

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет (национальный исследовательский университет)»

Высшая школа экономики и управления

Кафедра «Экономическая безопасность»

ВКР ПРОВЕРЕН

Рецензент,

_____/ О.С. Пушкарева /

«23» июня.2021 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой ЭБ, д.э.н., доцент

_____/ А.В. Карпушкина /

«22» июня .2021 г.

Платежеспособность как фактор экономической безопасности хозяйствующего
субъекта (на примере ПАО «Акрон»)

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

ЮУрГУ – 38.05.01. 2021 521. ВКР

Руководитель ВКР, к.э.н., доцент

_____/ О.В. Рязанцева /

«18» июня 2021г.

Автор

студент группы ЭУ – 566

_____/ К.И. Шмидт /

«18» июня 2021 г.

Нормоконтролер, к.э.н., доцент

_____/Е.Б. Голованов /

«21» июня 2021 г.

АННОТАЦИЯ

Шмидт К.И. Платежеспособность как фактор экономической безопасности хозяйствующего субъекта (на примере ПАО «Акрон») – Челябинск ЮУрГУ, ЭУ – 566, 134 с., 17 ил., 45 табл., библиогр. список – 34 наим.

Цель исследования в данной выпускной квалификационной работе состоит в анализе платежеспособности как фактора, обеспечивающего экономическую безопасность на примере ПАО «Акрон».

Для достижения поставленной цели проанализированы теоретические основы экономической и финансовой безопасности предприятия, дана классификация угроз в деятельности хозяйствующих субъектов. На примере ПАО «Акрон» были рассчитаны финансовые показатели, отражающие основные результаты деятельности предприятия, сделан вывод о степени платежеспособности и кредитоспособности предприятия.

Исследованы факторы, определяющие уровень ликвидности, платежеспособности и кредитоспособности предприятия и их влияния на уровень экономической безопасности предприятия.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	7
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	10
1.1 Подходы к определению экономической безопасности предприятия.....	10
1.2 Методические основы оценки уровня финансовой безопасности предприятия.....	19
1.3 Роль платежеспособности и кредитоспособности в обеспечении финансовой безопасности предприятия.....	23
2 ХАРАКТЕРИСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ И ОТРАСЛИ.....	33
2.1 Краткая характеристика ПАО «Акрон».....	33
2.2 Анализ финансово–хозяйственной деятельности ПАО «Акрон».....	42
2.3 Оценка вероятности банкротства ПАО «Акрон».....	57
2.4 Анализ инвестиционного и производственного потенциала ПАО «Акрон»	64
2.5 Анализ денежных потоков ПАО «Акрон».....	74
3 КРЕДИТОСПОСОБНОСТЬ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ КАК ФАКТОР ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	81
3.1 Обоснование необходимости методик многокритериального подхода к оценке кредитоспособности заемщика	81
3.2 Количественная оценка кредитоспособности ПАО «Акрон».....	82
3.3 Качественная оценка кредитоспособности ПАО «Акрон».....	89
3.4 Многокритериальный подход к оценке кредитоспособности ПАО «Акрон».....	91
3.5 Анализ результатов оценки платежеспособности и кредитоспособности ПАО «Акрон».....	100
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	108
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	112
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	115
ПРИЛОЖЕНИЕ А. Альбом иллюстраций.....	110

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность данной выпускной квалификационной работы определяется тем, что платежеспособность является движущим источником, одним из побудительных мотивов экономического развития. Для обеспечения устойчивого развития предприятия и получения высоких экономических результатов предприятие должно своевременно выявлять факторы, являющиеся угрозами платежеспособности, финансовой устойчивости и экономической безопасности.

Степень разработанности к моменту начала исследования позволяет рассматривать платежеспособность как фактор экономической безопасности предприятия с точки зрения различных подходов. Подходы к определению экономической безопасности сформулированы такими авторами, как Сенчаганов В.К., Марков М.М., Ермошенко М.М и т.д. Сущность ликвидности и платёжеспособности организации, а также их взаимосвязи изучалась Л.Е. Басовским, О.В. Губина и т.д.

Цель и задачи исследования. Цель дипломной работы – анализ платежеспособности как фактора, обеспечивающего экономическую безопасность хозяйствующего субъекта на примере ПАО «Акрон».

Для выполнения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- 1) проанализировать теоретические положения экономической безопасности, а также понятия ликвидности и платежеспособности с позиции их влияния на уровень экономической безопасности предприятия;
- 2) дать характеристику деятельности ПАО «Акрон» и проанализировать показатели, характеризующие уровень его экономической безопасности и финансовой устойчивости;
- 3) показать взаимосвязь показателей ликвидности, платежеспособности предприятия;
- 4) сделать оценку кредитоспособности предприятия качественными и количественными методами и выделить факторы, определяющие класс заемщика;

5) сделать вывод о влиянии платежеспособности и кредитоспособности предприятия на уровень его экономической безопасности.

Объект и предмет исследования. Объект исследования – Публичное Акционерное Общество «Акрон» (ПАО «Акрон»). Предмет исследования – платежеспособность как фактор экономической безопасности ПАО «Акрон».

Научная новизна полученных результатов исследования определяется комплексным применением методик анализа и оценки платежеспособности и кредитоспособности предприятия для целей определения факторов его экономической безопасности.

Теоретическая и практическая значимость работы заключается в совершенствовании методик оценки финансового состояния предприятия с точки зрения минимизации рисков и угроз в его финансовой деятельности.

Методология и методы исследования. Для написания выпускной квалификационной работы использовались такие методы анализа трендовый, структурный и коэффициентный анализ, методы нормализации показателей, экономическое моделирование.

Информационной базой исследования являются публичная финансовая отчетность ПАО «Акрон» 2015–2019 г. г., данные сайтов, отражающих показатели химической отрасли, учебные пособия, действующие нормативные документы.

Положения, выносимые на защиту:

1) анализ теоретических положений экономической безопасности, а также ликвидности и платежеспособности с позиции их влияния на уровень экономической безопасности предприятия;

2) характеристика деятельности ПАО «Акрон» и анализ показателей, характеризующих уровень его экономической безопасности и финансовой устойчивости;

3) выявление взаимосвязи показателей ликвидности, платежеспособности и кредитоспособности предприятия;

4) оценка кредитоспособности предприятия качественными и количественными методами и анализ факторов, определяющих класс заемщика;

5) выводы о влиянии платежеспособности и кредитоспособности предприятия на уровень его экономической безопасности.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1 Подходы к определению экономической безопасности предприятия

Экономическая безопасность – это состояние защищенности её деятельности от нежелательного влияния внешней окружающей экономической среды, а также способность вовремя устранять различные угрозы и приспосабливаться к существующим условиям, не отражающимся негативно на ее хозяйственной и экономической деятельности¹.

В экономической безопасности принято выделять два уровня:

- 1) уровень национальной экономики;
- 2) уровень предприятия.

Подходы к определению экономической безопасности на уровне национальной экономики представлены в таблице 1.1

Таблица 1.1 – Подходы к понятию «экономическая безопасность»

Автор	Основные положения
1. Экономическая безопасность как состояние	
Сенчагов В.К.	«Экономическая безопасность – это такое состояние экономики и институтов власти, при котором обеспечивается гарантированная защита национальных интересов, социально направленное развитие страны в целом, достаточный оборонный потенциал даже при наиболее неблагоприятных условиях развития внутренних и внешних процессов» ² .
Марков М.М.	«Экономическая безопасность представляет собой такое состояние экономики, при котором обеспечивается защищенность экономических интересов основных объектов экономической безопасности от возможных экономических угроз» ³ .

1 Указ Президента РФ от 13 мая 2017 г. № 208 “О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года”

2 Сенчагов, В.К. Экономическая безопасность: геополитика, глобализация, самосохранения и развитие / Ин-т экономики. РАН – М.: ЗАО «Фин-статинформ», 2002 – 128 с.

3 Марков, М.М. Системное развитие предпринимательства как фактор обеспечения экономической безопасности России теория и методология. Автореферат на соискание ученой степени доктора экономических наук. Санкт - Петербург, 2009.

Окончание таблицы 1.1

Автор	Основные положения
Ермошенко М.М.	«Экономическая безопасность – это состояние финансово–кредитной сферы государства, которое характеризуется сбалансированностью и качеством системной совокупности финансовых инструментов, технологий и услуг, устойчивостью к внутренним и внешним негативным факторам (угрозам), способность этой сферы обеспечивать защиту национальных финансовых интересов, достаточные объемы финансовых ресурсов для всех субъектов хозяйствования ⁴ .
Мунтиян В.И.	«Экономическая безопасность – состояние защищенности жизненно важных интересов лиц, общества и государства от внутренних и внешних угроз» ⁵ .
2. Экономическая безопасность как совокупность условий (действие)	
Борисов А.Б.	«Экономическая безопасность – создаваемые государством условия, гарантирующие недопущение нанесения хозяйству страны ущерба от внутренних и внешних экономических угроз» ⁶ .
Абалкин Л.И.	«Экономическая безопасность – совокупность условий и факторов, обеспечивающих независимость национальной экономики, ее стабильность и устойчивость, способность к постоянному обновлению и самосовершенствованию» ⁷ .
Сухоруков А.И.	«Экономическая безопасность – совокупность условий, при которых страна может в долгосрочном режиме удовлетворять свои интересы и потребности; генерировать инновационные движения в экономике; противостоять внешним угрозам и использовать национальные конкурентные преимущества» ⁸ .
Паньков В.	Рассматривает экономическую безопасность с позиции устойчивости, и фокусирует внимание на поддержании определенных характеристик функционирования экономики перед лицом неблагоприятных факторов. это такое состояние экономики которое характеризуется устойчивостью, (иммунитетом) к воздействию внутренних и внешних факторов, нарушающих нормальное функционирование общественного воспроизводства, подрывающих достигнутый уровень жизни населения и тем самым вызывающих повышенную социальную напряженность в обществе, а также угрозу самому существованию государства».

Приведенные в таблице 1.1 определения позволяют сделать вывод о том, что экономическая безопасность на уровне национальной экономики в большинстве случаев рассматривается как определенное состояние, или совокупность условий, обеспечивающие защищенность интересов субъектов экономической системы и

4 Ермошенко, М.М. Национальные экономические интересы: реализация и защита // Актуальные проблемы экономики – 2002 – № 1-2 – С 18–24.

5 Мунтиян В.И. Экономическая безопасность России: Системный подход / М.И. Кротов, В.И. Мунтиян. – СПб.: Изд-во НПК «РОСТ», 2016. – 336 с., 36 илл.

6 Борисов, А.Б. Большой экономический словарь. / А.Б. Борисов. М.: Книжный мир, 2003.

7 Абалкин, Л.И. Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение // Вопросы экономики. 1994. № 12. С. 5.

8 Сухоруков, А.И. Финансовая безопасность государства. К.: Центр учебной литературы, 2007. С. 17.

национальных интересов в целом. Данное состояние защищенности предполагает устойчивость экономической системы и её направленное развитие, а также благоприятные условия для развития и функционирования отдельных хозяйствующих субъектов.

Экономическая безопасность на уровне отдельного хозяйствующего субъекта (предприятия) имеет некоторые особенности, более конкретно отражая её факторы и функциональные составляющие. В определении «экономической безопасности» на уровне хозяйствующего субъекта также можно выделить несколько подходов, представленные в таблице 1.2.

Таблица 1.2 – Подходы к определению «экономической безопасности» на уровне хозяйствующего субъекта

Автор	Основные положения
Киселицын Е.П., Глумова А.Н.	Представляет из себя эффективное использование ресурсов, преследующее цель нивелирования угроз и поддержания стабильного и эффективного функционирования предприятия в конкретном и будущем периоде. Ими подразумевалось, что экономическая безопасность предприятия характеризуется совокупным сочетанием количественных и качественных показателей, важнейшим из которых выступает уровень экономической безопасности ⁹ .
Цигилик И.	Считает, что экономическая безопасность фирмы представляет собой такое состояние с точки зрения корпоративных ресурсов (технологии, техники, прав, информации, персонала, капитала и оборудования, и предпринимательских способностей), при которых гарантированно обеспечивается наиболее эффективное их использование для обеспечения уверенного функционирования и динамического научно–технического и социального развития, нивелирования внешних и внутренних угроз ¹⁰ .
Яниогло А.	Экономическая безопасность компании — это состояние, которое, прежде всего, характеризует способность субъекта экономики обеспечивать эффективное использование предпринимательских способностей и ресурсов с целью нивелирования угроз и достижения стабильного функционирования и целей хозяйственной деятельности ¹¹ .

9 Глумов А.Н. Формирование экономической безопасности предприятия / Киселица Е.П., Глумов А.Н., // Академический вестник

10 Цигилик И.И., Паневник Т.М. Экономическая безопасность предприятия в системе внутреннего экономического механизма / Паневник Т.М., Цигилик И.И. // Экономика. – 2015 г. – № 7. – С.4-16.

11 Яниогло, А. Комплексная система экономической безопасности предприятия (на примере АО Гагаузия): диссертация / А. Яниогло – Кишинэу, – 2017 г. – 189с.

Окончание таблицы 1.2

Автор	Основные положения
Иванова Л.К.	Компания находится в состоянии экономической безопасности в случае наличия преимуществ в сфере конкуренции, обусловленных соответствием материально–финансового, технологического, кадрового потенциала и организационной структуры стратегическим целям и задачам предприятия ¹² .
Сухорукова Т., Ковалева Д.	Экономическая безопасность организации – это состояние защищенности ее деятельности от нежелательного влияния внешней окружающей экономической среды, а также способность вовремя устранять различные угрозы и приспосабливаться к существующим условиям, не отражающимся негативно на ее хозяйственной и экономической деятельности ¹³ .

Изучив подходы к определению экономической безопасности предприятия, в дальнейшем исследовании будем придерживаться следующего подхода: экономическая безопасность компании – это состояние, которое характеризуется способностью субъекта экономики обеспечивать эффективное использование предпринимательских способностей и ресурсов с целью нивелирования угроз и достижения стабильного функционирования и целей хозяйственной деятельности.

Система экономической безопасности предприятия основывается на следующих принципах:

1) научность. Все управленческие решения и действия должны осуществляться с использованием современных научных методов и подходов;

2) единоначалие и коллегиальность. Вышестоящий руководитель пользуется правом единоличного решения вопросов, входящих в его компетенцию с учетом мнения руководителей разных уровней;

3) системность и комплексность. Необходимо использовать все элементы системы экономической безопасности, применяя методы системного анализа в каждом управленческом решении, а также всестороннее охватывать управляемую систему;

12 Иванова, Л.К. Экономическая безопасность организации / Л.К. Иванова // Вестник Уфимского авиационноготехнического университета. – 2013. – Т. 16. № 7. – С.31–34.

13 Ковалев Д., Сухорукова Т. Экономическая безопасность предприятия / Д. Ковалев, Т. Сухорукова // Экономика. – 2013. – № 10. – С. 47-56.

4) оптимальное сочетание централизации и децентрализации. Подразумевает оптимальное делегирование полномочий при принятии управленческих решений. Плановость. Разработка и внедрение основных направлений и пропорций службы экономической безопасности, вся деятельность должна планироваться, а также деятельность каждого подразделения и каждого сотрудника;

5) сочетание прав, обязанностей и ответственности. Выполнение возложенных обязанностей на сотрудников службы экономической безопасности, с наделением их правами и ответственности за качество их выполнения;

б) информационная оснащенность. Интеграция бухгалтерского, финансового, управленческого, налогового учета, внутреннего контроля и аудита в единую информационную систему, обеспечивающую подготовку и принятие управленческих решений, способствующих повышению экономической безопасности предприятия.

Целью обеспечения экономической безопасности предприятия является достижение такого состояния, когда все корпоративные ресурсы используются как можно более эффективно для предотвращения угроз и обеспечения стабильного функционирования предприятия как в настоящее время, так и в будущем.

К числу задач системы экономической безопасности любой коммерческой структуры можно отнести:

1) защита законных прав и интересов предприятия и его сотрудников;

2) сбор, анализ, оценка и прогноз рынков и экономической обстановки;

3) изучение потребителей, поставщиков, конкурентов, партнеров, а также кандидатов на рабочие места предприятия;

4) своевременное выявление внешних угроз экономической безопасности предприятия;

5) предотвращение проникновения на предприятия структур экономической разведки конкурентов, криминальных структур и отдельных лиц с целью противоправных действий;

б) выявление, предупреждение, пресечение противоправной деятельности со стороны сотрудников предприятия;

7) обеспечение сохранности материальных ценностей и коммерческой тайны предприятия;

8) сбор необходимой информации для принятия наиболее эффективных управленческих решений;

9) формирование благоприятного имиджа компании, способствующего реализации экономических планов предприятия и уставных целей.

Объектом экономической безопасности предприятия является вся его экономическая система, в частности, его элементы:

1) виды деятельности предприятия: производство, сбыт, логистика, маркетинг, инвестиции и др.);

2) имущество и корпоративные ресурсы предприятия;

3) нематериальные активы;

4) персонал фирмы.

Иными словами, объектом экономической безопасности предприятия выступает все то, на что могут быть направлены усилия по обеспечению его безопасности.

Субъектами безопасности предприятия выступают подразделения, службы, сотрудники, непосредственно занятые обеспечением безопасности бизнеса.

Многообразие объектов и задач экономической безопасности предприятия позволяет выделить её функциональные составляющие, и показатели, дающие представление о состоянии этих составляющих.

Функциональные составляющие экономической безопасности предприятия представляют собой комплекс основных направлений экономической безопасности предприятия, которые существенно отличаются друг от друга по своему содержанию.

К числу функциональных составляющих экономической безопасности предприятия относятся:

1) силовая безопасность;

2) технико-технологическая безопасность;

3) информационная безопасность;

- 4) экологическая безопасность;
- 5) политико-правовая безопасность;
- 6) интеллектуальная и кадровая безопасность;
- 7) финансовая безопасность.

Наиболее важной в обеспечении устойчивого развития предприятия и его экономической безопасности является оценка финансовой стороны деятельности предприятия. К показателям, характеризующим финансовую безопасность предприятия, можно отнести динамику производства, показатели рентабельности, анализ изменения финансовых результатов, показатели финансовой устойчивости, показатели платежеспособности, показатели вероятности риска банкротства и т.п.

Технико-технологическая составляющая экономической безопасности предприятия характеризует уровень используемых на данном предприятии технологий. При этом оценивается уровень загрузки производственных мощностей, темп обновления основных фондов, состояние парка оборудования.

