные обязательства \leq Оборотные активы					
3206,9 < 4582,3	соблюдалось	3681,8 < 48209,7	соблюдалось	3375,9 < 6077,5	соблюдалось

По второму критерию значительных изменений за анализируемый период не произошло, уровень мобильности активов не снижается.

Третий критерий, по условию опережающий темп роста внеоборотных активов, что способствует генерации собственных оборотных средств, и это предполагает улучшение финансового состояния компании. В ПАО «НК «Роснефть» условие соблюдено в 2018 и 2019 гг., в 2020 г. наблюдается не соблюдение данного критерия (98,36 % < 101,26 %), поэтому динамика негативная на начало 2021 г.

Еще один критерий - сумма оборотных активов, которая должна быть выше краткосрочных обязательств, что предполагает покрытие оборотными активами суммы обязательств компании (в ближайший год). При несоблюдении условия возможны значительные финансовые затруднения, в т. ч. и банкротство. Условие в данном случае соблюдалось в течение всего анализируемого периода.

Таким образом, финансовое состояние ПАО «НК «Роснефть» по рассматриваемым критериям состояния внутрибалансовых связей в

исследуемом периоде стабильное, так как большинство условий выполнялось.

Проведем анализ рентабельности работы ПАО «НК «Роснефть», показатели которой характеризуют эффективность работы как в целом по всему предприятию, так и доходность различных направлений деятельности. Далее представлен анализ показателей рентабельности (Приложение F), по итогам можно сделать выводы о том, что продажи в исследуемом периоде были рентабельным, но динамика нестабильна, в 2019 г. (к 2018 г.) темп роста составил 23,72 %, в 2020 г. (к 2019 г.) темп роста снизился на 39,96 %. Таким образом, рентабельность продаж уменьшилась.

Основная деятельность была рентабельной, хотя динамика в исследуемом периоде была нестабильна, так как в 2019 г. (к 2018 г.) темп роста был положительным (26,65%), в 2020 г. (к 2019 г.) показал отрицательный результат (минус 42,88%). В целом рентабельность основной деятельности снизилась, это негативно характеризует произошедшие изменения.

Использование активов было рентабельным, но динамика показателя тоже негативна, в 2019 г. (к 2018 г.) снижение составило 18,27 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) сократилось еще на 62,73 %, что отрицательно характеризует рентабельность активов.

Использование собственного капитала было рентабельным, но в 2019 г. (к 2018 г.) сокращение составило 25,53 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) снижение составило 62,41 %, т. е. динамика показателя оказалась негативной, что отрицательно характеризует рентабельность данного показателя.

Факторный анализ рентабельности собственного капитала проведем, применив модель Дюпон, цель применения которой – выявление определяющих эффективность функционирования бизнеса факторов, оценивающих степень влияния и тенденции их изменения и значимости.

Динамика рентабельности собственного капитала ПАО «НК «Роснефть» при помощи модели Дюпон представлена в таблице 6.

Таблица 6 - Анализ рентабельности собственного капитала ПАО «НК «Роснефть» по модели Дюпон за 2018 – 2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Данные для определения рентабельности, млрд. рублей			
1. Чистая прибыль	460,7	396,5	155,8
2. Выручка	6968,2	6827,5	4835,1
3. Среднегодовая стоимость активов	11695,8	12316,1	12999,1
4. Среднегодовая стоимость собственного капитала	1855,4	2144,1	2243,21
Расчет показателей рентабельности			
5. Рентабельность продаж, доли единицы (п. 1 / п. 2)	0,0661	0,0581	0,0322
6. Коэффициент оборачиваемости активов, оборотов (п. 2 / п. 3)	0,5958	0,5544	0,3720
7. Мультипликатор собственного капитала, доли единицы (п. 3 / п. 4)	6,3036	5,7441	5,7949
Расчет результирующего показателя, %			
8. Рентабельность собственного капитала (п. 1 / п. 4 или п. 5 × п. 6 × п. 7)	24,83	18,49	6,95
Влияние факторов на изменение результирующего показателя, %			
9. Изменение рентабельности продаж ((п. 5 (тек) - п. 5 (баз)) × п. 6 (баз) × п. 7 (баз))	-	-3,02	-8,23
10. Изменение оборачиваемости активов (п. 5 (тек) × (п. 6 (тек) - п. 6 (баз)) × п. 7 (баз))	-	-1,52	-3,38
11. Изменение мультипликатора собственного капитала (п. 5 (тек) × п. 6 (тек) × (п. 7 (тек) - п. 7 (баз))	-	-1,80	0,06

Согласно проведенных по модели Дюпон в отношении ПАО «НК «Роснефть» в таблице 6 расчеты, можно сделать выводы.

Рентабельность собственного капитала как результирующего показателя в 2019 г. (к 2018 г.) уменьшилась на 6,34 %, рентабельность продаж тоже показала отрицательное значение (минус 0,80 %), что оказало на изменение рентабельности собственного капитала отрицательное влияние (минус 3,02 %). Снизилась и оборачиваемость активов на 4,14 %, что отрицательно повлияло на изменение результирующего показателя, влияние которого составило минус 1,52 %. Мультипликатор капитала тоже уменьшился на 55,95 %, что отрицательно сказалось на изменении рентабельности собственного капитала (влияние показателя составило минус 1,80 %). В целом оказалось негативным влияние всех показателей на рентабельность собственного капитала.

В 2020 г. (к 2019 г.) результирующий показатель компании снизился на 11,55 %. Рентабельность продаж снизилась на 2,59 % (влияние фактора составило минус 8,23 %), оборачиваемость активов уменьшилась на 18,24 % (влияние фактора минус 3,38 %), оба показателя оказали негативное влияние на изменение рентабельности собственного капитала. В то же время, мультипликатор капитала положительно сказался на результирующем показателе (+ 5,08 %, влияние + 0,06 %). Таким образом, все показатели негативно повлияли на рентабельность собственного капитала.

Далее необходимо определить потенциал роста рентабельности собственного капитала, используя эффект финансового рычага по европейской модели.

Расчет эффекта финансового рычага ПАО «НК «Роснефть» по европейской модели представлен в таблице 7.

Таблица 7 - Эффект финансового рычага по европейской модели ПАО «НК «Роснефть» за 2018 – 2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
1. Заемный капитал (среднегодовая сумма), млрд. руб.	9840,3	10171,9	10755,9
2. Собственный капитал (среднегодовая сумма), млрд. руб.	1855,4	2144,1	2243,2
3. Активы, (среднегодовая стоимость), млрд. руб.	11695,8	12316,1	12999,1
4. Налогооблагаемая прибыль, млрд. руб.	433,8	347,5	69,6
5. Начисленные проценты, млрд. руб.	451,8	445,1	360,1
6. Прибыль, до вычета налогов и %, млрд. руб. (п. 4 + п. 5)	885,6	792,6	429,7
7. Налог на прибыль (ставка), %	20	20	20
8. Ставка процентов (по заемным средствам, средняя), % (п. 5 × 100 / п. 1)	4,59	4,38	3,35
9. Экономическая рентабельность активов, % (п. 6 × 100 / п. 3)	7,57	6,44	3,31
10. Расчет дифференциала, % (п. 9 – п. 8)	2,98	2,06	-0,04
11. Коэффициент - Плечо эффекта финансового рычага, (п. 1 / п. 2)	5,30	4,74	4,79
12. Налоговый корректор (коэффициент) (1 – п. 7 / 100)	0,8	0,8	0,8
13. Эффект финансового рычага, % (п. 12 × п. 10 × п. 11)	12,65	7,82	-0,16

По данным таблицы 7, можно сделать следующие выводы. Нарращивание заемного капитала на 1 % в 2018 г. способствовало увеличению рентабельности собственного капитала компании на 12,65 %, в 2019 г.

наблюдается ухудшение ситуации, так как произошло снижение эффекта финансового рычага на 4,83 % (7,82 %) по причине понижения средней процентной ставки по заемным средствам и снижения экономической рентабельности. Эффект финансового рычага принял отрицательное значение (минус 0,16 %) в 2020 г., т.е. отсутствовала возможность генерировать ресурсы с целью наращивания рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемного капитала. Причины ухудшения ситуации те же самые, что и в 2019 г. Таким образом, за исследуемый период величина эффекта финансового рычага уменьшилась на 12,81 %, это означает, что у компании произошло снижение возможностей увеличения эффективности при помощи использования финансовых факторов.

Анализ рентабельности работы ПАО «НК «Роснефть» показал снижение эффективности основной деятельности, так как в анализируемом периоде каждый вложенный в активы рубль стал приносить меньше прибыли.

2.3.2 Анализ особенностей формирования финансовой стратегии ПАО «Газпром»

Проведение анализа особенностей формирования финансовой стратегии ПАО «Газпром» основывается на исходных данных бухгалтерской отчетности за 2018 – 2020 гг., результаты анализа внутрибалансовых связей представлены в таблице 8.

Таблица 8 - Анализ внутрибалансовых связей ПАО «Газпром»

Показатель, млрд. руб.	01.01. 2019	01.01. 2020	01.01. 2021	Отклонение 2021/2020	
				Абсолютное	Относит.,%
Активы, внеоборотные	11923	12515	11980	-535	95,7
Активы, оборотные	3830	3424	3734	310	109,0
Капитал, резервы	10674	11015	10223	-792	92,8
Финансовые вложения (долгосрочные)	3669	4047	3295	-752	81,4
Обязательства (краткосрочные)	1955	2078	2258	180	108,7

В таблице 9 проведено соотношение статей бухгалтерского баланса ПАО «Газпром».

Таблица 9 - Соотношения статей бухгалтерского баланса ПАО «Газпром»

01.01.2019		01.01.2020		01.01.2021	
значение	вывод	значение	вывод	значение	вывод
Условие: Внеоборотные активы \leq Собственный капитал					
11923 >10674	не соблюдалось	12515 > 11015	не соблюдалось	11980 > 10223	не соблюдалось
Условие: Темп роста оборотных активов \geq Темп роста внеоборотных активов					
116,3 % > 107,4 %	соблюдалось	89,4 % < 104,9 %	не соблюдалось	109,0 % > 95,7 %	соблюдалось
Условие: Темп роста внеоборотных активов \leq Темп роста собственного капитала					
107,4 % > 103,3 %	не соблюдалось	104,9 % > 103,2 %	не соблюдалось	95,7 % > 92,8 %	не соблюдалось
Условие: Краткосрочные обязательства \leq Оборотные активы					
1955 < 3830	соблюдалось	2078 < 3424	соблюдалось	2258 < 3734	соблюдалось

По данным таблиц 8 и 9 можно сделать выводы о том, что по критерию «темп роста внеоборотных активов», который должен быть ниже темпа роста оборотных активов, в 2020 г. условие соблюдалось, условие в большинстве случаев соблюдалось.

Собственный капитал должен быть больше вложений во внеоборотные активы, так как это способствует наличию собственных оборотных средств и улучшению финансового состояния компании. Условие не соблюдено ни в одном из исследуемых периодов. Критерий темпов роста собственного капитала должен опережать темп роста внеоборотных активов, что способствует генерации собственных оборотных средств, и это предполагает улучшение финансового состояния компании. В ПАО «Газпром» условие не соблюдено ни в одном из исследуемых периодов.

Еще один критерий - сумма оборотных активов, которая должна быть выше краткосрочных обязательств, что предполагает покрытие оборотными активами суммы обязательств компании (в ближайший год). Условие в данном случае соблюдалось в течение всего анализируемого периода.

Таким образом, в ПАО «Газпром» состояние внутрибалансовых связей по рассмотренным критериям преимущественно не выполнялись, и это негативно характеризует финансовое состояние компании.

Проведем анализ рентабельности работы ПАО «Газпром», показатели которой характеризуют эффективность работы как в целом по всему предприятию, так и доходность различных направлений деятельности. Анализ показателей рентабельности представлен в Приложении G, по итогам можно сделать выводы о том, что продажи в исследуемом периоде были рентабельным, но динамика нестабильна, в 2019 г. (к 2018 г.) темп роста составил 13,22 %, в 2020 г. (к 2019 г.) темп роста 0,27 %. Таким образом, рентабельность продаж уменьшилась.

Основная деятельность была рентабельной, хотя динамика в исследуемом периоде была нестабильна, так как в 2019 г. (к 2018 г.) темп роста был положительным (15,23 %), в 2020 г. (к 2019 г.) показал положительный результат (0,27 %). В целом рентабельность основной деятельности снизилась, это негативно характеризует произошедшие изменения.

Использование активов было нерентабельным, динамика показателя негативна, в 2019 г. (к 2018 г.) снижение составило 4,63 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) значение составило - 4,47 %, что отрицательно характеризует рентабельность активов, т.е. компания работала убыточно.

Использование собственного капитала было рентабельным, но в 2019 г. (к 2018 г.) сокращение составило 23,93 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) снижение составило 198,38 %, т. е. динамика показателя оказалась негативной, что отрицательно характеризует рентабельность данного показателя.

Применив модель Дюпон, проведем факторный анализ рентабельности собственного капитала, расчеты представлены в таблице 10, опираясь на расчеты, проведенные по модели Дюпон в отношении ПАО «Газпром», можно сделать определенные выводы.

Таблица 10 - Анализ рентабельности собственного капитала ПАО «Газпром» по модели Дюпон за 2018 – 2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Данные для определения рентабельности, млрд. рублей			
1. Чистая прибыль	934,4	733,9	-706,9
2. Выручка	5179,5	4758,7	4061,4
3. Среднегодовая стоимость активов	15074,8	15847,1	15827,6
4. Среднегодовая стоимость собственного капитала	10503,4	10845,2	10619,6
Расчет показателей рентабельности			
5. Рентабельность продаж, доли единицы (п. 1 / п. 2)	0,180	0,154	-0,174
6. Коэффициент оборачиваемости активов, оборотов (п. 2 / п. 3)	0,344	0,300	0,257
7. Мультипликатор собственного капитала, доли единицы (п. 3 / п. 4)	1,435	1,461	1,490
Расчет результирующего показателя, %			
8. Рентабельность собственного капитала (п. 1 / п. 4 или п. 5 × п. 6 × п. 7)	8,9	6,8	- 6,7
Влияние факторов на изменение результирующего показателя, %			
9. Изменение рентабельности продаж ((п. 5 (тек) - п. 5 (баз)) × п. 6 (баз) × п. 7 (баз))	-	-1,3	-14,4
10. Изменение оборачиваемости активов (п. 5 (тек) × (п. 6 (тек) - п. 6 (баз)) × п. 7 (баз))	-	-0,96	1,1
11. Изменение мультипликатора собственного капитала (п. 5 (тек) × п. 6 (тек) × (п. 7 (тек) - п. 7 (баз))	-	0,12	-0,13

Рентабельность собственного капитала как результирующего показателя в 2019 г. (к 2018 г.) уменьшилась на 2,13 %, рентабельность продаж тоже показала отрицательное значение (минус 2,62 %), и это оказало отрицательное влияние на изменение рентабельности собственного капитала (минус 1,29 %). Оборачиваемость активов снизилась на 4,33 %, что отрицательно повлияло на изменение результирующего показателя, влияние которого составило -0,96 %. Мультипликатор капитала повысился на 2,6 %, что положительно сказалось на изменении рентабельности собственного капитала. Негативным оказалось влияние на рентабельность собственного капитала всех показателей.

В 2020 г. (к 2019 г.) результирующий показатель компании уменьшилась на 13,42 %. Рентабельность продаж снизилась на 32,83 % (отрицательное влияние фактора составило минус 14,41 %), оборачиваемость активов уменьшилась на 4,37 % (положительное влияние фактора 1,11 %).

Мультипликатор капитала поднялся на 2,92 % (влияние составило минус 0,13 %). В целом оказалось негативное влияние на рентабельность собственного капитала всех показателей.

Далее необходимо определить потенциал роста рентабельности собственного капитала, используя эффект финансового рычага по европейской модели.

Расчет эффекта финансового рычага ПАО «Газпром» по европейской модели представлен в таблице 11.

Таблица 11 - Эффект финансового рычага по европейской модели ПАО «Газпром» за 2018 – 2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
1. Заемный капитал (среднегодовая сумма), млрд. руб.	4571,3	5001,8	5207,9
2. Собственный капитал (среднегодовая сумма), млрд. руб.	10503,4	10845,2	10619,6
3. Активы, (среднегодовая стоимость), млрд. руб.	15074,8	15847,1	15827,6
4. Налогооблагаемая прибыль, млрд. руб.	1199,6	910,9	-922,0
5. Начисленные проценты, млрд. руб.	100,8	107,2	115,2
6. Прибыль, до вычета налогов и %, млрд. руб. (п. 4 + п. 5)	1300,5	1018,1	-806,8
7. Налог на прибыль (ставка), %	20	20	20
8. Ставка процентов (по заемным средствам, средняя), % (п. 5 × 100 / п. 1)	2,21	2,14	2,2
9. Экономическая рентабельность активов, % (п. 6 × 100 / п. 3)	8,6	6,4	-5,1
10. Расчет дифференциала, % (п. 9 – п. 8)	6,4	4,3	-7,3
11. Коэффициент - Плечо эффекта финансового рычага, (п. 1 / п. 2)	0,44	0,46	0,49
12. Налоговый корректор (коэффициент) (1 – п. 7 / 100)	0,80	0,80	0,80
13. Эффект финансового рычага, % (п. 12 × п. 10 × п. 11)	2,24	1,58	-2,87

В 2018 г. привлечение заемного капитала могло привести к увеличению рентабельности собственного капитала ПАО «Газпром» на 2,24%. В 2019 г. ситуация ухудшилась, и привлечение заемного капитала могло привести к увеличению рентабельности собственного капитала уже на 1,58%. Это произошло за счет снижения экономической рентабельности, а также снижения средней процентной ставки по заемным средствам. В 2020 году ЭФР не возникает по причине убыточности деятельности.

2.3.3 Анализ особенностей формирования финансовой стратегии ПАО «ЛУКОЙЛ»

Проведение анализа особенностей формирования финансовой стратегии ПАО «ЛУКОЙЛ» основывается на исходных данных бухгалтерской отчетности за анализируемый период, результаты проведенного анализа внутрибалансовых связей представлены в таблице 12.

Таблица 12 - Анализ внутрибалансовых связей ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатель, млрд. руб.	01.01. 2019	01.01. 2020	01.01. 2021	Отклонение 2021/2020	
				Абсолютное	Относит.,%
Активы, внеоборотные	1639	1518	1385	-133	91,2
Активы, оборотные	543	700	342	-358	48,8
Капитал, резервы	1007	966	772	-194	79,9
Финансовые вложения (долгосрочные)	1609	1490	1352	-138	90,7
Обязательства (краткосрочные)	896	1065	621	-444	58,3

В таблице 13 проведено соотношение статей бухгалтерского баланса компании ПАО «ЛУКОЙЛ».

Таблица 13 - Соотношения статей бухгалтерского баланса ПАО «ЛУКОЙЛ»

01.01.2019		01.01.2020		01.01.2021	
значение	вывод	значение	вывод	значение	вывод
Условие: Внеоборотные активы ≤ Собственный капитал					
1639 > 1007	не соблюдалось	1518 > 966	не соблюдалось	1385 > 772	не соблюдалось
Условие: Темп роста оборотных активов ≥ Темп роста внеоборотных активов					
110,6 % > 102,2 %	соблюдалось	128,9 % < 92,6 %	соблюдалось	48,85 % < 91,3 %	не соблюдалось
Условие: Темп роста внеоборотных активов ≤ Темп роста собственного капитала					
102,2 % > 74,4 %	не соблюдалось	92,6 % < 95,9 %	соблюдалось	91,3 % > 79,9 %	не соблюдалось
Условие: Краткосрочные обязательства ≤ Оборотные активы					
896 > 543	не соблюдалось	1065 > 700	не соблюдалось	621 > 342	не соблюдалось

Анализируя данные таблицы 13, можно сделать выводы о том, что по первому критерию весь период, по которому был проведен анализ, условие не соблюдено ни в одном из исследуемых периодов.

По второму условию в 2018 г. и 2019 г. условие соблюдалось, динамика положительная, в 2020 г. ситуация стала хуже, и условие уже не соблюдалось.

Третий критерий, который способствует генерации собственных оборотных средств, что предполагает улучшение финансового состояния компании, в анализируемом периоде в ПАО «ЛУКОЙЛ» условие соблюдено только в 2019 г.

Еще один критерий - сумма оборотных активов, которая должна быть выше краткосрочных обязательств, что предполагает покрытие оборотными активами суммы обязательств компании (в ближайший год). Условие в данном случае не соблюдалось в течение всего анализируемого периода.

Таким образом, в ПАО «ЛУКОЙЛ» «состояние внутрибалансовых связей по рассмотренным критериям преимущественно не выполнялись, и это негативно характеризует финансовое состояние компании»[46].

Проведем анализ рентабельности работы ПАО «ЛУКОЙЛ» (Приложение Н), показатели которой характеризуют эффективность работы как в целом по всему предприятию, так и доходность различных направлений деятельности.

По итогам данных Приложения Н можно сделать выводы о том, что продажи в исследуемом периоде были рентабельным, но динамика нестабильна, в 2019 г. (к 2018 г.) темп роста составил 88,64 %, в 2020 г. (к 2019 г.) темп роста 85,46 %. Таким образом, рентабельность продаж имеет положительную динамику в 2019 г. (8,68 %), и отрицательную в 2020 г. (минус 3,2%).

Основная деятельность была рентабельной, так как в 2019 г. (к 2018 г.) темп роста был положительным (780,05 %), прирост составил 95,49 %, в 2020 г. (к 2019 г.) показал положительный результат (587,73 %). В целом

рентабельность основной деятельности положительно характеризует произошедшие изменения.

Использование активов было рентабельным, но динамика показателя позитивная, в 2019 г. (к 2018 г.) наблюдается повышение (18,36 %, что говорит о том, что компания работала прибыльно), прирост показателя составил 78,95 %, а в 2020 г. (к 2019 г.) 10,01 %, т.е. изменение составило - 45,48 %, что отрицательно характеризует рентабельность активов.

Использование собственного капитала было рентабельным, в 2019 г. (к 2018 г.) прирост составил 120,34 %, значение показателя – 40,94 %, компания работала прибыльно, в 2020 г. (к 2019 г.) снижение составило минус 44,48 %, в целом положительная динамика.

Применив модель Дюпон, проведем факторный анализ рентабельности собственного капитала (таблица 14).

Таблица 14 - Анализ рентабельности собственного капитала ПАО ЛУКОЙЛ» по модели Дюпон за 2018 – 2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Данные для определения рентабельности, млрд. рублей			
1. Чистая прибыль	219,4	404,1	197,6
2. Выручка	264,4	444,5	322,8
3. Среднегодовая стоимость активов	2139,6	2200,9	1973,8
4. Среднегодовая стоимость собственного капитала	1181,3	986,9	869,2
Расчет показателей рентабельности			
5. Рентабельность продаж, доли единицы (п. 1 / п. 2)	0,83	0,91	0,61
6. Коэффициент оборачиваемости активов, оборотов (п. 2 / п. 3)	0,124	0,202	0,164
7. Мультипликатор собственного капитала, доли единицы (п. 3 / п. 4)	1,811	2,230	2,271
Расчет результирующего показателя, %			
8. Рентабельность собственного капитала (п. 1 / п. 4 или п. 5 × п. 6 × п. 7)	18,6	40,9	22,7
Влияние факторов на изменение результирующего показателя, %			
9. Изменение рентабельности продаж ((п. 5 (тек) - п. 5 (баз)) × п. 6 (баз) × п. 7 (баз))	-	1,76	-13,4
10. Изменение оборачиваемости активов (п. 5 (тек) × (п. 6 (тек) - п. 6 (баз)) × п. 7 (баз))	-	12,9	-5,2
11. Изменение мультипликатора собственного капитала (п. 5 (тек) × п. 6 (тек) × (п. 7 (тек) - п. 7 (баз))	-	7,7	0,4

Опираясь на расчеты, проведенные по модели Дюпон в отношении ПАО «ЛУКОЙЛ», можно сделать выводы.

Рентабельность собственного капитала как результирующего показателя в 2019 г. (к 2018 г.) увеличилась на 22,36 %, рентабельность продаж тоже показала положительное значение, увеличившись на 7,88 %, что оказало положительное влияние на изменение рентабельности собственного капитала (влияние фактора 1,76 %). Оборачиваемость активов увеличилась на 7,84 %, что положительно повлияло на изменение результирующего показателя, влияние которого составило 12,91 %. Мультипликатор капитала повысился на 41,88 %, что положительно сказалось на изменении рентабельности собственного капитала (влияние составило 7,69 %). В целом оказалось положительным влияние на рентабельность собственного капитала всех показателей.

В 2020 г. (к 2019 г.) результирующий показатель компании уменьшился на 18,21 %. Рентабельность продаж стала ниже на 29,71 % (влияние фактора составило минус 13,38 %), оборачиваемость активов уменьшилась на 3,84 % (влияние фактора минус 5,24 %), оба показателя оказали негативное влияние на изменение рентабельности собственного капитала. Мультипликатор капитала наоборот, оказал положительное влияние на результирующий показатель, поднявшись на 4,07 % (влияние составило 0,41 %). В целом наблюдается негативное влияние на рентабельность собственного капитала всех показателей.

Далее необходимо определить потенциал роста рентабельности собственного капитала, используя эффект финансового рычага по европейской модели.

Расчет эффекта финансового рычага ПАО «ЛУКОЙЛ» по европейской модели представлен в таблице 15. Проведя анализ данных таблицы 15, можно сделать выводы о том, что в 2020 году (к 2018 г.) наблюдается повышение величины финансового рычага (+2,54 %), что

повышает возможности ПАО «ЛУКОЙЛ» с помощью использования финансовых ресурсов увеличить эффективность.

Таблица 15 - Эффект финансового рычага по европейской модели ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 – 2020 гг.