Политико-правовая составляющая экономической безопасности предприятия характеризует эффективное и всестороннее правовое обеспечение деятельности организации, соблюдение предприятием всех аспектов действующего законодательства.

Организационная составляющая экономической безопасности предприятия характеризует работоспособность общей организационной структуры управления; использования механизма стимулирования; ее оптимального функционирования; соответствующей подготовки кадров; принятия мер по сближению интересов и консолидации усилий трудового коллектива предприятия для обеспечения его безопасности.

Информационная составляющая определяет аналитическое обеспечение деятельности предприятия.

Силовая составляющая представляет собой обеспечение физической безопасности сотрудников организации, сохранность имущества от негативного воздействия и пр.

Существует множество угроз, влияющих на уровень экономической безопасности предприятия, с которыми оно сталкивается в процессе своей деятельности. Угрозы можно классифицировать следующим образом:

Внешние угрозы возникают за пределами предприятия и никак не связаны с его деятельностью.

К внешним угрозам относятся:

- 1) макроэкономические кризисы;
- 2) недобросовестная конкуренция;
- 3) промышленно–экономический шпионаж и несанкционированный доступ конкурентов к секретной информации, составляющей коммерческую тайну;
- 4) кардинальное изменение политической ситуации;
- 5) изменение законодательства, влияющего на условия хозяйственной деятельности;
- 6) противоправные действия криминальных структур;
- 7) чрезвычайные ситуации природного и технического характера и т.д.

Классификация факторов внешней среды позволяет выделить наиболее значимые факторы и абстрагироваться от малозначимых, сфокусировать анализ на ключевых факторах успеха. Если использовать такой прием для построения количественных и качественных факторов экономической безопасности предприятия, то в нее следует внести факторы внешней и внутренней среды. Задачей предприятия является контроль воздействия внешней среды и разработка мер оказания влияния на это воздействие, обеспечивающих защищенность от отрицательного влияния внешней среды

Внутренние угрозы связаны с хозяйственной деятельностью предприятия¹⁴. Данные угрозы возникают в процессе работы предприятия.

К внутренним угрозам относятся:

- 1) производственные недостатки и нарушения технологии;
- 2) нарушение режима сохранения конфиденциальной информации;

14 Сахчинская Н.С., Гогина Г.Н. Управленческие и аналитические аспекты учетной политики организации: монография. – М.: NOTABENE, 2009 г. – 256 с.

- 3) подрыв делового имиджа и репутации в бизнес-сообществе;
- 4) конфликты с конкурентами и контролирующими правоохранительными органами;
- 5) заметные упущения в тактическом и стратегическом планировании, связанные с выбором цели, неверной оценкой возможностей предприятия, ошибками при прогнозировании изменения внешней среды;
- б) криминальные действия собственного персонала: (от воровства до продажи конкурентам коммерческой информации и т.д.).

Реализация мероприятий по предотвращению угроз и повышению уровня экономической безопасности предприятия предполагает постоянный мониторинг экономической безопасности с использованием различных методик.

Методы оценки экономической безопасности можно разделить на качественные и количественные.

К качественным можно отнести:

- 1) методологию SWOT-анализа (анализ сильных, слабых сторон, а также угроз и возможностей предприятия);
 - 2) наблюдение основных экономических показателей и сравнение их с пороговыми значениями (в частности, по отрасли, либо с конкурентами);
 - 3) метод экспертной оценки для ранжирования уровня различных рисков угроз.
- Однако на практике большее внимание уделяется количественной оценке.

Основные индикаторы, по которым можно оценить экономическую безопасность предприятия:

- 1) финансовые;
- 2) технико-технологические;
- 3) интеллектуальные и кадровые;
- 4) политико-правовые;
- 5) организационные;
- 6) информационные;
- 7) силовые.

Наиболее распространенные на практике количественные методики оценки уровня экономической безопасности предприятия оперируют показателями, отражающими финансовое состояние предприятия, что позволяет нам говорить о возможности объективной оценки уровня финансовой безопасности. Методические основы количественной оценки уровня финансовой безопасности изложены в следующем подразделе выпускной квалификационной работы.

Однако, с нашей точки зрения, при оценке уровня экономической безопасности в целом и её отдельных функциональных составляющих не стоит пренебрегать результатами методик качественной оценки, поскольку результаты такой оценки могут показывать долгосрочные тенденции в развитии предприятия и указывать на риски, которые явно в настоящий момент себя не проявляют, но смогут нанести существенный ущерб в будущем.

1.2 Методические основы оценки уровня финансовой безопасности предприятия

Финансовая безопасность предприятия – это готовность и способность предприятия эффективно обеспечивать функционирование процесса распределения и перераспределения ограниченных денежных и финансовых ресурсов, при наличии отрицательных внутренних и внешних угроз.

С точки зрения контрагентов уровень финансовой безопасности предприятия определяет степень доверия инвесторов и уровень риска при инвестировании в развитие предприятия. Финансовая безопасность также характеризует способ распределения финансовых потоков внутри предприятия, динамику кредиторской и дебиторской задолженности, применяемую бюджетную и учетную политику.

Существуют различные подходы к определению «финансовая безопасность предприятия», которые представлены в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – Подходы к определению финансовой безопасности предприятия

Автор	Основные положения
Овечкина О.Н.	Способность предприятия обеспечить устойчивость состояния и поступательность развития в условиях постоянно изменяющейся внутренней и внешней среды, сохранять иммунитет к действию угроз. Это такой уровень финансовой системы предприятия, который характеризуется, во-первых, финансовым равновесием, являющимся результатом разрешения противоречий между доходностью, ликвидностью и риском за счет оптимального сочетания факторов внешней и внутренней среды; во-вторых – финансовой стабильностью, т.е. сохранением состояния финансового равновесия в процессе развития предприятия ¹⁵ .
Бадаева О.Н., Цупко Е.В.	Определенное финансовое состояние предприятия, характеризующееся его способностью и возможностью противостоять существующим и возникающим угрозам его финансовых интересов. По мнению данных авторов, финансовая безопасность отражает определенный уровень финансового состояния на конкретную дату, то есть носит статичный характер, что сужает рамки использования данного понятия в целях управления финансовой безопасностью ¹⁶ .

Главная цель финансовой безопасности предприятия – обеспечение высокой экономической эффективности работы и деловой активности, а также финансовой стабильности и независимости предприятия¹⁷.

К основным факторам обеспечения финансовой безопасности предприятия можно отнести:

- 1) качество управления и использования основных и оборотных средств предприятия;
- 2) надежность партнеров и контрагентов;
- 3) активность кредиторов по востребованию долгов.

Особое значение в финансовой безопасности предприятия играет соотношение показателей ликвидности, доходности и риска. Высокая ликвидность повышает уровень финансовой безопасности, то это может неблагоприятно сказаться на результатах деятельности предприятия, поскольку наиболее ликвидные активы могут непосредственным образом не участвовать в процессе производства и

¹⁵ Овечкина О.Н. Понятие и методика оценки финансовой безопасности предприятия//Вопросы экономики и права.– №3, 2013г. стр.87–91

¹⁶ Бадаева О.Н., Цупко Е.В. Оценка финансовой безопасности малых и средних предприятий//Российское предпринимательство. – 2013. – №4 (236) . – с.71–83

¹⁷ Багаева, К.О. Финансовая безопасность предприятия как объект управления. Материалы 4(15)–й международной научной конференции. 17–18 февраля 2011 года: сборник докладов. Т. I / под ред. д–ра экон. наук, проф. В.Е. Леонтьева, д–ра экон. наук, проф. Н.П. Радковской. – СПб.: Изд–во СПбГУЭФ,2011. – 334 с. 2011

тормозить процесс развития предприятия. Поэтому необходимо поддерживать баланс между эффективностью, устойчивостью и независимостью предприятия. Взаимосвязь представлена на рисунке 1.1.

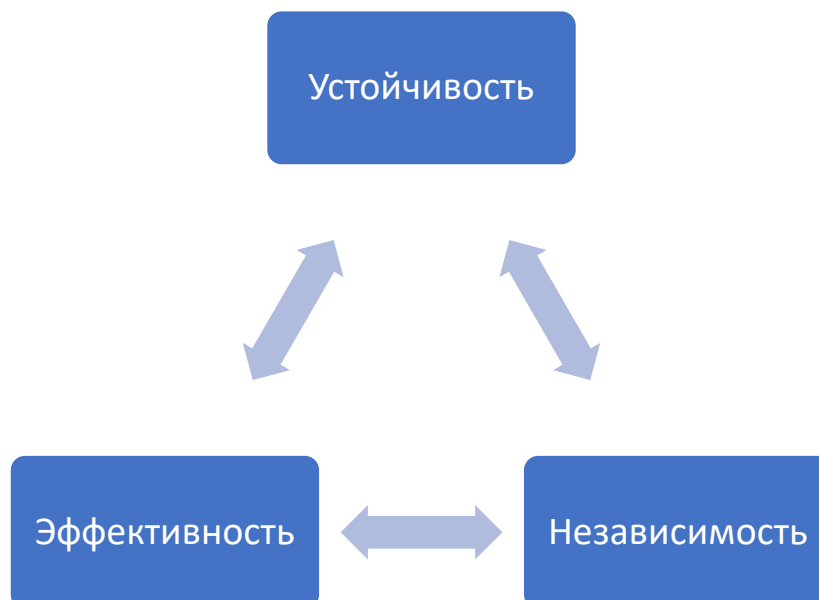


Рисунок 1.1 – Взаимосвязь показателей эффективности, независимости и устойчивости в обеспечении финансовой безопасности предприятия

Анализ научной и методической литературы позволил нам сделать вывод о том, что финансовая безопасность является неотъемлемой частью обеспечения экономической безопасности предприятия. Основная цель финансовой безопасности предприятия заключается в обеспечении его устойчивого и эффективного развития сегодня и высокого потенциала функционирования в будущем¹⁸.

Судить о финансовой безопасности хозяйствующего субъекта можно по множеству финансовых показателей, основными из которых являются показатели, характеризующие ликвидность, платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия. Примерный перечень показателей, позволяющий проводить

18 Воробьев Ю.Н. Финансово-экономическая безопасность: теоретический аспект / Ю.Н. Воробьев, Д.В. Порицкий // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2015. - №2. – С. 3–40.

рейтинговую оценку финансовой безопасности предприятия (ФБП) представлен в таблице 1.4¹⁹.

Таблица 1.4 – Рейтинговая оценка ФБП по финансовым показателям

Наименование показателя	Высокий уровень ФБП	Средний уровень ФБП	Низкий уровень ФБП
1. Коэффициент финансовой независимости	> 0,5	0,3 – 0,5	< 0,3
2. Доля заемных средств в общей сумме источников	< 0,5	0,5 – 0,7	> 0,7
3. Коэффициент финансового рычага	< 1,0	1,0 – 2,3	> 2,3
4. Коэффициент текущей ликвидности	> 2,0	1,0 – 2,0	< 1,0
5. Коэффициент срочной ликвидности	> 0,8	0,4 – 0,8	< 0,4
6. Коэффициент абсолютной ликвидности	> 0,2	0,1 – 0,2	< 0,1
7. Рентабельность всех активов	> 0,1	0,05 – 0,1	< 0,05
8. Рентабельность собственного капитала	> 0,15	0,1 – 0,15	< 0,1
9. Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	> 1,6	1,0 – 1,6	< 1,0
10. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	> 0,26	0,1 – 0,26	< 0,1
11. Доля накопленного капитала	> 0,1	0,05 – 0,1	< 0,05
12. Запас финансовой прочности, %	> 25	10 – 25	< 10

Анализируя конкретное значение показателя рейтинговой оценки, можно судить о высоком, среднем или низком уровне значения финансовой безопасности предприятия. Высокая степень безопасности достижима при том условии, что каждый показатель находится в допустимой зоне своих пороговых значений. Но как только показатели выходят за допустимые предельные, предприятие теряет устойчивость к конкурентоспособности, к темповому росту как на внутренних, так и на внешних рынках, становится менее защищенной перед внешними и внутренними угрозами.

19 Володина, И.Г. Анализ и оценка уровня финансовой безопасности предприятия / И.Г. Володина. – Текст: непосредственный // Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы II Междунар. науч. конф. (г. Санкт-Петербург, июнь 2013 г.). – Т.О. – Санкт-Петербург: Реноме, 2013. – С. 101-104. – URL: <https://moluch.ru/conf/econ/archive/77/4010/> (дата обращения: 07.04.2021)

1.3 Роль платежеспособности и кредитоспособности в обеспечении финансовой безопасности предприятия

Для того чтобы предприятие успешно функционировало на рынке, ему требуется решать многие задачи важнейшими из которых являются, рост эффективности производства, высокая конкурентоспособность продукции и услуг, деловая активность, финансовая устойчивость и независимость.

Успешное решение этих задач возможно при обязательном соблюдении двух фундаментальных положений:

1) исходя из требования обеспечения заданного уровня доходности, предприятие должно, используя предоставленный капитал, как минимум покрывать издержки, связанные с его получением;

2) исходя из требований ликвидности, предприятие постоянно должно быть платежеспособным.

Таким образом, управление деятельностью предприятия должно быть направлено на решение комплекса задач, обеспечивающих с одной стороны, постоянного увеличения доходности и рентабельности предприятия, а с другой – сохранение ликвидности и платежеспособности (рисунок 1.2).

В настоящее время все субъекты рыночных отношений заинтересованы в том, чтобы получить объективную информацию о финансовом состоянии своих деловых партнеров. Сигнальным показателем финансового состояния является платежеспособность, под которой принято понимать способность покрывать свои обязательства²⁰.

20 Шандаков, С.В. Экономическая сущность ликвидности и платежеспособности организации // Фундаментальные и прикладные исследования: проблемы и результаты 2014. №12. С.206–210.



Рисунок 1.2 – Задачи в управлении деятельностью предприятия

Именно поэтому оценка общего финансового состояния и, в частности, платежеспособности компании является не просто важным элементом управления предприятием, а обобщающим критерием, свидетельствующим о финансовом благополучии предприятия.

Рассмотрим теоретические подходы к определению платежеспособности. Согласно определению, данному Агеевой, О.А. платежеспособность представляет собой возможность предприятия вовремя оплачивать свои долги. Это основной показатель стабильности ее финансового состояния. Платежеспособность – это реальное состояние финансов предприятия, которое можно определить на конкретную дату или за анализируемый период времени. Важнейшими признаками платежеспособности считаются наличие средств на счетах в банке, отсутствие просроченной задолженности, способность покрывать текущие обязательства за счет мобилизации оборотных средств²¹.

Басовский Л.Е. считает, что под платежеспособностью следует понимать возможность предприятия вовремя и в сроки оплачивать свои текущие обязательства исходя из оборотных активов разной степени ликвидности²².

Губина О.В. обращает внимание на то, что платежеспособность можно определить как способность предприятия совершать денежные выплаты в полном

21 Агеева, О.А. Бухгалтерский учет и анализ: учеб. для бакалавров / О.А. Агеева, Л.С. Шахматова; Гос. ун-т управления. – М.: Юрайт, 2014. – 589 с.

22 Басовский, Л.Е. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебное пособие / Л.Е. Басовский, Е.Н. Басовская. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 366 с.

размере и в сроки, установленные контрактами. Предприятие можно считать платежеспособным, в случае если оно способно выплачивать заработную плату работникам в полном объеме и без задержек²³.

Платежеспособность означает, что организация имеет в своем распоряжении достаточно денежных средств и их эквивалентов, чтобы оплатить счета кредиторской задолженности, которые требуют погашения в ближайшие сроки²⁴.

Более конкретно можно определить, что организация является действительно платежеспособной, в случае если все её краткосрочные обязательства могут быть покрыты за счет краткосрочных финансовых вложений, денежных средств и активных расчетов с дебиторами, принадлежащих компании, то есть за счет наиболее ликвидных активов.

Признаки платежеспособности представлены на рисунке 1.3.

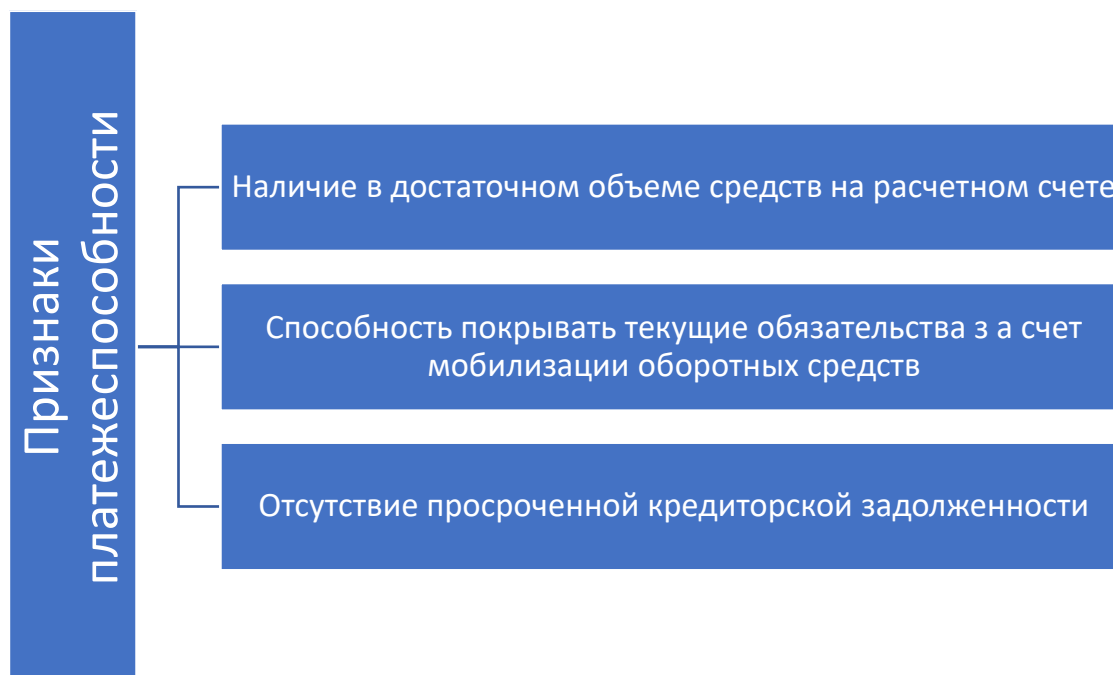


Рисунок 1.3 – Признаки платежеспособности

23 Губина, О.В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности. Практикум: учебное пособие / О.В. Губина, В.Е. Губин. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.:ИД ФОРУМ: ИНФРА-М, 2012. – 192 с.