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
1. Заемный капитал (среднегодовая сумма), млрд. руб.	958,3	1214,0	1101,6
2. Собственный капитал (среднегодовая сумма), млрд. руб.	1181,3	986,9	869,2
3. Активы, (среднегодовая стоимость), млрд. руб.	2139,6	2200,9	1973,8
4. Налогооблагаемая прибыль, млрд. руб.	228,1	404,9	194,5
5. Начисленные проценты, млрд. руб.	35,5	55,4	46,5
6. Прибыль, до вычета налогов и %, млрд. руб. (п. 4 + п. 5)	263,6	460,3	241,0
7. Налог на прибыль (ставка), %	20	20	20
8. Ставка процентов (по заемным средствам, средняя), % (п. 5 × 100 / п. 1)	3,7	4,6	4,2
9. Экономическая рентабельность активов, % (п. 6 × 100 / п. 3)	12,3	20,9	12,2
10. Расчет дифференциала, % (п. 9 – п. 8)	8,6	16,4	8,0
11. Коэффициент - Плечо эффекта финансового рычага, (п. 1 / п. 2)	0,81	1,23	1,27
12. Налоговый корректор (коэффициент) (1 – п. 7 / 100)	0,80	0,80	0,80
13. Эффект финансового рычага, % (п. 12 × п. 10 × п. 11)	5,6	16,1	8,1

В целом, результат анализа рентабельности компании позволяет сделать выводы о том, что эффективность деятельности ПАО снижается, так как каждый вложенный в активы рубль стал приносить меньше прибыли.

Во второй главе изучена технико – экономическая характеристика исследуемых предприятий нефтегазовой отрасли - ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ», определены основные виды деятельности, структура органов управления, акционерного капитала, миссия, стратегия и обзор по основным видам деятельности.

Проведен анализ финансово – хозяйственной деятельности компаний за 2018 – 2020 годы, в частности, анализ финансовых результатов, факторный анализ чистой прибыли способом цепных подстановок и расчет влияния отдельных факторов на изменение чистой прибыли.

С целью выявления особенностей финансовых стратегий исследуемых предприятий, опираясь на исходные данные бухгалтерской отчетности за

анализируемый период, проведен анализ внутрибалансовых связей, определено соотношение статей бухгалтерского баланса, анализ рентабельности показателей работы компаний. Применяв модель Дюпон, проведен факторный анализ рентабельности собственного капитала и определен потенциал роста рентабельности собственного капитала с помощью определения эффекта финансового рычага (по европейской модели).

По результатам проведенного анализа можно сделать общие выводы о том, что действующие финансовые стратегии на данный момент неэффективны, так как анализ рентабельности работы ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ» показал снижение эффективности основной деятельности, так как в анализируемом периоде каждый вложенный в активы рубль стал приносить меньше прибыли. Суммируя результаты анализа рентабельности работы компании ПАО «Газпром», следует отметить, что в целом эффективность работы компании снизилась, поскольку компания стала работать убыточно.

3. Пути и методы обеспечения эффективности управления финансовым развитием

3.1. Направления совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли

В современных условиях финансово – хозяйственная деятельность предприятий нефтегазового сектора экономики можно охарактеризовать значительной волатильностью, что связано с экономической нестабильностью и рисками, в частности, действия санкций против России, статус мировой пандемии, изменения условий сделки ОПЕК+. В связи с этим традиционное финансовое стратегическое планирование устойчивого развития не дает возможность в полной мере быстро приспособиться и гибко отреагировать на быстро меняющиеся условия внешней и внутренней среды.

С целью обеспечения «стабильной и эффективной финансово – хозяйственной деятельности и максимизации прибыли, необходимо осуществлять рациональное управление капиталом при помощи оптимизации соотношения между собственными средствами и обязательствами (за минусом всех ликвидных финансовых активов). Принятие экстренных мер для повышения эффективности управления, в том числе и имуществом (активной части основных фондов), становится инструментом для повышения платежеспособности и финансовой устойчивости предприятий нефтегазового сектора экономики»[67, с. 164].

Стабильная «финансово – хозяйственная деятельность компаний нефтегазового сектора предполагает наличие благоприятных общих условий функционирования и способность эффективно использовать все имеющиеся производственные факторы (в том числе и финансовые), т.е. обязательное условие – эффективный финансовый менеджмент, способность своевременно и комплексно определить неэффективные позиции существующей финансовой стратегии и в минимальные сроки внести поправки для быстрого

изменения ситуации, проведя анализ возможностей и оценивая потенциал дальнейшего роста»[44, с. 81].

В «условиях нестабильного рынка необходимо поддерживать и стремиться к улучшению финансового состояния, находить баланс между издержками и результатами хозяйственной деятельности, изыскивать возможности для инвестиционной деятельности и новых способов реализации продукции нефтегазовой отрасли»[33].

По мнению автора, с целью формирования современной финансовой стратегии, максимально адаптированной к нестабильной экономической ситуации, в первую очередь необходимо использовать взвешенные подходы для смягчения рисков (операционных, финансовых).

Риски при осуществлении финансово – хозяйственной деятельности существуют всегда, но в настоящее время, в условиях пандемии COVID-19 их влияние особенно ощутимо. На рисунке 15 представлены риски, характерные для нефтегазовой отрасли экономики.

ЦЕНЫ НА НЕФТЬ И НЕФТЕПРОДУКТЫ
<ul style="list-style-type: none"> • снижение цен оказывает влияние на выручку, доходность и денежные потоки компаний нефтегазовой отрасли
КОНКУРЕНЦИЯ В КЛЮЧЕВЫХ СЕКТОРАХ БИЗНЕСА
<ul style="list-style-type: none"> • существует опасность того, что новые лицензионные участки будут приобретаться по завышенным ценам, произойдет удорожание новых проектов, а значит и снижение их рентабельности, что приведет к снижению доли компании на самых значимых рынках
ДЕФИЦИТ КАДРОВ
<ul style="list-style-type: none"> • расширение территории присутствия, использование высокотехнологичного оборудования способно привести к нехватке квалифицированной рабочей силы
ПОСТОЯННЫЙ РОСТ ЦЕН НА СЫРЬЕ, УСЛУГИ
<ul style="list-style-type: none"> • возможно снижение оперативной эффективности
ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЕ АВАРИИ
<ul style="list-style-type: none"> • экологический ущерб от несоблюдения регламентов работ, недостаточной квалификации работников
ОТСУТСТВИЕ КОМПЕНСАЦИИ ЗАТРАТ
<ul style="list-style-type: none"> • обесценивание активов в случае, когда затраты на обнаружение имеющих коммерческую значимость запасов углеводородов особенно велики

Рисунок 15 - Риски, характерные для предприятий нефтегазовой отрасли

С целью разработки мероприятий по совершенствованию финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли необходимо провести анализ финансовой устойчивости и вероятности банкротства исследуемых предприятий (ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ»).

3.1.1 Анализ финансовой устойчивости и вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть»

В таблице 6 проведен анализ финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть» при помощи абсолютных показателей.

Таблица 16 – Анализ финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть» (абсолютные показатели) за 2018 - 2020 гг.

Показатели, млрд. руб.	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	2026,4	2261,7	2224,6
2. Активы внеоборотные (без вложений финансовых)	1566,7	1669,3	1832,8
3. Оборотные средства (собственные, п.1-п.2)	459,7	592,4	391,7
4. Кредиты (долгосрочные)	5792,7	5397,7	6420,3
5. Собственные и долгосрочные источники (п.3+п.4)	6252,4	5990,1	6812,0
6. Кредиты (краткосрочные)	817,9	946,0	787,3
7. Основные источники (п.5+п.6)	7070,3	6936,2	7599,4
8. Наличие запасов	151,4	138,8	113,9
9. Формирование запасов (Δ СОС) – излишек /дефицит собственных оборотных средств (п.3-п.8)	308,2	453,5	277,8
10. Формирование запасов (Δ СДИ) – излишек/ дефицит собственных и долгосрочных источников (п.5-п.8)	6101,0	5851,2	6698,1
11. Формирование запасов (Δ ОИ) – излишек/ дефицит основных источников (п.7-п.8)	6918,9	6797,3	7485,5
12. Тип финансовой устойчивости, показатель трехкомпонентный	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0
13. Финансовая устойчивость	абсолютная	абсолютная	абсолютная

По данным таблицы 16 можно сделать выводы о том, что в компании в течение всего анализируемого периода отсутствовала необходимость для дополнительного привлечения краткосрочных и долгосрочных кредитов по причине достаточного объема собственных оборотных средств, что означает абсолютно устойчивое финансовое состояние.

В Приложении J проведен анализ относительных показателей финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть» за 2018 – 2020 гг., по данным которого можно сделать выводы о том, что по критерию наличия собственного капитала в компании в течение всего анализируемого периода положение оставалось финансово неустойчивым.

В приложении К представлен расчет чистых активов ПАО «НК «Роснефть», который представляет собой реальные собственные средства компании на определенную отчетную дату.

На рисунке 16 показана динамика стоимости чистых активов и уставного капитала за 2018 – 2020 гг.

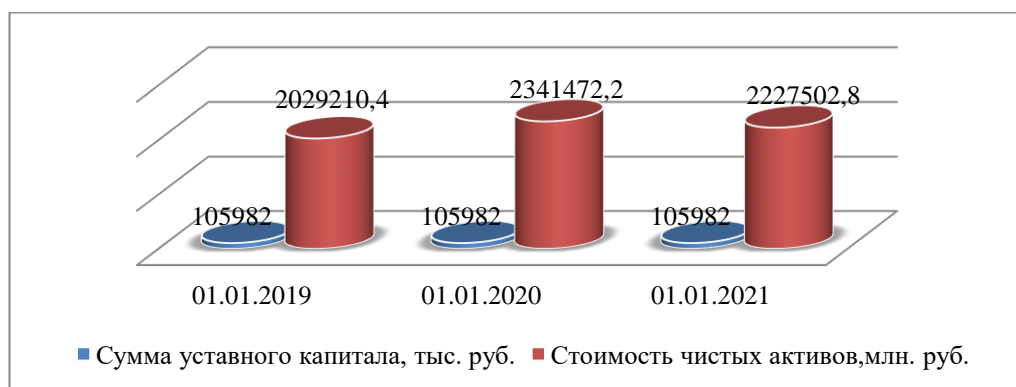


Рисунок 16 - Динамика стоимости чистых активов и уставного капитала ПАО «НК «Роснефть» за 2018 - 2020 гг.

Проведя анализ динамики финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть» за 2018 - 2020 гг. с позиции наличия у компании чистых активов, можно сделать выводы о том, что в исследуемом периоде наблюдается положительная динамика данного показателя, прирост стоимости чистых активов в 2020 г. (к 2018 г.) составил 198293519 тыс. руб. (9,77%). Весь период стоимость чистых активов база значительно выше суммы уставного капитала (на 31.12.2020 г. сумма чистых активов превышала сумму уставного капитала в 21017,75 раз). Таким образом, факт превышения суммы чистых активов над величиной уставного капитала означает о стабильном состоянии компании.

Далее проведем анализ степени деловой активности ПАО «НК «Роснефть» за 2018 - 2020 гг. (Приложение L).

На рисунке 17 представлена динамика производственного, финансового, операционного циклов предприятия за 2018 – 2020 гг.

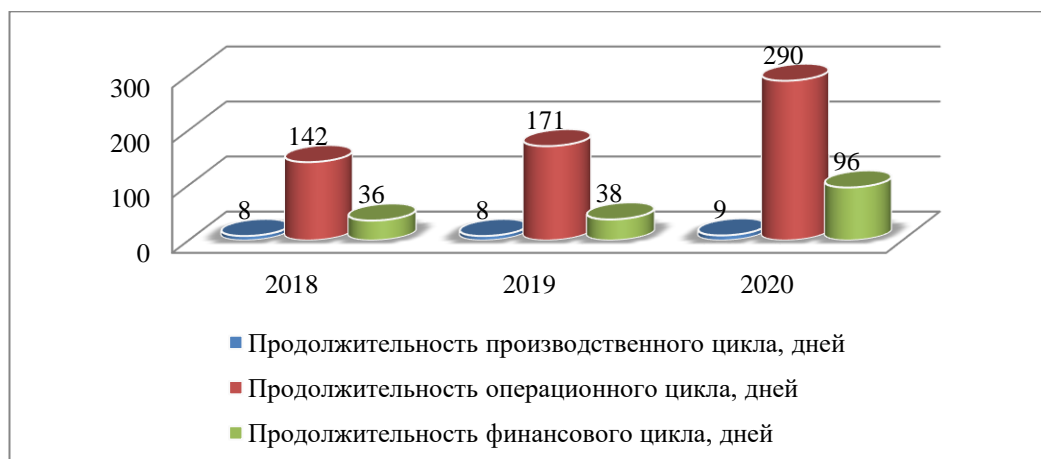


Рисунок 17 - Динамика производственного, финансового, операционного циклов ПАО «НК «Роснефть» за 2018 - 2020 гг.

Таким образом, можно сделать выводы о том, что в целом деловая активность ПАО «НК «Роснефть» за анализируемый период снизилась, так как активы, капитал, обязательства стали делать меньше оборотов, что означает увеличение продолжительности одного оборота, это значит, что каждый рубль, используемый в хозяйственном обороте, дает меньшую отдачу.

Далее в таблице 17 проведем оценку показателей удовлетворительности структуры баланса с точки зрения возможности текущей неплатежеспособности ПАО «НК «Роснефть» за 2018 – 2020 гг.

Таблица 17 – Состояние текущей платежеспособности ПАО «НК «Роснефть»

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Вложения (долгосрочные, финансовые)	6159,5	5833,1	5764,3
2. Вложения (краткосрочные, финансовые)	1100,8	985,7	1423,6
3. Денежные средства	598,5	97,4	496,2
4. Обязательства, краткосрочные	3206,9	3681,8	3375,9
5. Текущая неплатежеспособность	4651,9	3234,5	4308,2

Таким образом, в анализируемом периоде в ПАО «НК «Роснефть» угроза оказаться неплатежеспособной отсутствовала, так как имеющуюся сумму краткосрочных обязательств в полном объеме покрывают имеющиеся в наличии денежные средства и ценные бумаги.

В таблице 18 проведен расчет с точки зрения возможной критической неплатежеспособности удовлетворительности структуры баланса ПАО «НК «Роснефть».

Таблица 18 – Оценка удовлетворительности структуры баланса ПАО «НК «Роснефть»

Показатели	01.01.2019		01.01.2020		01.01.2021	
	значение	вывод	значение	вывод	значение	вывод
1. Коэффициент текущей ликвидности	1,429	условие не соблюдается	1,309	условие не соблюдается	1,800	условие не соблюдается
2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными	0,100	условие не соблюдается	0,123	условие не соблюдается	0,064	условие не соблюдается
3. Коэффициент восстановления платежеспособности	-	-	-	-	1,023	-

По данным таблицы 18 можно сделать выводы о том, условия не соблюдались ни по одному коэффициенту, поэтому был проведен расчет коэффициента восстановления платежеспособности, значение которого составило 1,023, что больше 1 - у исследуемой компании существует возможность восстановления платежеспособности в течение шести месяцев.

Для более точной оценки проведем диагностику банкротства ПАО «НК «Роснефть» с помощью основных существующих методик.

В приложении М с помощью двухфакторной модели Альтмана проведена оценка вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть», в соответствии с которым можно сделать выводы о том, что за исследуемый период существует вероятность того, что в будущем компания окажется платежеспособной, согласно данным расчетов результирующего показателя в

целом финансовое состояние компании улучшилось, что оказало положительное влияние на финансовое состояние компании.

Далее в приложении N проведем анализ банкротства компании по предложенному в 1968 г. и в 1983 г. этим же автором Z-анализу (пятифакторная модель). В соответствии с моделью 1968 г. ситуация меняется – весь исследуемый период вероятность банкротства очень высока, расчет результирующего показателя показал, что финансовое состояние компании ухудшилось. Расчет по модели 1983 г. показал, что на конец 2020 г. вероятность банкротства очень высока, результирующий показатель показал, что финансовое состояние ухудшилось.

В приложении P проведена оценка того же показателя при помощи модели Лисса, в соответствии с которой вероятность банкротства была высокой на протяжении всего исследуемого периода, хотя результирующий показатель свидетельствует о том, что в целом финансовое состояние компании улучшилось.

Еще одна модель - модель Спрингейта, оценка вероятности банкротства по которой представлена в приложении Q, по расчетам вероятность банкротства компании тоже была высокой, результирующий показатель свидетельствует о том, что финансовое состояние ухудшилось.

В таблице 19 систематизированы результаты оценки вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть».

Таблица 19 – Результаты оценки вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть» за 2018 – 2020 гг.

Модели	Выводы по модели			Тенденция изменения финансового состояния
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	
Двухфакторная модель Альтмана	велика вероятность оказаться платежеспособной	велика вероятность оказаться платежеспособной	велика вероятность оказаться платежеспособной	позитивная
Пятифакторная модель Альтмана 1968	очень высокая	очень высокая	очень высокая	негативная

Продолжение таблицы 19

Модели	Выводы по модели			Тенденция изменения финансового состояния
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	
Пятифакторная модель Альтмана 1983	высокая	низкая	высокая	негативная
Модель Лисса	высокая	высокая	высокая	негативная
Модель Спрингейта	высокая	высокая	высокая	негативная

Таким образом, применение моделей по определению вероятности банкротства позволило сделать выводы о том, что в финансовом состоянии ПАО «НК «Роснефть» произошли негативные изменения.

3.1.2 Анализ финансовой устойчивости и вероятности банкротства ПАО «Газпром»

В таблице 20 проведен анализ финансовой устойчивости ПАО «Газпром» при помощи абсолютных показателей.

Таблица 20 – Анализ финансовой устойчивости ПАО «Газпром» (абсолютные показатели) за 2018 - 2020 гг.

Показатели, млрд. руб.	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	10674,7	11015,7	10223,4
2. Активы внеоборотные (без вложений финансовых)	8254,1	8468,6	8685,4
3. Оборотные средства (собственные, п.1-п.2)	2420,6	2547,2	1538,0
4. Кредиты (долгосрочные)	2099,2	1793,8	2282,4
5. Собственные и долгосрочные источники	4519,8	4341,1	3820,4
6. Кредиты (краткосрочные)	831,6	1093,6	1353,0
7. Основные источники (п.5+п.6)	5351,4	5434,6	5173,5
8. Наличие запасов	515,3	669,2	570,8
9. Формирование запасов (Δ СОС) – излишек /дефицит собственных оборотных средств	1905,2	1877,9	967,2
10. Формирование запасов (Δ СДИ) – излишек/ дефицит собственных и долгосрочных источников (п.5-п.8)	4004,4	3671,8	3249,6
11. Формирование запасов (Δ ОИ) – излишек/ дефицит основных источников (п.7-п.8)	4836,1	4765,4	4602,6
12. Тип финансовой устойчивости, показатель трехкомпонентный	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0
13. Финансовая устойчивость	абсолютная	абсолютная	абсолютная

По данным таблицы 20 можно сделать выводы о том, что в компании в течение всего анализируемого периода отсутствовала необходимость для дополнительного привлечения краткосрочных и долгосрочных кредитов по причине достаточного объема собственных оборотных средств, что означает абсолютно устойчивое финансовое состояние.

В приложении R проведен анализ относительных показателей финансовой устойчивости ПАО «Газпром» за 2018 – 2020 гг., по данным которого можно сделать выводы о том, что по критерию наличия собственного капитала в компании в течение всего анализируемого периода положение оставалось финансово устойчивым.

В приложении S представлен расчет чистых активов ПАО «Газпром», который представляет собой реальные собственные средства компании на определенную отчетную дату.

На рисунке 18 показана динамика стоимости чистых активов и уставного капитала ПАО «Газпром» за 2018 – 2020 гг.

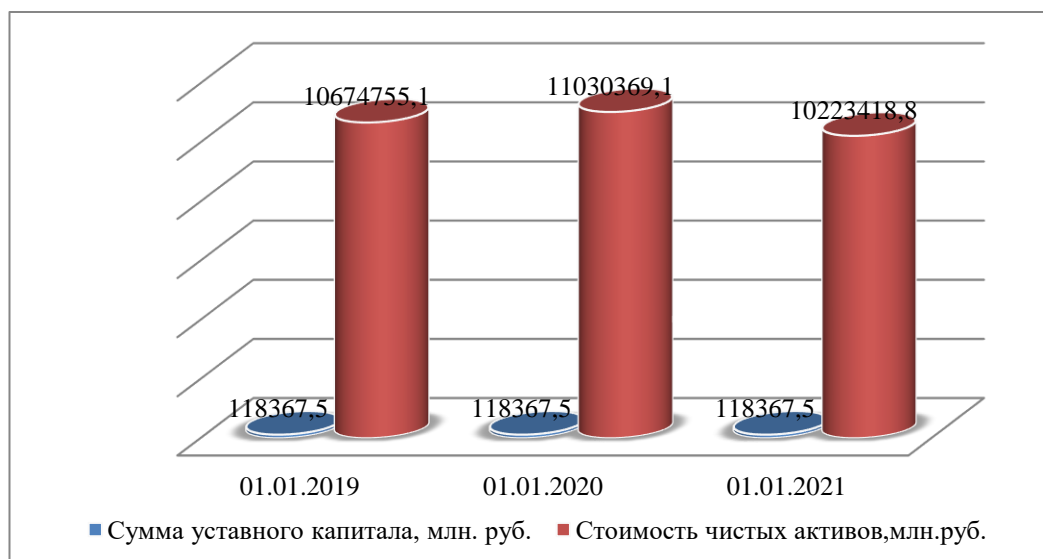


Рисунок 18 - Динамика стоимости чистых активов и уставного капитала ПАО «Газпром» за 2018 - 2020 гг.

Проведя анализ динамики финансовой устойчивости ПАО «Газпром» за 2018 - 2020 гг. с позиции наличия у компании чистых активов, можно

сделать выводы о том, что в исследуемом периоде наблюдается негативная динамика данного показателя, сокращение стоимости чистых активов в 2020 г. (к 2018 г.) составило 9652413919 тыс. руб. (минус 4,22 %). Весь период стоимость чистых активов была значительно выше суммы уставного капитала (на 01.01.2021 г. сумма чистых активов превышала сумму уставного капитала в 86,4 раз). Таким образом, факт превышения суммы чистых активов над величиной уставного капитала означает о стабильном состоянии компании.

Далее проведем анализ степени деловой активности ПАО «Газпром» за 2018 - 2020 гг. (приложение Т).

На рисунке 19 представлена динамика производственного, финансового, операционного циклов предприятия за 2018 – 2020 гг.

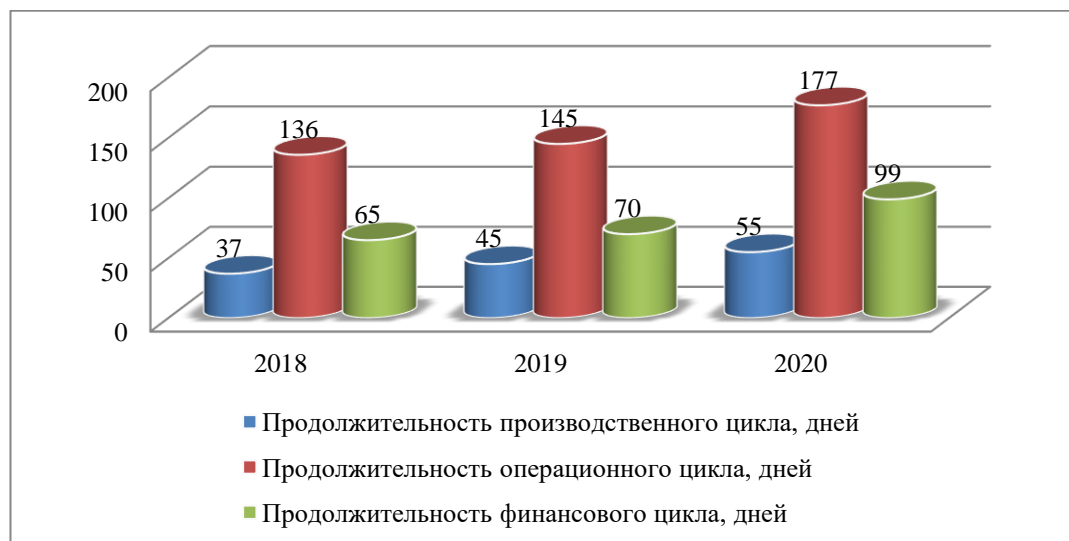


Рисунок 19 - Динамика производственного, финансового, операционного циклов ПАО «Газпром» за 2018 - 2020 гг.

Таким образом, можно сделать выводы о том, что в целом деловая активность ПАО «Газпром» за анализируемый период снизилась, так как активы, капитал, обязательства стали делать меньше оборотов, что означает увеличение продолжительности одного оборота, это значит, что каждый рубль, используемый в хозяйственном обороте, дает меньшую отдачу.

Далее в таблице 21 проведем оценку показателей

удовлетворительности структуры баланса с точки зрения возможности текущей неплатежеспособности ПАО «Газпром» за 2018 – 2020 гг.

Таблица 21 – Состояние текущей платежеспособности ПАО «Газпром» за 2018 – 2020 гг.

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Вложения (долгосрочные, финансовые)	3669,4	4047,0	3295,3
2. Вложения (краткосрочные, финансовые)	792,5	512,5	262,7
3. Денежные средства	349,7	302,5	648,4
4. Обязательства, краткосрочные	1955,5	2078,7	2258,2
5. Текущая неплатежеспособность	2856,2	2783,3	1948,2

Таким образом, в анализируемом периоде в ПАО «Газпром» угроза оказаться неплатежеспособной отсутствовала, так как имеющуюся сумму краткосрочных обязательств в полном объеме покрывают имеющиеся в наличии денежные средства и ценные бумаги.

В таблице 22 проведен расчет с точки зрения возможной критической неплатежеспособности удовлетворительности структуры баланса ПАО «Газпром» за анализируемый период 2018 – 2020 гг.

Таблица 22 – Оценка удовлетворительности структуры баланса ПАО «Газпром»

Показатели	01.01.2019		01.01.2020		01.01.2021	
	значение	вывод	значение	вывод	значение	вывод
1. Коэффициент текущей ликвидности	1,959	условие не соблюдается	1,647	условие не соблюдается	1,654	условие не соблюдается
2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными	0,632	условие не соблюдается	0,744	условие не соблюдается	0,412	условие не соблюдается
3. Коэффициент восстановления платежеспособности	-	-	-	-	0,829	-

По данным таблицы 22 можно сделать выводы о том, условия не

соблюдались ни по одному коэффициенту, поэтому был проведен расчет коэффициента восстановления платежеспособности, значение которого составило 0,829, что меньше единицы - у исследуемой компании отсутствует возможность восстановления платежеспособности в течение как минимум шести месяцев.