24 Агеева, О.А. Бухгалтерский учет и анализ: учеб. для бакалавров / О.А. Агеева, Л.С. Шахматова; Гос. ун-т управления. – М: Юрайт, 2014. – 589 с.

Однако, даже когда предприятие обладает высоколиквидными активами, оно может также обладать и большими обязательствами по краткосрочным и досрочным кредитам и займам.

Платежеспособность можно оценить по ряду абсолютных и относительных показателей. Чтобы оценить абсолютные показатели платежеспособности, необходимо обязательства организации разделить на четыре части. Они делятся по степени срочности платежа:

П1 – наиболее срочные обязательства, которые должны быть погашены в течение месяца (кредиторская задолженность и кредиты банка, сроки возврата которых наступили, просроченные платежи);

П2 – среднесрочные обязательства со сроком погашения до одного года;

П3 – долгосрочные кредиты банка и займы;

П4 – собственный (акционерный) капитал, находящийся постоянно в распоряжении организации.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если соблюдается условие, представленное соотношением (1.1):

$$A1 > П1; A2 > П2; A3 > П3; A4 < П4. \quad (1.1)$$

Если одно или несколько неравенств имеют противоположный знак – платежеспособность в большей или меньшей степени отлична от абсолютной, следовательно, предприятие не может рассчитаться по какому-либо виду обязательств и должно быть признано неплатежеспособным.

Наряду с абсолютными показателями для оценки ликвидности и платежеспособности организации рассчитывают относительные показатели. Необходимо подчеркнуть, что требования банков к платежеспособности своих клиентов намного жестче, чем организаций к самим себе, следовательно, использование банковских методик оценки платежеспособности заемщиков может стимулировать хозяйствующих субъектов повысить свою платежную дисциплину и ответственность за принимаемые управленческие решения.

В российской практике исчисляют три относительных показателя ликвидности баланса предприятия. Расчет показателей ликвидности баланса:

1) коэффициент абсолютной ликвидности ($K_{ал}$) является наиболее жестким критерием ликвидности предприятия и показывает, какая часть краткосрочных заемных обязательств может быть при необходимости погашена немедленно. Рекомендуемая нижняя граница значения показателя 0,2–0,3. Если предприятие в текущий момент может на 20–30% погасить все свои долги наиболее ликвидными активами, то его ликвидность считается абсолютной;

2) коэффициент быстрой, срочной (промежуточной) ликвидности ($K_{п}$) отражает прогнозируемые платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами. Рекомендуемая нижняя граница значения этого показателя 0,7–0,8. Однако эта оценка также носит условный характер. Так, если рост этого показателя был связан в основном с ростом неоправданной дебиторской задолженности, то это не может характеризовать деятельность предприятия с положительной стороны;

3) коэффициент покрытия или текущей ликвидности ($K_{тл}$) дает общую оценку ликвидности активов, показывая, сколько рублей текущих активов приходится на один рубль текущих обязательств. Нормальное ограничение $K_{тл} \geq 1,5 - 2,0$. В мировой практике рыночных отношений оптимальным считается соотношения 2:1, т.е. для обеспечения минимальной гарантии инвестиций на каждый рубль долгосрочных долгов приходится два рубля оборотного капитала. Значение коэффициента может быть высоким, если предприятие имеет большие материальные запасы, часть которых трудно реализовать.

Рассмотрим во взаимосвязи понятия «ликвидность» и «платежеспособность», отметив для начала, что в отечественной экономической литературе отсутствует четко аргументированное обоснование разницы между ними. Так, ликвидность организации определяется, как способность в любой момент оплатить свои текущие обязательства, а платежеспособность – как способность организации своевременно погашать свои краткосрочные и долгосрочные денежные обязательства.

Ликвидность отождествляют с легкостью реализации, превращения материальных или финансовых активов в деньги; также ликвидность обозначается как способность юридического или физического лица погашать свои обязательства.

Савицкая Г.В. отмечает, что ликвидность характеризуется временем, необходимым для превращения активов в денежные средства²⁵.

Под ликвидностью какого-либо актива понимают способность его трансформироваться в денежные средства, а степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода, в течение которого эта трансформация может быть осуществлена. Чем короче период, тем выше ликвидность данного вида активов. Говоря о ликвидности организации, имеют в виду наличие у него 9 оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами²⁶.

Ликвидность – возможность организации незамедлительно без отлагательств реагировать на непредвиденные финансовые трудности и возможности, увеличивать активы при росте объема продаж, погашать краткосрочные долги посредством обычной трансформации активов в наличность²⁷.

Гаврилова А.Н. и Попов А.А. дают следующую характеристику ликвидности. Ликвидность – это способность организации погашать в установленные время (а в отдельных случаях – и с нарушением сроков оплаты) свои обязательства за счет оборотных активов²⁸.

Таким образом, когда речь идет о ликвидности баланса, мы чаще всего говорим о наличии активов, имеющих разную степень ликвидности: от денежных средств на счетах, до основных средств предприятия. Вся совокупность активов

25 Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г.В. Савицкая – М.: ИНФРА–М, 2010. – 281 с.

26 Варламов, А.В. Организация эффективности управления ликвидностью и платежеспособностью предприятия / А.В. Варламов // Информация и образование: границы коммуникаций. 2013. №5 (13). С. 158–159

27 Прибытков, В.В. Новые международные подходы к определению показателей текущей ликвидности как инструменту оценки риска ликвидности / В.В. Прибытков // Вестник Финансового университета. 2013. №5 (77). С. 39–43

28 Гаврилова А.Н. Финансы организаций (предприятий): учебное пособие / А.Н. Гаврилова, А.А. Попов. – 4-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2010. – 606 с.

рассматривается в этом случае как средства платежа, при условии возможного преобразовании этих активов в денежный эквивалент.

Можно сделать вывод о том, что ликвидность и платежеспособность хоть и являются близкими по смыслу, однако характеризуют, в первом случае – наличие ликвидных активов, способных преобразоваться в средство платежа для погашения наиболее срочных обязательств, во втором случае – способность организации в целом рассчитываться вовремя по своим текущим обязательствам.

То есть, ликвидность, по сути, является основой платежеспособности. Платежеспособность предполагает необходимость управления активами.

Взаимосвязь понятий ликвидности и платежеспособности отражена на рисунке 1.4.

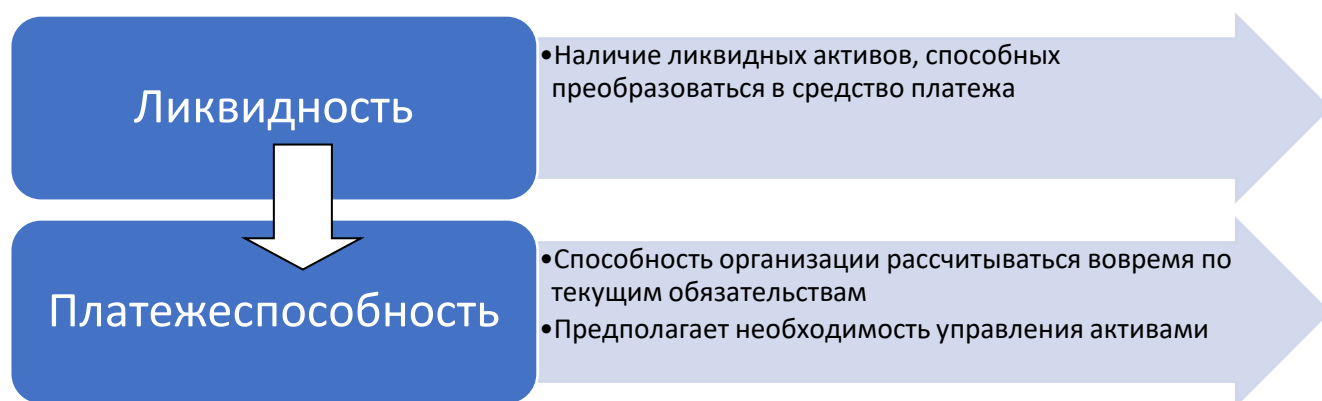


Рисунок 1.4 – Взаимосвязь понятий ликвидности и платежеспособности

Управление платежеспособностью предприятия считается наиболее важным вопросом современного финансового менеджмента⁴¹. Неудовлетворительная, а иногда слишком низкая, платежеспособность может послужить причиной отсутствия у компании средств, необходимых для дальнейшего расширения и улучшения производства, а также, в итоге, к банкротству всей организации. Однако «излишняя ликвидность», может создавать препятствия и тормозить общее развитие компании, обременяя её расходы дополнительными и избыточными запасами, резервами и денежными средствами, которые не включены в оборот и не

направлены на развитие производства. Тем не менее, наличие запасов и резервов финансовой прочности представляет собой основу платежеспособности любого предприятия²⁹.

Ещё одним показателем, характеризующим финансовое состояние предприятия и возможности его развития за счет заёмных средств, является его кредитоспособность.

Кредитоспособность можно трактовать как совокупность управленческих действий, направленных на разработку и реализацию управленческих решений, связанных с обеспечением достаточного потенциала предприятия для возврата кредита и уплаты процентов за пользование им.

Кредитоспособность предприятия трактуется отечественными учеными либо как способность заемщика получить кредит и возратить его с процентами в полном объеме в установленный срок, либо как способность своевременно и полностью погасить кредит с причитающимися процентами.

Грибов В., отмечает: «Кредитоспособность – такое состояние финансового положения предприятия, которое позволяет получить кредит и своевременно его возратить. При оценке кредитоспособности принимаются во внимание кредитная история и репутация заемщика, наличие и состав его имущества, состояние экономической и рыночной конъюнктуры, устойчивость финансового состояния и другие показатели деятельности предприятия»³⁰.

Согласно утверждению Ермоловича Л.Л. «Кредитоспособность – это способность в установленные сроки и полностью рассчитываться с кредитодателями по полученным краткосрочным и долгосрочным ссудам»³¹.

Основные отличия понятий кредитоспособности и платежеспособности отражены в таблице 1.4.

29 Войтоловский, Н.В. Комплексный экономический анализ предприятия / под ред. Н.В. Войтоловского, А.П. Калининой, – СПб.: Питер, 2010. – 256 с.

30 Грибов, В.Д. Экономика предприятия / В. Грибов. – М.: «МИК», 2014. – 493 с.

31 Ермолович, Л.Л. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия / Л.Л. Ермолович – Мн.: БГЭУ, 2014. – 700 с.

Таблица 1.4 – Сравнительный анализ понятий платежеспособность и кредитоспособность

Критерии	Кредитоспособность	Платежеспособность
Соотношение понятий	Понятие более узкое в отличие от платежеспособности	Понятие, включающие в себя понятие кредитоспособность
Предмет анализа	Заемщик и конкретная кредитная сделка	Потенциальный заемщик
Информационная база	Информационная базасущественно больше, проводится как количественный, так икачественный анализ	Проводится количественный анализ по финансовой отчетности (баланс и отчет о финансовых результатах)
Анализируемый период	Прогнозирует платежеспособность предприятия на срок кредита	Фиксирует неплатежи за истекший период или какую–либо другую дату
Характер задолженности	Возможность погашения общей части задолженности	Способность погасить все виды задолженности
Источники погашения	1) выручка от реализации продукции; 2) выручка от реализации имущества, принятого банком в залог по ссуде; 3) гарантии банка или предприятия; 4) страховое возмещение.	1) выручка от реализации продукции; 2) выручка от реализации имущества предприятия.
Оценка правоспособности	Учитывается при заключении кредитной сделки	Не учитывается

Необходимо отметить, высокая платежеспособность и кредитоспособность предприятия оказывают положительное влияние на выполнение производственных планов и обеспечение нужд производства необходимыми дополнительными ресурсами.

Платежеспособность является основным, но не единственным фактором кредитоспособности. Кредитор при принятии решения о выдаче кредита обращает внимание на собственный капитал заемщика, проверяется соотношения заемных и собственных средств, доходность заемщика по показателям рентабельности продаж и основной деятельности. Большое влияние на кредитоспособность заемщика влияет и его деловая репутация. В большинстве российских банковских методиках оценки кредитоспособности заемщика учет деловой репутации заемщика незначительно влияет на количественную оценку. Однако, если банк получит негативную информацию о своем клиенте, определяющую его деловую репутацию, то в таком случае, практически всегда, отказывает в выдаче средств.

Таким образом, высокая платежеспособность и кредитоспособность как часть финансовой безопасности предприятия, способствуют обеспечению планомерного поступления и расходования денежных ресурсов, соблюдению расчетной дисциплины, достижению рациональных пропорций собственного и заемного капитала и наиболее эффективного его использования.

Выводы по разделу один

В данном разделе выпускной квалификационной работы были рассмотрены подходы к определению экономической безопасности, сформированные на основе анализа научной литературы и достижений ученых в этой области знаний. Рассмотрены принципы, цели, задачи, объекты, функциональные составляющие, внутренние и внешние угрозы экономической безопасности предприятия.

Также были проанализированы методические основы оценки уровня финансовой безопасности предприятия, представлена модель рейтинговой оценки уровня финансовой безопасности, позволяющая проводить мониторинг и заблаговременно выявлять факторы, негативно влияющие на уровень финансовой и экономической безопасности организации.

Для реализации целей и задач выпускной квалификационной работы была исследована взаимосвязь понятий ликвидность, платежеспособность, кредитоспособность и дана оценка их влияния на экономическую безопасность предприятия.

2 ХАРАКТЕРИСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ И ОТРАСЛИ

2.1 Краткая характеристика ПАО «Акрон»

Публичное акционерное общество «Акрон» – ведущее предприятие Группы и одно из крупнейших промышленных производств Северо-Западного региона России. Производственные мощности ПАО «Акрон» введены в строй в 1960 – 1980-х годах и впоследствии модернизированы в 1990 – 2000-х годах. Несколько современных производств было построено в 2006 – 2016 годах. С 2017 года началась новая волна модернизации действующих производств и строительства новых в рамках обновленной стратегии развития Группы до 2025 года. ПАО «Акрон» производит широкую линейку азотных и сложных удобрений, а также промышленные продукты³².

В состав ПАО «Акрон» также входит обособленное структурное подразделение, которое осуществляет управление парком железнодорожных вагонов для перевозки сырья на производства Группы и готовой продукции потребителям на внутреннем рынке и к морским портам. ОСП ПАО «Акрон» использует более 1700 собственных вагонов и цистерн, а также привлекает арендованный подвижной состав в количестве более 2 тыс. вагонов.

Основные производственные предприятия Группы «Акрон» – ПАО «Акрон» (основано в 1961 году как Новгородский химкомбинат, в 1975 год преобразован в Новгородское производственное объединение «Азот» – НПО «Азот») и ПАО «Дорогобуж» (основано в 1965 году) – составляли основу советской отрасли по производству минеральных удобрений.

После распада Советского Союза оба предприятия были приватизированы, проведена реорганизация производств, перестройка хозяйственной деятельности и структуры управления предприятий, принята долгосрочная программа реконструкции и развития. В начале 2000-х годов компания приняла стратегию вертикальной интеграции, в результате чего в состав группы вошли логистические и сбытовые компании, а также предприятия по добыче сырья. В 2005 году

³² Официальный сайт компании ПАО «Акрон»: <https://www.acron.ru/>

компания приобрела китайское предприятие по производству сложных удобрений «Хунжи–Акрон» и создала в Китае сбытовую сеть. В августе 2016 года завод «Хунжи–Акрон» был продан инвестиционно-промышленной компании из Гонконга.

Ассортимент производимой продукции включает как сложные удобрения (NPK и сухие смеси), так и азотные удобрения (карбамид, аммиачная селитра и карбамидо–аммиачная смесь). Основными рынками сбыта Группы являются Россия, Китай, Бразилия, Евросоюз и США.

Два основных производственных предприятия – ПАО «Акрон» (Россия, Великий Новгород) и ПАО «Дорогобуж» (Россия, Смоленская область). Транспортно-логистические возможности компании включают парк собственных железнодорожных вагонов и три перевалочных терминала в балтийских портах – в Калининграде (Россия), Силламяэ и Мууга (Эстония). Группа владеет собственными сбытовыми сетями в России и Китае. Персонал – около 11 тысяч человек.

В 2005 году компания учредила АО «Северо-Западная Фосфорная Компания» (СЗФК) для реализации проекта создания новой фосфатной сырьевой базы в Мурманской области. В 2006 году СЗФК получила лицензии на разработку месторождений апатит–нефелиновой руды Олений Ручей и Партомчорр в Мурманской области.

АО «Верхнекамская калийная компания» (ВКК) реализует проект «Акрона» по созданию собственной калийной сырьевой базы. В 2008 году Группа «Акрон» приобрела лицензию на освоение Талицкого участка Верхнекамского месторождения калийно-магниевых солей (ВМКМС) с запасами сильвинита (категории А+В+С1) 681,5 млн тонн. Начало разработки – 2018 год. Проектная мощность Талицкого горно-обогатительного комплекса – 2 млн тонн хлористого калия в год.

Структура ПАО «Акрон» представлена на рисунке 2.1.