Для более точной оценки проведем диагностику банкротства ПАО «Газпром» с помощью основных методик.

В Приложении U с помощью двухфакторной модели Альтмана проведена оценка вероятности банкротства ПАО «Газпром», в соответствии с которым можно сделать выводы о том, что за исследуемый период существует вероятность того, что в будущем компания окажется платежеспособной, согласно данным расчетов результирующего показателя в целом финансовое состояние компании улучшилось, что оказало положительное влияние на финансовое состояние компании, хотя негативное влияние оказал уровень зависимости компании от заемного капитала.

Далее в Приложении V проведем анализ банкротства компании по предложенному в 1968 г. и в 1983 г. этим же автором Z-анализу (пятифакторная модель). В соответствии с моделью 1968 г. ситуация меняется – весь исследуемый период вероятность банкротства высока, расчет результирующего показателя показал, что финансовое состояние компании ухудшилось. Расчет по модели 1983 г. показал, что на конец 2020 г. вероятность банкротства низкая, но расчет результирующего показателя показал, что финансовое состояние компании ухудшилось.

В приложении W проведена оценка того же показателя при помощи модели Лисса, в соответствии с которой вероятность банкротства была высокой на протяжении всего исследуемого периода, что подтвердил расчет результирующего показателя - в целом финансовое состояние компании ухудшилось.

Еще одна модель - модель Спрингейта, оценка вероятности банкротства по которой представлена в Приложении X, по расчетам

вероятность банкротства компании тоже была высокой, результирующий показатель свидетельствует о том, что финансовое состояние ухудшилось.

В таблице 23 отражены результаты оценки вероятности банкротства ПАО «Газпром».

Таблица 23 – Результаты оценки вероятности банкротства ПАО «Газпром» за 2018 – 2020 гг.

Модели	Выводы по модели			Тенденция изменения финансового состояния
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	
Двухфакторная модель Альтмана	велика вероятность оказаться платежеспособной	велика вероятность оказаться платежеспособной	велика вероятность оказаться платежеспособной	позитивная
Пятифакторная модель Альтмана 1968	высокая	высокая	высокая	негативная
Пятифакторная модель Альтмана 1983	низкая	низкая	низкая	позитивная
Модель Лисса	высокая	высокая	высокая	негативная
Модель Спрингейта	высокая	высокая	высокая	негативная

Таким образом, применение моделей по определению вероятности банкротства позволило сделать выводы о том, что в финансовом состоянии ПАО «Газпром» произошли преимущественно негативные изменения.

3.1.3 Анализ финансовой устойчивости и вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ»

В таблице 24 проведен анализ финансовой устойчивости ПАО «ЛУКОЙЛ» при помощи абсолютных показателей.

Таблица 24 – Анализ финансовой устойчивости ПАО «ЛУКОЙЛ» (абсолютные показатели) за 2018 - 2020 гг.

Показатели, млн. руб.	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	1007643,1	966219,3	772182,6
2. Активы внеоборотные (без вложений финансовых)	29659,1	28089,2	33931,3
3. Оборотные средства (собственные, п.1-п.2)	977983,8	938130,1	738251,3
4. Кредиты (долгосрочные)	277882,4	185717,1	332440,6
5. Собственные и долгосрочные источники	1255866,2	1123847,1	1070691,9

Продолжение таблицы 24

Показатели, млн. руб.	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
6. Кредиты (краткосрочные)	651539,4	755331,8	523015,9
7. Основные источники (п.5+п.6)	1907405,7	1879179,0	1593707,8
8. Наличие запасов	35,6	39,2	61,4
9. Формирование запасов (Δ СОС) – излишек /дефицит собственных оборотных средств	977948,2	938090,8	738189,8
10. Формирование запасов (Δ СДИ) – излишек/ дефицит собственных и долгосрочных источников (п.5-п.8)	1255830,6	1123807,9	1070630,5
11. Формирование запасов (Δ ОИ) – излишек/ дефицит основных источников (п.7-п.8)	1907370,1	1879139,7	1593646,4
12. Тип финансовой устойчивости, показатель трехкомпонентный	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0	Δ СОС>0; Δ СДИ>0; Δ ОИ>0
13. Финансовая устойчивость	абсолютная	абсолютная	абсолютная

По данным таблицы 24 можно сделать выводы о том, что в компании в течение всего анализируемого периода отсутствовала необходимость для дополнительного привлечения краткосрочных и долгосрочных кредитов по причине достаточного объема собственных оборотных средств, что означает абсолютно устойчивое финансовое состояние.

В Приложении Y проведен анализ относительных показателей финансовой устойчивости ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 – 2020 гг., по данным которого можно сделать выводы о том, что по критерию наличия собственного капитала в компании на конец 2020 г. положение можно охарактеризовать как финансово неустойчивое.

В Приложении Z представлен расчет чистых активов ПАО «ЛУКОЙЛ», который представляет собой реальные собственные средства компании на определенную отчетную дату.

На рисунке 20 показана динамика стоимости чистых активов и уставного капитала ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 – 2020 гг.

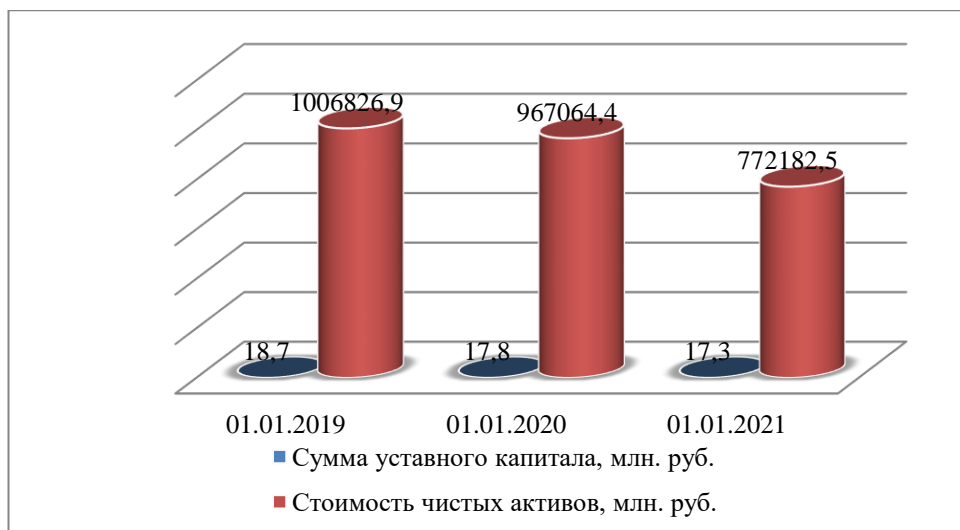


Рисунок 20 - Динамика стоимости чистых активов и уставного капитала ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 - 2020 гг.

Проведя анализ динамики финансовой устойчивости ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 - 2020 гг. с позиции наличия у компании чистых активов, можно сделать выводы о том, что в исследуемом периоде наблюдается негативная динамика данного показателя, сокращение стоимости чистых активов в 2020 г. (к 2018 г.) составило 582743866 тыс. руб. (минус 43,01 %). Весь период стоимость чистых активов была значительно выше суммы уставного капитала (на 01.01.2021 г. сумма чистых активов превышала сумму уставного капитала в 44578,14 раз). Таким образом, факт превышения суммы чистых активов над величиной уставного капитала означает о стабильном состоянии компании.

Далее проведем анализ степени деловой активности ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 - 2020 гг. (Приложение 1).

На рисунке 21 представлена динамика производственного, финансового, операционного циклов предприятия за 2018 – 2020 гг.

Таким образом, можно сделать выводы о том, что в целом деловая активность ПАО «Газпром» за анализируемый период увеличилась, так как активы, капитал, обязательства стали делать большее число оборотов, что означает снижение продолжительности одного оборота, это значит, что каждый рубль, используемый в хозяйственном обороте, дает большую

отдачу.



Рисунок 21 - Динамика производственного, финансового, операционного циклов ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 - 2020 гг.

Далее в таблице 25 проведем оценку показателей удовлетворительности структуры баланса с точки зрения возможности текущей неплатежеспособности ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 – 2020 гг.

Таблица 25 – Состояние текущей платежеспособности ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Вложения (долгосрочные, финансовые)	1609,4	1490,3	1352,0
2. Вложения (краткосрочные, финансовые)	40,8	51,4	107,6
3. Денежные средства	157,2	250,6	15,9
4. Обязательства, краткосрочные	896,1	1065,7	621,6
5. Текущая неплатежеспособность	911,4	726,6	854,0

Таким образом, в анализируемом периоде в ПАО «ЛУКОЙЛ» угроза оказаться неплатежеспособной отсутствовала, так как имеющуюся сумму краткосрочных обязательств в полном объеме покрывают имеющиеся в наличии денежные средства и ценные бумаги.

В таблице 26 проведен расчет с точки зрения возможной критической неплатежеспособности удовлетворительности структуры баланса ПАО «ЛУКОЙЛ» за анализируемый период 2018 – 2020 гг.

Таблица 26 – Оценка удовлетворительности структуры баланса ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатели	01.01.2019		01.01.2020		01.01.2021	
	значение	вывод	значение	вывод	значение	вывод
1. Коэффициент текущей ликвидности	0,607	условие не соблюдается	0,658	условие не соблюдается	0,551	условие не соблюдается
2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными	1,799	условие не соблюдается	1,339	условие не соблюдается	2,156	условие соблюдается
3. Коэффициент восстановления платежеспособности	-	-	-	-	0,249	-

По данным таблицы 26 можно сделать выводы о том, условия не соблюдались ни по одному коэффициенту, кроме коэффициента обеспеченности собственными средствами, поэтому был проведен расчет коэффициента восстановления платежеспособности, значение которого составило 0,249, что меньше единицы - у исследуемой компании отсутствует возможность восстановления платежеспособности в течение шести месяцев.

Для более точной оценки проведем диагностику банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ» с помощью основных методик.

В Приложении 2 с помощью двухфакторной модели Альтмана проведена оценка вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ», в соответствии с которым можно сделать выводы о том, что за исследуемый период существует вероятность того, что в будущем компания окажется платежеспособной, согласно данным расчетов результирующего показателя в целом финансовое состояние компании ухудшилось, что оказало отрицательное влияние на финансовое состояние компании.

Далее в Приложении 3 проведем анализ банкротства компании по предложенному в 1968 г. и в 1983 г. этим же автором Z-анализу (пятифакторная модель). В соответствии с моделью 1968 г. ситуация меняется – весь исследуемый период вероятность банкротства высока, расчет

результатирующего показателя показал, что финансовое состояние компании улучшилось в целом. Расчет по модели 1983 г. показал, что на конец 2020 г. вероятность банкротства низкая, что подтвердил и расчет результирующего показателя - финансовое состояние компании улучшилось.

В Приложении 4 проведена оценка того же показателя при помощи модели Лисса, в соответствии с которой вероятность банкротства была высокой на протяжении первого и последнего года исследуемого периода, в 2019 г. – вероятность банкротства низкая. Расчет результирующего показателя - в целом финансовое состояние компании улучшилось.

Еще одна модель - модель Спрингейта, оценка вероятности банкротства по которой представлена в Приложении 5, по расчетам вероятность банкротства компании низкая, результирующий показатель свидетельствует о том, что финансовое состояние улучшилось.

В таблице 27 отражены результаты оценки вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ».

Таблица 27 – Результаты оценки вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2018 – 2020 гг.

Модели	Выводы по модели			Тенденция изменения финансового состояния
	2018 г.	2019 г.	2020 г.	
Двухфакторная модель Альтмана	велика вероятность оказаться платежеспособной	велика вероятность оказаться платежеспособной	велика вероятность оказаться платежеспособной	позитивная
Пятифакторная модель Альтмана 1968	высокая	высокая	высокая	негативная
Пятифакторная модель Альтмана 1983	низкая	низкая	низкая	позитивная
Модель Лисса	высокая	низкая	высокая	негативная
Модель Спрингейта	низкая	низкая	низкая	позитивная

Таким образом, применение моделей по определению вероятности банкротства позволило сделать выводы о том, что в финансовом состоянии ПАО «ЛУКОЙЛ» произошли положительные изменения.

Проведенный анализ рассчитанных показателей по всем анализируемым предприятиям (ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ») позволяет сделать выводы о том, что в исследуемом периоде (2018 – 2020 гг.) предприятия нефтегазовой отрасли столкнулись с проблемами, связанными со снижением эффективности работы компаний (колебание цен, снижение объемов добычи, увеличение давления со стороны регулирующих органов, пандемия, нестабильная геополитическая обстановка и т.д.). Поэтому «с целью формирования эффективной финансовой стратегии, в дополнение к проведенному анализу показателей деятельности предприятий важно изучить и определить имеющиеся недостатки действующей стратегии. Важно разработать ряд мер, направленных на совершенствование финансовых стратегий для сохранения стабильности финансово – хозяйственной деятельности с целью обеспечения устойчивого развития в будущем»[73, с. 51].

Совершенствование финансовой стратегии – процедура, которая «основывается на проведении диагностических действий по оценке активной финансовой стратегии с учетом непредвиденных факторов (инфляция, неплатежи, влияние внешних факторов и пр.). Современная финансовая стратегия предполагает адаптацию под постоянно меняющиеся условия, поэтому производственные задачи компании и финансовая стратегия должны совпадать, и, при острой необходимости, оперативно корректироваться и изменяться»[21, с. 412].

В результате проведенного исследования, учитывая особенности и специфику функционирования предприятий нефтегазового сектора в условиях нестабильности экономики, автор предлагает концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли, который содержит совокупность основных положений, обосновывающих логику процесса совершенствования финансовой стратегии предприятия, носит ситуационный характер, содержит набор факторов, которые влияют на динамику роста и состав критериев для

рассмотрения альтернативных вариантов возможных сценариев развития и оценки результативности финансовой стратегии предприятия.

Концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли, разработанный автором, предполагает оптимизацию работы компаний в условиях нестабильности экономики и создание условий достижения устойчивого роста. Поддержание устойчиво - равновесного развития компаний нефтегазовой отрасли может быть достигнуто путем управления финансами по результатам, т. е. выявляются резервы предприятия и в процесс активно включается инновационный потенциал.

Предлагаемый автором концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли состоит из двух блоков, каждый из которых включает соответствующие уровни (Приложение б).

Первый блок – тактический, основная цель которого – поэтапное исследование внешних и внутренних факторов для предотвращения действия усугубляющих факторов, способствующих неэффективности действующей финансовой стратегии и дестабилизации (вплоть до кризиса) финансово – хозяйственной деятельности компании. Меры, принимаемые на данном этапе, носят алгоритмический тактический характер, предполагающий выполнение действий по заранее разработанному плану в строго запланированной последовательности.

При стабилизации финансовой ситуации компания продолжает финансово – хозяйственную деятельность в заданном направлении. В то же время, рекомендуется совместно с реализацией тактического блока начать детальную проработку совершенствования финансовой стратегии при выявлении серьезных проблем, влекущих за собой глубокий кризис, а, возможно, и банкротство, и комплекса мероприятий по достижению основной цели – т.е. второго блока (стратегического).

Второй блок определяет стратегические меры по совершенствованию

финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли, цель которого – стабилизация финансово – хозяйственной деятельности благодаря усовершенствованной финансовой стратегии с перспективой устойчивого роста компании.

3.2. Оценка совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли

Особенности современного этапа экономического развития (процессы глобализации, динамичность и неопределенность внешней среды, значительная конкуренция в большинстве отраслей экономики и пр.) определяют необходимость постоянного совершенствования и адаптации к внешним факторам финансовой стратегии предприятий.

Стабильное развитие и рост предприятия зависит как от действующей стратегии развития, так и от функциональных стратегий (в т. ч. и финансовой). Именно финансовая стратегия является эффективным инструментом в долгосрочной перспективе планирования и прогнозирования финансовых ресурсов компании (их привлечения, распределения, использования).

Совершенствование финансовой стратегии предприятий газонефтяной отрасли, согласно предложенному автору концептуально - логического алгоритма совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли, начинается с первого (тактического) блока – проведения экспресс – диагностики действующей финансовой стратегии.

На финансовую стратегию предприятий газонефтяной отрасли оказывает влияние совокупность внешних групп факторов – политических, экономических, технологических и экологических факторов.

С целью выявления наиболее значимых факторов внешней среды, оказывающих влияние на эффективность финансовой стратегии анализируемых предприятий проведена их рейтинговая оценка (Приложение

7), т.е. группа экспертов от каждого предприятия проранжировали основные факторы влияния (в порядке их значимости). В состав экспертной группы вошли восемь ведущих специалистов (начальник планово-финансового отдела, главный бухгалтер, заместитель главного бухгалтера, ведущий экономист, экономисты, бухгалтер). Анализ полученных результатов представлен на рисунке 22.

ПОЛИТИЧЕСКИЕ		ЭКОНОМИЧЕСКИЕ	
Риски	Взвеш. средняя	Риски	Взвеш. средняя
Ограничения в связи с мировой пандемией	0,32	Снижение в РФ объемов добычи нефти по сделке ОПЕК+	0,32
Международное влияние, санкционные ограничения		Нестабильная цена на углеводороды	
Регулирование со стороны государства	0,28	Отставание темпов роста добычи от темпов роста потребления	
Запрет на вход в отрасль иностранных компаний	0,25	Уменьшение добычи в традиционных регионах	0,28
Единые «правила игры» в газонефтяной отрасли для всех компаний	0,2	Переход к ценовой конкуренции	0,2
		Уровень инфляции	
		Несовершенная и сложная налоговая система	0,17
ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЕ		ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ	
Действующие санкции на импорт оборудования	0,32	Изменение мирового энергобаланса (появление возобновляемых источников энергии)	0,28
Использование в практике добычи нефтегазовой продукции новой техники и технологий	0,25	Снижение и ухудшение качества запасов углеводородов	0,25
Увеличение требований заказчиков к технологиям	0,17		

Рисунок 22 - Результаты экспертной оценки влияния рисков внешней среды на формирование финансовой стратегии анализируемых предприятий

Проведенный анализ позволяет сделать выводы о том, что серьезными рисками в деятельности нефтегазового сектора экономики являются ограничения в связи с мировой пандемией, международное влияние и санкционные ограничения, снижение в РФ объемов добычи нефти по сделке ОПЕК+, санкции на импорт оборудования. Территория РФ расположена в зоне сложных климатических условий, поэтому действия по геологоразведке и добыче углеводородов затруднены, ресурсы трудноизвлекаемые, в связи с

чем компании нуждаются в передовых технологиях, которые не всегда могут обеспечить российские производители, и в рынках сбыта. Важно отметить наличие со стороны государственного регулирования, что влияет на самостоятельность при принятии стратегически важных решений в отношении финансовых ресурсов.

Исследование внутренней среды функционирования финансовой стратегии компаний нефтегазовой отрасли необходимо провести в разрезе анализа финансовой устойчивости исследуемых предприятий.

Ранее был рассчитан эффект финансового рычага, являющегося важнейшим понятием финансового (и инвестиционного) анализа предприятия. Положительное значение означает возможность компании наращивать рентабельность собственного капитала, используя заемные средства (по причине превышения общей рентабельности над суммой процентов по заемным средствам), отрицательное значение предполагает то, что заемные средства не будут способствовать возможности расчетов по долговым обязательствам, и снизят рентабельность собственного капитала, увеличивая риск банкротства.

В таблице 28 обобщены показатели рассчитанного ранее эффекта финансового рычага по исследуемым предприятиям.

Таблица 28 – Эффект финансового рычага по европейской модели исследуемых предприятий за 2018 – 2020 гг.

Показатель	2018	2019	2020
ПАО НК Роснефть			
Плечо эффекта финансового рычага, коэффициент	5,304	4,744	4,795
Эффект финансового рычага	12,65	7,82	-0,16
ПАО Газпром			
Плечо эффекта финансового рычага, коэффициент	0,435	0,461	0,490
Эффект финансового рычага	2,24	1,58	-2,87
ПАО ЛУКОЙЛ			
Плечо эффекта финансового рычага, коэффициент	0,811	1,230	1,271
Эффект финансового рычага	5,59	16,09	8,13

На основе данных был рассчитан размер плеча (соотношения заемного

и собственного капитала) по всем исследуемым компаниям, что позволяет сделать выводы о том, что по данному показателю имеет реальную возможность для наращивания рентабельности собственного капитала, используя заемные средства, только ПАО «ЛУКОЙЛ».

Согласно основным нормативам финансовой устойчивости, имущество компании за счет собственных источников должно быть сформировано не менее, чем на 50 %. На рисунке 23 рассчитана структура источников имущества исследуемых предприятий за 2018 – 2020 гг.

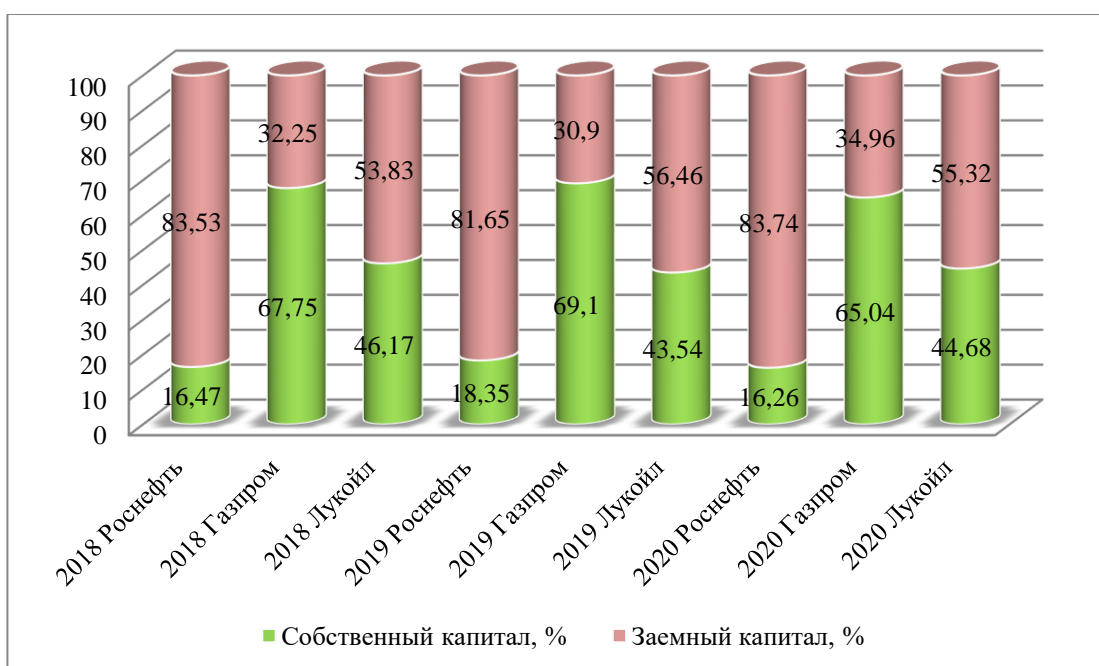


Рисунок 23 - Структура источников имущества исследуемых предприятий за 2018 2020 гг.

Согласно анализ источников имущества за анализируемый период на исследуемых компаниях данный норматив выполнялся по состоянию на каждую отчетную дату только в компании ПАО «Газпром», это означает, что компания пребывала в состоянии финансовой устойчивости, чего не скажешь о компаниях ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ» - на протяжении всего периода норматив не соблюдался, компании можно охарактеризовать как финансово неустойчивые.

Структура активов исследуемых предприятий проиллюстрирована на рисунке 24.

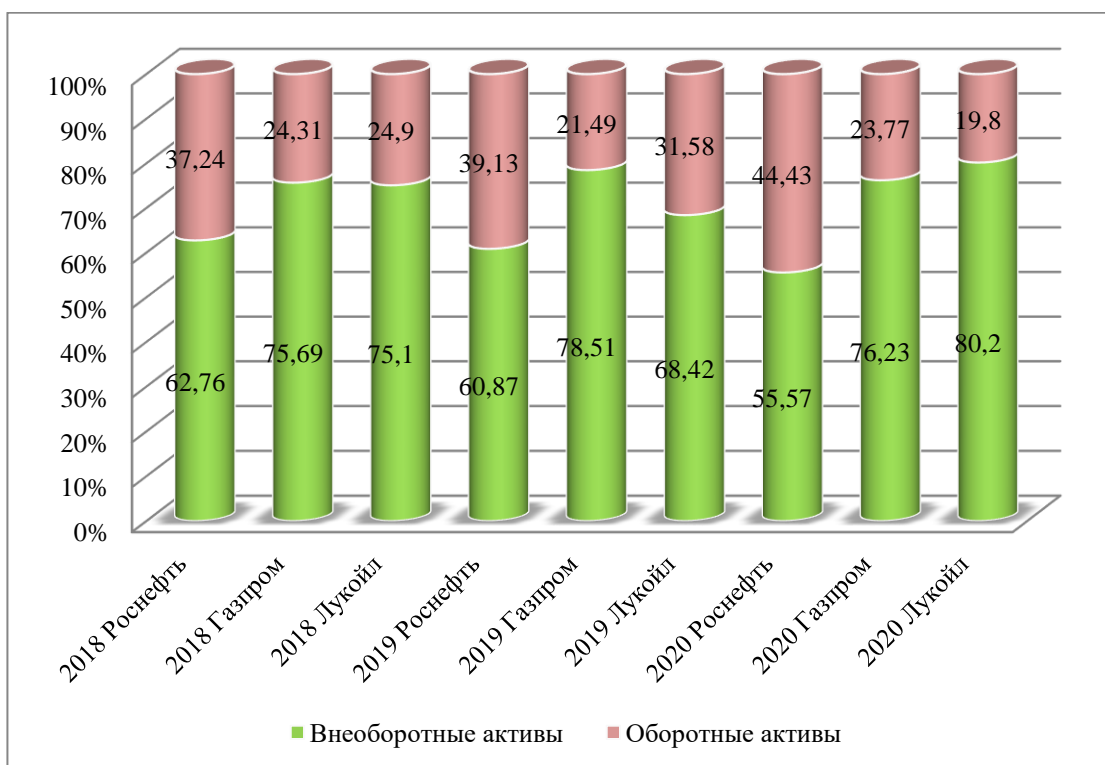


Рисунок 24 – Структура активов исследуемых предприятий за 2018-2020 гг.

Определение коэффициента соотношения оборотных и внеоборотных активов дает возможность определить уровень финансового состояния в целом, в т. ч. уровень ликвидности и финансовую устойчивость компании (таблица 29).

Таблица 29 – Коэффициент соотношения оборотных и внеоборотных активов исследуемых предприятий за 2018 – 2020 гг.

Коэффициент	Норматив	2018	2019	2020
ПАО НК Роснефть				
Соотношение оборотных и внеоборотных активов	<1	0,59	0,64	0,79
ПАО Газпром				
Соотношение оборотных и внеоборотных активов	<1	0,32	0,31	0,31
ПАО ЛУКОЙЛ				
Соотношение оборотных и внеоборотных активов	<1	0,33	0,46	0,24

Анализ структуры активов позволяет сделать выводы о том, что внеоборотные активы значительно превышают оборотные активы на всех трех предприятиях, что значит, что компании в исследуемом периоде можно

охарактеризовать как финансово неустойчивые.

Таким образом, проведенный анализ внутренней среды функционирования действующей финансовой стратегии анализируемых предприятий в исследуемом периоде показал, что возможность для наращивания рентабельности собственного капитала, используя заемные средства, только имеет только компания ПАО «ЛУКОЙЛ». Что же касается финансовой устойчивости, анализ данного фактора показал, что все компании показали финансовую неустойчивость в последние три года.

На следующем этапе экспресс – диагностики действующей финансовой стратегии формируется «дерево стратегических финансовых целей» (Приложение 8), для чего, во-первых, обозначаются процессы привлечения, распределения, использования имеющихся в распоряжении компании финансовых ресурсов, и во-вторых, происходит выявление резервов для улучшения финансово-хозяйственной деятельности, что, в результате, приводит к росту ее стоимости.

Определив «дерево стратегических финансовых целей», предлагается произвести расчет основных показателей, используемых для определения эффективности действующей финансовой стратегии исследуемых предприятий (таблица 30), в качестве формализованного критерия эффективности действующей финансовой стратегии используем «Золотое правило экономики»:

$$T_{\Pi} > T_{В} > T_{СК} > 100\% \quad (4)$$

На основании таблицы 30 можно сделать выводы о том, что «Золотое правило экономики» в течение всего периода анализа не соблюдалось ни в одном из анализируемых предприятий, что означает необходимость провести стратегический анализ с целью совершенствования действующей финансовой стратегии для повышения результативности и конкурентоспособности.

Таблица 30 – Показатели для определения эффективности действующей финансовой стратегии исследуемых предприятий за 2018 – 2020 гг.

Показатель	2018, млн. руб.	2019, млн. руб.	2020, млн. руб.	Темп прироста 2020/2018, %
ПАО НК Роснефть				
Прибыль (убыток) до налогообложения (Т _П)	433838,0	347541,6	69554,6	16,03
Выручка (Т _В)	6968248,0	6 827526,4	4835091,1	69,39
Капитал и резервы (собственный капитал) (Т _{СК})	2026470,4	2261771,1	2224610,1	109,78
«Золотое правило экономики»	16,03 > 69,39 > 109,78 > 100			
ПАО Газпром				
Прибыль (убыток) до налогообложения (Т _П)	1199675,1	910953,4	- 922065,9	-76,86
Выручка (Т _В)	5179549,2	4758711,4	4061444,1	78,41
Капитал и резервы (собственный капитал) (Т _{СК})	10674755,1	11015785,3	10223419,1	95,77
«Золотое правило экономики»	-76,86 > 78,41 > 95,77 > 100			
ПАО ЛУКОЙЛ				
Прибыль (убыток) до налогообложения (Т _П)	228081,2	404912,9	194498,7	85,28
Выручка (Т _В)	264355,2	444471,3	322811,9	122,11
Капитал и резервы (собственный капитал) (Т _{СК})	1007643,1	966219,3	772182,6	76,63
«Золотое правило экономики»	85,28 > 122,11 > 76,63 > 100			

Таким образом, в первом блоке определяются цели и проводится диагностика состояния компании (анализ внутренней и внешней среды, финансового потенциала и финансовой устойчивости), способствующая выявлению основных проблем. Меры, предпринимаемые в этом блоке с целью корректировки финансовой стратегии, носят тактический характер – проводится собрание акционеров, создается команда управленцев, которые разрабатывают комплекс мер по «оздоровлению» финансов предприятия, выявляя резервы, «лежащие на поверхности». На действия, осуществляемые в данном блоке, отводится время в пределах месяца (зависит от уровня выявленных проблем в компании). Принятие основных решений по выявленным проблемам основывается на выявлении способов их решения с устранением причин, способствующих повышению устойчивости

предприятия.

К факторам, оказывающим положительное влияние на реализацию финансовой стратегии, можно отнести, прежде всего, приходную часть бюджета, и ее увеличение за счет повышения цен реализации, снижения производственного цикла, цикла обращения денег и пр.

К факторам, оказывающим отрицательное влияние, можно отнести издержки (на геолого-геофизические работы поиска месторождений углеводородов; разработку месторождений, в т. ч. бурение и добычу; транспортировку (трубопроводный транспорт) и хранение (резервуары и хранилища); химию и переработку нефти и газа; распределение нефти, газа и нефтепродуктов), которые важно снижать или сдвигать на позднее время; значительные циклы производства и обращения денег, ведущие к росту инфляционных потерь; снижение объема производства (как в нашем случае – сделка ОПЕК+), которое способствовало росту постоянных издержек, себестоимости, что, в результате, привело к снижению рентабельности работы компаний.

Второй блок – стратегический – предлагается начать (согласно предложенному автором концептуально - логическому алгоритму совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли) с анализа финансового потенциала исследуемых предприятий, который представляет собой обеспеченность финансовыми ресурсами, и является составной частью общего экономического потенциала, определяя возможности финансирования текущей и будущей хозяйственной деятельности компании. Это более глубокая проработка основных направлений финансовой стратегии и разработка комплекса мер для достижения основного результата (продолжительность – от 1 до 6 месяцев).

Под «финансовым потенциалом предприятия понимается совокупность максимально возможных финансовых ресурсов предприятия, рационально сформированных и эффективно используемых для получения прибыли и обеспечения устойчивого развития предприятия. Реализация финансового

потенциала предприятия достигается через использование собственного капитала, возможности привлеченного капитала, рентабельности вложенного капитала и эффективную систему управления финансами»[6].

Опираясь на заданные критерии развития, можно сформировать три уровня финансового потенциала компании (ФПК), определение которых предлагается провести в два этапа.

На первом этапе – подготовительном – происходит определение критериев оценки фактической ступени ФПК.

На первом этапе определяется группа финансовых показателей, по которым будет оценен ФПК, и их референсные ренджи, являющиеся основанием для отнесения значений к определенному рангу ФПК.

Автором разработано ранжирование (таблица 31) и определены референсные ренджи ФПК (приложение 9).

Таблица 31 – Ранжирование ФПК (теоретический ранг)

Ранг	Рентабельность	Финансовое положение	Баллы
Высший - А I	Высокая	Стабильное	0,75
Средний - В II	Средняя	Среднее, колеблется в зависимости от изменений внешней и внутренней среды	0,50
Низший - С III	Низкая	Нестабильное	0,25

На втором этапе – расчетном – на первой стадии проводится расчет определенных ранее финансовых показателей с целью последующей оценки ФПК исследуемых компаний (Приложение 10).

На следующей стадии расчетного этапа полученную информацию необходимо проанализировать, сформировав матрицу ФПК для определения итогового уровня финансового потенциала компании. В Приложении 11 представлены матрицы ФПК по всем анализируемым предприятиям за 2020 г.

После формирования матриц ФПК проведем расчет итогового показателя – финансового потенциала анализируемых компаний (таблица 32), используя формулу:

$$РФПК = \frac{\sum n}{n} \quad (4)$$

Таблица 32 – Расчет ранга ФПК исследуемых предприятий за 2020 г.

Компания	Расчет	Ранг
ПАО НК Роснефть	$РФПК_{Роснефть} = \frac{0,75 + 0,75 + 0,5 + 0,75 + 0,25 + 0,75 + 0,25 + 0,75 + 0,75 + 0,5 + 0,75 + 0,75}{12}$ $= 0,62$	В II
ПАО Газпром	$РФПК_{Газпром} = \frac{0,75 + 0,75 + 0,5 + 0,75 + 0,75 + 0,75 + 0,25 + 0,25 + 0,5 + 0,5 + 0,75 + 0,25}{12}$ $= 0,56$	В II
ПАО ЛУКОЙЛ	$РФПК_{ЛУКОЙЛ} = \frac{0,5 + 0,5 + 0,25 + 0,75 + 0,5 + 0,75 + 0,75 + 0,25 + 0,75 + 0,5 + 0,75 + 0,75}{12}$ $= 0,58$	В II

По данным, полученным в таблице 32, можно сделать выводы о том, что РФПК ПАО «НК «Роснефть» составил 0,62 балла, РФПК ПАО «Газпром» - 0,56 баллов, РФПК ПАО «ЛУКОЙЛ» - 0,58 баллов, т.е. все анализируемые предприятия соответствуют среднему рангу (В II), имея средний уровень рентабельности и средний финансовый потенциал, которое колеблется в зависимости от изменений внешней и внутренней среды. На основании проведенного ранжирования можно предположить, что все компании в достаточном объеме обеспечены основными и оборотными фондами, которые эффективно используются для развития (как экстенсивного, так и интенсивного) производства. Деятельность компаний в 2020 г. можно охарактеризовать как как прибыльную, но подверженную влиянию факторов внешней и внутренней среды.

В «ситуации неопределенности, когда наблюдается ограниченный доступ к капиталу, руководству крупных компаний важно принять решение о необходимости осуществления запланированных ранее инвестиционных вложениях (капитальных затратах) с целью эффективного ведения бизнеса в

перспективе (краткосрочной и долгосрочной), или же можно повременить с инвестированием. Важно определить «стабильный драйвер роста», т.е. программу мероприятий, влияющих на эффективность деятельности компаний нефтегазового сектора в перспективе с целью создания дополнительной стоимости компании»[27, с.138].

Отличительной особенностью нефтегазовых компаний является «высокий удельный вес в структуре имущества внеоборотных активов, которые являются «тяжелыми» по причине низкой финансовой маневренности, так как возникает необходимость использования специальных, характерных именно для предприятий данной отрасли, инструментов управления активами»[57, с.43].

Нестабильность внешней среды способствует волатильности доходов, получаемых предприятиями нефтегазовой отрасли, и «возрастанию рисков (в т. ч. и финансовых). Поэтому в финансовом стратегическом планировании важно проводить объективную оценку активов и дальнейшее управление ими (как фактора достижения устойчивого состояния компании)»[67, с.121].

Внеоборотные активы «составляют значительную часть имущества компаний нефтегазового сектора экономики, так как включают в свой состав и действующие месторождения, и инвестиционные затраты на поисковые активы, носящие нематериальную и материальную базу. Особенностью структуры внеоборотных активов компаний нефтегазовой отрасли является соотношение групп, которые объединены по определенным признакам. Это долгосрочные финансовые вложения, нематериальные активы, незавершенное строительство, основные средства и пр.»[7, с. 213]

Наиболее важным структурным элементом внеоборотных активов являются основные средства. При совершенствовании финансовой стратегии предприятия важно совершенствовать именно управление активами, которые представлены основными производственными фондами, и это предполагает выбор и реализацию определенных мероприятий, направленных на рост стоимости активов, следовательно, на рост капитализации в целом.

На рисунке 25 предложены инструменты управления активами, которые способствуют росту их стоимости.



Рисунок 25 - Управление активами нефтегазовой компании

Практическая значимость управления затратами с целью разработки мероприятий роста стоимости активов актуальна именно в условиях волатильности экономики.

Показатель, характеризующий эффективность управления активами - сумма издержек по каждому объекту в разрезе видов работ и технологических воздействий на объекте.

В последовательном решении задач состоит процесс управления активами нефтегазовой компании. Это управление затратами в финансовой стратегии нефтегазовой компании, направленное на разработку мероприятий по освоению запасов и управление инвестиционным портфелем (объектов разработки, группам месторождений) на основе полученных оценок.

Управление активами осуществляется на всех уровнях управления, а для нефтегазовых компаний характерна многоуровневая структура управления, которое осуществляется благодаря воздействию на составляющие совокупной прибыли нефтегазовой компании. На

сегодняшний день на исследуемых предприятиях используется система управления активами, в которой качестве объекта управления выступает месторождение, так как вся производственная деятельность компаний основана на группах месторождений.

Управление активами в нефтегазовом секторе имеет огромное значение, так как:

- ориентировано на рост стоимостных показателей бизнеса вертикально интегрированной компании, стоимостные показатели характеризуют эффективность деятельности и включают направления роста стоимости основных производственных фондов;

- выбор стратегии с учетом внешних и внутренних факторов осуществляется благодаря проведению оценки эффективности мероприятий, что возможно только при соответствующей информационной поддержке;

- формирование информационной поддержки, обеспечивающей объективность получаемых оценок, является перенос акцентов с подразделения как центра затрат на объект разработки, что взаимосвязано изменением организационной структуры компании.

В составе внеоборотных активов в нефтегазовом секторе экономики отражаются расходы (инвестиции), способные принести доход, или могут быть списаны как убытки (в случае если разведка месторождения не показала эффективность открытия новой скважины).

С точки зрения автора, повышение эффективности управления активами направлено на выбор способов финансирования и минимизации рисков при получении чистой прибыли - задачи текущей и перспективной деятельности в области управления активами.

Проведенный анализ направлений совершенствования финансовой стратегии предприятия, в том числе и структуры активов, позволил автору установить, что с точки зрения управления активами, на сегодняшний день уделяется недостаточно внимания учету воздействия информации на финансовое положение компании и при использовании для российских

предприятий нефтегазовой отрасли зарубежных методов управления активами важно проводить адаптацию при учете действующего налогообложения природных ресурсов (например, в структуре налоговых платежей налог на добычу полезных ископаемых выше налога на прибыль).

Таким образом, учитывая особенности и специфику компаний нефтегазового сектора в условиях нестабильности и неопределенности экономики, предполагается необходимость ориентации на формирование стоимости бизнеса. Автором предложен концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли. Последовательность действий при реализации процесса внедрения осуществляется в рамках финансовой стратегии предприятия.

Формирование алгоритма совершенствования финансовой стратегии компаний нефтегазовой отрасли преследует цель - оптимизацию и повышение эффективности реализуемых стратегических мероприятий на основе периодической оценки, мониторинга и контроля, корректировки и выработки новых ключевых индикаторов эффективности. При этом объектом анализа эффективности должна быть система стратегических финансовых показателей деятельности компании.

Заключение

Основополагающий момент обеспечения финансовой устойчивости компании нефтегазового сектора экономики и роста эффективности финансово – хозяйственной деятельности экономического характера заключается в разработке и реализации долгосрочной финансовой стратегии.

В ходе исследования был сделан вывод о том, что финансовая стратегия – это концепция предприятия, направленная на достижение конкурентных преимуществ в долгосрочной перспективе путем эффективных способов формирования политики привлечения и дальнейшего использования финансово-ресурсного потенциала предприятия.

Анализ финансовой стратегии необходимо рассматривать как составляющую перспективного финансового анализа, включающего в себя анализ ее методов, для чего были определены подходы формулировки методического инструментария, влияющего на разработку финансовой стратегии.

Базисом в процессе разработки финансовой стратегии является стратегический финансовый анализ, при проведении которого изучаются причины, оказывающие влияние на деятельность предприятия, к которым можно отнести внешнюю финансовую среду непрямого и прямого воздействия и внутреннюю финансовую среду.

К центральным методам, используемым при разработке финансовой стратегии можно отнести: стратегическое финансовое планирование; финансовое моделирование; финансовое прогнозирование и метод сценариев. За счет применения данных методов при реализации финансовой стратегии возможно проведение плановой корректировки направлений развития, а также решаются многие задачи, способные обрести преимущество предприятия перед конкурентами.

Применяемые в настоящее время методики при планировании финансовой стратегии предприятия разработаны зарубежными авторами, или

отечественными экономистами на основании зарубежных моделей и адаптированные к российской действительности. В каждой методологии имеются и преимущества, и недостатки, различаются масштабы исследований, области применения, точность стратегических расчетов и решений, трудоемкость. Практически все методики универсальны, но большинство из них не учитывают стадии жизненного цикла предприятия, для которого разрабатывается финансовая стратегия.

Предприятия газонефтяной отрасли являются крупными корпорациями, которые занимаются деятельностью по добыче нефти, газа, природопользования. Определенную специфику имеет добыча, переработка и транспортировка природных полезных ископаемых, и это важно учитывать при разработке финансовой стратегии предприятий данной отрасли.

В работе изучена технико – экономическая характеристика исследуемых предприятий - ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ», определены основные виды деятельности, структура органов управления, акционерного капитала, миссия, стратегия и обзор по основным видам деятельности.

Проведен анализ финансово – хозяйственной деятельности компаний за 2018 – 2020 годы, в частности, анализ финансовых результатов, факторный анализ чистой прибыли способом цепных подстановок и расчет влияния отдельных факторов на изменение чистой прибыли.

С целью выявления особенностей финансовых стратегий исследуемых предприятий, опираясь на исходные данные бухгалтерской отчетности за анализируемый период, проведен анализ внутрибалансовых связей, определено соотношение статей бухгалтерского баланса, анализ рентабельности показателей работы компаний. Применяв модель Дюпон, проведен факторный анализ рентабельности собственного капитала и определен потенциал роста рентабельности собственного капитала с помощью определения эффекта финансового рычага (по европейской модели).

По результатам проведенного анализа были сделаны общие выводы о том, что действующие финансовые стратегии на данный момент неэффективны, так как анализ рентабельности работы ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «ЛУКОЙЛ» показал снижение эффективности основной деятельности, так как в анализируемом периоде каждый вложенный в активы рубль стал приносить меньше прибыли. Суммируя результаты анализа рентабельности работы компании ПАО «Газпром», следует отметить, что в целом эффективность работы компании снизилась, поскольку компания стала работать убыточно.

В результате проведенного исследования, учитывая особенности и специфику функционирования предприятий нефтегазового сектора в условиях нестабильности экономики, автор предлагает концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли, который предполагает оптимизацию работы компаний в условиях нестабильности экономики и создание условий достижения устойчивого роста. Поддержание устойчиво - равновесного развития компаний нефтегазовой отрасли может быть достигнуто путем управления финансами по результатам, т. е. выявляются резервы предприятия и в процесс активно включается инновационный потенциал.

Таким образом, учитывая особенности и специфику компаний нефтегазового сектора в условиях нестабильности и неопределенности экономики, предполагается необходимость ориентации на формирование стоимости бизнеса. Предложенный автором концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли осуществляется в рамках финансовой стратегии предприятия.

Использование методических рекомендаций и алгоритмов совершенствования финансовой стратегии способствует обоснованию финансово - экономических решений и приводит к повышению результативности управления финансами.

Формирование алгоритма совершенствования финансовой стратегии компаний нефтегазовой отрасли преследует цель - оптимизацию и повышение эффективности реализуемых стратегических мероприятий на основе периодической оценки, мониторинга и контроля, корректировки и выработки новых ключевых индикаторов эффективности. При этом объектом анализа эффективности должна быть система стратегических финансовых показателей деятельности компании.

Список используемой литературы и используемых источников

1. Franchon G., Romanet Y. Finance de l'entreprise. Comprendre et maîtriser l'évolution financière de l'entreprise. -Paris: C.L.E.T., 1985.
2. Global 500 2020 The annual report on the world's most valuable and strongest brands January 2020. Brandirectory.com/globa. URL: https://brandfinance.com/wp-content/uploads/1/brand_finance_global_500_2020_preview.pdf. (дата обращения: 05.03.2021).
3. International GAAP: Generally Accepted Accounting Practice under International Financial Reporting Standards. М. : Альпина Паблишер, 2016. 432 с.
4. Jan Stentoft Arlbjorn and Anders Haug Business Process Optimization: Academica, Aarhus 2010. 225 с.
5. Johnston, J., DiNardo, J. Econometric Methods // The McGraw-Hill Companies, Inc. 1997. P. 193–211.
6. Shleifer, A., Vishny, R. W. Politicians and Firms / A. Shleifer, R. W. Vishny // Quarterly J. of Econ. 1994.
7. Аакер Д. Стратегическое рыночное управление / Д. Аакер. 7-е изд. / Пер. с англ. ; под ред. С. Г. Божук. СПб. : Питер, 2007. 496 с.
8. Акулов В. В. Финансовый менеджмент : учеб. пособие для вузов. М. : Флинта, 2010. 264 с.
9. Анализ внешних рисков в компании нефтегазового сектора. Иваник Е. Д., Курганская Г. С. // Бизнес-образование в экономике знаний. 2019. № 2. С. 35-39.
10. Анализ руководством финансового состояния и результатов деятельности Компании за четвертый квартал 2020 года и 12 месяцев 2020 года. ПАО «НК «Роснефть». URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_cons_report/MDA_RUS_4Q2020.pdf (дата обращения: 12.03.2021).
11. Анализ руководством финансового состояния и результатов деятельности Компании за 3 месяца, завершившихся 31 декабря и 30

сентября, а также за 12 месяцев 2019 и 2018 годов. ПАО «НК «Роснефть».
URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_cons_report/MDA_RUS_4Q2019.pdf (дата обращения: 11.03.2021).

12. Ансофф И. Стратегический менеджмент. СПб. : Питер, 2009. 344 с.
13. Базиян Н. Р. Стратегический менеджмент. М. : Юриспруденция, 2018. 510 с.
14. Баранов В. В. Финансовый менеджмент. Механизмы финансового управления предприятием в традиционных и наукоемких отраслях : учеб. пособие. М.: Дело, 2002. 387 с.
15. Белкин В. Желаемое и возможное / В. Белкин, В. Стороженко. // Прямые инвестиции. 2010. № 4. С. 1-7.
16. Бланк И. А. Управление финансовой безопасностью предприятия. М. : Эльга, 2009. 778 с.
17. Бобылев Ю. Н. Нефтяной сектор: основные тенденции 2018–2019 гг. Экономическое развитие России. Том 26. № 3, март-апрель 2019. С. 13-17.
18. Брейли Ричард, Майерс Стюарт Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: ЗАО «Олимп - Бизнес», 2008.
19. Бригхэм Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс Том 1 / Пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. СПб. : Экономическая школа, 1997.
20. Бюджетирование: теория и практика : учебное пособие / Л.С. Шаховская, Е.Г. Попкова, В.В. Хохлов [и др.]. М. : КНОРУС, 2017. 412 с. (Бакалавриат).
21. Ван Хорн Дж. К. Основы финансового менеджмента / Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович-мл. ; пер с англ. 11-е изд. М. : Вильямс, 2001. 988 с.
22. Ван Хорн, Дж. К. Основы управления финансами: пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн. М. : Финансы и статистика, 2003. 799 с.
23. Величко Е. Л., Куприн А.А. Финансовая стратегия предприятия // Ученые записки Тамбовского отделения РоСМУ, 2018. - С. 34-41.

24. Власова К. Э., Кырова Е. В. Финансовая стратегия: теоретические основы и методики разработки: м-лы межд. заочн. науч.-практ. конф. «Современный менеджмент: проблемы и решения». НП «Сибирская ассоциация консультантов», 2010.

25. Гениберг Т. В., Иванова Н. А., Полякова О. В. Сущность и методические основы разработки финансовой стратегии фирмы // Издание Новосибирского государственного университета Экономики и управления. 2009. № 4.

26. Годовой отчет – 2019. ПАО «НК «РОСНЕФТЬ». Утвержден Общим собранием акционеров 02.06.2020 (Протокол № б/н). URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/a_report_2019.pdf (дата обращения: 02.02.2021).

27. Гребенников П. И. Корпоративные финансы : учебник и практикум для академического бакалавриата / П. И. Гребенников, Л. С. Тарасевич. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Издательство Юрайт, 2017. 252 с. (Бакалавр. Академический курс).

28. Гребенникова В. А., Кирокосян М. А., Мартиросян А. А. Методы оценки финансового потенциала предприятия // Региональные проблемы преобразования экономики. 2019. С. 136-143.

29. Гуреева М. А. Основы экономики нефтяной и газовой промышленности : моногр. / М.А. Гуреева. М. : Academia, 2017. 240 с.

30. Дорофеев М. Л. Развитие моделей стратегического финансового менеджмента с учетом требований современной экономики // Финансы и кредит. 2008. № 45(333). С. 21–29.

31. Каратуев А. Г. Финансовый менеджмент: Учебно-справочное пособие. М. : ИД ФБК-Пресс, 2011. 496 с.

32. Катренко М. Э., Созаева Д. А. Особенности финансового планирования в корпорациях нефтегазовой отрасли в России // Universum: Экономика и юриспруденция : электрон. научн. журн. 2016. № 5(26). URL:

<http://7universum.com/ru/economy/archive/item/3109> (дата обращения: 27.02.2021).

33. Ключева Е. Ю., Ерохин А. В. Финансовая стратегия предприятия в период экономической нестабильности / Е.Ю. Ключева, А.В. Ерохин // системное управление. 2010. № 4. С. 3–11.

34. Концептуальные основы финансовой стратегии организации / Н.П. Абаева, Е.В. Романенко. Ульяновск : УлГТУ, 2015. 107 с.

35. Кузнецов Б. Т. Стратегический менеджмент : учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления 080100 / Б. Т. Кузнецов. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2017. 623 с.

36. Купцов М. М. Стратегический менеджмент: Учебное пособие / М.М. Купцов. М. : Риор, 2017. 640 с.

37. Кэмпбел Д. Стратегический менеджмент: учебник / Д. Кэмпбел, Дж. Стоунхаус, Б. Хьюстон. М. : Проспект, 2003. 336 с.