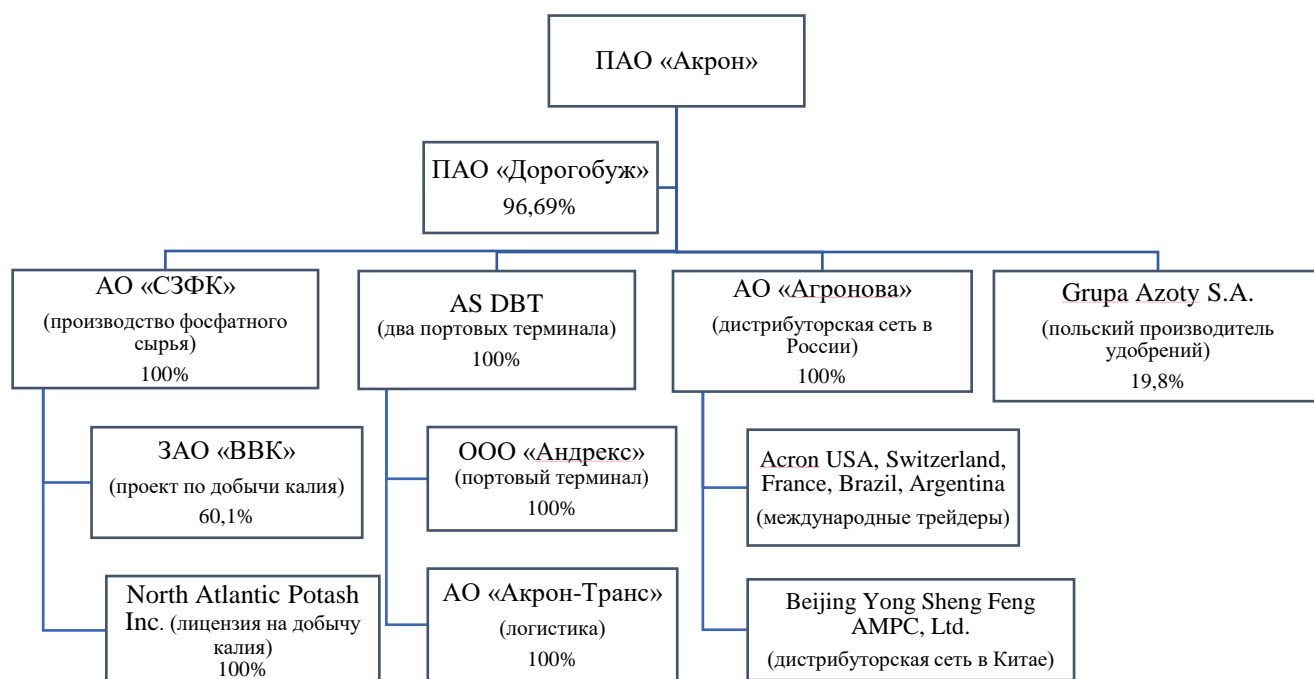


Рисунок 2.1 – Структура ПАО «Акрон»

К основным направлениям деятельности ПАО «Акрон» относятся:

1. Добыча сырья

Основные добывающие активы:

1) АО «Северо-Западная Фосфорная Компания» – горнодобывающая компания, активы которой расположены в Мурманской области. Занимается добычей и переработкой апатит–нефелиновых руд, которые в дальнейшем используются для производства сложных удобрений. Полностью обеспечивает потребности ПАО «Акрон» в фосфатном сырье. Проектные мощности предприятия – 2 млн тонн апатитового концентрата. Обеспеченность собственными балансовыми запасами составляет 60 лет;

2) ЗАО «Верхнекамская Калийная Компания» – дочерняя структура ПАО «Акрон». Ведёт строительство крупного горно-обогатительного комбината в Пермском крае на Талицком участке Верхнекамского месторождения калийно-магниевых солей. Проектная мощность предприятия – 2 млн тонн хлористого калия с перспективой увеличения до 2,6 млн тонн в год;

3) North Atlantic Potash Inc. – совместное предприятие NAP (ПАО «Акрон») и Rio Tinto (австралийско-британский концерн), расположено в Канаде, имеет лицензию на добычу сырья на 13 участках месторождения в провинции Саскачеван. Ресурсы калийных солей месторождения по оценкам составляют более 6 млн тонн.

2. Логистика

ПАО «Акрон» владеет собственной развитой транспортно-логистической инфраструктурой, которая включает портовые перевалочные терминалы на Балтийском море и сбытовые компании в России и Китае.

Основные логистические активы:

1) АО «Акрон-Транс» – железнодорожный оператор, обеспечивающий внутренние потребности российских предприятий, входящих в состав ПАО «Акрон». Компания использует более полутора тысяч собственных вагонов и цистерн, а также арендует подвижные составы для доставки груза потребителям и в портовые терминалы;

2) ООО «Андрекс» – терминальный комплекс, расположенный в Калининграде, через который осуществляется отгрузка продукции в Западную Европу и Америку;

3) AS DBT – терминальный комплекс, расположенный в Эстонии, через который осуществляется транспортировка сухих минеральных удобрений. Мощность комплекса составляет более 2,5 млн тонн в год.

3. Дистрибуция

ПАО «Акрон» реализует продукцию через собственные дистрибуторские сети в России (АО «Аронова») и Китае (Yong Sheng Feng), а также трейдинговые компании (Acron USA Inc., Acron Switzerland AG и Acron France SAS).

4. Сельское хозяйство

Агрохолдинг «Плодородие» – дочерняя компания ПАО «Акрон», в состав которой входят четыре сельскохозяйственных предприятия с общим земельным банком около 95 тыс. га. В данном проекте «Акрон» внедряет собственные

разработки в области сельского хозяйства, а также проводит испытания новых марок удобрений.

Основным владельцем ПАО «Акрон» является Вячеслав Кантор, который контролирует компании «Редбрик Инвестментс С.а.р.л.» и ЗАО «Акронагросервис». 62,48% акций ПАО «Акрон» принадлежат компании «Редбрик Инвестментс С.а.р.л.», ещё 23,27% акций принадлежат ЗАО «Акронагросервис», 8,88% акций находятся у номинального держателя НКО АО «Национальный расчётный депозитарий». Структура акционерного капитала представлена на рисунке 2.2.

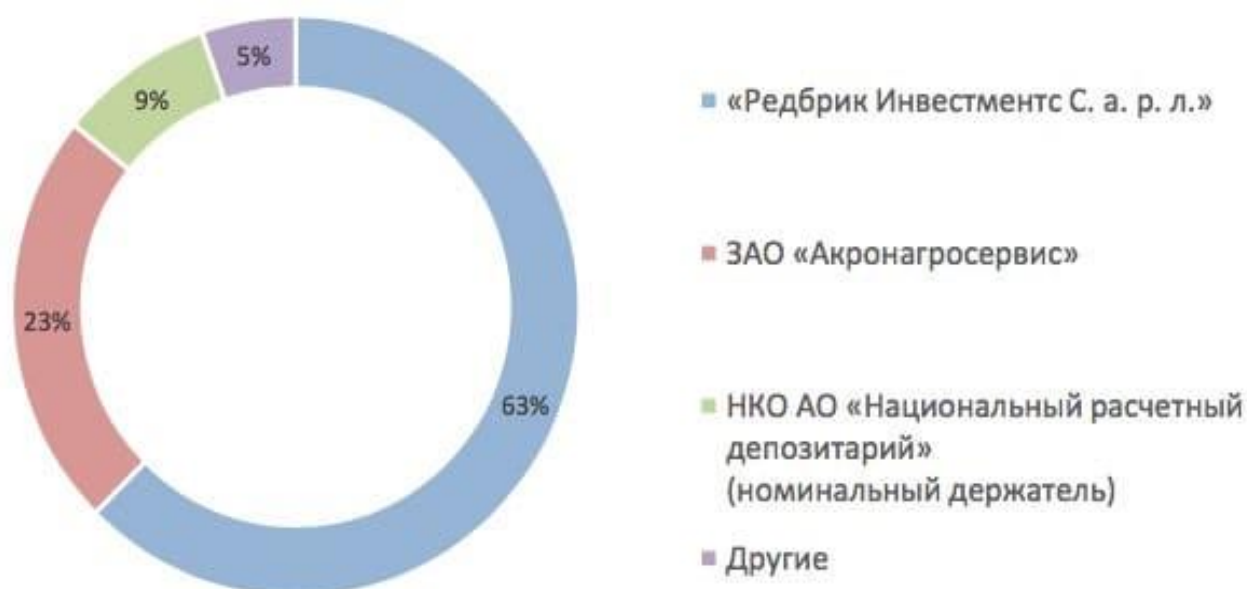


Рисунок 2.2 – Структура акционерного капитала на 31.12.2019 г.

Деятельность предприятия в связи со спецификой выпускаемой продукции подвержена конъюнктурным колебания, характерным в целом для химической отрасли, особенно, для предприятий отрасли, производящих продукцию сезонного спроса.

На сегодняшний день тенденции в химической промышленности можно оценить как благоприятные.

Цены на карбамид, диаммоний фосфат и хлористый калий в среднем растут на 4 – 5% в год. Поддержке цен на карбамид способствовало сокращение его экспорта из Китая. Объемы мирового экспорта карбамида в 2019 году вырос на 2%, до 50 млн. тн. Экспорт из Китая продолжил сокращаться из-за его низкой конкурентоспособности. Мировое потребление карбамида, основного азотного удобрения в 2019 году не продемонстрировало значительного роста. Его производство также осталось на прежнем уровне – 175 млн. тн. Без учета Китая мировое производство выросло на 6%, до 129 млн. тн. Увеличение выпуска наблюдалось в России, США, Алжире и Нигерии. В Китае выпуск сократился на 7%, до 56 млн. тн.

Основными поставщиками карбида в 2019 году были Россия, США, Алжир и Нигерия. Ниже представлен рисунок 2.3, отражающий динамику цен на карбид.

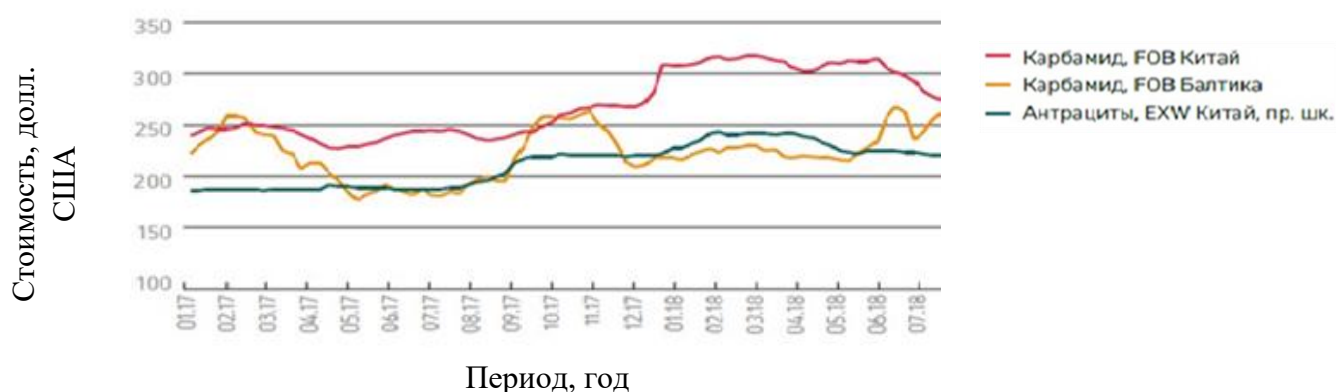


Рисунок 2.3 – Динамика цен на карбамид и уголь

Цены на фосфорное удобрение также продолжали расти. Этому способствовало увеличение цен на основное сырье для их производства – аммиак, серу и фосфорную кислоту, в результате чего значительно возросла себестоимость производства у неинтегрированных производителей.

Мировой экспорт DAP (диаммонийфосфат) вырос на 6%, до 18 млн. тн. Основными лидерами импортерами были: Индия, США, Бангладеш, Пакистан.

Экспорт MAP (моноаммонийфосфат) увеличился на 4%, до 13 млн. тн. Основными лидерами поставки были: Марокко, Саудовская Аравия

В 2019 году мировое потребление фосфорных удобрений продолжило расти. При этом объем производства примерно оставался на уровне предыдущего года – 71 млн. тн. DAP, MAP и TSP. Выпуск DAP сократился на 3%, до 35 млн. тн. Однако это сокращение было компенсировано увеличением производства MAP.

Ниже представлен рисунок 2.4, на котором показана средняя динамика калийных удобрений.

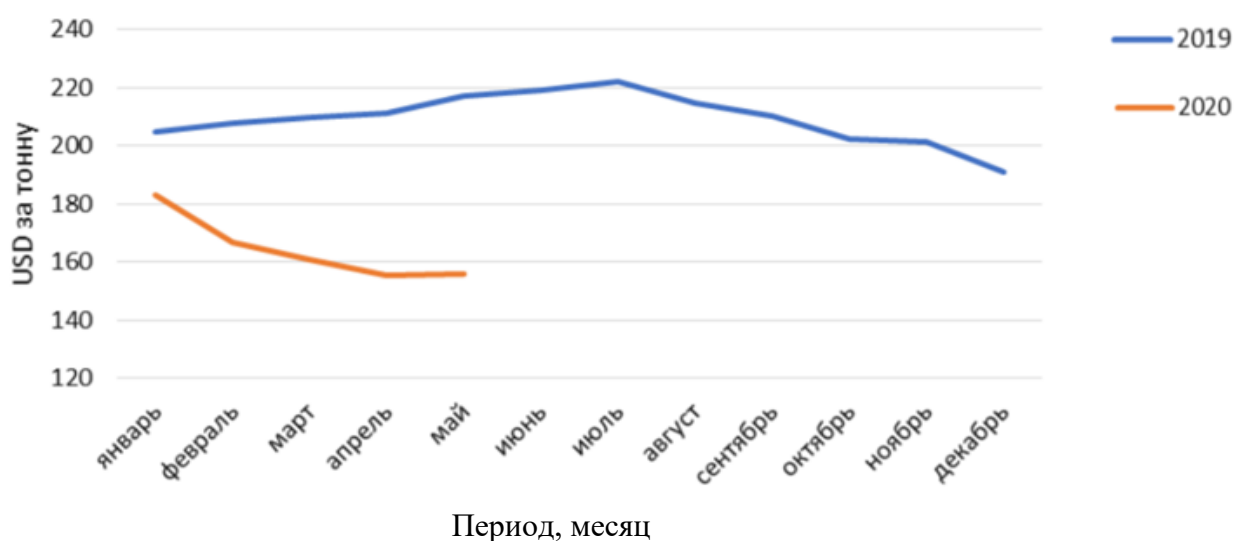


Рисунок 2.4 – Динамика цен на калийные удобрения

Популярность сложных удобрений (NPK) в мире продолжает расти благодаря практичности, легкости хранения и внесения в почву. Крупнейшим рынком по производству и потреблению NPK является Китай. Вслед за Китаем другие страны Азиатско-Тихоокеанского региона, а также страны Латинской Америки и Африки активно наращивают объемы потребления NPK. Неизменной популярностью сложные удобрения пользуются в странах СНГ, где традиционно низки объемы потребления фосфорных и калийных моноудобрений. Россия – ведущий производитель и крупнейший в мире экспортер NPK, лидер в поставках NPK в Бразилию, Таиланд, Китай и другие страны.

Цены на NPK традиционно следуют за ценами на корзину базовых продуктов (карбамид, DAP и хлористый калий) с некоторым лагом во времени и обладают меньшей волатильностью. В 2019 году цены на NPK продолжали расти вслед за ценами на азотные, фосфорные и калийные удобрения.

В целом по рынку минеральных удобрений можно сказать, что отрасль находится на достаточно высоком уровне. С каждым годом потребление минеральных удобрений растет как в России, так и за рубежом.

Основными конкурентами ПАО «Акрон» в настоящее время являются:

- 1) ПАО «Тольяттиазот» (ТОАЗ);
- 2) ПАО «Уралкалий».

Основной деятельностью ТОАЗа является выпуск минеральных удобрений и химической продукции. Сегодня завод включает в себя 7 агрегатов по производству аммиака и 2 агрегата карбамида, расположенных на более чем 200 га производственной площадки³³.

Основными собственниками компании были менеджмент – более 76%, иные физические лица – граждане России – 15%, компания ОХК «Уралхим» – 9,73%.

Предприятие выпускает аммиак, углекислоту, карбамид, базальтовое волокно, метанол, реакционные трубы для химической промышленности и др. Развито и производство строительных материалов: кирпича, керамической плитки.

Помимо Российской Федерации, заказчики расположены в десятках стран на 5 континентах. Мощности ТОАЗ позволяют обеспечить около 20% спроса на российском рынке и 11% объема мирового экспорта аммиака. Бесперебойность поставок гарантирует развитая инфраструктура: помимо собственного железнодорожного парка из более 1400 вагонов, ТОАЗ имеет доступ к уникальному аммиакопроводу «Тольятти–Одесса» протяженностью более 2000 км.

ПАО «Уралкалий» добывает калийную руду, производит удобрения и поставляет покупателям. Разрабатывает одно из крупнейших в мире и единственное в России месторождение калийно-магниевых солей –

33 Официальный сайт компании ПАО «Тольяттиазот»: <https://www.toaz.ru/>

Верхнекамское. Доля компании в мировом производстве калийных удобрений достигает 20%³⁴.

«Уралкалий» экспортирует около 80% произведенной продукции примерно в 40 стран мира, среди которых Бразилия, Индия, Китай, США и страны Юго-Восточной Азии.

По состоянию на 7 марта 2018 года структура акционеров ПАО «Уралкалий» следующая: 5,23% – акции, находящиеся в свободном обращении, 20% – Rinsoco Trading Co. Limited (компания зарегистрирована на Кипре, контролируется Дмитрием Лобяком), 20,1% – «Уралхим» (контролируется Дмитрием Мазепиным), 54,77% – квазиказначейские акции (находятся на балансе дочернего предприятия «Уралкалий – технология»).

3 декабря 2020 года стало известно, что «Уралхим» закрыл сделку по увеличению своей доли в «Уралкалии» до 81,47%, при этом доля Rinsoco Trading Co. Limited снизилась с 53,62% до 18,53%

На долю сельхозпроизводителей в 2020 году пришлось 0,22 млн тонн калия в качестве однокомпонентного удобрения. Общий объем потребления калия производства ПАО «Уралкалий» российскими сельхозпроизводителями (включая потребление калия в составе сложных удобрений) в 2020 году составил около 0,86 млн тонн, что на 35% больше, чем в 2019 году.

2.2 Анализ финансово–хозяйственной деятельности ПАО «Акрон»

Начать анализ финансово–хозяйственной деятельности целесообразно с изучения основных показателей деятельности ПАО «Акрон». В таблице 2.1 представлены основные экономические показатели.

34 Официальный сайт компании ПАО «Уралкалий»: <https://www.uralkali.com/ru/>

Таблица 2.1 – Данные для анализа основных показателей деятельности ПАО «Акрон», млн. руб.

Показатель	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Активы	148 851	151 913	156 522
Оборотные активы	19 539	21 017	15 748
Денежные средства	7 160	4 409	2 581
Выручка	54 783	67 753	67 112
Себестоимость	34 525	36 629	40 731
Прибыль от продаж	13 310	22 743	17 588
Чистая прибыль	7 627	10 810	19 530

Большинство показателей, характеризующих масштабы производственной деятельности предприятия, имеют положительную динамику.

Данный вывод основан на таких фактах, как существенное увеличение активов компании: к концу 2019 года составили – 156 522 млн. руб. Выручка выросла за анализируемый период на 22,5%. Так же виден рост чистой прибыли организации, на конец анализируемого периода (2019 год) она была равна 19 530 млн. руб., что на 8 720 млн. руб. больше в сравнении с 2018 годом. За анализируемый период чистая прибыль выросла в 2,5 раза. Данное соотношение темпов роста активов, выручки и чистой прибыли не является оптимальным.

Основные показатели деятельности ПАО «Акрон» представлены в рисунке 2.5.

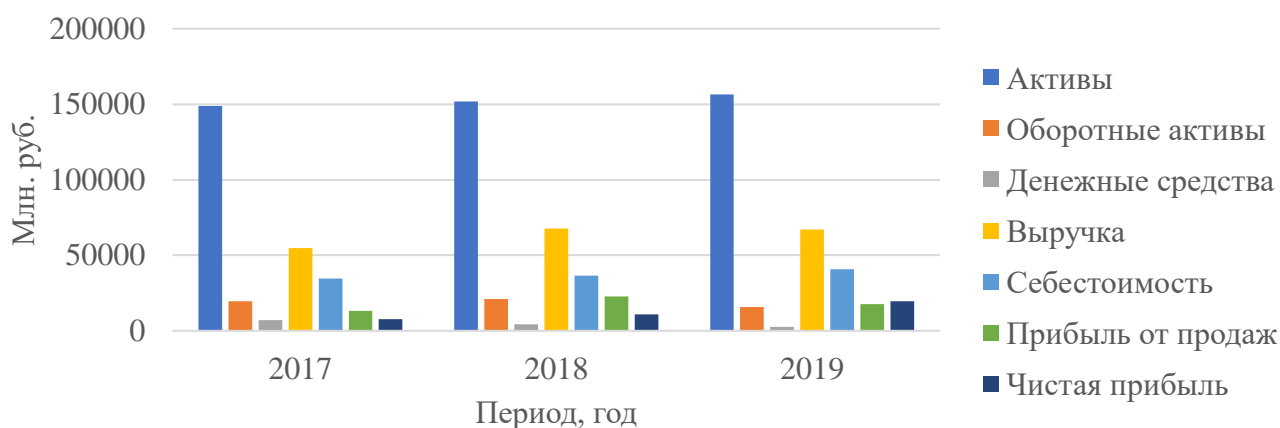


Рисунок 2.5 – Основные показатели деятельности ПАО «Акрон»

Анализ баланса предприятия позволяет увидеть структура активов и пассивов, а также оценить динамику основных статей баланса. Анализ структуры и динамики статей бухгалтерского баланса показывает:

- 1) какова величина текущих и постоянных активов, как изменяется их соотношение, а также выявить источники финансирования;
- 2) какие статьи растут опережающими темпами, и как это сказывается на структуре баланса;
- 3) увидеть долю запасов и дебиторской задолженности в структуре активов;
- 4) насколько велика доля собственных средств, и в какой степени компания зависит от заемных ресурсов;
- 5) каково распределение заемных средств по срокам погашения.

С помощью горизонтального анализа проведем расчет абсолютных и относительных отклонений (таблицы 2.2, 2.3).

Таблица 2.2 – Горизонтальный анализ актива баланса ПАО «Акрон»

Актив	Значение, млн. руб.			Отклонение			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	относительное, %		абсолютное, млн. руб.	
				2018/ 2017	2019/ 2018	2018/ 2017	2019/ 2018
I Внеоборотные активы							
Нематериальные активы	70	75	78	107,14	104,00	5	3
Основные средства	37 484	39 341	39 894	104,95	101,41	1 857	553
Финансовые вложения	90 929	90 559	99 492	99,59	109,86	370	8 933
Отложенные налоговые активы	253	264	269	104,35	101,89	11	5
Прочие внеоборотные активы	572	655	1 039	114,51	158,63	83	384
Итого по разделу I	129 311	130 896	140 773	101,23	107,55	1 585	9 877
II Оборотные активы							
Запасы	6 588	6 795	6 803	103,14	100,12	207	8
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1 145	78	49	6,81	62,82	-1 067	-29
Дебиторская задолженность	4 603	9 689	6 275	210,49	64,76	5 086	-3 414
Финансовые вложения	12	12	10	100,00	83,33	0	-2

Окончание таблицы 2.2

Актив	Значение, млн. руб.			Отклонение			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	относительное, %		абсолютное, млн. руб.	
				2018/ 2017	2019/ 2018	2018/ 2017	2019/ 2018
Денежные средства	7 160	4 409	2 581	61,58	58,54	-2 751	-1 828
Прочие оборотные активы	28	31	28	110,71	90,32	3	-3
Итого по разделу II	19 539	21 017	15 748	107,56	74,93	1 478	-5 269
БАЛАНС	148 851	151 913	156 522	102,06	103,03	3 062	4 609

По таблице 2.2 можно сделать следующие выводы:

1) за период 2017 – 2018 гг. внеоборотные активы увеличились на 1585 млн. руб. за счет роста основных средств на 1857 млн. руб., прочие внеоборотные активы выросли на 83 млн. руб. На конец 2018 года сумма финансовых вложений уменьшилась на 370 млн. руб.;

2) за период 2018 – 2019 гг. внеоборотные активы увеличились на 9877 млн. руб. за счет увеличения прочих внеоборотных активов на 384 млн. руб., отложенных налоговых активов – 5 млн. руб. Также снизилась стоимость основных средств на 553 млн. руб. К концу периода сумма финансовых вложений выросла на 8933 млн. руб.;

3) за период 2017 – 2018 гг. оборотные активы увеличились на 1478 млн. руб. Это повлияло на увеличение запасов на 207 млн. руб. и снизило денежные средства на 2751 млн. руб.;

4) за период 2017 – 2018 гг. оборотные активы снизились на 5269 млн. руб. за счет снижения обеспеченностью предприятия денежными средствами на 1828 млн. руб. и снижением стоимости запасов до 8 млн. руб. Данные изменения можно расценивать как отрицательное явление в финансовом положении ПАО «Акрон», отражающееся в снижении ликвидности и платежеспособности.

На рисунке 2.6 представлено изменение активов ПАО «Акрон» в 2017 – 2019 гг.

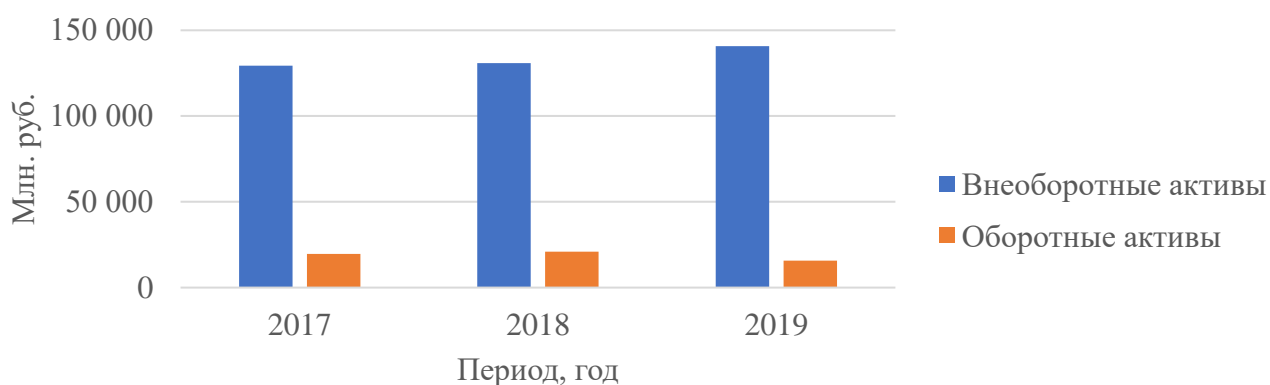


Рисунок 2.6 – Динамика активов ПАО «Акрон»

Горизонтальный анализ пассивов представлен в таблице 2.3.

Таблица 2.3 – Горизонтальный анализ пассива баланса ПАО «Акрон»

Актив	Значение, млн. руб.			Отклонение			
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	относительное, %		абсолютное, млн. руб.	
				2018/ 2017	2019/ 2018	2018/ 2017	2019/ 2018
III Капитал и резервы							
Уставный капитал	202	202	202	100,00	100,00	0	0
Переоценка внеоборотных активов	946	938	936	99,15	99,79	-8	-2
Добавочный капитал	6	6	0	100,00	0,00	0	-6
Резервный капитал	30	30	30	100,00	100,00	0	0
Нераспределенная прибыль	21 226	18 369	23 103	86,54	125,77	-2 857	4 734
Итого по разделу III	22 413	19 567	24 273	87,30	124,05	-2 846	4 706
IV Долгосрочные обязательства							
Заемные средства	59 171	65 682	98 665	111,00	150,22	6 511	32 983
Отложенные налоговые обязательства	6 971	6 823	6 892	97,88	101,01	-148	69
Итого по разделу IV	66 143	72 505	105 558	109,62	145,59	6 362	33 053
V Краткосрочные обязательства							
Заемные средства	57 918	56 149	18 078	96,95	32,20	-1 769	-38 071
Кредиторская задолженность	2 090	3 217	8 181	153,92	254,31	1 127	4 964
Оценочные обязательства	283	335	367	118,37	109,55	52	32
Прочие обязательства	2	69	0	3450	0,00	67	-69
Итого по разделу V	60 294	59 840	26 961	99,25	45,06	-454	-32 879
БАЛАНС	148 851	151 913	156 522	102,06	103,03	3 062	4 609

По таблице 2.3 можно сделать следующие выводы:

1) 2018 – 2019 гг. наблюдается увеличение собственного капитала ПАО «Акрон» до 4734 млн. руб.;

2) прирост стоимости источников средств ПАО «Акрон» в 2018 – 2019 гг. был связан с ростом долгосрочных обязательств: в 2019 году был получен долгосрочный кредит на сумму 32983 млн. руб.

На рисунке 2.7 представлено изменение пассивов ПАО «Акрон» в 2017 – 2019 гг.

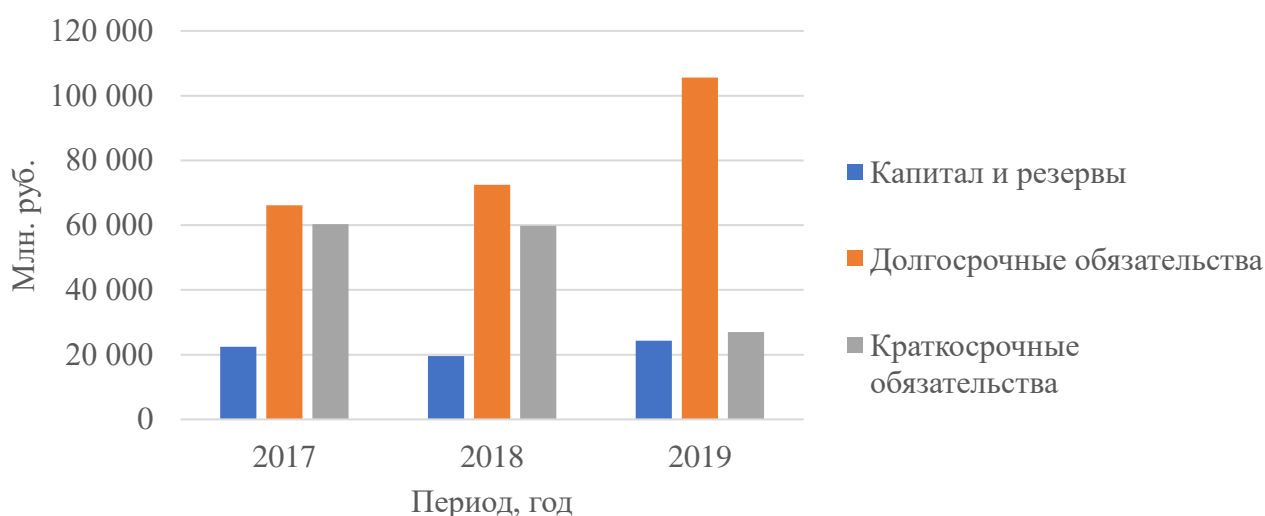


Рисунок 2.7 – Динамика пассивов ПАО «Акрон»

Вертикальный анализ (структурный) – определение структуры итоговых финансовых показателей, с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом. Технология вертикального анализа состоит в том, что общую сумму активов предприятия (при анализе баланса) и выручку (при анализе отчета о прибыли) принимают за сто процентов, и каждую статью финансового отчета представляют в виде процентной доли от принятого базового значения.

Вертикальный анализ актива баланса предприятия представлен в таблице 2.4.

Таблица 2.4 – Вертикальный анализ актива баланса ПАО «Акрон»

Актив	Рассматриваемый период, год					
	2017 г		2018 г		2019 г	
	млн. руб.	%	млн. руб.	%	млн. руб.	%
I Внеоборотные активы						
Нематериальные активы	70	0,05	75	0,05	78	0,05
Основные средства	37 484	25,18	39 341	25,90	39 894	25,49
Финансовые вложения	90 929	61,09	90 559	59,61	99 492	63,56
Отложенные налоговые активы	253	0,17	264	0,17	269	0,17
Прочие внеоборотные активы	572	0,38	655	0,43	1 039	0,66
Итого по разделу I	129 311	86,87	130 896	86,17	140 773	89,94
II Оборотные активы						
Запасы	6 588	4,43	6 795	4,47	6 803	4,35
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1 145	0,77	78	0,05	49	0,03
Дебиторская задолженность	4 603	3,09	9 689	6,38	6 275	4,01
Финансовые вложения	12	0,01	12	0,01	10	0,01
Денежные средства	7 160	4,81	4 409	2,90	2 581	1,65
Прочие оборотные активы	28	0,02	31	0,02	28	0,02
Итого по разделу II	19 539	13,13	21 017	13,83	15 748	10,06
БАЛАНС	148 851	100,00	151 913	100,00	156 522	100,00

Вертикальный анализ активов ПАО «Акрон» показал стабильную структуру имущества. Незначительные изменения наблюдаются во внеоборотных активах, доля которых увеличилась с 86,87% до 89,84% за счет увеличения финансовых вложений. В оборотных активах среднюю долю занимает дебиторская задолженность, что свидетельствует о удовлетворительной финансовой дисциплине деловых партнеров ПАО «Акрон».

На рисунке 2.8 представлена структура активов ПАО «Акрон» в 2017 – 2019 гг.

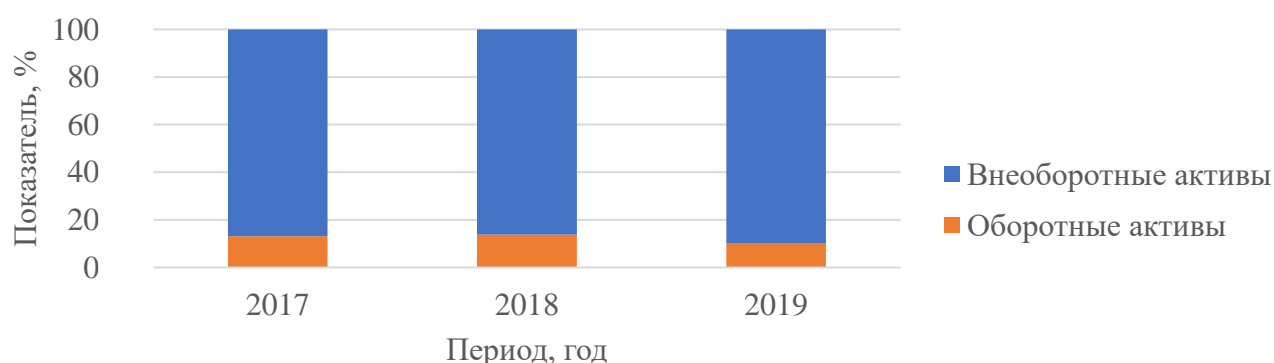


Рисунок 2.8 – Структура активов ПАО «Акрон»

Вертикальный анализ пассивов представлен в таблице 2.5.

Таблица 2.5 – Вертикальный анализ пассива баланса ПАО «Акрон»

Пассив	Рассматриваемый период, год					
	2017 г		2018 г		2019 г	
	млн. руб.	%	млн. руб.	%	млн. руб.	%
III Капитал и резервы						
Уставный капитал	202	0,14	202	0,13	202	0,13
Переоценка внеоборотных активов	946	0,64	938	0,62	936	0,60
Добавочный капитал	6	0,00	6	0,00	0	0,00
Резервный капитал	30	0,02	30	0,02	30	0,02
Нераспределенная прибыль	21 226	14,26	18 369	12,09	23 103	14,76
Итого по разделу III	22 413	15,06	19 567	12,88	24 273	15,51
IV Долгосрочные обязательства						
Заемные средства	59 171	39,75	65 682	43,24	98 665	63,04
Отложенные налоговые обязательства	6 971	4,68	6 823	4,49	6 892	4,40
Итого по разделу IV	66 143	44,44	72 505	47,73	105 558	67,44
V Краткосрочные обязательства						
Заемные средства	57 918	38,91	56 149	36,96	18 078	11,55
Кредиторская задолженность	2 090	1,40	3 217	2,12	8 181	5,23
Оценочные обязательства	283	0,19	335	0,22	367	0,23
Прочие обязательства	2	0,00	69	0,05	0	0,00
Итого по разделу V	60 294	40,51	59 840	39,39	26 961	17,23
БАЛАНС	148 851	100	151 913	100	156 522	100

Анализ структуры источников образования имущества ПАО «Акрон» показал существенную долю заемных средств в составе долгосрочных и краткосрочных обязательств. Остальные статьи отражают также достаточно стабильную и удовлетворительную структуру баланса, характерную для крупного промышленного предприятия.

На рисунке 2.9 представлена структура пассивов ПАО «Акрон» в 2017 – 2019 гг.