38. Майкл Мескон, Майкл Альберт, Франклин Хедоури. Основы менеджмента (Management). Издательство: Дело, 1997 г. 704 с.

39. Макарова Д. Ю., Коокуева В. В. Анализ финансового состояния предприятий нефтегазовой отрасли в России // Экономика и современный менеджмент: теория и практика: сб. ст. по матер. LVI междунар. науч.-практ. конф. № 12(54). Новосибирск: СибАК, 2015.

40. Малюк В. И. Стратегический менеджмент. Организация стратегического развития : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / В. И. Малюк. М. : Издательство Юрайт, 2019. 361 с.

41. Международная информационная группа Интерфакс : URL: <https://www.interfax.ru/> (дата обращения: 14.03.2021).

42. О первоочередных мерах по совершенствованию деятельности нефтяных компаний : Указ Президента РФ от 01.04.1995 N 327 (ред. от 03.03.1998). Доступ из справочно-правовой системы «Консультант Плюс». Режим доступа: по подписке.

43. Об особенностях приватизации и преобразования в акционерные общества государственных предприятий, производственных и научно-производственных объединений нефтяной, нефтеперерабатывающей промышленности и нефтепродуктообеспечения : Указ Президента РФ от 17 ноября 1992 г. N 1403 (в редакции от 30.05.2019). Доступ из справочно-правовой системы «Консультант Плюс». Режим доступа: по подписке.

44. Павловская А. В. Планирование на предприятиях нефтяной и газовой промышленности : учеб. пособие / А. В. Павловская. Ухта: УГТУ, 2010. 208 с.

45. ПАО «Газпром» : URL: <https://www.gazprom.ru/about/> (дата обращения: 28.03.2021).

46. ПАО «ЛУКОЙЛ» : URL: <https://lukoil.ru> (дата обращения: 21.03.2021).

47. ПАО «НК «Роснефть» : URL: <http://www.rosneft.ru/> (дата обращения: 26.03.2021).

48. Постановление Правительства РФ от 29.09.1995 N 971 "О преобразовании государственного предприятия «Роснефть» в открытое акционерное общество «Нефтяная компания «Роснефть» (вместе с «Уставом открытого акционерного общества «Нефтяная компания «Роснефть»)). Доступ из справочно-правовой системы «Консультант Плюс». Режим доступа: по подписке.

49. Постановление Совета Министров - Правительства РФ от 17 февраля 1993 г. N 138 «Об учреждении Российского акционерного общества «Газпром». Доступ из справочно-правовой системы «Консультант Плюс». Режим доступа: по подписке.

50. Постановление Совета Министров - Правительства РФ от 5 апреля 1993 г. N 299 «Об учреждении акционерного общества открытого типа "Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ». Доступ из справочно-правовой системы «Консультант Плюс». Режим доступа: по подписке.

51. Проект энергостратегии Российской Федерации на период до 2035 года (редакция от 21.10.2019). Доступ из справочно-правовой системы «Консультант Плюс». Режим доступа: по подписке.

52. РИА РЕЙТИНГ: официальный сайт / URL: <https://riarating.ru/infografika/20210204/630194238.html> (дата обращения: 09.03.2021).

53. Роговцова П. К. Формирование эффективной финансовой стратегии ПАО «Газпром» / П. К. Роговцова. // Молодой ученый. 2018. № 47 (233). С. 276-280. URL: <https://moluch.ru/archive/233/49241/> (дата обращения: 16.03.2021).

54. Родионов И. И. Финансовая стратегия предприятий в условиях нестабильности экономики. Материалы III Международной научно-практической конференции М. : АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования». 2019. № 2. С. 126-128.

55. Родионова В. Н. Стратегический менеджмент : учеб. пособие / В.Н. Родионова. 3-е изд., испр. и перераб. М. : РИОР, ИНФРА-М, 2017. 106 с.

56. Савченко Н. Л. Управление финансовыми ресурсами предприятия : учеб. пособие / Н. Л. Савченко ; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2019. 164 с.

57. Смирнов Д. Б. Совершенствование механизма управления стратегией устойчивого развития на предприятиях нефтяного комплекса // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2016. Т. 7. №1. С. 41-47.

58. Смирнова И. Ю. Стратегический менеджмент : методическое пособие (курс лекций) / И. Ю. Смирнова. Симферополь : Университет экономики и управления, 2017. 156 с.

59. Стратегический менеджмент : под ред. Петрова А.Н. СПб. : Питер, 2015. 496 с. (Учебник для вузов).

60. Томова А. Б. Стратегическое управление на предприятиях нефтегазового комплекса: Учебное пособие. – М. : Издательский центр РГУ нефти и газа имени И.М. Губкина, 2012. 214 с.

61. Томпсон А. А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии : учебник для вузов / А. А. Томпсон, Стрикленд Дж. А. ; под редакцией Л. Г. Зайцев, М. И. Соколова. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2017. 577 с.
62. Турманидзе Т. У. Финансовый менеджмент. Учебник / Т.У. Турманидзе, Н.Д. Эриашвили. М. : Юнити, 2017. 768 с.
63. Узденова Ф. М. Общий и финансовый менеджмент / Ф.М. Узденова, А.И. Аджиева, О.Б. Скрипник. М. : Русайнс, 2015. 144 с.
64. Устав публичного акционерного общества «Нефтяная компания «Роснефть» (новая редакция). Утвержден Общим собранием акционеров открытого акционерного общества «Нефтяная компания «Роснефть» «27» июня 2014 г. (с изменениями от 29.09.2017). URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/rosneft_charter2.pdf (дата обращения: 11.03.2021).
65. Филатова Т. В. Финансовый менеджмент: Учеб. пособие. — М. : ИНФРА-М, 2017. 236 с.
66. Финансовое планирование и бюджетирование : учеб. пособие / В.Н. Незамайкин, Н.А. Платонова, Я.П. Федоров ; под ред. В.Н. Незамайкина. М. : Вузовский учебник : НИЦ ИНФРА-М, 2017. 96 с.
67. Финансовый менеджмент на предприятиях нефтяной и газовой промышленности : учеб. пособие / М.Ю. Гинзбург, Л.Н. Краснова, Р.Р. Садыкова. М. : ИНФРА-М, 2017. 287 с.
68. Фомичев А. Н. Стратегический менеджмент : учебник для вузов / А. Н. Фомичев. М. : Дашков и К, 2018. 468 с.
69. Фролов Ю. В. Стратегический менеджмент. Формирование стратегии и проектирование бизнес-процессов : учебное пособие для бакалавриата и магистратуры / Ю. В. Фролов, Р. В. Серышев ; под редакцией Ю. В. Фролова. — 2-е изд., испр. и доп. М. : Издательство Юрайт, 2019. 154 с.

70. Хоминич И. П. Финансовая стратегия компании. М. : Российская экономическая академия, 1998. 346 с.

71. Хоминич И. П. Финансовая стратегия компаний / И.П. Хоминич. – М. : Российская экономическая академия, 2017. 156 с.

72. Шадченко Н. Ю. Стратегический менеджмент : учебно-методическое пособие для преподавателей и студентов направления подготовки 38.03.02 «Менеджмент» / Н. Ю. Шадченко. Саратов : Ай Пи Эр Медиа, 2017. 48 с.

73. Экономика предприятий нефтяной и газовой отрасли: учеб.-метод. пособие для практических занятий / сост. Е.В. Костоунова. Красноярск : Сиб. федер. ун-т, 2013. 82 с.

74. Якушев, А.А. Использование методики финансового анализа и имитационного моделирования в принятии управленческих решений // Вестник СПбГЭУ. 2014. № 6.

Приложение А
Место финансовой стратегии в стратегическом наборе предприятия
(И.А. Бланк)



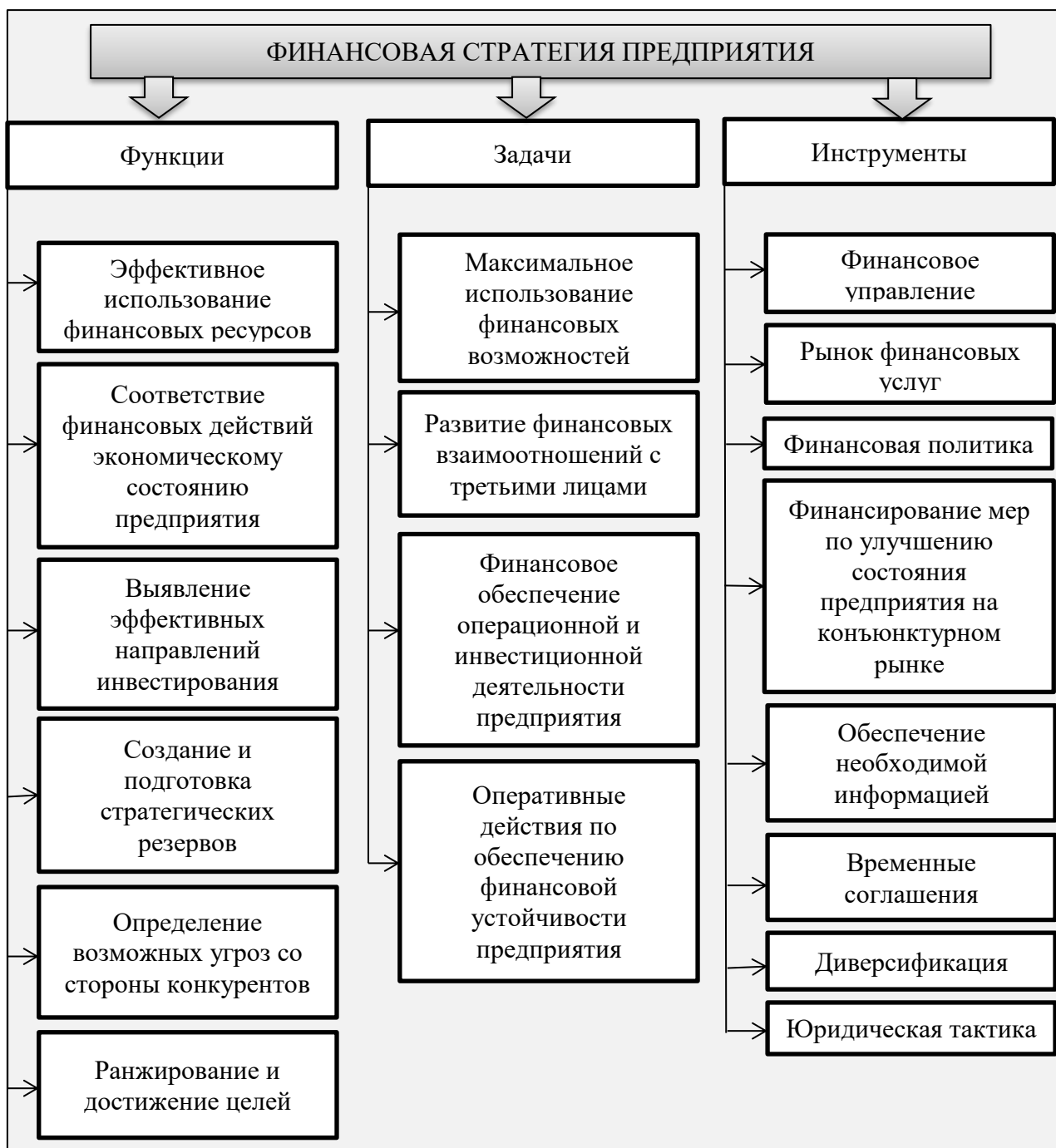
Приложение Б
Трактовка понятия «финансовая стратегия»

Автор	Определение понятия «финансовая стратегия»
И. А. Бланк	«Установление главных направлений развития финансовой деятельности (отношений) при помощи определения долгосрочных финансовых целей, выбор эффективных способов их достижения, корректировки способов формирования и использования финансовых ресурсов» [16, с. 14]
В. Белашев, Н. Горицкая, Г. Клейнер	«Основной план действий по обеспечению необходимыми финансовыми ресурсами предприятия и их дальнейшему эффективному использованию» [56, с. 26]
В.В. Баранов	«Концепция привлечения и использования финансовых ресурсов, в том числе способ формирования необходимого объема финансирования за счет различных источников и форм» [14, с. 31]
А. М. Ковалева	Разработка центрального проекта действий по предоставлению предприятию денежных средств
Л. И. Журова	«Система долгосрочных целей финансовой деятельности предприятия и система методов, средств, организационных механизмов и способов их достижения с помощью эффективного управления процессами формирования, распределения и использования финансовых ресурсов в условиях ограниченности ресурсов» [30, с.22]
И. П. Хоминич	«Обобщенная модель действий, необходимая для достижения поставленных целей в рамках миссии предприятия путем координации, распределения, использования финансовых ресурсов» [71, с. 14]
К. Э. Власова	«Долговременный курс целенаправленного управления финансами, с помощью которого достигаются общеорганизационные стратегические цели предприятия» [24, с. 29]

Приложение В
Сущностные характеристики финансовой стратегии предприятия



Приложение Г
Функции, задачи и инструменты финансовой стратегии предприятия

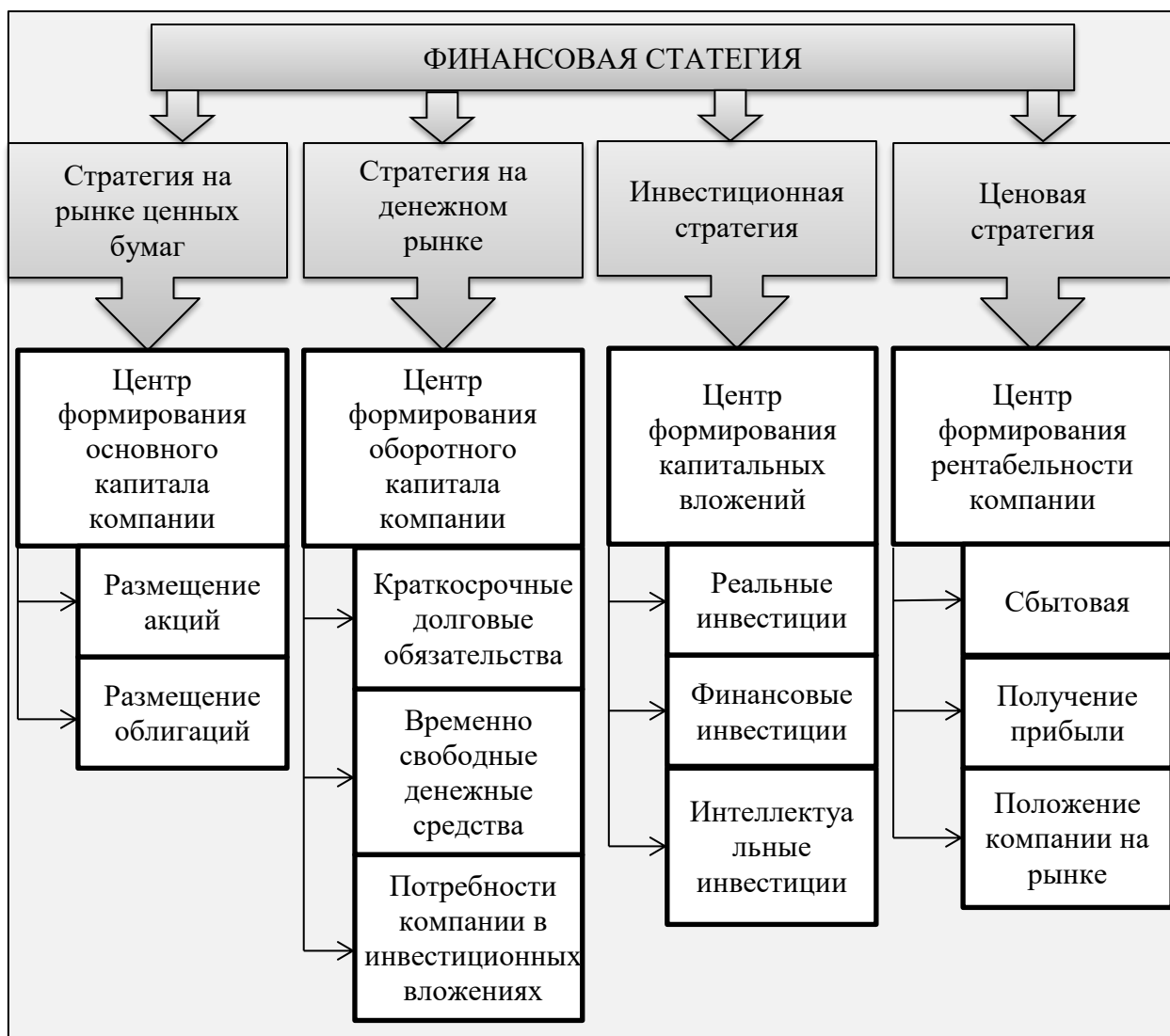


Приложение Д

Принципы финансового стратегического планирования

Принцип целенаправленности <ul style="list-style-type: none">• Формируется цель, обосновывается необходимость планирования
Принцип перспективности <ul style="list-style-type: none">• Формирование долгосрочного единого плана
Принцип приоритетности <ul style="list-style-type: none">• Важно расставить верные приоритеты и придерживаться их, не отвлекаясь на ненужные цели
Принцип реализуемости <ul style="list-style-type: none">• Эффективная стратегия должна быть гибкой и выполнимой
Принцип поэтапности <ul style="list-style-type: none">• Необходимо поэтапное внедрение плана, что бы не перегружать компанию
Принцип итеративности <ul style="list-style-type: none">• Цикличность подходов к разработке стратегии
Принцип комплексности <ul style="list-style-type: none">• Анализ обеспечивает своевременно реагировать на изменения среды
Принцип непрерывности мониторинга тенденций развития <ul style="list-style-type: none">• Сбор информации позволяет сделать быструю оценку изменений и прогноз
Принцип селективности <ul style="list-style-type: none">• Выделение стратегических зон хозяйствования, определяемые целью
Принцип стратегической конкуренции <ul style="list-style-type: none">• Конкуренция важна на рынке, так как влияет на производительность, цену, качество. Принцип предполагает определенные риски

Приложение Е
Компоненты финансовой стратегии предприятия



Приложение Ж
**Основные этапы разработки и реализации финансовой стратегии
предприятия (разработано автором)**



Приложение И
Методологический анализ финансовых стратегий

Метод	Сущность
SWOT	«Проводится изучение характера сильных и слабых сторон финансовой деятельности, раскрывается позитивное или негативное влияние внешних факторов на перспективу» [31, с. 121]
PEST + M	«Исследуется макроуровень (политические, экономические, социальные, технологические и факторы рыночного окружения). Факторы для анализа аналитик подбирает с учетом возможностей финансовой деятельности предприятия»[74]
SNW	Показывает характер положения фирмы по каждому исследуемому фактору (сильная, нейтральная или слабая позиция)
Сравнительный	«Рассчитываются размеры относительных и абсолютных отклонений сравниваемых показателей, т.е. проводится сравнение показателей отдельных групп аналогичных значений между собой» [66, с.41]
Портфельный	«Основан на использовании «портфельной теории» - система «прибыль – риск» (уровень прибыльности портфеля фондовых инструментов рассматривается параллельно с уровнем риска портфеля)» [59, с.113]
Сценарный	Метод комплексной оценки - от наилучших до наихудших. «Все факторы исследуются с учетом их взаимосвязи. По всем предполагаемым сценариям определяется вероятность его возникновения с учетом изменения финансовой среды» [72, с.19]
Экспертный	Используется при отсутствии «на предприятии необходимых информативных данных для проведения прогнозирования факторов внешней финансовой среды. Основывается на привлечении специалистов»[35, с. 91]
Финансовых коэффициентов (R – анализ)	«Основывается на расчете соотношения между собой абсолютных показателей финансовой деятельности предприятия. Дополнительно рассчитываются относительные показатели по отдельным результатам финансовой деятельности и уровень финансового состояния объекта» [69, с. 47]
Европейская концепция финансового рычага	«Характеризуется показателем эффекта, отражающим уровень дополнительно генерируемой прибыли на собственный капитал при различной доле использования заемных средств»[70, с 29]
Интегральный, или модель Дюпон	«Исследуется «коэффициент рентабельности активов», который раскладывается на частные финансовые коэффициенты, необходимые для его формирования, которые взаимосвязаны в целостной системе»[72, с.12]

Приложение К
Методы стратегического финансового анализа

Методы финансового анализа	Сфера деятельности (применения) при проведении анализа		
	Факторы внешней финансовой среды непрямого влияния	Факторы внешней финансовой среды прямого влияния	Факторы внутренней финансовой среды
SWOT	v	v	v
PEST + M	v		
SNW			v
Сравнительный			v
Портфельный		v	v
Сценарный	v	v	v
Экспертный	v	v	v
Финансовых коэффициентов (R – анализ)			v
Европейская концепция финансового рычага			v
Интегральный, или модель Дюпон			v

Приложение Л
Форма модели стратегической финансовой позиции компании

Ключевые области стратегического финансового развития	Позиция предприятия			Возможности	Угрозы
	сильная	нейтральная	слабая		
Возможность формирования финансовых ресурсов					
1. Собственных финансовых ресурсов с помощью внутренних источников					
2. Собственных финансовых ресурсов с помощью внешних источников					
3. Привлечение заемных финансовых ресурсов					
Рациональное распределение и использование финансовых ресурсов					
1. Степень совершенства использования собственного капитала					
2. Степень совершенства использования активов					
3. Степень совершенства использования инвестиций					
Степень финансовой безопасности компании					
Финансовая устойчивость					
Платежеспособность					
Финансовые риски, возможность мгновенной нейтрализации					
Сбалансированность денежных потоков					
Рациональное осуществление финансовой санации при возникающих кризисных ситуациях					

Приложение М
Финансовое развитие предприятия (матрица стратегических направлений)

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ СРЕДЫ ПРЕДПРИЯТИЯ (ВНУТРЕННЯЯ ПОЗИЦИЯ)				
сильная	нейтральная	слабая		
Влияние факторов внешней финансовой среды	Положительные стороны (возможности)	Ф-1 «Сила и возможности» - стратегия «ускоренного роста»	Ф-2 «Стабильность и возможности» - стратегии «незначительного роста» и «форсированного роста»	Ф-3 «Слабость и возможности» стратегия «ограниченного роста»
	Угрозы	Ф-4 «Сила и угрозы» - стратегии «незначительного роста» и «форсированного роста»	Ф-5 «Стабильность и угрозы» - стратегии «ограниченного роста» и «сокращение»	Ф-6 «Слабость и угрозы» - стратегия «сокращение (сжатие)»

Приложение Н
Сравнительный анализ зарубежных моделей разработки финансовой стратегии предприятия

Сравнительный анализ	Модель / подход		
	Модель ADL/LC	Матрица финансовых стратегий, базирующаяся на модели устойчивого роста и EVA	Матрица Франсона и Романа
Концепция	Выработка стратегии на основе стоимостной оценки бизнеса	Определение естественных, специфических и уточненных стратегий на основе финансовых показателей с целью формирования сбалансированного бизнес-портфеля с учетом стадии жизненного цикла	Стратегическое финансовое позиционирование проводится на основе оценки финансовых результатов
Оценка финансовых показателей	Средневзвешенная стоимость капитала, рентабельность инвестированного капитала, финансовый рычаг, ликвидность, оборотный капитал	Уровень инвестиций, средневзвешенная норма прибыли на чистые активы	Результаты хозяйственной, финансовой, хозяйственно-финансовой деятельности
Преимущества	Широта модели и достаточная точность	Учитывает стадию жизненного цикла. Широкий набор стратегий	Получение понятной стратегической карты развития предприятия в финансовой области
Недостатки	Не содержит детальное ситуационное описание квадрантов с перспективами для компании. Не учитывает стадию жизненного цикла. Сложность практического использования из-за большого количества поправок.	Условность, схематичность, необходимость использования дополнительного инструментария	Сложность, субъективность стратегического позиционирования. Не учитываются стадии жизненного цикла

Приложение II
Анализ российских методик по разработке финансовой стратегии

Сравнительный анализ	И.А.Бланк	В.Б. Акулов	А.И. Гениберг, Н.А. Иванова, О.В. Полякова	М.Э. Сорокин	М.Л. Дорофеев
Оценочные финансовые показатели	Чистый денежный поток, рентабельность собственного капитала, уровень финансового риска	Результат хозяйственной деятельности, результат финансовой деятельности, результат финансовохозяйственной деятельности	Рентабельность активов, рентабельность собственного капитала, рентабельность продаж, оборачиваемость активов, норма накопления (реинвестирования), финансовый рычаг	Показатели ценности и роста бизнеса дохода акционеров, эффективности инвестиций, финансовой устойчивости	Определяются экспертным путем в зависимости от специфики предприятия
Виды финансовых стратегий	Финансовой поддержки, финансового обеспечения, антикризисная	Заимствования средств, инвестирования, создания избытка оборотных средств	Роста, ведущего к увеличению стоимости бизнеса, простого роста, догоняющего роста, роста, ведущего к увеличению прибыли	Финансовые инвестиционные решения, решения о финансировании устойчивости ФХД	Заимствования средств, инвестирования, создания некоторого избытка оборотных средств
Положительные стороны	Системность, концептуальная стройность, целостность, методическая обоснованность и непротиворечивость, наличие параметров оценки эффективности	Простота в реализации, возможность анализировать стратегии в динамике и реализации в рамках программного продукта Audit Expert.	Простота в реализации, четкость финансовых стратегий	Дифференциация финансовых стратегий в комплексе с аналитическими решениям	Высокое качество аналитической информации, учет специфики предприятия, наличие апробированной технологии реализации методологического подхода
Отрицательные стороны	Универсальность, отсутствие учета стадии жизненного цикла, масштабов деятельности и отраслевой специфики, узость спектра финансовых решений	Укрупненный характер критериальных показателей, субъективность, отсутствие учета отраслевой специфики и этапа жизненного цикла предприятия	Ограниченность критериальных показателей, отсутствие учета стадии жизненного цикла предприятия, масштабов его деятельности, отраслевой специфики, узость спектра финансовых решений	Отсутствие проработанной технологии реализации методологического подхода. Направленность на внешнего пользователя (акционеров, инвесторов)	Наличие экспертных оценок, носящих определенный субъективизм