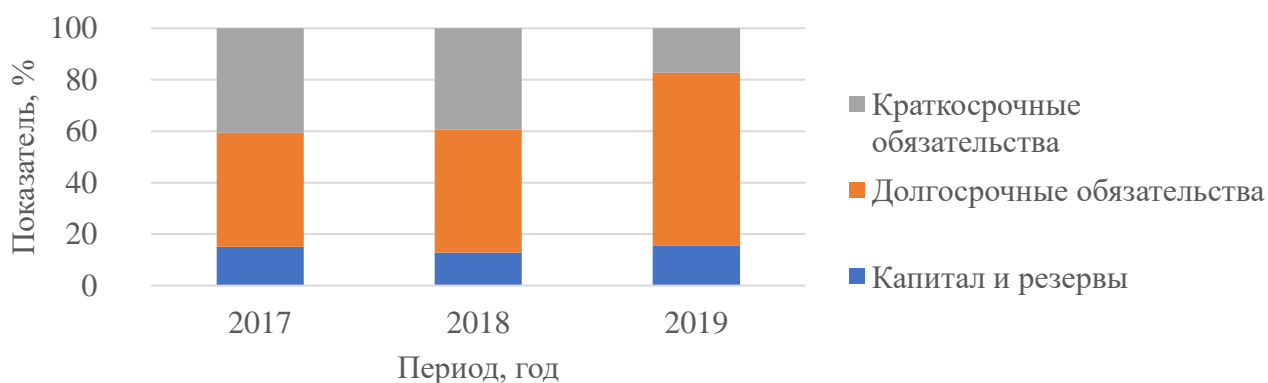


Рисунок 2.9 – Структура пассивов ПАО «Акрон»

Вертикальный и горизонтальный анализ баланса позволил нам сделать вывод о вполне стабильном финансовом положении ПАО «Акрон». Предприятие на протяжении всего анализируемого периода имеет нераспределенную прибыль, постепенно снижается краткосрочные обязательства, что говорит об постепенной окупаемости вложенных средств в развитие своей инфраструктуры и нового оборудования.

Следующим этапом финансового анализа является изучение ликвидности и платежеспособности предприятия. На основе данных баланса произведем расчет ликвидности за 2017 – 2019 гг. Баланс ликвидности ПАО «Акрон» представлен в таблице 2.6.

Таблица 2.6 – Данные для анализа ликвидности баланса ПАО «Акрон», млн. руб.

Активы	Период, год		
	2017 г	2018 г	2019 г
Абсолютно ликвидные активы (А1)	7 172,00	4 421,00	2 591,00
Активы средней ликвидности (А2)	4 631,00	9 720,00	6 303,00
Активы долговременной ликвидности (А3)	102 120,00	107 043,00	112 570,00
Неликвидные активы (А4)	38 382,00	40 337,00	41 281,00
ИТОГО:	152 305,00	161 521,00	162 745,00
Обязательства краткосрочные (П1)	2 092,00	3 286,00	8 181,00
Обязательства средней срочности (П2)	57 918,00	56 149,00	18 078,00
Долгосрочные обязательства (П3)	59 171,00	65 682,00	98 665,00
Постоянные пассивы (П4)	22 410,00	19 567,00	24 273,00
ИТОГО:	141 591,00	144 684,00	149 197,00

Баланс предприятия считается ликвидным, если выполняется следующее неравенство: $A1 \geq П1$; $A2 \geq П2$; $A3 \geq П3$; $A4 \leq П4$.

Сравним полученные показатели по нормативным значениям. Они представлены в таблице 2.7.

Таблица 2.7 – Анализ ликвидности баланса ПАО «Акрон»

Тип ликвидности	Определяющие условия	Рассматриваемый период, год		
		2017 г	2018 г	2019 г
Абсолютная	$A1 \geq П1$	+	+	–
	$A2 \geq П2$	–	–	–
	$A3 \geq П3$	+	+	+
	$A4 \leq П4$	–	–	–
Текущая	$(A1 + A2) \geq (П1 + П2)$	–	–	–
Перспективная	$A3 \geq П3$	+	+	+

Исходя из таблицы 2.7 можно сказать, что ПАО «Акрон» нельзя назвать абсолютно ликвидным, так как за 2019 год не выполняется первое неравенство, за 2017 – 2019 гг. не выполняется второе и четвертое неравенство. Такие же проблемы наблюдаются и в текущей ликвидности. Тем не менее, с уверенностью можно сказать, что у предприятия сохраняется перспективная ликвидность. Предприятие может погасить долгосрочные займы с помощью медленно реализуемых активов, таких как: запасы, дебиторская задолженность.

Оценку ликвидности баланса ПАО «Акрон» по абсолютным показателям дополним расчетом относительных коэффициентов ликвидности: абсолютной, срочной, текущей ликвидности и чистым оборотным капиталом. Результаты расчета коэффициентов представим в таблице 2.8.

Таблица 2.8 – Анализ коэффициентов ликвидности

Показатель	Рассматриваемый период, год			Нормативное значение
	2017 г	2018 г	2019 г	
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,120	0,074	0,099	> 0,2 – 0,5
Коэффициент срочной ликвидности	0,197	0,238	0,339	> 0,7 – 1,0
Коэффициент текущей ликвидности	0,249	0,191	0,361	> 1,0 – 2,0
ЧОК, млн. руб.	–40 755	–38 823	–10 943	> 0

На рисунке 2.10 представлена динамика коэффициентов ликвидности ПАО «Акрон» в 2017 – 2019 гг.

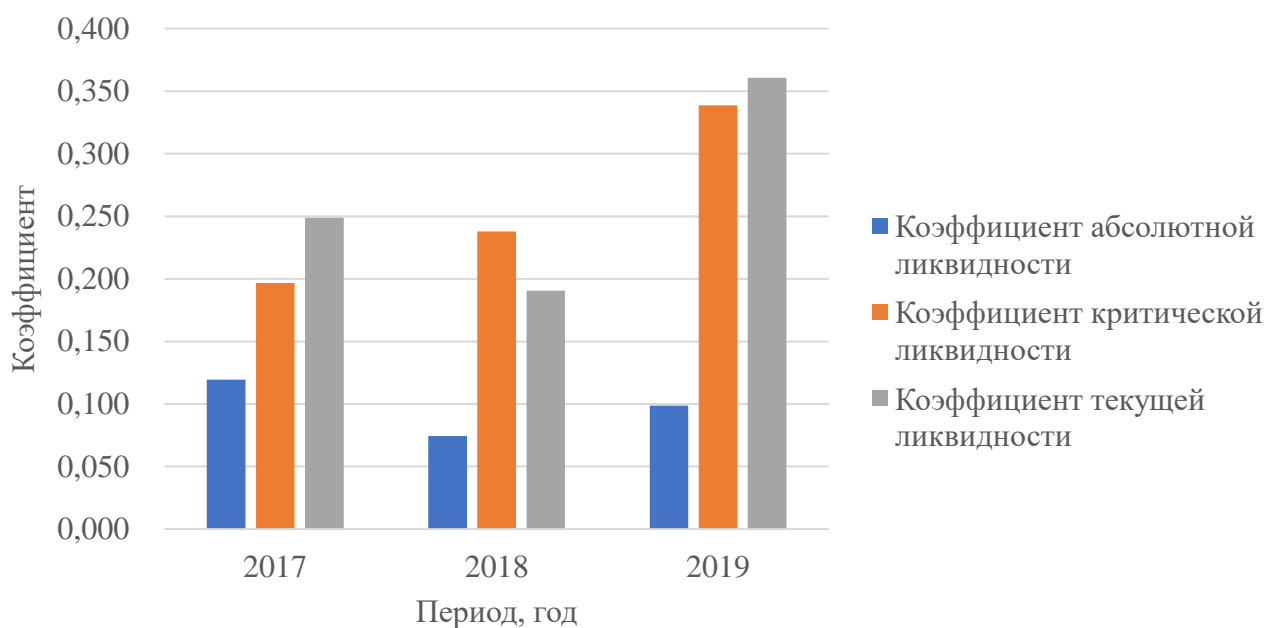


Рисунок 2.10 – Динамика коэффициентов ликвидности ПАО «Акрон»

Исходя из таблицы 2.8 можно сказать, что ни один из показателей не смог удовлетворить нормативному значению.

Следующим этапом анализа финансово–хозяйственной деятельности является изучение показателей финансовой устойчивости.

Анализ финансовой устойчивости отражает результаты его текущего финансового состояния, содержит необходимую информацию для инвесторов, а также характеризует способность предприятия отвечать по своим долгам, обязательствам и наращивать свой экономический потенциал. Рассмотрим основные финансовые коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость предприятия в таблице 2.9.

Таблица 2.9 – Относительные показатели финансовой устойчивости ПАО «Акрон»

Показатель	Рассматриваемый период, год			Нормативное значение
	2017 г	2018 г	2019 г	
Коэффициент финансовой устойчивости	0,59	0,6	0,82	0,7 – 0,9 ³⁵
Коэффициент финансовой автономии	0,15	0,12	0,15	> 0,5
Коэффициент финансовой напряжённости	0,78	0,8	0,74	≤ 0,5
Коэффициент соотношения дебиторской задолженности к собственному капиталу	0,31	0,22	0,25	< 1
Коэффициент соотношения краткосрочной задолженности к сумме задолженности	0,47	0,44	0,2	< 1
Коэффициент финансового левериджа	5,64	6,7	5,44	> 1
Коэффициент покрытия процентов	1,01	1,49	3,36	> 1
Коэффициент покрытия долгов	0,32	0,35	0,59	> 1

Исходя из таблицы 2.8, можно сделать вывод о том, что ПАО «Акрон» частично обладает финансовой устойчивостью. Полученные значения коэффициентов финансовой устойчивости соответствуют в ряде случаев нормативным значениям: коэффициент соотношения дебиторской задолженности к собственному капиталу, соотношения краткосрочной задолженности к сумме задолженности, финансового левериджа и покрытия процентов. И не соответствуют: коэффициент финансовой устойчивости, финансовой автономии, финансовой напряженности, покрытия долгов. Коэффициент покрытия долга с 2017 по 2019 гг. не отвечает нормативным значениям. Это говорит о том, что погасить свои обязательства путем использования полученной прибыли у организации получается с трудом.

Одним из направлений финансового состояния предприятия является определение показателей деловой активности предприятия. Показатели деловой активности часто называют коэффициентами текущей деятельности предприятия, они в основном измеряют эффективность использования предприятием своих активов. К числу показателей деловой активности относятся коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, коэффициент оборачиваемости товарно-материальных запасов, коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, коэффициент оборачиваемости активов.

35 Коэффициент финансовой устойчивости - <https://audit-soft.ru>

Показатели деловой активности характеризуют финансовый результат предприятия: чем больше скорость оборота, тем эффективнее функционирует предприятие, тем устойчивее его финансовое состояние, показатели рассмотрены в таблице 2.10.

Таблица 2.10 – Показатели деловой активности ПАО «Акрон»

Показатель	Рассматриваемый период, год		
	2017 г	2018 г	2019 г
$N_{д.з}$	1,17	1,09	0,82
$O_{д.з.}, дн.$	312,75	336,30	446,91
$N_{к.з}$	0,80	1,19	1,81
$O_{к.з.}, дн.$	457,07	307,25	201,85
N_z	5,18	5,47	5,99
$O_z, дн.$	70,52	66,68	60,93
$N_a.$	4,88	3,22	3,05
$O_a., дн.$	74,76	113,26	119,57

Динамика показателей деловой активности ПАО «Акрон» представлена на рисунке 2.11.

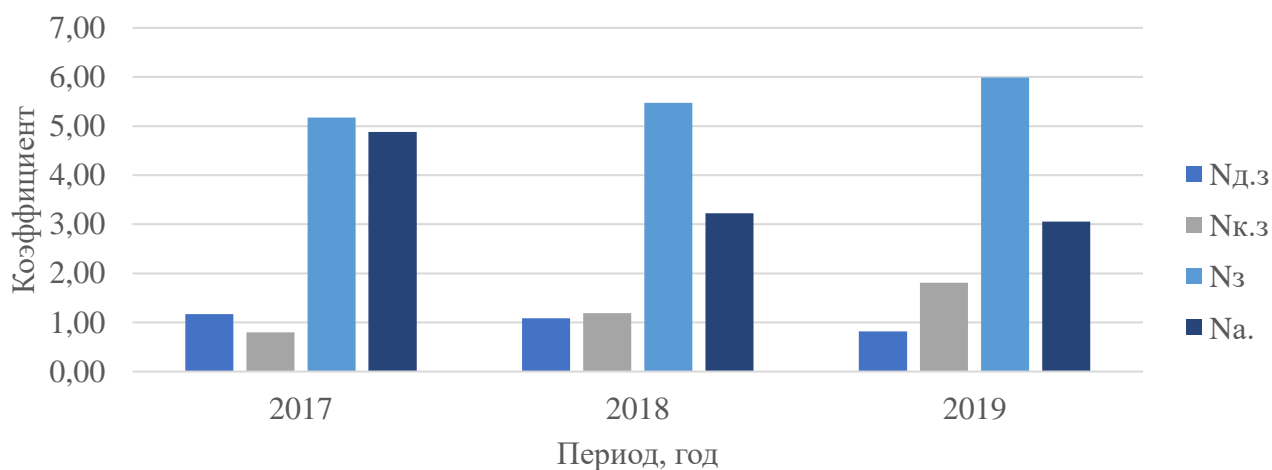


Рисунок 2.11 – Показатели деловой активности ПАО «Арон»

На протяжении всего анализируемого периода (2017 – 2019 гг.) не соблюдается нормативное требование к значениям коэффициентов оборачиваемости: $N_{д.з.} > N_{к.з.}$

и $O_{д.з.} < O_{к.з.}$. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности должен превышать коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, или, иначе говоря, период оборота дебиторской задолженности должен быть меньше периода оборачиваемости кредиторской задолженности.

В целом, по всем показателям деловой активности за 2019 год наблюдается отрицательная динамика.

Показатели рентабельности являются важными характеристиками факторной среды формирования прибыли предприятий, поэтому очень важно рассмотреть динамику показателей рентабельности предприятия. Расчёт ROE, ROA, ROS по данным отчетности ПАО «Акрон» приведен в таблице 2.11.

Таблица 2.11 – Показатели эффективности ПАО «Акрон», %

Показатель	Рассматриваемый период, годах		
	2017 г	2018 г	2019 г
ROE	34,03	55,24	80,46
ROA	5,07	7,18	12,66
ROS	13,92	15,96	29,10

Рентабельность собственного капитала (ROE) – это показатель указывает, насколько эффективно используется собственный капитал, то есть, сколько прибыли было сгенерировано на каждый рубль привлеченных собственных средств. Исходя из этого, можно сделать следующий вывод: рентабельность собственного капитала предприятия характеризуется повышением благосостояния за анализируемый период с 2017 по 2019 гг.

Рентабельность активов (ROA) должна стремиться к увеличению. Нужно отметить, что в период с 2017 по 2019 гг. происходит увеличение показателя.

Рентабельность продаж (ROS) показывает темпы роста затрат. В период с 2017 по 2019 гг. происходит увеличение данного показателя. Это значит, что темпы роста выручки опережают темпы роста затрат.

Графическое изменение показателей эффективности ПАО «Акрон» представим на рисунке 2.12.

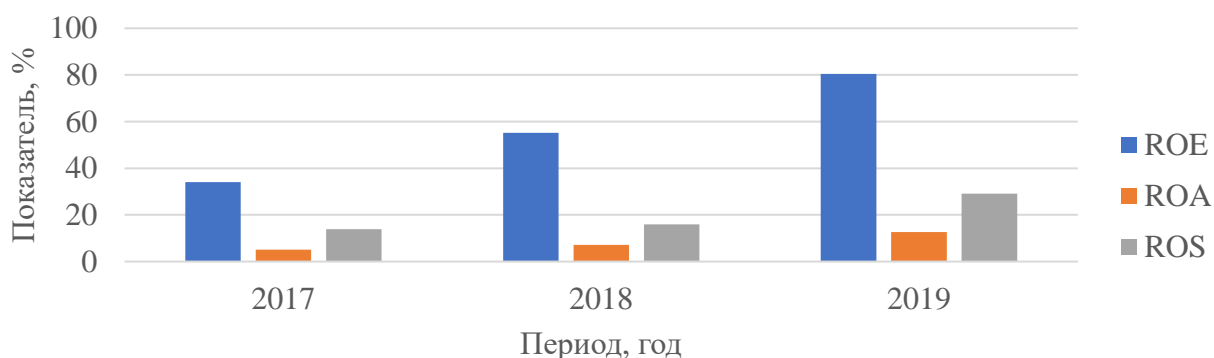


Рисунок 2.12 – Показатели эффективности ПАО «Акрон»

В целом можно сделать вывод об неоднозначной финансовой устойчивости ПАО «Акрон»: деятельность предприятия рентабельна, сумма заемных средств растет. Показатели деловой активности не соответствуют нормативам. Однако, наблюдаются проблемы с ликвидностью.

Судить о финансовой безопасности хозяйствующего субъекта можно по множеству финансовых показателей, основными из которых являются показатели, характеризующие ликвидность, платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия. По этим и другим показателям также можно составить рейтинговую оценку предприятия, которая покажет финансовую деятельность организации немного с другой стороны. Рейтинговая оценка финансовой безопасности предприятия представлена в таблице 2.12.

Таблица 2.12 – Рейтинговая оценка финансовой безопасности ПАО «Акрон»

Наименование показателя	2017 г.		2018 г.		2019 г.	
	Значение	Категория	Значение	Категория	Значение	Категория
1. Коэффициент финансовой независимости	0,15	низкий	0,12	низкий	0,15	низкий
2. Доля заемных средств в общей сумме источников	0,79	низкий	0,80	низкий	0,75	низкий
3. Коэффициент финансового рычага	0,34	высокий	0,55	высокий	0,80	высокий
4. Коэффициент текущей ликвидности	0,25	низкий	0,19	низкий	0,36	низкий

Окончание таблицы 2.12

Наименование показателя	2017 г.		2018 г.		2019 г.	
	Значение	Категория	Значение	Категория	Значение	Категория
5. Коэффициент срочной ликвидности	0,19	низкий	0,23	низкий	0,33	низкий
6. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,12	средний	0,07	низкий	0,10	средний
7. Рентабельность всех активов	0,06	средний	0,07	средний	0,15	высокий
8. Рентабельность собственного капитала	0,34	высокий	0,55	высокий	0,80	высокий
9. Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	0,36	низкий	0,45	низкий	0,44	низкий
10. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	–	–	–	–	–	–
11. Доля накопленного капитала	0,05	средний	0,07	средний	0,12	высокий
12. Запас финансовой прочности, %	12,58	средний	14,36	средний	18,74	средний
Итого, балл	19 (средний)		18 (средний)		21 (средний)	

Опираясь на итоговый рейтинг, полученный в таблице 2.12, можно сказать, что финансовая безопасность в период 2017 – 2019 гг. постепенно улучшается.

2.3 Оценка вероятности банкротства ПАО «Акрон»

В настоящее время существует большое разнообразие прогнозных методик, применяемых в целях оценки и прогнозирования несостоятельности либо восстановления платежеспособности хозяйствующего субъекта. Одними из наиболее приемлемых и точных прогнозных моделей признаются модели, разработанные на основе многомерного дискриминантного анализа. При этом существует возможность не только оценки вероятности банкротства на текущий момент, но и расчет такой вероятности на перспективу.

Для оценки вероятности банкротства воспользуемся Z–счет Е.

Расчёт Z–счета Е. Альтмана осуществляется по формуле (2.1).

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + X_5, \quad (2.1)$$

где X_1 – отношение оборотных активов к совокупным активам;

X_2 – отношение нераспределённой прибыли к совокупным активам;

X_3 – отношение прибыли от продаж к совокупным активам;

X_4 – отношение рыночной стоимости обыкновенных и привилегированных акций к совокупным активам;

X_5 – отношение выручки от продаж к совокупным активам.

Расчёт модели банкротства Альтмана для ПАО «Акрон» представлен в таблице 2.13. Вероятность банкротства, исходя из значений Z-счета Альтмана, представлена в таблице 2.14

Таблица 2.13 – Расчет модели банкротства Альтмана для ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г.	2018 г.	2019 г.
X1	0,144	0,135	0,119
X2	0,160	0,132	0,135
X3	0,089	0,151	0,114
X4	1,022	1,051	1,259
X5	0,364	0,451	0,435
Z	1,666	1,927	1,898

Таблица 2.14 – Нормативные значения Z-счет Е. Альтмана

Z-счёт	Вероятность банкротства
1,8 и меньше	Очень высокая
от 1,81 до 2,7	Высокая
от 2,8 до 2,9	Возможная
3,0 и выше	Очень низкая

По результатам расчётов Z-счета Альтмана, можно сделать вывод, что ПАО «Акрон» в 2015 и 2018 годах имело высокую вероятность банкротства, в 2017 году вероятность банкротства была возможной, однако уже в и 2019 году ПАО «Акрон» имело меньшую долю вероятности банкротства. Однако вероятность того, что показатель ухудшится, крайне высока либо риск уменьшится незначительно.

Одна из первых польских моделей оценки финансового состояния предприятия была предложена Д. Вирзбом в 2000 году на основе выборки из 48 предприятий.

Расчёт Z–счета Д. Вирзба осуществляется по формуле (2.2).

$$Z = 3,2 \times K_1 + 2,16 \times K_2 + 0,3 \times K_3 + 0,69 \times K_4, \quad (2.2)$$

где K_1 – отношение прибыли от продаж к совокупным активам;

K_2 – отношение прибыли от продаж к выручке;

K_3 – отношение текущих активов к совокупным обязательствам (краткосрочные обязательства + долгосрочные обязательства);

K_4 – отношение чистого оборотного капитала к совокупным активам.

Расчёт модели банкротства Вирзба для ПАО «Акрон» представлен в таблице 2.15.

Таблица 2.15 – Расчет модели банкротства Вирзба для ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
K1	0,616	1,122	0,957
K2	0,243	0,336	0,262
K3	0,172	0,156	0,138
K4	-2,311	-1,963	-1,354
Z	0,953	3,006	2,735

Модель Вирзба предполагает, что при $Z > 0$, вероятность банкротства предприятия невелика. ПАО «Акрон» за анализируемый период имеет только положительные значения Z–счета, что говорит о маловероятном наступлении банкротства.

Для Великобритании в 1972 г. Лис разработал собственную формулу вероятности банкротства.

Расчёт Z–счета Лиса осуществляется по формуле (2.3).

$$Z = 0,063 \times X_1 + 0,092 \times X_2 + 0,057 \times X_3 + 0,001 \times X_4, \quad (2.3)$$

где X_1 – отношение чистого оборотного капитала к совокупным активам;

X_2 – отношение ЕВІТ (прибыль до налогообложения + проценты к уплате) к совокупным активам;

X_3 – отношение чистой прибыли к совокупным активам;

X_4 – отношение собственного капитала к заёмному капиталу.

Расчёт модели банкротства Лиса для ПАО «Акрон» представлен в таблице 2.16.

Модель Лиса предполагает, что при $Z > 0,037$, вероятность банкротства предприятия невелика.

Таблица 2.16 – Расчет модели банкротства Лиса для ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
X1	0,144	0,135	0,119
X2	0,060	0,077	0,148
X3	0,160	0,132	0,135
X4	0,202	0,162	0,166
Z	0,024	0,023	0,029

В 2015 году ПАО «Акрон» имело низкую вероятность банкротства. С 2016 по 2019 высокую степень банкротства. Можно сказать, что в период с 2017 по 2019 года предприятие имеет тенденцию к снижению вероятности банкротства с 0,024 до 0,029.

В 1997 г. британский ученый Таффлер на основе анализа ключевых измерений деятельности корпорации, таких как прибыльность, оборотный капитал, финансовый риск и ликвидность, предложил свою модель платёжеспособности.

Расчёт Z–счета Таффлера осуществляется по формуле (2.4).

$$Z = 0,53 \times X_1 + 0,13 \times X_2 + 0,18 \times X_3 + 0,16 \times X_4, \quad (2.4)$$

где X_1 – отношение прибыли от продаж к краткосрочным обязательствам;

X_2 – отношение текущих активов к совокупным обязательствам (краткосрочные обязательства + долгосрочные обязательства);

X_3 – отношение краткосрочных обязательств к совокупным активам;

X_4 – отношение выручки от продаж к совокупным активам.

Расчёт модели банкротства Лиса для ПАО «Акрон» представлен в таблице 2.17.

Если величина Z-счета будет больше 0,3, это значит, у организации хорошие долгосрочные перспективы, если $Z < 0,2$, то банкротство более чем вероятно.

Таблица 2.17 – Расчет модели банкротства Таффлера для ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г.	2018 г.	2019 г.
X1	0,186	0,379	0,407
X2	0,173	0,157	0,139
X3	0,476	0,399	0,281
X4	0,364	0,451	0,435
Z	0,265	0,365	0,354

За весь период значения Z-счета больше 0,2 и больше 0,3, что говорит о перспективах развития. Наиболее успешным годом можно считать 2015 год, самое высокое значения Z-счета в анализируемом периоде.

Зарубежные аналитики рекомендуют использовать четырёхфакторную модель оценки угрозы банкротства.

Расчёт Y-счёта четырёхфакторной модели осуществляется по формуле (2.5).

$$Y = 19,892 \times V_9 + 0,047 \times V_{25} + 0,7141 \times V_{31} + 0,4860 \times V_{35}, \quad (2.5)$$

где V_9 – отношение прибыли до налогообложения к основным средствам;

V_{25} – отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам;

V_{31} – отношение выручки–нетто к основным средствам;

V_{35} – отношение операционных активов (совокупные активы – незавершённое строительство) к операционным расходам (себестоимость + коммерческие расходы + управленческие расходы).

Расчёт четырёхфакторной модели банкротства для ПАО «Акрон» представлен в таблице 2.18.

Таблица 2.18– Расчёт 4–х факторной модели банкротства для ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г.	2018 г.	2019 г.
V9	0,236	0,301	0,576
V25	0,302	0,338	0,425
V31	1,412	1,748	1,692
V35	3,474	3,230	3,017
Y	7,401	8,818	14,145

Модель предполагает, что если Y больше 1,425, то с 95% – вероятностью можно говорить о том, что в ближайший год банкротства не произойдет, и с 79% – не произойдет в течение пяти лет. Как видно из расчетов четырёхфакторной модели у предприятия нет проблем платёжеспособностью.

Модель Фулмера была создана на основе обработки 60-ти предприятий: 30 потерпевших крах и 30 нормально работающих – со средним годовым оборотом в 455 тысяч американских долларов.

Расчёт H–счета Фулмера осуществляется по формуле (2.6).

$$H = 5,528 \times X_1 + 0,212 \times X_2 + 0,073 \times X_3 + 1,270 \times X_4 - 0,120 \times X_5 + 2,335 \times X_6 + 0,575 \times X_7 + 1,083 \times X_8 + 0,894 \times X_9 - 6,075, \quad (2.6)$$

где X_1 – отношение нераспределённой прибыли к совокупным активам;

X_2 – отношение выручки от продаж к совокупным активам;

X_3 – отношение EBIT (прибыль до налогообложения + проценты к уплате) к собственному капиталу;

X_4 – отношение чистой прибыли к совокупным обязательствам (краткосрочные обязательства + долгосрочные обязательства);

X_5 – отношение долгосрочных обязательств к совокупным активам;

X_6 – отношение краткосрочных обязательств к совокупным активам;

X_7 – \log (материальные активы) (совокупные активы – нематериальные активы – поисковые активы – отложенные налоговые активы – налог на добавленную стоимость – дебиторская задолженность);

X_8 – отношение чистого оборотного капитала к совокупным обязательствам (краткосрочные обязательства + долгосрочные обязательства);

X_9 – \log (отношение ЕБИТ (прибыль до налогообложения + проценты к уплате) к процентам к уплате).

Расчёт модели банкротства Фулмера для ПАО «Акрон» представлен в таблице 2.19.

Таблица 2.19 – Расчет модели банкротства Фулмера для ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
X1	1,115	0,977	1,129
X2	2,535	3,341	3,651
X3	6,298	7,533	7,344
X4	0,061	0,084	0,148
X5	2,479	3,419	4,843
X6	3,310	2,962	2,354
X7	7,172	7,086	7,000
X8	-0,399	-0,308	-0,188
X9	1,254	1,311	1,376
H	13,406	12,108	11,627

Наступление неплатёжеспособности неизбежно при $H < 0$. Показатели ПАО «Акрон» гораздо больше нуля. С 2017 по 2019 года показатель снижается, но говорить о том, что вероятность банкротства растёт, трудно. Показатель всё равно очень сильно превышает пороговое значение.

Сводная таблица по анализируемым моделям банкротства для ПАО «Акрон» представлена в таблице 2.20.

Таблица 2.20 – Сводная таблица по анализируемым моделям банкротства для ПАО «Акрон»

Модель	Период, год			Нормативное значение
	2017 г	2018 г	2019 г	
Модель Альтмана (Z)	1,72 (высокая)	1,92 (средняя)	1,66 (высокая)	> 2,9
Модель Вирзба (Z)	0,95 (низкая)	3,00 (низкая)	2,73 (низкая)	> 0
Модель Лиса (Z)	0,02 (высокая)	0,02 (высокая)	0,02 (высокая)	> 0,037
Модель Таффлера (Z)	0,26 (средняя)	0,36 (низкая)	0,35 (низкая)	> 0,3
4–х факторная модель (Y)	7,40 (низкая)	8,81 (низкая)	14,14 (низкая)	> 1,425
Модель Фулмера (H)	13,40 (низкая)	12,10 (низкая)	11,62 (низкая)	> 0

Подводя итог по всем расчетным моделям, можно сделать вывод, что ПАО «Акрон» в большинстве моделей показывал платёжеспособность предприятия, исключениями были модель Альтмана и модель Лиса.

По результатам расчётов Z–счета Альтмана ПАО «Акрон» в 2015 и 2018 годах имело высокую вероятность банкротства.

По результатам расчётов Z–счета Лиса в 2015 году ПАО «Акрон» имело высокую вероятность банкротства, имело низкую вероятность банкротства. С 2016 по 2019 высокую степень банкротства.

2.4 Анализ инвестиционного и производственного потенциала ПАО «Акрон»

Потребность в инвестициях нужна тогда, когда доходы превышают расходы. Предприятия может инвестировать как в капитальные вложения (здания, оборудование, машины), так и в нематериальные активы (компьютерные продукты, лицензии, патенты).

Прирост инвестиционной деятельности должен способствовать приросту выручки и увеличению финансового результата в виде чистой прибыли, при этом рентабельность инвестиций должна быть больше рентабельности собственного капитала.

Отдача от инвестиционной деятельности выражается в росте стоимости бизнеса организации, то есть формировании добавленной стоимости бизнеса.

Расчёт добавленной стоимости бизнеса осуществляется по формуле (2.7).

$$EP = NP - I \times WACC, \quad (2.7)$$

где NP – чистая прибыль;

I – инвестиции;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала.

Расчёт добавленной стоимости бизнеса представлен в таблице 2.21.

Таблица 2.21 – Расчёт добавленной стоимости бизнеса ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
Чистая прибыль, тыс. руб.	7 627 901	10 810 366	19 530 793
Инвестиции, тыс. руб.	4 980 426	7 573 261	5 606 464
WACC, %	22,075	29,520	58,654
EP, тыс. руб.	6 528 464	8 574 737	16 242 403

Максимальное значение добавленной стоимости бизнеса ПАО «Акрон» было в 2019 году и составило 16 242 403 тысяч рублей. Что же касается коэффициента эффективности инвестиций, то он показывает, насколько эффективно были реализованы инвестиции. Наибольшая эффективность инвестиций наблюдается также в 2015 году.

Темпы роста инвестиций (T_I) должны опережать темпы роста продаж (T_R). Такое соотношение (2.8) является индикатором долгосрочного благополучия компании (организации).

$$T_I > T_R. \quad (2.8)$$

Один из показателей оценки инвестиций отражает отношение капитальных затрат к выручке от продаж. Эффективность функционирования компании связана с ее инвестиционной деятельностью. Для достижения будущих выгод компании

приобретают или модернизируют производственное оборудование, капитальные строения или другие основные средства. Компании инвестируют в основные средства с целью поддержки или наращивания производственного потенциала. Эти инвестиции обычно называются капитальными расходами (capital expenditure, CAPEX). Сравнение капитальных расходов (капитальных затрат) с выручкой от продаж дает представление об объемах инвестиций в будущее развитие компании (КПЭ). Формула расчета имеет следующий вид (2.9):

$$\text{КПЭ}_1 = \frac{I}{R} \times 100\%. \quad (2.9)$$

Данный параметр полезен при сравнении компаний из одной отрасли экономики в долгосрочном периоде. Особое значение КПЭ имеет для компаний промышленных отраслей, где капитальные вложения крайне важны, в отличие от индустрии услуг, где инвестиционные расходы менее значимы.

Другим показателем капиталоемкости является коэффициент сравнивающий размер инвестиций, характерных для конкретного года с средней величиной совокупных активов (2.10):

$$\text{КПЭ}_2 = \frac{I}{\overline{\text{ТА}}}. \quad (2.10)$$

Чем выше величины двух последних показателей, тем эффективнее инвестиционная деятельность и выше уровень корпоративной безопасности.

Далее произведем расчет оценки эффективности инвестиционной деятельности ПАО «Акрон». Расчет представлен в таблице 2.22.

Таблица 2.22 – Оценка эффективности инвестиционной деятельности

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
Темпы роста инвестиций (T_I)	20,25	152,06	74,03
Темпы роста выручки (T_R)	109,09	123,67	99,05
КПЭ 1	0,091	0,112	0,084
КПЭ 2	0,024	0,034	0,025
REVA	0,114	0,258	0,409
EP/I	1,311	1,132	2,897
NCF/EBIT	389,266	4,323	5,004

Таким образом, из расчета таблицы 2.22, видно, что по показателю соотношения инвестиций и выручки от продаж минимальный уровень риска отмечался только в 2016 и 2018 гг. В остальной период, согласно данному показателю, организация имела минимальный уровень безопасности, так как темпы роста инвестиций были меньше темпов роста выручки организации. Также стоит отметить общую динамику по показателям КПЭ 1, КПЭ 2, которая показывает, что показатели возрастали до 2016 года, а с 2017 года начали снижаться, это говорит о постепенном снижении эффективности инвестиционной деятельности, что приведет к снижению корпоративной безопасности.

Производственный потенциал – это совокупность всех видов ресурсов и условий, выражающаяся в потенциальных возможностях производить продукцию определенного состава, технического уровня и качества в требуемом объеме.

Состояние, в котором находится, производственного потенциала организации зависит ее конкурентоспособность. Высокий производственный потенциал проявляется незначительным износом основных средств, высоким удельным весом их активной части. Так же постоянное обновление основных средств обеспечивает компании конкурентные преимущества. Низкий производственный потенциал проявляется значительным износом основных средств, преобладанием в составе основных средств пассивной их части (зданий и сооружений).

Целью анализа является объективная оценка состояния имеющихся в ее распоряжении основных средств, их эксплуатации, а также исследование резервов более эффективного их использования.

Исходные данные для оценки производственного потенциала ПАО «Акрон» представлены в таблице 2.23.

Оценка производственного потенциала организации производится с помощью следующих показателей:

1) коэффициент износа основных средств показывает, насколько изношены основные средства и рассчитывается по следующей формуле (2.11):

$$K_{\text{изн.}} = \left(\frac{\sum A_n}{\text{ПС ОС}} \right) \times 100\%, \quad (2.11)$$

где $\sum A_n$ – сумма накопленной амортизации;

ПС ОС – первоначальная стоимость основных средств.

2) коэффициент износа активной части основных средств показывает, насколько изношена активная часть основных средств (машины и оборудование) и рассчитывается по следующей формуле (2.12):

$$K_{\text{изн.}} = \left(\frac{\sum A_n \text{ МО}}{\text{ПСМО}} \right) \times 100\%, \quad (2.12)$$

где $\sum A_n \text{ МО}$ – сумма накопленной амортизации основных средств;

ПСМО – первоначальная стоимость активной части основных средств.

3) коэффициент обновления основных средств показывает, какую часть от имеющихся на конец отчетного периода основных средств составляют новые основные средства. Он рассчитывается по следующей формуле (2.13):

$$K_{\text{об.}} = \frac{\text{ОС ППС}}{\text{ПС ОС}}, \quad (2.13)$$

где поступило ОС ППС – первоначальная стоимость поступивших основных средств;

ПС ОС на конец года – первоначальная стоимость основных средств.

4) коэффициент обновления активной части основных средств показывает, какую часть активных ОС от имеющихся на конец отчетного периода составляют новые активные основные средства. Он рассчитывается по следующей формуле (2.14):

$$K_{об.} = \frac{ПМО}{ПСМО}, \quad (2.14)$$

где ПМО – первоначальная стоимость поступившей активной части основных средств;

ПСМО на конец года – первоначальная стоимость активной части основных средств на конец года.

Исходные данные для оценки производственного потенциала представлены в таблице 2.23.

Таблица 2.23 – Исходные данные для оценки производственного потенциала ПАО «Акрон», млн. руб.