Приложение Р
**Стратегические цели и приоритеты в разведке и добыче ПАО «НК
«Роснефть»**

**ЦЕЛЬ 1
100 %-НОЕ ВОСПОЛНЕНИЕ ДОБЫЧИ ЖИДКИХ
УГЛЕВОДОРОДОВ ПРИРОСТОМ ЗАПАСОВ И
ОРГАНИЧЕСКИЙ РОСТ**

- Рост успешности поисково-разведочного бурения на суше России
- Максимально быстрое вовлечение запасов в разработку с учетом рентабельности
- Оптимизация системы разработки месторождений на суше России (рост доли новых горизонтальных скважин)
- Ввод крупных проектов в рамках бюджета и установленных сроков
- Сокращение темпов падения базовой добычи

**ЦЕЛЬ 2
РАЗВИТИЕ ЭФФЕКТИВНОГО СЕРВИСА**

- Снижение непроизводительного времени
- Сокращение сроков строительства скважин на 10 %
- Увеличение времени полезного использования буровых установок (на 20–30 %)

**ЦЕЛЬ 3
ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ**

- Оптимизация капитальных затрат (–10 % стоимости сопоставимых скважин, – 10 % стоимости линейных объектов)
- Оптимизация операционных затрат (–2–3 % в год в сопоставимых условиях)
- Привлечение технологических партнеров к капиталоемким, рисковым проектам

**ЦЕЛЬ 4
ТЕХНОЛОГИИ И ЦИФРОВИЗАЦИЯ**

- «Цифровое месторождение», Центры удаленного управления бурением и добычей, промышленный Интернет, Big Data
- Развитие корпоративных технологических компетенций, применение бескабельной сейсмики, МГРП с большим количеством стадий, создание технопарка для тестирования технологий

Приложение С
Стратегические цели и приоритеты в добыче газа ПАО «НК «Роснефть»

ЦЕЛЬ 1 РЕАЛИЗАЦИЯ ПРОЕКТОВ В РАМКАХ БЮДЖЕТА И СРОКОВ
<ul style="list-style-type: none">• Добыча свыше 100 млрд куб. м• Реализация основных проектов по добыче газа, включая Роспан и Харампур
ЦЕЛЬ 2 ПОВЫШЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ГАЗА
<ul style="list-style-type: none">• Формирование благоприятной регуляторной среды, включая равные условия по доступу к инфраструктурным мощностям и потребителям
ЦЕЛЬ 3 ПОВЫШЕНИЕ ТЕХНОЛОГИЧНОСТИ ПРОИЗВОДСТВА
<ul style="list-style-type: none">• Освоение залежей турона• Повышение уровня полезного использования попутного нефтяного газа (ПНГ), в том числе за счет развития собственной генерации и нефтегазохимии• Развитие производства сжиженных углеводородных газов (СУГ), широкой фракции легких углеводородов (ШФЛУ)
ЦЕЛЬ 4 В ПЕРСПЕКТИВЕ
<ul style="list-style-type: none">• Монетизация запасов газа Восточной Сибири и Дальнего Востока, в том числе путем развития газохимии

Приложение Т
**Стратегические цели и приоритеты в нефтепереработке и нефтегазохимии
ПАО «НК «Роснефть»**

**ЦЕЛЬ 1
ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ РОСТ ПРИБЫЛЬНОСТИ**

- Завершение ведущихся проектов развития НПЗ в России – существенное улучшение доходности
- Расшивка узких мест – раскрытие потенциала
- Повышение эффективности и оптимизация операционных затрат

**ЦЕЛЬ 2
ОПЦИИ РАЗВИТИЯ**

- Строительство в России современных комплексов по конверсии мазута в светлые нефтепродукты
- Укрепление позиций на быстрорастущих рынках Азии (включая проекты по строительству новых нефтеперерабатывающих и нефтехимических комплексов)
- Строительство крупных нефтегазохимических гринфилд-проектов в России в трех кластерах (при наличии проектного финансирования)

**ЦЕЛЬ 3
ЦИФРОВЫЕ РЕШЕНИЯ И УПРАВЛЕНИЕ**

- «Цифровой завод»
- Автоматизация и роботизация
- Глобальная система управления надежностью – увеличение межремонтного пробега
- Совершенствование систем учета – снижение потерь и потребления топлива на собственные нужды

Приложение У
Стратегические цели и приоритеты в коммерции, логистике и розничных продажах ПАО «НК «Роснефть»

**ЦЕЛЬ 1
В КОММЕРЦИИ И ЛОГИСТИКЕ**

- Повышение эффективности реализации продукции и выход на конечных потребителей (внутренний рынок / экспорт)
- Расширение и диверсификация сбытовых каналов (авиатопливо, судовые топлива, смазочные материалы)
- Изменение продуктового портфеля в соответствии с рыночными трендами – новые марки продукции (битум, судовые топлива)

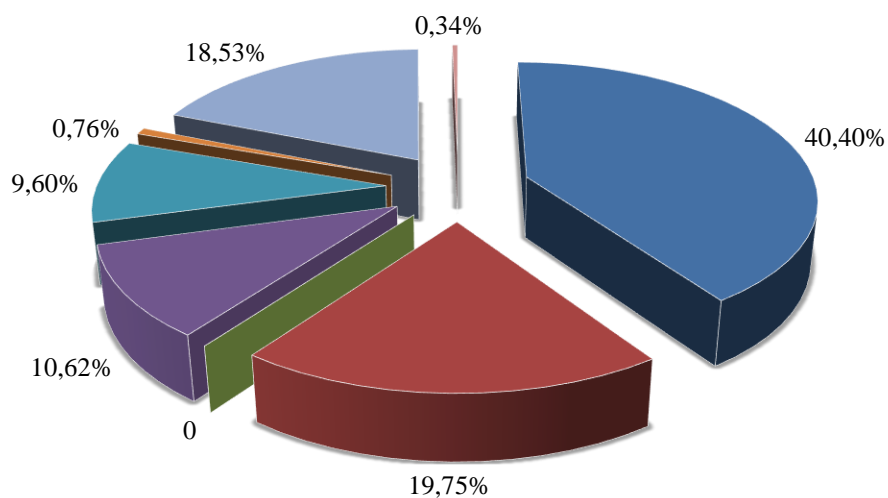
**ЦЕЛЬ 2
В РОЗНИЧНОМ БИЗНЕСЕ**

- Сильные бренды и высокие стандарты обслуживания на АЗС
- Расширение нетопливного бизнеса (внедрение новых категорий товаров, рост количества кафе)
- Повышение эффективности и оптимизация затрат
- Развитие клиентского предложения на АЗС (развитие программы лояльности, фирменного топлива)
- Развитие мелкого опта – дифференцированные каналы продаж

**ЦЕЛЬ 3
ЦИФРОВЫЕ РЕШЕНИЯ И УПРАВЛЕНИЕ**

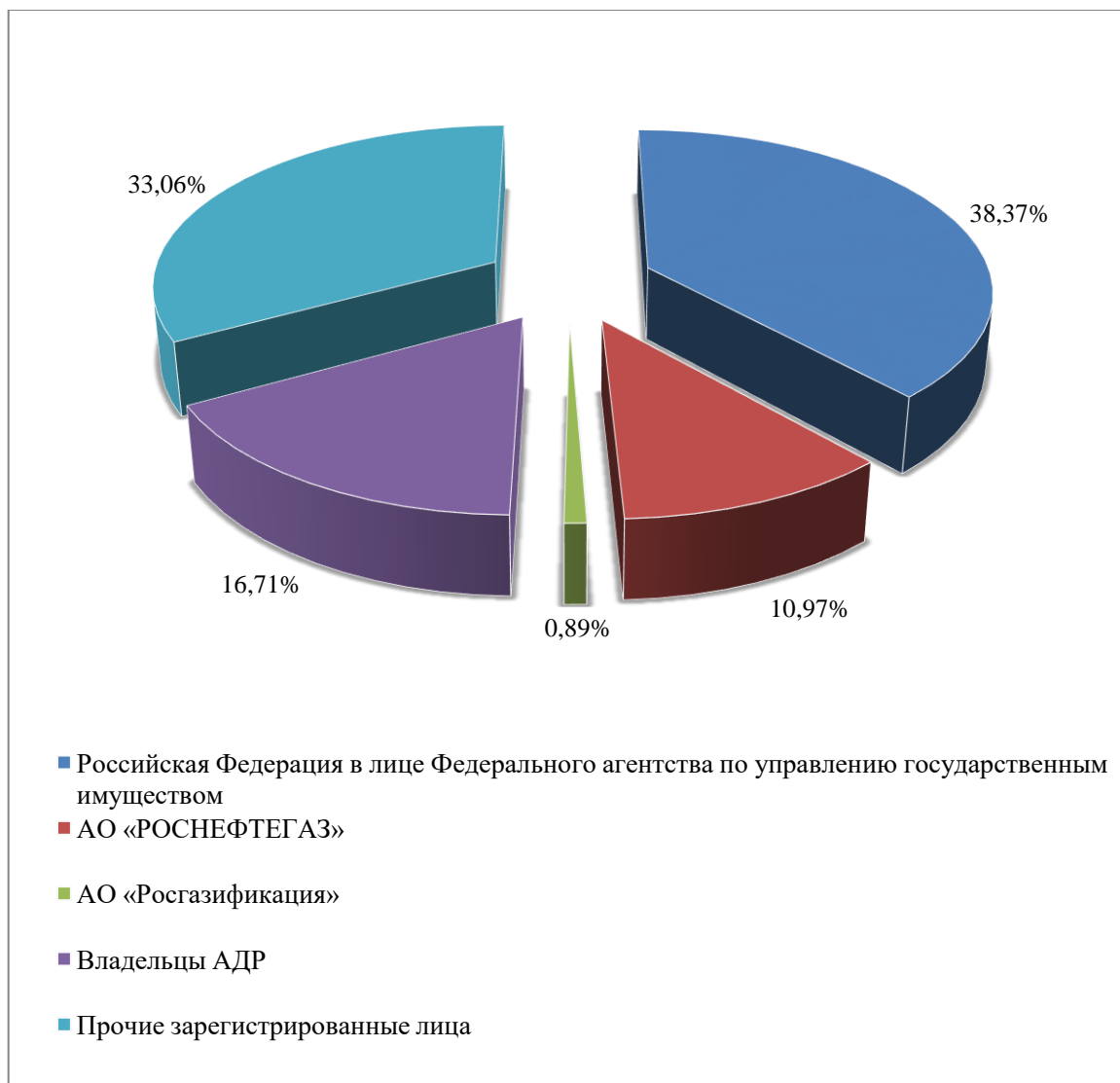
- Переход на холдинговую структуру управления, пилотный проект — розничный бизнес
- «Цифровая АЗС», «цифровая цепочка поставок»
- Автоматизация и роботизация
- Совершенствование систем учета — снижение потерь

Приложение Ф
Структура акционерного капитала ПАО «НК «Роснефть» по
состоянию на 01.01.2021 г.



- АО «РОСНЕФТЕГАЗ»
- БиПи Рашан Инвестментс Лимитед
- РФ в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом
- Небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»
- ООО «РН-НефтьКапиталИнвест»
- ООО «РН-Капитал»
- КьюЭйч Оил Инвестментс ЛЛК
- Прочие миноритарные инвесторы

Приложение X
Структура акционерного капитала ПАО «Газпром» по состоянию на
31.12.2020 г.



Приложение Ц
Структура акционерного капитала ПАО «ЛУКОЙЛ» по состоянию на
28.02.2021 г.



Приложение III
Анализ финансовых результатов ПАО «НК «Роснефть»

Показатель	2018 г.		2019 г.		2019 /2018 гг.		2020 г.		2020 /2019 гг.		2020 / 2018 гг.	
	тыс. руб.	в % к выручке	тыс. руб.	в % к выручке	абсолютное тыс. руб.	относит. , %	тыс. руб.	в % к выручке	абсолютное, тыс. руб.	относит. , %	абсолютное, тыс. руб.	относит. , %
Выручка	6968248044	100	6827526407	100	-140721637	-2,02	4835091105	100	-1992435302	-29,18	-2133156939	-30,61
Себестоимость	4839290008	69,45	4788781890	70,14	-50508118	-1,04	3648898820	75,47	-1139883070	-23,80	-1190391188	-24,60
Валовая прибыль	2128958036	30,55	2038744517	29,86	-90213519	-4,24	1186192285	24,53	-852552232	-41,82	-942765751	-44,28
Коммерческие расходы	1422676475	20,42	1196815437	17,53	-225861038	-15,88	772860114	15,98	-423955323	-35,42	-649816361	-45,68
Управленческие расходы	80583478	1,16	83302902	1,22	2719424	3,37	90988304	1,88	7685402	9,23	10404826	12,91
Прибыль от продаж	625698083	8,98	758626178	11,11	132928095	21,24	322343867	6,67	-436282311	-57,51	-303354216	-48,48
Проценты к получению	186773202	2,68	176844160	2,59	-9929042	-5,32	148757678	3,08	-28086482	-15,88	-38015524	-20,35
Проценты к уплате	451851788	6,48	445059171	6,52	-6792617	-1,50	360174908	7,45	-84884263	-19,07	-91676880	-20,29
Прочие доходы	380294108	5,46	160024014	2,34	-220270094	-57,92	190992361	3,95	30968347	19,35	-189301747	-49,78
Прочие расходы	307075517	4,41	302893537	4,44	-4181980	-1,36	232364372	4,81	-70529165	-23,29	-74711145	-24,33
Прибыль до налогообложения	433838088	6,23	347541644	5,09	-86296444	-19,89	69554626	1,44	-277987018	-79,99	-364283462	-83,97
Чистая прибыль	460784009	6,61	396526209	5,81	-64257800	-13,95	155811166	3,22	-240715043	-60,71	-304972843	-66,19

Приложение Щ
Факторный анализ (способ цепных подстановок) и расчет влияния факторов

Факторный анализ (способ цепных подстановок)	
$ЧП^0 = В^0 - С^0 - КР^0 - УР^0 + Ппол^0 - Пупл^0 + Дпр^0 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл1} = В^1 - С^0 - КР^0 - УР^0 + Ппол^0 - Пупл^0 + Дпр^0 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл2} = В^1 - С^1 - КР^0 - УР^0 + Ппол^0 - Пупл^0 + Дпр^0 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл3} = В^1 - С^1 - КР^1 - УР^0 + Ппол^0 - Пупл^0 + Дпр^0 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл4} = В^1 - С^1 - КР^1 - УР^1 + Ппол^0 - Пупл^0 + Дпр^0 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл5} = В^1 - С^1 - КР^1 - УР^1 + Ппол^1 - Пупл^0 + Дпр^5 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл6} = В^1 - С^1 - КР^1 - УР^1 + Ппол^1 - Пупл^1 + Дпр^0 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл7} = В^1 - С^1 - КР^1 - УР^1 + Ппол^1 - Пупл^1 + Дпр^1 - Рпр^0 - Нпр^0$	
$ЧП^{усл8} = В^1 - С^1 - КР^1 - УР^1 + Ппол^1 - Пупл^1 + Дпр^1 - Рпр^1 - Нпр^0$	
$ЧП^1 = В^1 - С^1 - КР^1 - УР^1 + Ппол^1 - Пупл^1 + Дпр^1 - Рпр^1 - Нпр^1$	
Расчет влияния факторов	
Фактор	Формула
Влияние изменения выручки	$\Delta ЧП(\Delta В) = ЧП^{усл1} - ЧП^0$
Влияние изменения себестоимости продаж	$\Delta ЧП(\Delta С) = ЧП^{усл2} - ЧП^{усл1}$
Влияние изменения коммерческих расходов	$\Delta ЧП(\Delta КР) = ЧП^{усл3} - ЧП^{усл2}$
Влияние изменения управленческих расходов	$\Delta ЧП(\Delta УР) = ЧП^{усл4} - ЧП^{усл3}$
Влияние изменения процентов к получению	$\Delta ЧП(\Delta Ппол) = ЧП^{усл5} - ЧП^{усл4}$
Влияние изменения процентов к уплате	$\Delta ЧП(\Delta Пупл) = ЧП^{усл6} - ЧП^{усл5}$
Влияние изменения прочих доходов	$\Delta ЧП(\Delta Дпр) = ЧП^{усл7} - ЧП^{усл6}$
Влияние изменения прочих расходов	$\Delta ЧП(\Delta Рпр) = ЧП^{усл8} - ЧП^{усл7}$
Влияние изменения факторов, связанных с налогообложением	$\Delta ЧП(\Delta Нпр) = ЧП^{усл1} - ЧП^{усл8}$

Приложение Э
Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «НК «Роснефть» в 2019 г. к 2018 г.

Факторный анализ (способ цепных подстановок), тыс. рублей		
Показатель	Фактор	Результат
ЧП ²⁰¹⁸	6968248044 -4839290008 -1422676475 -80583478 + 186773202 -451851788 + 380294108 -307075517 + 26945921	460784009
ЧП ^{усл1}	6827526407 -4839290008 -1422676475 -80583478 + 186773202 -451851788 + 380294108 -307075517 + 26945921	320062372
ЧП ^{усл2}	6827526407 -4788781890 -1422676475 -80583478 + 186773202 -451851788 + 380294108 -307075517 + 26945921	370570490
ЧП ^{усл3}	6827526407 -4788781890 -1196815437 -80583478 + 186773202 -451851788 + 380294108 -307075517 + 26945921	596431528
ЧП ^{усл4}	6827526407 -4788781890 -1196815437 -83302902 + 186773202 -451851788 + 380294108 -307075517 + 26945921	593712104
ЧП ^{усл5}	6827526407 -4788781890 -1196815437 -83302902 + 176844160 -451851788 + 380294108 -307075517 + 26945921	583783062
ЧП ^{усл6}	6827526407 -4788781890 -1196815437 -83302902 + 176844160 -445059171 + 380294108 -307075517 + 26945921	590575679
ЧП ^{усл7}	6827526407 -4788781890 -1196815437 -83302902 + 176844160 -445059171 + 160024014 -307075517 + 26945921	370305585
ЧП ^{усл8}	6827526407 -4788781890 -1196815437 -83302902 + 176844160 -445059171 + 160024014 -302893537 + 26945921	374487565
ЧП ²⁰¹⁹	6827526407 -4788781890 -1196815437 -83302902 + 176844160 -445059171 + 160024014 -302893537 + 48984565	396526209
Расчет влияния факторов (2019 г., тыс. рублей)		
Выручка	320062372 - 460784009 = -140721637	негативное
Себестоимость продаж	370570490 - 320062372 = 50508118	позитивное
Коммерческие расходы	596431528 - 370570490 = 225861038	позитивное
Управленческие расходы	593712104 - 596431528 = -2719424	негативное
Проценты к получению	583783062 - 593712104 = -9929042	негативное
Проценты к уплате	590575679 - 583783062 = 6792617	позитивное
Прочие доходы	370305585 - 590575679 = -220270094	негативное
Прочие расходы	374487565 - 370305585 = 4181980	позитивное
Факторы, связанные с н/обложением прибыли	396526209 - 374487565 = 22038644	позитивное
Общее влияние всех факторов	(-140721637) + 50508118 + 225861038 + (-2719424) + (-9929042) + 6792617 + (-220270094) + 4181980 + 22038644 = -64257800	

Приложение Ю
Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «НК «Роснефть» в 2020 г. к 2019 г.

Факторный анализ (способ цепных подстановок), тыс. рублей		
Показатель	Фактор	Результат
ЧП ²⁰¹⁹	6827526407 -4788781890 -1196815437 -83302902 + 176844160 -445059171 + 160024014 -302893537 + 48984565	396526209
ЧП _{усл1}	4835091105 -4788781890 - 1196815437 - 83302902 + 176844160- 445059171 +160024014 -302893537 + 48984565	-1595909093
ЧП _{усл2}	4835091105 - 3648898820 -1196815437 - 83302902 + 176844160 - 445059171 +160024014 -302893537 + 48984565	-456026023
ЧП _{усл3}	4835091105- 3648898820 - 772860114 -83302902 + 176844160 - 445059 171 + 160024014-302893537 +48984565	-32070700
ЧП _{усл4}	4835091105- 3648898820 -772860114 - 90988304 + 176844160 - 445059171 +160024014 -302893537 + 48984565	-39756102
ЧП _{усл5}	4835091105- 3648898820 -772860114 -90988304 + 148757678 - 445059171 +160024014 -302893537 + 48984565	-67842584
ЧП _{усл6}	4835091105- 3648 898 820 -772860114 -90988304 + 148757678 - 360174908 +160024014 -302893537 + 48984565	17041679
ЧП _{усл7}	4835091105- 3 648898820 -772860114 -90988304 + 148757678 - 360174908 +190992361 -302893537 + 48984565	48010026
ЧП _{усл8}	4835091105 - 3648 898820 -772860114 - 90988304 + 148757678 - 360174908 +19092361 -232364372 + 48984565	118539191
ЧП ²⁰²⁰	4835091105 - 3648898820 -772860114 -90988304 + 148757678 - 360174908 + 190992361 -232364372 +86256540	155811166
Расчет влияния факторов (2020 г., тыс. рублей)		
Выручка	-1595909093 - 396526209 = -1992435302	негативное
Себестоимость продаж	-456026023 - (-1595909093) = 1139883070	позитивное
Коммерческие расходы	-32070700 - (-456026023) = 423955323	позитивное
Управленческие расходы	-39756102 - (-32070700) = -7685402	негативное
Проценты к получению	-67842584 - (-39756102) = -28086482	негативное
Проценты к уплате	17041679 - (-67842584) = 84884263	позитивное
Прочие доходы	48010026 - 17041679 = 30968347	позитивное
Прочие расходы	118539191 - 48010026 = 70529165	позитивное
Факторы, связанные с н/обложением прибыли	155811166 - 118539191 = 37271975	позитивное
Общее влияние всех факторов	(-1992435302) + 1139883070 + 423955323 + (-7685402) + (-28086482) + 84884263 + 30968347 + 70529165 + 37271975 = -240715043	

Приложение Я
Анализ финансовых результатов ПАО «Газпром»

Показатели	2018 г.		2019 г.		2019 /2018 гт.		2020 г.		2020 /2019 гт.		2020 / 2018 гт.	
	тыс. руб.	в % к выручке	тыс. руб.	в % к выручке	абсолютное, тыс. руб.	относит. , %	тыс. руб.	в % к выручке	абсолют-но е, тыс. руб.	относит. , %	абсолют-ное, тыс. руб.	относит. , %
Выручка	5179549285	100	4758711459	100	-420837826	-8,12	4061444118	100	-697267341	-14,65	-1118105167	-21,59
Себестоимость	2618406690	50,55	2657654354	55,85	39247664	1,5	2488200192	61,26	-169 454 162	-6,38	-130206498	-4,97
Валовая прибыль	2561142595	49,45	2101057105	44,15	-460085490	-17,96	1573243926	38,74	-527813179	-25,12	-987898669	-38,57
Коммерческие расходы	1430858563	27,63	1363851113	28,66	-67007450	-4,68	1450860856	35,72	87009743	6,38	20002293	1,4
Управленческие расходы	106160019	2,05	108092194	2,27	1932175	1,82	111347165	2,74	3254971	3,01	5187146	4,89
Прибыль от продаж	1024124013	19,77	629113798	13,22	-395010215	-38,57	11035905	0,27	-618077893	-98,25	-1013088108	-98,92
Доходы от участия в других организациях	367014130	7,09	316324238	6,65	-50689892	-13,81	311965992	7,68	-4358246	-1,38	-55048138	-15,00
Проценты к получению	61209361	1,18	61250281	1,29	40920	0,07	43234670	1,06	-18015611	-29,41	-17974691	-29,37
Проценты к уплате	100841508	1,95	107234097	2,25	6392589	6,34	115261363	2,84	8027266	7,49	14 419 855	14,3
Прочие доходы	1173951615	22,67	1060079172	22,28	-113872443	-9,7	1067386497	26,28	7307325	0,69	-106565118	-9,08
Прочие расходы	1325782526	25,6	1048579909	22,03	-277202617	-20,91	2240427669	55,16	1191847760	113,66	914645143	68,99
Прибыль до налогообложения	1199675085	23,16	910953483	19,14	-288721602	-24,07	-922065968	-22,70	-1833019451	-201,22	-2121741053	-176,86
Чистая прибыль	934398300	18,04	733993550	15,42	200404750	21,45	-706925987	-17,41	-1440919537	-196,31	-1641324287	-175,66

Приложение А
Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «Газпром» в 2019 г. к 2018 г.

Факторный анализ (способ цепных подстановок), тыс. рублей		
Показатель	Фактор	Результат
ЧП ²⁰¹⁸	5179549285 -2618406690 -1430858563 -106160019 + 367014130 + 61209361 -100841508 + 1173951615 -1325782526 -265276785	934398300
ЧП ^{усл1}	4758711459 -2618406690 -1430858563 -106160019 + 367014130 + 61209361 -100841508 + 1173951615 -1325782526 -265276785	513560474
ЧП ^{усл2}	4758711459 -2657654354 -1430858563 -106160019 + 367014130 + 61209361 -100841508 + 1173951615 -1325782526 -265276785	474312810
ЧП ^{усл3}	4758711459 -2657654354 -1363851113 -106160019 + 367014130 + 61209361 -100841508 + 1173951615 -1325782526 -265276785	541320260
ЧП ^{усл4}	4758711459 -2657654354 -1363851113 -108092194 + 367014130 + 61209361 -100841508 + 1173951615 -1325782526 -265276785	539388085
ЧП ^{усл5}	4758711459 -2657654354 -1363851113 -108092194 + 316324238 + 61209361 -100841508 + 1173951615 -1325782526 -265276785	488698193
ЧП ^{усл6}	4758711459 -2657654354 -1363851113 -108092194 + 316324238 + 61250281 -100841508 + 1173951615 -1325782526 -265276785	488739113
ЧП ^{усл7}	4758711459 -2657654354 -1363851113 -108092194 + 316324238 + 61250281 -107234097 + 1173951615 -1325782526 -265276785	482346524
ЧП ^{усл8}	4758711459 -2657654354 -1363851113 -108092194 + 316324238 + 61250281 -107234097 + 1060079172 -1325782526 -265276785	368474081
ЧП ²⁰¹⁹	4758711459 -2657654354 -1363851113 -108092194 + 316324238 + 61250281 -107234097 + 1060079172 -1048579909 -76959933	733993550
Расчет влияния факторов (2019 г., тыс. рублей)		
Выручка	513560474 - 934398300 = -420837826	негативное
Себестоимость продаж	474312810 - 513560474 = -39247664	негативное
Коммерческие расходы	541320260 - 474312810 = 67007450	позитивное
Управленческие расходы	539388085 - 541320260 = -1932175	негативное
Проценты к получению	488739113 - 488698193 = 40920	позитивное
Проценты к уплате	482346524 - 488739113 = -6392589	негативное
Прочие доходы	368474081 - 482346524 = -113872443	негативное
Прочие расходы	645676698 - 368474081 = 277202617	позитивное
Н/обложение прибыли	733993550 - 645676698 = 88316852	позитивное
Участие в др. компаниях	488698193 - 539388085 = -50689892	негативное
Общее влияние всех факторов	(-420837826) + (-39247664) + 67007450 + (-1932175) + (-50689892) + 40920 + (-6392589) + (-113872443) + 277202617 + 88316852 = -200404750	

Приложение В
Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния
факторов ПАО «Газпром» в 2020 г. к 2019 г.

Факторный анализ (способ цепных подстановок), тыс. рублей		
Показатель	Фактор	Результат
ЧП ²⁰¹⁹	4758711459 -2657654354-1363851113-108092194+316324238+61250281-107234097+1060079172 -1048579909 -176959933	733993550
ЧП ^{усл1}	4061444118-2657654354-1363851113-108092194+316324238+61250281-107234097+1060079172-1048579909-176959933	36726209
ЧП ^{усл2}	4061444118-2488200192-1363851113-108092194+316324238+61250281-107234097+1060079172-1048579909-176959933	206180371
ЧП ^{усл3}	4061444118-2488200192-1450860856-108092194+316324238+61250281-107234097+1060079172-1048579909-176959933	119170628
ЧП ^{усл4}	4061444118-2488200192-1450860856-111347165+316324238+61250281-107234097+1060079172-1048579909-176959933	115915657
ЧП ^{усл5}	4061444118-2488200192-1450860856-111347165+311965992+61250281-107234097+1060079172-1048579909-176959933	111557411
ЧП ^{усл6}	4061444118-2488200192-1450860856-111347165+311965992+43234670-107234097+1060079172-1048579909-176959933	93541800
ЧП ^{усл7}	4061444118-2488200192-1450860856-111347165+311965992+43234670-115261363+1060079172-1048579909-176959933	85514534
ЧП ^{усл8}	4061444118-2488200192-1450860856-111347165+311965992+43234670-115261363+1067386497-1048579909-176959933	92821859
ЧП ²⁰²⁰	4061444118-2488200192-1450860856-111347165+311965992+43234670-115261363+1067386497-2240427669+215139981	-706925987
Расчет влияния факторов (2020 г., тыс. рублей)		
Выручка	36726209 - 733993550 = -697267341	негативное
Себестоимость продаж	206180371 - 36726209 = 169454162	позитивное
Коммерческие расходы	119170628-206180371 =-87009743	негативное
Управленческие расходы	115915657-119170628 = -3254971	негативное
Проценты к получению	93541800 - 111557411 = -18015611	негативное
Проценты к уплате	85514534 - 93541800 = -8027266	негативное
Прочие доходы	92821859 - 85514534 = 7307325	позитивное
Прочие расходы	-1099025901 - 92821859 = -1191847760	негативное
Н/обложение прибыли	-706925987 - (-1099025901) = 392099914	позитивное
Участие в др. компаниях	111557411 - 115915657 = -4358246	негативное
Общее влияние всех факторов	(-697267341)+169454162+(-87009743)+(-3254971)+(-4358246)+(-18015611)+(-8027266)+7307325+(-1191847760)+392099914 = -1440919537	

Приложение С
Анализ финансовых результатов ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатели	2018 г.		2019 г.		2019 /2018 гг.		2020 г.		2020 /2019 гг.		2020 / 2018 гг.	
	тыс. руб.	в % к выручке	тыс. руб.	в % к выручке	абсолютное, тыс. руб.	относит. , %	тыс. руб.	в % к выручке	абсолютное, тыс. руб.	относит. , %	абсолютное, тыс. руб.	относит. , %
Выручка	264355247	100	444471354	100	180116107	68,13	322811966	100	121659388	27,37	58456719	22,11
Себестоимость	20625229	7,8	19597694	4,41	-1027535	-4,98	15898779	4,93	3698915	18,87	4726450	22,92
Валовая прибыль	243730018	92,2	424873660	95,59	181143642	74,32	306913187	95,07	117960473	27,76	63183169	25,92
Коммерческие расходы	1435908	0,54	1420592	0,32	-15316	-1,07	647206	0,2	773386	54,44	788702	54,93
Управленческие расходы	30914170	11,69	29317069	6,6	-1597101	-5,17	30393000	9,42	905839	3,07	521170	1,69
Прибыль от продаж	211379940	79,96	394135999	88,68	182756059	86,46	275872981	85,46	118092926	29,98	64493041	30,51
Проценты к получению	56232201	21,27	44000052	9,9	-12232149	-21,75	28330694	8,78	15669358	35,61	27901507	49,62
Проценты к уплате	35526528	13,44	55407910	12,47	19881382	55,96	46523449	14,41	8884461	16,03	10996921	30,95
Прочие доходы	9811436	3,71	26487323	5,96	16675887	169,96	5613604	1,74	20873719	78,81	4197832	42,79
Прочие расходы	13815751	5,23	4132444	0,93	9683307	70,09	68795041	21,31	64662597	1564,75	54979290	397,95
Прибыль до налогообложения	228081298	86,28	404912928	91,1	176831630	77,53	194498789	60,25	210414139	51,97	33582509	14,72
Чистая прибыль	219484106	83,03	404070730	90,91	184586624	84,1	197559111	61,2	206511619	51,11	21924995	9,99

Приложение D
Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «ЛУКОЙЛ» в 2019 г. к 2018 г.

Факторный анализ (способ цепных подстановок), тыс. рублей		
Показатель	Фактор	Результат
ЧП ²⁰¹⁸	264355247 -20625229 -1435908 -30914170 + 56232201 -35526528 + 9811436 -13815751 -8597192	219484106
ЧП ^{усл1}	444471354 -20625229 -1435908 -30914170 +56232201 -35526528 +9811436 -13815751 -8597192	399600213
ЧП ^{усл2}	444471354 -19597694 -1435908 -30914170 + 56232201 -35526528 + 9811436 -13815751 -8597192	400627748
ЧП ^{усл3}	444471354 -19597694 -1420592 -30914170 + 56232201 -35526528 + 9811436 -13815751 -8597192	400643064
ЧП ^{усл4}	444471354 -19597694 -1420592 -29487161 + 56232201 -35526528 + 9811436 -13815751 -8597192	402070073
ЧП ^{усл5}	444471354 -19597694 -1420592 -29487161 + 44000052 -35526528 + 9811436 -13815751 -8597192	389837924
ЧП ^{усл6}	444471354 -19597694 -1420592 -29487161 + 44000052 -55407910 + 9811436 -13815751 -8597192	369956542
ЧП ^{усл7}	444471354 -19597694 -1420592 -29487161 + 44000052 -55407910 + 26487323 -13815751 -8597192	386632429
ЧП ^{усл8}	444471354 -19597694 -1420592 -29487161 + 44000052 -55407910 + 26487323 -4132444 -8597192	396315736
ЧП ²⁰¹⁹	444471354 -19597694 -1420592 -29487161 + 44000052 -55407910 + 26487323 -4132444 -842198	404070730
Расчет влияния факторов (2019 г., тыс. рублей)		
Выручка	399600213 - 219484106 = 180116107	позитивное
Себестоимость продаж	400627748 - 399600213 = 1027535	позитивное
Коммерческие расходы	400643064 - 400627748 = 15316	позитивное
Управленческие расходы	402070073 - 400643064 = 1427009	позитивное
Проценты к получению	390008016 - 402240165 = -12232149	негативное
Проценты к уплате	370126634 - 390008016 = -19881382	негативное
Прочие доходы	386802521 - 370126634 = 16675887	позитивное
Прочие расходы	396315736 - 386632429 = 9683307	позитивное
Н/обложение прибыли	404070730 - 396315736 = 7754994	позитивное
Общее влияние всех факторов	180116107 + 1027535 + 15316 + 1427009 + (-12232149) + (-19881382) + 16675887 + 9683307 + 7754994 = 184586624	

Приложение Е
Факторный анализ изменения чистой прибыли и расчет влияния факторов ПАО «ЛУКОЙЛ» в 2020 г. к 2019 г.

Факторный анализ (способ цепных подстановок), тыс. рублей		
Показатель	Фактор	Результат
ЧП ²⁰¹⁹	444471354 -19597694 -1420592 -29487161 + 44000052 -55407910 + 26487323 -4132444 -842198	404070730
ЧП ^{усл1}	322811966 -19597694 -1420592 -29487161 + 44000052 -55407910 + 26487323 -4132444 -842198	282411342
ЧП ^{усл2}	322811966 -15898779 -1420592 -29487161 + 44000052 -55407910 + 26487323 -4132444 -842198	286110257
ЧП ^{усл3}	322811966 -15898779 -647206 -29487161 + 44000052 -55407910 + 26487323 -4132444 -842198	286883643
ЧП ^{усл4}	322811966 -15898779 -647206 -30393000 + 44000052 -55407910 + 26487323 -4132444 -842198	285977804
ЧП ^{усл5}	322811966 -15898779 -647206 -30393000 + 28330694 -55407910 + 26487323 -4132444 -842198	270308446
ЧП ^{усл6}	322811966 -15898779 -647206 -30393000 + 28330694 -46523449 + 26487323 -4132444 -842198	279192907
ЧП ^{усл7}	322811966 -15898779 -647206 -30393000 + 28330694 -46523449 + 5613604 -4132444 -842198	258319188
ЧП ^{усл8}	322811966 -15898779 -647206 -30393000 + 28330694 -46523449 + 5613604 -68795041 -842198	193656591
ЧП ²⁰²⁰	322811966 -15898779 -647206 -30393000 + 28330694 -46523449 + 5613604 -68795041 + 3060322	197559111
Расчет влияния факторов (2020 г., тыс. рублей)		
Выручка	282411342 - 404070730 = -121659388	негативное
Себестоимость продаж	286110257 - 282411342 = 3698915	позитивное
Коммерческие расходы	286883643 - 286110257 = 773386	позитивное
Управленческие расходы	285977804 - 286883643 = -905839	негативное
Проценты к получению	270308446 - 285977804 = -15669358	негативное
Проценты к уплате	279192907 - 270308446 = 8884461	позитивное
Прочие доходы	258319188 - 279192907 = -20873719	негативное
Прочие расходы	193656591 - 258319188 = -64662597	негативное
Н/обложение прибыли	197559111 - 193656591 = 3902520	позитивное
Общее влияние всех факторов	(-121659388) + 3698915 + 773386 + (-905839) + (-15669358) + 8884461 + (-20873719) + (-64662597) + 3902520 = -206511619	

Приложение F
Анализ показателей рентабельности ПАО «НК «Роснефть»

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Данные для определения рентабельности, млн. рублей			
1. Прибыль от продаж	625698	758626	322343
2. Выручка	6968248	6827526	4835091
3. Себестоимость производства	4839290	4788781	3648898
4. Коммерческие расходы	1422676	1196815	772860
5. Управленческие расходы	80583	83302	90988
6. Чистая прибыль	460784	396526	155811
7. Среднегодовая стоимость активов	11695818	12316107	12999120
8. Среднегодовая стоимость собственного капитала	1855422	2144120	2243190
Расчет показателей рентабельности			
Продаж, % (п. 1 × 100 / п. 2)	8,98	11,11	6,67
Основной деятельности, % (п. 1 × 100 / (п. 3 + п. 4 + п. 5))	9,87	12,50	7,14
Активов, % (п. 6 × 100 / п. 7)	3,94	3,22	1,20
Собственного капитала, % (п. 6 × 100 / п. 8)	24,83	18,49	6,95

Приложение G
Анализ показателей рентабельности ПАО «Газпром»

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Данные для определения рентабельности, млн. рублей			
1. Прибыль от продаж	1024124	629113	11035
2. Выручка	5179549	4758711	4061444
3. Себестоимость производства	2618406	2657654	2488200
4. Коммерческие расходы	1430858	1363851	1450860
5. Управленческие расходы	106160	108092	111347
6. Чистая прибыль	934398	733993	-706925
7. Среднегодовая стоимость активов	15074823	15847100	15827601
8. Среднегодовая стоимость собственного капитала	10704368	10845270	10619602
Расчет показателей рентабельности			
Продаж, % (п. 1 × 100 / п. 2)	19,77	13,22	0,27
Основной деятельности, % (п. 1 × 100 / (п. 3 + п. 4 + п. 5))	24,65	15,23	0,27
Активов, % (п. 6 × 100 / п. 7)	6,2	4,63	-4,47
Собственного капитала, % (п. 6 × 100 / п. 8)	8,9	6,77	-6,66

Приложение Н
Анализ показателей рентабельности ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Данные для определения рентабельности, млн. рублей			
1. Прибыль от продаж	211379	393965	275872
2. Выручка	264355	444471	322811
3. Себестоимость производства	20625	19597	15898
4. Коммерческие расходы	1435	1420	647
5. Управленческие расходы	30914	29487	300393
6. Чистая прибыль	219484	404070	197559
7. Среднегодовая стоимость активов	2139589	2200938	1973778
8. Среднегодовая стоимость собственного капитала	1181284	986931	869200
Расчет показателей рентабельности			
Продаж, % (п. 1 × 100 / п. 2)	79,96	88,64	85,46
Основной деятельности, % (п. 1 × 100 / (п. 3 + п. 4 + п. 5))	399,02	780,05	587,73
Активов, % (п. 6 × 100 / п. 7)	10,26	18,36	10,01
Собственного капитала, % (п. 6 × 100 / п. 8)	18,58	40,94	22,73

Приложение J
Анализ финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть»
(относительные показатели) за 2018 - 2020 гг.

Показатели, млрд. руб.	Норматив	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	-	2026,4	2261,71	2224,6
2. Итог баланса	-	12308,7	12323,5	13674,7
3. Долгосрочные обязательства	-	7075,2	6379,9	8074,1
4. Краткосрочные обязательства	-	3206,9	3681,8	3375,9
5. Краткосрочные кредиты	-	817,9	946,1	787,3
6. Кредиторская задолженность	-	2333,1	2699,9	2525,8
7. Оборотные активы	-	4582,3	4820,9	6077,5
8. Внеоборотные активы	-	7726,3	7502,5	7597,2
9. Долгосрочные фин. вложения	-	6159,5	5833,1	5764,3
10. Запасы	-	151,4	138,8	113,9
11. Основные средства	-	1269,2	1325,6	1402,9
Расчетные показатели				
12. Коэффициент автономии	$\geq 0,5$	0,165	0,184	0,163
13. Коэффициент финансовой зависимости	$\leq 0,5$	0,835	0,816	0,837
14. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	≤ 1	5,074	4,449	5,147
15. Коэффициент финансовой устойчивости	$>0,7$	0,739	0,701	0,753
16. Доля краткосрочных кредитов и займов в заемных средствах	-	0,080	0,094	0,069
17. Доля расчетов с кредиторами в заемных средствах	-	0,227	0,268	0,221
18. Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	-	0,593	0,643	0,800
19. Коэффициент маневренности	$\geq 0,5$	0,227	0,262	0,176
20. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами	$\geq 0,1$	0,100	0,123	0,064
21. Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	$\geq 0,6 \div 0,8$	3,036	4,265	3,439
22. Индекс постоянного актива	≤ 1	3,813	3,317	3,415
23. Коэффициент реальной стоимости имущества	$\geq 0,5$	0,115	0,119	0,111

Приложение К
Расчет стоимости чистых активов компании ПАО «НК «Роснефть»

Показатели, млн. руб.	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
I. Активы			
1. Нематериальные	44599,5	44331,9	42463,9
2. Результаты НИР	6728,1	8950,1	10511,6
3. Нематериальные поисковые	99214,1	107173,6	103846,8
4. Материальные поисковые	20222,6	31140,8	32202,6
5. Основные средства	1269210,7	1325676,6	1402928,8
6. Вложения в материальные ценности	0	0	0
7. Вложения финансовые	6159574,7	5833160,6	5764322,7
8. Активы отложенные налоговые	94841,8	118633,6	201922,4
9. Прочие внеоборотные	31951,1	33452,7	39003,8
10. Запасы	151426,2	138889,7	113901,0
11. НДС по приобретенным ценностям	72718,6	48808,8	35670,9
12. Задолженность (дебиторская)	2653803,2	3543076,6	4002964,5
13. Вложения (краткосрочные финансовые)	1100833,5	985762,5	1423661,7
14. Денежные средства	598541,2	97398,7	496199,8
15. Прочие активы оборотные	5052,0	7040,8	5141,9
16. Итого	12308717,3	12323497	13674742,4
II. Пассивы			
17. Обязательства долгосрочные (займы, кредиты)	5792741,7	5397760,1	6420308,8
18. Налоговые обязательства (отложенные)	91808,5	106176,3	120809,3
19. Обязательства (оценочные, долгосрочные)	56345,0	0	92409,3
20. Обязательства (прочие, долгосрочные)	1134390,4	799125,8	1440610,1
21. Обязательства краткосрочные (займы, кредиты)	817935,0	946067,6	787352,5
22. Задолженность (кредиторская)	2333146,9	2699900,7	2525807,3
23. Обязательства (оценочные)	19582,1	32444,3	46832,5
24. Обязательства (прочие, краткосрочные)	33557,3	550,0	13108,9
25. Итого	10279506,9	9982024,8	11447239,6
Стоимость чистых активов	2029210,4	2341472,2	2227502,8

Приложение L
Анализ деловой активности ПАО «НК «Роснефть»

Показатели, млрд. руб.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
1. Выручка	6968,2	6827,5	4835,1
2. Имущество (среднегодовая стоимость)	11695,8	12316,1	12999,1
3. Внеоборотные активы (среднегодовая стоимость)	7604,9	7614,4	7549,8
4. в т. ч. стоимость основных средств	1227,8	1297,4	1364,3
5. Оборотные активы (среднегодовая стоимость)	4090,8	4701,6	5449,2
6. Собственный капитал (среднегодовая сумма)	1855,4	2144,1	2243,2
7. Заемный капитал (среднегодовая сумма)	9840,4	10171,9	10755,9
8. Запасы (среднегодовая стоимость)	146,9	145,1	126,4
9. Дебиторская задолженность, краткосрочная (среднегодовая сумма)	2592,5	3098,4	3773,0
10. Кредиторская задолженность (среднегодовая сумма)	2059,3	2516,5	2612,8
Расчетные показатели			
Коэффициенты оборачиваемости:			
– имущества	0,59	0,55	0,37
– активов (внеоборотных)	0,91	0,89	0,64
– фондоотдача (основных средств)	5,67	5,26	3,54
– запасов	47,43	47,03	38,25
– оборотных активов	1,70	1,45	0,88
– заемного капитала	0,70	0,67	0,45
– собственного капитала	3,75	3,18	2,15
– дебиторской задолженности	2,68	2,20	1,28
– кредиторской задолженности	3,38	2,71	1,85
Продолжительность одного оборота, дней:			
– имущества	604,0	650,0	968,0
– активов (внеоборотных)	393,0	401,0	563,0
– основных средств	63,0	68,0	102,0
– оборотных активов	211,0	248,0	406,0
– собственного капитала	96,0	113,0	167,0
– заемного капитала	508,0	537,0	800,0
– запасов	8,0	8,0	9,0
– дебиторской задолженности	134,0	163,0	281,0
– кредиторской задолженности	106,0	133,0	194,0
Циклы, продолжительность (дни):			
– финансовый	36	38	96
– производственный	8	8	9
– операционный	142	171	290

Приложение М
**Двухфакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства
 ПАО «НК «Роснефть»**

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	4582,3	4820,9	6077,5
2. Обязательства (краткосрочные)	3206,9	3681,8	3375,9
3. Капитал (заемный)	10282,2	10061,7	11450,1
4. Пассивы, сумма общая	12308,7	12323,5	13674,7
Показатели, используемые в модели Альтмана			
1. Коэффициент ликвидности текущей (K1)	1,429	1,309	1,80
2. Часть капитала заемного в сумме пассивов общей (K2)	0,835	0,816	0,837
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $0,3877-1,0736 \times K1 + 0,0579 \times K2$	-1,874	-1,746	-2,272
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией

Приложение N
**Пятифакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства
 ПАО «НК «Роснефть»**

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	4582,3	4820,9	6077,5
2. Пассивы, сумма общая	12308,7	12323,5	13674,7
3. Прибыль (нераспределенная)	2028,1	2142,1	2106,4
4. Прибыль (от продаж)	625,7	758,6	322,3
5. Капитал, резервы	2026,4	2261,7	2224,6
6. Капитал (заемный)	10282,2	10061,7	11450,1
7. Выручка	6968,2	6827,5	4835,1
Показатели, используемые в модели Альтмана			
K1 (Активы оборотные / Пассивы)	0,37	0,39	0,44
K2 (Прибыль (нераспределенная) / Пассивы)	0,17	0,17	0,15
K3 (Прибыль (от продаж) / Пассивы)	0,05	0,06	0,02
K4 (Капитал, резервы / Капитал (заемный))	0,19	0,23	0,19
K5 (Выручка / Пассивы)	0,57	0,55	0,35
Итоговый показатель модели (1968 г.)			
Z-показатель $1,2 \times K1 + 1,4 \times K2 + 3,3 \times K3 + 0,6 \times K4 + K5$	1,530	1,606	1,298
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	очень высокая	очень высокая	очень высокая
Итоговый показатель модели (1983 г.)			
Z-показатель $0,717 \times K1 + 0,847 \times K2 + 3,107 \times K3 + 0,42 \times K4 + 0,995 \times K5$	1,211	1,266	0,957
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	низкая	высокая

Приложение Р
Оценка вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть» (модель Лисса)

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	4582,3	4820,9	6077,5
2. Пассивы, сумма общая	12308,7	12323,5	13674,7
3. Прибыль (от продаж)	625,7	758,6	322,3
4. Прибыль /убыток (чистая)	460,8	396,5	155,8
5. Капитал, резервы	2026,4	2261,7	2224,6
6. Капитал (заемный)	10282,2	10061,7	11450,1
Показатели, используемые в модели Лисса			
K1 (Активы оборотные / Пассивы, сумма общая)	0,372	0,391	0,444
K2 (Прибыль (от продаж) / Пассивы, сумма общая)	0,051	0,062	0,024
K3 (Прибыль /убыток / Пассивы, сумма общая)	0,037	0,032	0,011
K4 (Капитал, резервы / Капитал (заемный))	0,197	0,225	0,194
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $0,063 \times K1 + 0,092 \times K2 + 0,057 \times K3 + 0,001 \times K4$	0,030	0,032	0,031
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	высокая	высокая

Приложение Q
Оценка вероятности банкротства ПАО «НК «Роснефть»
(модель Спрингейта)

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	2026,4	2261,7	2224,6
2. Активы (внеоборотные)	7726,3	7502,5	7597,2
3. Долгосрочные финансовые вложения	6159,5	5833,1	5764,3
4. Пассивы, сумма общая (итог баланса)	12308,7	12323,5	13674,7
5. Прибыль /убыток (чистая)	460,8	396,5	155,8
6. Обязательства (краткосрочные)	3206,9	3681,8	3375,9
7. Выручка	6968,2	6827,5	4835,1
Показатели, используемые в модели Спрингейта			
К1 (((Капитал, резервы - (Активы (внеоборотные) - Долгосрочные финансовые вложения))/ Итог баланса)	0,037	0,048	0,029
К2 (Прибыль /убыток / Итог баланса)	0,037	0,032	0,011
К3 (Прибыль /убыток / Обязательства (краткосрочные))	0,144	0,108	0,046
К4 (Выручка / Итог баланса)	0,566	0,554	0,354
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $1,03 \times K1 + 3,07 \times K2 + 0,66 \times K3 + 0,40 \times K4$	0,473	0,441	0,236
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	высокая	высокая

Приложение Р
Анализ финансовой устойчивости ПАО «Газпром»
(относительные показатели) за 2018 - 2020 гг.

Показатели, млрд. руб.	Норматив	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	-	10674,7	11015,7	10223,4
2. Итог баланса	-	15754,4	15939,7	15715,4
3. Долгосрочные обязательства	-	3124,1	2845,1	3233,8
4. Краткосрочные обязательства	-	1955,5	2078,7	2258,2
5. Краткосрочные кредиты	-	831,6	1093,6	1353,0
6. Кредиторская задолженность	-	1078,8	908,3	852,7
7. Оборотные активы	-	3830,9	3424,1	3734,7
8. Внеоборотные активы	-	11923,5	12515,6	11980,7
9. Долгосрочные фин. вложения	-	3669,4	4047,1	3295,4
10. Запасы	-	515,3	669,2	570,8
11. Основные средства	-	7864,2	7998,2	8002,6
Расчетные показатели				
12. Коэффициент автономии	$\geq 0,5$	0,678	0,691	0,651
13. Коэффициент финансовой зависимости	$\leq 0,5$	0,322	0,309	0,349
14. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	≤ 1	0,476	0,447	0,537
15. Коэффициент финансовой устойчивости	$>0,7$	0,876	0,870	0,856
16. Доля краткосрочных кредитов и займов в заемных средствах	-	0,164	0,222	0,246
17. Доля расчетов с кредиторами в заемных средствах	-	0,212	0,184	0,155
18. Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	-	0,321	0,274	0,312
19. Коэффициент маневренности	$\geq 0,5$	0,227	0,231	0,150
20. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами	$\geq 0,1$	0,632	0,744	0,412
21. Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	$\geq 0,6 \div 0,8$	4,697	3,806	2,694
22. Индекс постоянного актива	≤ 1	1,117	1,136	1,172
23. Коэффициент реальной стоимости имущества	$\geq 0,5$	0,532	0,544	0,546

Приложение S
Расчет стоимости чистых активов компании ПАО «Газпром»

Показатели, млн. руб.	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
I. Активы			
1. Нематериальные	19329,7	17102,6	14744,1
2. Результаты НИР	2862,4	3076,4	2985,7
3. Нематериальные поисковые	118119,7	118651,2	130776,5
4. Материальные поисковые	71725,1	53189,4	52045,5
5. Основные средства	7864189,9	7998232,5	8002629,1
6. Вложения в материальные ценности	0	0	0
7. Вложения финансовые	3669401,	4047061,6	3295369,4
8. Активы отложенные налоговые	119610,2	151847,6	244942,5
9. Прочие внеоборотные	58293,3	126496,1	237273,1
10. Запасы	515373,2	669198,4	570823,1
11. НДС по приобретенным ценностям	50573,8	61218,1	75632,6
12. Задолженность (дебиторская)	2120688,2	1876595,6	2174060,2
13. Вложения (краткосрочные финансовые)	792588,9	512578,7	262692,2
14. Денежные средства	349740,2	302506,8	648397,5
15. Прочие активы оборотные	1958,7	1991,2	3084,3
16. Итого	15754454,3	15939746,2	15715455,8
II. Пассивы			
17. Обязательства долгосрочные (займы, кредиты)	2099199,8	1793864,9	2282427,0
18. Налоговые обязательства (отложенные)	1012640,4	1034576,7	929874,4
19. Обязательства (оценочные, долгосрочные)	10071,4	0	19234,3
20. Обязательства (прочие, долгосрочные)	2247,2	2169,4	2301,6
21. Обязательства краткосрочные (займы, кредиты)	831626,4	1093625,4	1353045,1
22. Задолженность (кредиторская)	1078815,4	908361,0	852767,5
23. Обязательства (оценочные)	45098,6	76779,5	52387,1
24. Обязательства (прочие, краткосрочные)			
25. Итого	5079699,2	4909376,9	5492037
Стоимость чистых активов	10674755,1	11030369,1	10223418,8

Приложение Т
Анализ деловой активности ПАО «Газпром»

Показатели, млрд. руб.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
1. Выручка	5179,5	4758,7	4061,4
2. Имущество (среднегодовая стоимость)	15074,8	15847,1	15827,6
3. Внеоборотные активы (среднегодовая стоимость)	11511,7	12219,6	12248,2
4. в т. ч. стоимость основных средств	7844,1	7931,2	8000,4
5. Оборотные активы (среднегодовая стоимость)	3563,0	3627,5	3579,3
6. Собственный капитал (среднегодовая сумма)	10503,4	10845,2	10619,6
7. Заемный капитал (среднегодовая сумма)	4571,3	5001,8	5207,9
8. Запасы (среднегодовая стоимость)	528,9	592,2	620,0
9. Дебиторская задолженность, краткосрочная (среднегодовая сумма)	1428,2	1320,8	13754,2
10. Кредиторская задолженность (среднегодовая сумма)	1021,8	993,5	880,5
Расчетные показатели			
11. Коэффициенты оборачиваемости:			
– имущества	0,34	0,30	0,26
– внеоборотных активов	0,45	0,39	0,33
– фондоотдача (основных средств)	0,66	0,60	0,51
– запасов	9,79	8,03	6,55
– оборотных активов	1,45	1,31	1,14
– заемного капитала	1,13	0,95	0,78
– собственного капитала	0,49	0,44	0,38
– дебиторской задолженности	3,63	3,60	2,95
– кредиторской задолженности	5,07	4,79	4,61
11. Продолжительность одного оборота, дней:			
– имущества	1047,0	1200,0	1401,0
– внеоборотных активов	800,0	925,0	1084,0
– основных средств	545,0	600,0	709,0
– оборотных активов	248,0	274,0	317,0
– собственного капитала	730,0	820,0	942,0
– заемного капитала	318,0	379,0	462,0
– запасов	37,0	45,0	55,0
– дебиторской задолженности	99,0	100,0	122,0
– кредиторской задолженности	71,0	75,0	78,0
12. Циклы, продолжительность (дни):			
– финансовый	65	70	99
– производственный	37	45	55
– операционный	136	145	177

Приложение U
Двухфакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства
ПАО «Газпром»

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	3830,9	3424,1	3734,7
2. Обязательства (краткосрочные)	1955,5	2078,7	2258,2
3. Капитал (заемный)	5079,7	4923,9	5492,0
4. Пассивы, сумма общая	15754,4	15939,7	15715,4
Показатели, используемые в модели Альтмана			
1. Коэффициент ликвидности текущей (K1)	1,959	1,647	1,654
2. Часть капитала заемного в сумме пассивов общей (K2)	0,322	0,309	0,349
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $0,3877-1,0736 \times K1 + 0,0579 \times K2$	-2,117	-2,472	-2,138
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией

Приложение V
Пятифакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства
ПАО «Газпром»

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	3830,9	3424,1	3734,7
2. Пассивы, сумма общая	15754,4	15939,7	15715,4
3. Прибыль (нераспределенная)	5090,3	5443,4	4381,1
4. Прибыль (от продаж)	1024,1	629,1	11,0
5. Капитал, резервы	10674,7	11015,7	10223,4
6. Капитал (заемный)	5079,7	4923,9	5492,0
7. Выручка	5179,5	4758,7	4061,4
Показатели, используемые в модели Альтмана			
K1 (Активы оборотные / Пассивы)	0,24	0,22	0,24
K2 (Прибыль (нераспределенная) / Пассивы)	0,32	0,34	0,28
K3 (Прибыль (от продаж) / Пассивы)	0,07	0,04	0,001
K4 (Капитал, резервы / Капитал (заемный))	2,10	2,24	1,86
K5 (Выручка / Пассивы)	0,33	0,30	0,26
Итоговый показатель модели (1968 г.)			
Z-показатель $1,2 \times K1 + 1,4 \times K2 + 3,3 \times K3 + 0,6 \times K4 + K5$	2,548	2,507	2,054
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	высокая	высокая
Итоговый показатель модели (1983 г.)			
Z-показатель $0,717 \times K1 + 0,847 \times K2 + 3,107 \times K3 + 0,42 \times K4 + 0,995 \times K5$	1,860	1,802	1,448
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	низкая	низкая	низкая

Приложение W
Оценка вероятности банкротства ПАО «Газпром» (модель Лисса)

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	3830,9	3424,1	3734,7
2. Пассивы, сумма общая	15754,4	15939,7	15715,4
3. Прибыль (от продаж)	1024,1	629,1	11,0
4. Прибыль /убыток (чистая)	934,4	734,0	-706,9
5. Капитал, резервы	10674,7	11015,7	10223,4
6. Капитал (заемный)	5079,7	4923,9	5492,0
Показатели, используемые в модели Лисса			
K1 (Активы оборотные / Пассивы, сумма общая)	0,243	0,215	0,238
K2 (Прибыль (от продаж) / Пассивы, сумма общая)	0,065	0,039	0,001
K3 (Прибыль /убыток / Пассивы, сумма общая)	0,059	0,046	-0,045
K4 (Капитал, резервы / Капитал (заемный))	2,101	2,237	1,861
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $0,063 \times K1 + 0,092 \times K2 + 0,057 \times K3 + 0,001 \times K4$	0,027	0,022	0,014
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	высокая	высокая

Приложение X
Оценка вероятности банкротства ПАО «Газпром» (модель Спрингейта)

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	10674,7	11015,7	10223,4
2. Активы (внеоборотные)	11923,5	12515,6	11980,7
3. Долгосрочные финансовые вложения	3669,4	4047,1	3295,3
4. Пассивы, сумма общая (итог баланса)	15754,4	15939,7	15715,4
5. Прибыль /убыток (чистая)	934,4	734,0	-706,9
6. Обязательства (краткосрочные)	1955,5	2078,7	2258,2
7. Выручка	5179,5	4758,7	4061,4
Показатели, используемые в модели Спрингейта			
К1 (((Капитал, резервы - (Активы (внеоборотные) - Долгосрочные финансовые вложения))/ Итог баланса)	0,154	0,160	0,098
К2 (Прибыль /убыток / Итог баланса)	0,059	0,046	-0,045
К3 (Прибыль /убыток / Обязательства (краткосрочные))	0,478	0,353	-0,313
К4 (Выручка / Итог баланса)	0,329	0,299	0,258
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $1,03 \times K1 + 3,07 \times K2 + 0,66 \times K3 + 0,40 \times K4$	0,787	0,659	-0,141
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	высокая	высокая

Приложение У
Анализ финансовой устойчивости ПАО «ЛУКОЙЛ» (относительные показатели) за 2018 - 2020 гг.

Показатели, млн. руб.	Норматив	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	-	1007643,1	966219,3	772182,6
2. Итог баланса	-	2182647,2	2219228,8	1728327,5
3. Долгосрочные обязательства	-	278833,2	187262,0	334494,8
4. Краткосрочные обязательства	-	896170,9	1065747,5	621650,0
5. Краткосрочные кредиты	-	651539,4	755331,8	523015,9
6. Кредиторская задолженность	-	241411,7	306679,0	94084,2
7. Оборотные активы	-	543532,4	700829,4	342368,5
8. Внеоборотные активы	-	1639114,7	1518399,4	1385958,9
9. Долгосрочные фин. вложения	-	1609455,5	1490310,1	1352027,6
10. Запасы	-	35,6	39,2	61,4
11. Основные средства	-	14598,7	14591,8	15440,7
Расчетные показатели				
12. Коэффициент автономии	$\geq 0,5$	0,462	0,435	0,447
13. Коэффициент финансовой зависимости	$\leq 0,5$	0,538	0,565	0,553
14. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	≤ 1	1,166	1,297	1,238
15. Коэффициент финансовой устойчивости	$>0,7$	0,589	0,520	0,640
16. Доля краткосрочных кредитов и займов в заемных средствах	-	0,554	0,603	0,547
17. Доля расчетов с кредиторами в заемных средствах	-	0,205	0,245	0,098
18. Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	-	0,332	0,462	0,247
19. Коэффициент маневренности	$\geq 0,5$	0,971	0,971	0,956
20. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами	$\geq 0,1$	1,799	1,339	2,156
21. Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	$\geq 0,6 \div 0,8$	27462,972	23895,315	12013,463
22. Индекс постоянного актива	≤ 1	1,627	1,571	1,795
23. Коэффициент реальной стоимости имущества	$\geq 0,5$	0,007	0,007	0,009

Приложение Z
Расчет стоимости чистых активов компании ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатели, млн. руб.	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
I. Активы			
1. Нематериальные	815,9	1722,1	2364,9
2. Результаты НИР	14,4	8,9	10,8
3. Нематериальные поисковые	0	0	0
4. Материальные поисковые	0	0	0
5. Основные средства	14598,7	14591,8	15440,7
6. Вложения в материальные ценности	0	0	0
7. Вложения финансовые	1609455,5	1490310,1	1352027,6
8. Активы отложенные налоговые	13527,3	10915,6	15493,8
9. Прочие внеоборотные	702,6	850,6	620,9
10. Запасы	35,6	39,2	61,4
11. НДС по приобретенным ценностям	117,4	387,5	228,4
12. Задолженность (дебиторская)	345210,1	398369,4	218440,7
13. Вложения (краткосрочные финансовые)	40882,3	51427,2	107674,1
14. Денежные средства	157286,8	250605,9	15963,8
15. Прочие активы оборотные	0	0	0
16. Итого	2181830,7	2219228,3	1728327,1
II. Пассивы			
17. Обязательства долгосрочные (займы, кредиты)	277882,4	185717,1	332440,6
18. Налоговые обязательства (отложенные)	586,8	644,7	1201,3
19. Обязательства (оценочные, долгосрочные)	322,5	0	837,1
20. Обязательства (прочие, долгосрочные)	41,3	54,7	15,8
21. Обязательства краткосрочные (займы, кредиты)	651539,4	755331,8	523015,8
22. Задолженность (кредиторская)	241411,7	306679,0	94084,2
23. Обязательства (оценочные)	3219,7	3736,6	4549,8
24. Обязательства (прочие, краткосрочные)			
25. Итого	1175003,8	1252163,9	956144,6
Стоимость чистых активов	1006826,9	967064,4	772182,5

Приложение 1
Анализ деловой активности ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатели, млн. руб.	2018 г.	2019 г.	2020 г.
1. Выручка	264355,2	444471,3	322811,9
2 Имущество (среднегодовая стоимость)	2139589,6	2200938,1	1973778,2
3. Внеоборотные активы (среднегодовая стоимость)	1621776,4	1578757,1	1452179,2
4. в т. ч. стоимость основных средств	14708,4	14595,2	15016,3
5. Оборотные активы (среднегодовая стоимость)	517813,1	622180,9	521599,0
6. Собственный капитал (среднегодовая сумма)	1181284,7	986931,2	869200,9
7. Заемный капитал (среднегодовая сумма)	958304,8	1214006,8	1104577,2
8. Запасы (среднегодовая стоимость)	33,1	37,4	50,3
9. Дебиторская задолженность, краткосрочная (среднегодовая сумма)	317351,9	367168,5	301997,8
10. Кредиторская задолженность (среднегодовая сумма)	241448,5	274045,4	200381,6
Расчетные показатели			
11. Коэффициенты оборачиваемости:			
– имущества	0,12	0,20	0,16
– внеоборотных активов	0,16	0,28	0,22
– фондоотдача (основных средств)	17,97	30,45	21,49
– запасов	7967,31	11872,99	6410,59
– оборотных активов	0,51	0,71	0,62
– заемного капитала	0,28	0,37	0,29
– собственного капитала	0,22	0,45	0,37
– дебиторской задолженности	0,83	1,21	1,07
– кредиторской задолженности	1,10	1,62	1,61
11. Продолжительность одного оборота, дней:			
– имущества	2903,0	1782,0	2195,0
– внеоборотных активов	2209,0	1277,0	1622,0
– основных средств	20,0	12,0	17,0
– оборотных активов	705,0	504,0	582,0
– собственного капитала	1607,0	800,0	970,0
– заемного капитала	1304	984	1233,0
– запасов	0,0	0,0	0,0
– дебиторской задолженности	432,0	297,0	337,0
– кредиторской задолженности	329,0	222,0	223,0
12. Циклы, продолжительность (дни):			
– финансовый	103	75	113
– производственный	0	0	0
– операционный	432	297	337

Приложение 2
Двухфакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства
ПАО «ЛУКОЙЛ»

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	543,5	700,8	342,3
2. Обязательства (краткосрочные)	896,1	1065,7	621,6
3. Капитал (заемный)	1175,0	1253,0	956,1
4. Пассивы, сумма общая	2182,6	2219,2	1728,3
Показатели, используемые в модели Альтмана			
1. Коэффициент ликвидности текущей (K1)	0,607	0,658	0,551
2. Часть капитала заемного в сумме пассивов общей (K2)	0,538	0,565	0,553
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $0,3877-1,0736 \times K1 + 0,0579 \times K2$	-1,008	-1,061	-0,947
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией	велика вероятность в будущем оказаться платежеспособ ной компанией

Приложение 3
**Пятифакторная модель Альтмана по оценке вероятности банкротства
 ПАО «ЛУКОЙЛ»**

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	543,5	700,8	342,3
2. Пассивы, сумма общая	2182,6	2219,2	1728,3
3. Прибыль (нераспределенная)	1007,6	966,2	772,2
4. Прибыль (от продаж)	211,3	393,9	275,8
5. Капитал, резервы	1007,6	966,2	772,1
6. Капитал (заемный)	1175,0	1253,0	956,1
7. Выручка	264,3	444,4	322,8
Показатели, используемые в модели Альтмана			
K1 (Активы оборотные / Пассивы)	0,25	0,32	0,20
K2 (Прибыль (нераспределенная) / Пассивы)	0,46	0,44	0,45
K3 (Прибыль (от продаж) / Пассивы)	0,10	0,18	0,16
K4 (Капитал, резервы / Капитал (заемный))	0,86	0,77	0,81
K5 (Выручка / Пассивы)	0,12	0,20	0,19
Итоговый показатель модели (1968 г.)			
Z-показатель $1,2 \times K1 + 1,4 \times K2 + 3,3 \times K3 + 0,6 \times K4 + K5$	1,902	2,238	2,063
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	высокая	высокая
Итоговый показатель модели (1983 г.)			
Z-показатель $0,717 \times K1 + 0,847 \times K2 + 3,107 \times K3 + 0,42 \times K4 + 0,995 \times K5$	1,352	1,671	1,543
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	низкая	низкая	низкая

Приложение 4
Оценка вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ» (модель Лисса)

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Активы оборотные	543,5	700,8	342,3
2. Пассивы, сумма общая	2182,6	2219,2	1728,3
3. Прибыль (от продаж)	211,3	393,9	275,8
4. Прибыль /убыток (чистая)	219,4	404,1	197,6
5. Капитал, резервы	1007,6	966,2	772,1
6. Капитал (заемный)	1175,0	1253,0	956,1
Показатели, используемые в модели Лисса			
K1 (Активы оборотные / Пассивы, сумма общая)	0,249	0,316	0,198
K2 (Прибыль (от продаж) / Пассивы, сумма общая)	0,097	0,178	0,160
K3 (Прибыль /убыток / Пассивы, сумма общая)	0,101	0,182	0,114
K4 (Капитал, резервы / Капитал (заемный))	0,858	0,771	0,808
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $0,063 \times K1 + 0,092 \times K2 + 0,057 \times K3 + 0,001 \times K4$	0,031	0,047	0,035
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	высокая	низкая	высокая

Приложение 5

Оценка вероятности банкротства ПАО «ЛУКОЙЛ» (модель Спрингейта)

Показатели, млрд. рублей	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
1. Капитал, резервы	1007,6	966,2	772,1
2. Активы (внеоборотные)	1639,1	1518,4	1385,9
3. Долгосрочные финансовые вложения	1609,4	1490,3	1352,0
4. Пассивы, сумма общая (итог баланса)	2182,6	2219,2	1728,3
5. Прибыль /убыток (чистая)	219,4	404,1	197,6
6. Обязательства (краткосрочные)	896,1	1065,7	621,6
7. Выручка	264,3	444,4	322,8
Показатели, используемые в модели Спрингейта			
К1 (((Капитал, резервы - (Активы (внеоборотные) - Долгосрочные финансовые вложения))/ Итог баланса)	0,448	0,423	0,427
К2 (Прибыль /убыток / Итог баланса)	0,101	0,182	0,114
К3 (Прибыль /убыток / Обязательства (краткосрочные))	0,245	0,379	0,318
К4 (Выручка / Итог баланса)	0,121	0,200	0,187
Итоговый показатель модели			
Z-показатель $1,03 \times K1 + 3,07 \times K2 + 0,66 \times K3 + 0,40 \times K4$	0,982	1,325	1,074
Интерпретация показателя Z (степень вероятности банкротства)	низкая	низкая	низкая

Приложение 6

Концептуально - логический алгоритм совершенствования финансовой стратегии предприятий нефтегазовой отрасли



Приложение 7

Экспертная оценка влияния рисков внешней среды на формирование финансовой стратегии анализируемых предприятий

Риски внешней среды	Значимость риска (1-5баллов)	Экспертная оценка			Средний балл отрасли	Весовой коэф.	Взвеш. средняя
		Эксперты Роснефть	Эксперты Газпром	Эксперты ЛУКОЙЛ			
Политические							
Ограничения в связи с мировой пандемией	3	5	5	5	5,0	0,065	0,32
Запрет на вход в отрасль иностранных компаний	2	4	5	4	4,33	0,057	0,25
Единые «правила игры» в газонефтяной отрасли для всех компаний	1	4	4	4	4,0	0,05	0,2
Международное влияние, санкционные ограничения	3	5	5	5	5,0	0,065	0,32
Регулирование со стороны государства	2	4	5	5	4,67	0,06	0,28
Экономические							
Снижение в РФ объемов добычи нефти по сделке ОПЕК+	3	5	5	5	5,0	0,065	0,32
Несовершенная и сложная налоговая система	2	4	4	3	3,67	0,048	0,17
Уменьшение добычи в традиционных регионах	3	5	5	4	4,67	0,06	0,28
Переход к ценовой конкуренции	2	4	4	4	4,0	0,05	0,2
Отставание темпов роста добычи от темпов роста потребления	3	5	5	5	5,0	0,065	0,32
Уровень инфляции	3	4	3	5	4,0	0,052	0,2
Нестабильная цена на углеводороды	3	5	5	5	5,0	0,065	0,32
Технологические							
Увеличение требований заказчиков к технологиям	2	4	4	3	3,67	0,048	0,17
Действующие санкции на импорт оборудования	2	5	5	5	5,0	0,065	0,32
Использование в практике добычи нефтегазовой продукции новой техники и технологий	3	4	4	5	4,33	0,057	0,25
Экологические							
Снижение и ухудшение качества запасов углеводородов	3	5	4	4	4,33	0,057	0,25
Изменение мирового энергобаланса (появление возобновляемых источников энергии)	2	4	5	5	4,67	0,06	0,28
Итого					76,34	1	-

Приложение 8
«Дерево стратегических финансовых целей» предприятия нефтегазовой отрасли



Приложение 9
Референсный рендж финансового потенциала компании (ФПК) на
основе финансовых показателей

Показатели	Рендж ФПК		
	Высший (А I)	Средний (В II)	Низший (С III)
Коэффициент абсолютной ликвидности	> 0,20	0,10 – 0,20	< 0,10
Коэффициент критической (промежуточной) ликвидности	0,80 - 0,70	0,70 - 0,40	< 0,40
Коэффициент текущей ликвидности	> 2,00	1,30 – 2,00	< 1,20
Коэффициент общей ликвидности	> 1,00	0,70 – 0,50	< 0,50
Коэффициент автономии	0,70 – 0,50	0,30 – 0,50	< 0,30
Коэффициент финансовой устойчивости	0,70 – 0,50	0,30 – 0,50	< 0,30
Коэффициент маневренности	> 0,50	0,30 – 0,50	< 0,30
Коэффициент реальной стоимости имущества	> 0,50	0,30 – 0,50	< 0,30
Коэффициент финансового левериджа	< 0,70	0,40 - 0,60	< 0,40
Коэффициент соотношения кредиторской и дебиторской задолженности	> 0,80	0,40 – 0,80	< 0,40
Рентабельность продаж	0,30 – 0,20	0,05 – 0,20	< 0,05
Рентабельность активов	> 0,10	0,05 – 0,10	< 0,05

Приложение 10
**Расчет финансовых показателей исследуемых предприятий
за 2018 – 2020 гг.**

Показатель		2018	2019	2020
ПАО НК Роснефть				
Кoeffициенты	Абсолютная ликвидность	0,530	0,294	0,569
	Критическая (промежуточная) ликвидность	1,357	1,257	1,754
	Текущая ликвидность	1,429	1,309	1,800
	Общая ликвидность	1,010	0,913	1,060
	Автономия	0,165	0,184	0,163
	Финансовая устойчивость	0,739	0,701	0,753
	Маневренность	0,227	0,262	0,176
	Стоимость имущества	3,036	4,265	3,439
	Финансовый леверидж	5,074	4,449	5,147
	Соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей	0,879	0,762	0,631
Рентабельность продаж		8,98	11,11	6,67
Рентабельность активов		3,94	3,22	1,20
ПАО Газпром				
Кoeffициенты	Абсолютная ликвидность	0,584	0,392	0,403
	Критическая (промежуточная) ликвидность	1,373	0,921	1,135
	Текущая ликвидность	1,959	1,647	1,654
	Общая ликвидность	1,415	1,358	1,260
	Автономия	0,678	0,691	0,651
	Финансовая устойчивость	0,876	0,870	0,856
	Маневренность	0,227	0,231	0,150
	Стоимость имущества	0,532	0,544	0,546
	Финансовый леверидж	0,476	0,447	0,537
	Соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей	0,699	0,826	0,516
Рентабельность продаж		19,77	13,22	0,27
Рентабельность активов		6,20	4,63	-4,47
ПАО ЛУКОЙЛ				
Кoeffициенты	Абсолютная ликвидность	0,221	0,283	0,199
	Критическая (промежуточная) ликвидность	0,603	0,652	0,539
	Текущая ликвидность	0,607	0,658	0,551
	Общая ликвидность	1,308	1,278	1,394
	Автономия	0,462	0,435	0,447
	Финансовая устойчивость	0,589	0,520	0,640
	Маневренность	0,971	0,971	0,956
	Стоимость имущества	0,007	0,007	0,009
	Финансовый леверидж	1,166	1,297	1,238
	Соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей	0,706	0,782	0,445
Рентабельность продаж		79,96	88,64	85,46
Рентабельность активов		10,26	18,36	10,01

Приложение 11
Матрица ФПК исследуемых предприятий за 2020 гг.

Показатель		А I	В II	С III
ПАО НК Роснефть				
Кoeffициенты	Абсолютная ликвидность	0,75		
	Критическая (промежуточная) ликвидность	0,75		
	Текущая ликвидность		0,5	
	Общая ликвидность	0,75		
	Автономия			0,25
	Финансовая устойчивость	0,75		
	Маневренность			0,25
	Стоимость имущества	0,75		
	Финансовый леверидж	0,75		
	Соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей		0,5	
Рентабельность продаж		0,75		
Рентабельность активов		0,75		
ПАО Газпром				
Кoeffициенты	Абсолютная ликвидность	0,75		
	Критическая (промежуточная) ликвидность	0,75		
	Текущая ликвидность		0,5	
	Общая ликвидность	0,75		
	Автономия	0,75		
	Финансовая устойчивость	0,75		
	Маневренность			0,25
	Стоимость имущества			0,25
	Финансовый леверидж		0,5	
	Соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей		0,5	
Рентабельность продаж		0,75		
Рентабельность активов				0,25
ПАО ЛУКОЙЛ				
Кoeffициенты	Абсолютная ликвидность		0,5	
	Критическая (промежуточная) ликвидность		0,5	
	Текущая ликвидность			0,25
	Общая ликвидность	0,75		
	Автономия		0,5	
	Финансовая устойчивость	0,75		
	Маневренность	0,75		
	Стоимость имущества			0,25
	Финансовый леверидж	0,75		
	Соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей		0,5	
Рентабельность продаж		0,75		
Рентабельность активов		0,75		