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
Первоначальная стоимость ОС	46483	53892	59423
Первоначальная стоимость машин и оборудования	24024	28025	31129
Накопленная амортизация ОС	-14357	-19176	-24515
Накопленная амортизация машин и оборудования	-9093	-11982	-15162
Поступило по первоначальной стоимости ОС	4980	46483	53852
Поступило по первоначальной стоимости машин и оборудования	1890	24024	28025
Выбыло по первоначальной стоимости ОС	-241	-164	-74
Выбыло по первоначальной стоимости машин и оборудования	-133	-66	-49

5) коэффициент выбытия основных средств показывает, какая доля основных средств, имевшихся к началу отчетного периода, выбыла за отчетный период из-за износа. Он рассчитывается по следующей формуле (2.15):

$$K_{выб.} = \frac{\text{выбыло ОС ППС}}{\text{ПС ОС на начало года}}, \quad (2.15)$$

где выбыло ОС ППС – первоначальная стоимость выбывших основных средств;
ПС ОС на начало года – первоначальная стоимость основных средств на начало года.

б) коэффициент выбытия активной части основных средств. Он рассчитывается по следующей формуле (2.16):

$$K_{\text{выб.}} = \frac{\text{выбыло МШ}}{\text{ПСМШ на начало года}}, \quad (2.16)$$

где выбыло МШ. – первоначальная стоимость выбывшей активной части основных средств;

ПСМШ на начало года – первоначальная стоимость активной части основных средств на начало года.

Чем выше значение коэффициентов обновления и выбытия, тем выше производственный потенциал организации.

7) коэффициент, отражающий долю активной части основных средств в общей стоимости основных средств, рассчитывается по следующей формуле (2.17):

$$K_{\text{уд.вес}} = \frac{\text{ПСМШ}}{\text{ПС ОС}} \times 100\%, \quad (2.17)$$

где ПСМШ – первоначальная стоимость активной части основных средств;

ПС ОС – первоначальная стоимость основных средств.

Чем ниже коэффициент износа основных средств (особенно активной части) и выше удельный вес активной части основных средств, тем производственный потенциал организации выше. Чем выше коэффициент обновления и выбытия, тем выше потенциал организации.

Оценка производственного потенциала ПАО «Акрон» представлена в таблице 2.24. Для оценки производственного потенциала используются данные из пояснения к балансу и отчету о финансовых результатах.

Таблица 2.24 – Оценка производственного потенциала ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
Кизн.ос	-30,89	-35,58	-41,26
Кизн. акт.ч. ос	-37,85	-42,75	-48,71
Куд.вес.акт.ч.ос	51,68	52,00	52,39
Кобн.ос	0,11	0,86	0,91
Кобн.акт.ч.ос	0,08	0,86	0,90
Квыб.ос	-0,006	-0,004	-0,001
Квыб.акт.ч.ос	-0,006	-0,003	-0,002

Чтобы определить вид производственного потенциала ПАО «Акрон» необходимо сравнить полученные результаты со шкалой определения уровня состояния производственного потенциала организации, представленной в таблице 2.25.

Таблица 2.25 – Шкала определения уровня состояния производственного потенциала ПАО «Акрон».

Виды производственного потенциала	Оценочные показатели	Значение показателей
Высокий производственный потенциал	Коэффициент износа	$< 50\%$
	Соотношение коэффициентов обновления и выбытия	$2,0 > x \geq 1,0$
	Коэффициент акт. части ОС	$> 80\%$
Умеренный производственный потенциал	Коэффициент износа	$70\% > x \geq 50\%$
	Соотношение коэффициентов обновления и выбытия	$1,0 > x \geq 0,5$
	Коэффициент акт. части ОС	$80\% > x \geq 50\%$
Низкий производственный потенциал	Коэффициент износа	$> 70\%$
	Соотношение коэффициентов обновления и выбытия	$< 0,5$
	Коэффициент акт. части ОС	$< 50\%$

Таким образом, сопоставив результаты вычислений из таблицы 2.24 со значениями показателей, можно сделать вывод, что у ПАО «Акрон» умеренный производственный потенциал.

К показателям оценки эффективности использования оборотных средств относятся: фондоотдача, фондовооруженность и рентабельность использования основных средств.

Фондоотдача характеризует уровень эффективности использования основных средств организации и определяется по формуле (2.18):

$$\Phi_o = \frac{B}{C_{\text{среднегод.}}}, \quad (2.18)$$

где B – выручка;

$C_{\text{среднегод.}}$ – среднегодовая стоимость основных средств.

Фондовооруженность характеризует стоимость основных средств, приходящихся на одного работника, и определяется по формуле (2.19):

$$\Phi_B = \frac{C_{\text{среднегод.}}}{Ч_{\text{среднеспис.}}}, \quad (2.19)$$

где $C_{\text{среднегод.}}$ – среднегодовая стоимость основных средств;

$Ч_{\text{среднеспис.}}$ – среднесписочная численность работников.

Значение среднесписочной численности работников взято из годового отчета ПАО «Акрон» с 2017 по 2019 гг.

Рентабельность основных средств отражает уровень доходности предприятия и экономическую эффективность его деятельности и определяется по формуле (2.20):

$$P_{oc} = \frac{П_{\text{пр.}}}{C_{\text{среднегод.}}}, \quad (2.20)$$

где $П_{\text{пр.}}$ – прибыль от продаж;

$C_{\text{среднегод.}}$ – среднегодовая стоимость основных средств.

В таблице 2.26 представлены показатели эффективности использования основных средств в ПАО «Акрон».

Таблица 2.26 – Показатели эффективности использования основных средств в
 ПАО «Акрон».

Показатель	2017 г	2018 г	2019 г
Фондоотдача (р/р)	1,24	1,35	1,18
Фондовооружённость (т.р./чел)	10,58	10,32	11,45
Рентабельность основных средств %	30,17	45,32	31,04
Среднегодовая стоимость ОС	44113,00	50187,50	56657,50
Среднесписочная численность	4170	4862	4948

Коэффициент фондоотдачи не имеет общепринятого нормального значения. Это объясняется тем, что показатель сильно зависит от отраслевых особенностей. Например, в фондоемких производствах доля основных средств в активах предприятия велика, поэтому коэффициент будет ниже. Если рассматривать показатель фондоотдачи в динамике, то рост коэффициента говорит о повышении интенсивности (эффективности) использования оборудования. В нашем случае показатель имеет негативную тенденцию.

Соответственно, чтобы повысить фондоотдачу нужно либо увеличить выручки при использовании уже имеющегося оборудования (повысить эффективность его использования, производить продукцию с большей добавленной стоимостью, увеличить время использования оборудования – количество смен, использовать более современное и производительное оборудование), либо избавиться от ненужного оборудования, снизив таким образом его стоимость в знаменателе коэффициента.

Увеличение фондовооруженности основных средств повышает производительность труда рабочего персонала.

2.5 Анализ денежных потоков ПАО «Акрон»

Для оценки кредитоспособности заемщика в краткосрочном периоде (до 1 года) наиболее существенным фактором является его способность обеспечить денежные средства, достаточные для возврата кредита и процентов по нему. Определение величины денежного потока заемщика должно быть охарактеризовано по степени

достаточности (например, по четырем категориям: «слабый положительный» или «близкий к нулевому», «положительный», «существенно положительный», «отрицательный»). Анализ и прогнозирование денежных потоков позволяет просчитывать последствия принимаемых решений в краткосрочном периоде в части достаточности средств для обеспечения текущей деятельности (текущей платежеспособности предприятия). В долгосрочном периоде для банка наиболее важна общая оценка заемщика на основе анализа по полной совокупности критериев кредитоспособности. Прибыль и денежные потоки являются источниками погашения кредита, поэтому внимание должно уделяться обеим характеристикам деятельности предприятия в зависимости от вида кредитования.

При анализе потоков денежных средств предприятия по трем основным видам его деятельности – производственной (текущей), инвестиционной, финансовой – используются данные баланса за анализируемый период.

Производственная деятельность – это деятельность, связанная с процессом производства товаров, работ, услуг. В поступления денежных средств от покупателей и заказчиков включается выручка от реализации товаров, работ, услуг; поступления по полученным векселям, взаимозачеты с дочерними предприятиями и прочими дебиторами; амортизация, увеличение кредиторской задолженности.

Инвестиционная деятельность представляет собой операции, связанные с покупкой или продажей внеоборотных активов фирмы, долгосрочных ценных бумаг. Приток денежных средств у предприятий наступает при продаже активов, при поступлении средств в счет арендных обязательств, при погашении ценных бумаг. При покупке основных средств и других внеоборотных активов наблюдается отток средств, также как и при инвестировании средств в незавершенное строительство, долгосрочные финансовые вложения.

Финансовая деятельность предприятия связана с эмиссией собственных ценных бумаг, получением кредитов и займов. Приток состоит из сумм, полученных по кредитам и при размещении собственных ценных бумаг (акций и облигаций), отток возникает при уменьшении капитала или погашении кредитов.

Для определения величины денежного потока сравниваются остатки по соответствующим статьям баланса на начало и конец анализируемого периода (таб.2.27).

Таблица 2.27 – Определение направления движения денежных потоков ПАО «Акрон» по данным бухгалтерского баланса

Раздел баланса	Изменение статьи	Направление денежного потока	Знак при вычислении величины потока
АКТИВ	Увеличение	Отток	–
	Уменьшение	Приток	+
ПАССИВ	Увеличение	Приток	–
	Уменьшение	Отток	+

Определение предварительных итогов по каждому из компонентов потоков денежных средств позволяет эксперту ответить на следующие вопросы:

1) является ли производственная (текущая) деятельность предприятия самодостаточной в смысле генерирования денежных потоков;

2) не является ли инвестиционная деятельность средством разрешения проблем дефицита денежных средств для основной деятельности? (как известно продажа внеоборотных активов может существенно пополнить располагаемые источники денежных средств, однако весьма спорно эту ситуацию трактовать как положительную, особенно если она повторяется регулярно);

3) прибегает ли предприятие к внешним заимствованиям: как часто, из каких источников и на каких условиях; справляется ли оно с возникающими финансовыми обязательствами по погашению основной суммы долга и процентов, какая часть прибыли (денежного потока) используется на обслуживание долга.

Характер возможных изменений в деятельности предприятия в результате притока (оттока) денежных средств в различных сферах деятельности может свидетельствовать как о положительных, так и отрицательных тенденциях в его развитии (таблица 2.28).

Таблица 2.28 – Тенденции изменений в деятельности ПАО «Акрон» при притоке (оттоке) денежных средств в основных сферах деятельности

Тенденция	Приток	Отток
Сфера финансирования		
Положительная	Увеличение собственного капитала, особенно за счет прибыли. Увеличение заемного капитала для инвестиций	Уменьшение краткосрочных и долгосрочных кредитов
Отрицательная	Неоправданное увеличение краткосрочных кредитов и займов	Уменьшение собственного капитала, особенно за счет убытков
Сфера инвестирования		
Положительная	Реализация устаревшего оборудования, сокращение незавершенного строительства	Приобретение нового оборудования, рост инвестиций
Отрицательная	Сокращение основных средств в связи с сокращением производства	Рост незавершенного строительства, неоправданные затраты на приобретение оборудования
Сфера производственной (текущей) деятельности		
Положительная	Снижение запасов готовой продукции, товаров отгруженных, материальных запасов. Сокращение дебиторской задолженности	Увеличение выпуска готовой продукции, товаров отгруженных и денежных средств на счетах
Отрицательная	Снижение материальных запасов в связи с сокращением производства	Увеличение готовой продукции на складах (затоваривание). Неоправданный рост запасов сырья.

Для анализа денежного потока берутся данные как минимум за 3 года. Если заемщик имел устойчивое превышение притока над оттоком средств, то это свидетельствует о его финансовой устойчивости и кредитоспособности. Колебания величины общего денежного потока говорят о более низком уровне кредитоспособности заемщика. Систематическое превышение оттока над притоком средств характеризует заемщика как некредитоспособного. Сложившаяся средняя величина общего денежного потока (превышение притока средств над оттоком) может использоваться как предел выдачи новых ссуд, то есть она показывает, в каком размере клиент может погашать свои долговые обязательства за период. Для решения вопроса о размере ссуды на относительно длительный срок анализ денежного потока делается не только на основе данных за истекшие периоды, но и на основе прогнозных данных на период действия кредитного договора. «Исторические» данные применяются для оценки

прогнозных значений денежных потоков на основе планируемых темпов прироста продаж и выручки от реализации. Для многих предприятий обязательной процедурой является разработка бюджета или операционного плана на очередной финансовый год. План движения денежных средств должен формироваться параллельно с планом по прибыли, отражая все временные интервалы (лаги) между движением ценностей и движением денег.

Рассчитаем величину и определим характер движения денежного потока предприятия за один год, исходя из данных бухгалтерского баланса за 2019 г. Величина денежного потока по трем основным сферам деятельности предприятия определяется следующим образом.

1) сфера инвестирования характеризуется изменением внеоборотных активов предприятия за период:

Δ Внеоборотных активов (ВА) = ВА на конец периода – ВА на начало периода
 $= 140\,773 - 130\,896 = 9\,877$ млн.руб.(отток средств).

Отрицательное изменение величины внеоборотных активов означает отток средств (таблица 2.27).

2) сфера финансирования характеризуется изменением капитала и резервов предприятия, долгосрочных обязательств, краткосрочных кредитов и займов за период, а также других краткосрочных обязательств предприятия за исключением кредиторской задолженности:

Δ Капитала и резервов (К) + Δ Долгосрочных обязательств (ДО) + Δ Краткосрочных кредитов и займов (Кр) + Δ 1550 = 4 076 + 33 053 – 32 879 – 69 = – 4 181 млн. руб. (приток средств).

Отрицательное изменение величины пассивных статей баланса означает приток средств (таблица 2.27).

3) сфера текущей деятельности характеризуется изменением оборотных активов (без учета денежных средств на счетах и в кассе) и кредиторской задолженности предприятия за период:

Δ Оборотных (текущих) активов (ОА или ТА) = 15 748 – 21 017 = – 5 269 (отток средств).

Δ Кредиторской задолженности (КЗ) = 8 181 – 3 217 = 4 964 (приток средств).

Отрицательное изменение величины оборотных активов означает приток средств, а отрицательное изменение величины кредиторской задолженности – отток средств (таблица 2.27).

Итак, в данных расчетах мы имеем общий приток средств на предприятии за анализируемый период:

$9\ 877$ (отток) + $4\ 181$ (приток) – $5\ 269$ (отток) + $4\ 964$ (приток) = $13\ 753$ млн. руб. (приток средств).

Пользуясь таблицей 2.28, проанализируем основные тенденции в деятельности предприятия за анализируемый период.

Текущая деятельность предприятия генерирует существенный приток денежных средств, обусловленный сокращением дебиторской задолженности (в 1,5 раза). Высвобождение средств в расчетах позволило ПАО «Акрон» снизить краткосрочные кредиты банков – задолженность сократилась в 2,2 раза. Погашение задолженности по банковским кредитам обусловило отток в сфере финансирования. Замещение указанных источников финансирования произошло за счет резкого увеличения долгосрочных кредитов и займов (в 1,4 раза). Изменение структуры задолженности по банковским кредитам в сторону увеличения долгосрочных кредитов в условиях убыточной деятельности объясняется стратегическим значением данного предприятия и предоставлением банкам–кредиторам гарантий органов власти под выполнение государственного заказа. В сфере инвестирования произошел приток за счет увеличения незавершенного строительства.

Таким образом, метод анализа денежного потока позволяет оценить траектории развития предприятия и выявить тенденции, влияющие на характер и величину потока денежных средств.

Выводы по разделу два

В данном разделе выпускной квалификационной работы была дана краткая характеристика ПАО «Акрон». Дано описание структуры предприятия, ассортимента выпускаемой продукции, основные поставщики и потребители, логистика, дистрибуция, структура акционерного капитала и тенденции в развитии отечественного и мирового рынка удобрений.

Вертикальный и горизонтальный анализ баланса позволил нам сделать вывод об удовлетворительной структуре активов и пассивов ПАО «Акрон». Предприятие на протяжении всего анализируемого периода имеет нераспределенную прибыль, краткосрочные обязательства снижаются, что говорит о хорошей финансовой дисциплине и наличии ликвидных активов для погашения обязательств перед кредиторами.

Проводя анализ ликвидности баланса ПАО «Акрон» был сделан вывод, что баланс нельзя назвать абсолютно ликвидным. Такие же проблемы наблюдаются и в текущей ликвидности. Тем не менее, с уверенностью можно сказать, что у предприятия сохраняется перспективная ликвидность. Предприятие может погасить долгосрочные займы с помощью медленно реализуемых активов, таких как: запасы, дебиторская задолженность.

Полученные значения коэффициентов финансовой устойчивости соответствуют в ряде случаев нормативным значениям: коэффициент соотношения дебиторской задолженности к собственному капиталу, соотношения краткосрочной задолженности к сумме задолженности, финансового левериджа и покрытия процентов. И не соответствуют: коэффициент финансовой устойчивости, финансовой автономии, финансовой напряженности, покрытия долгов. Коэффициент покрытия долга с 2017 по 2019 гг. не отвечает нормативным значениям. Это говорит об ограниченных возможностях погашать свои обязательства путем использования полученной прибыли.

Так же в данном разделе была проведена рейтинговая оценка финансовой безопасности, по итогам которой можно сказать, что уровень финансовой безопасности в период 2017 – 2019 гг. постепенно повышается.

Модели банкротства показали, что для ПАО «Акрон» данный вид риска не характерен.

По показателю соотношения инвестиций и выручки от продаж минимальный уровень риска отмечался только в 2016 и 2018 гг. В остальные периоды, согласно значению данного показателя, организация имела минимальный уровень безопасности, так как темпы роста инвестиций были меньше темпов роста выручки организации. Тенденция изменения показателей говорит о постепенном снижении эффективности инвестиционной деятельности, что приведет к снижению корпоративной безопасности.

Оценка производственного потенциала показала негативную тенденцию, связанную с достаточно высокой степенью износа основных средств, что, однако, не превышает аналогичные показатели по отрасли. Показатель фондовооруженности основных средств растет, что говорит о росте производительности труда рабочего персонала.

Анализ денежный поток предприятия, выяснилось, что текущая деятельность предприятия генерирует существенный приток денежных средств, обусловленный сокращением дебиторской задолженности (в 1,5 раза). Высвобождение средств в расчетах позволило ПАО «Акрон» снизить краткосрочные кредиты банков – задолженность сократилась в 2,2 раза. Погашение задолженности по банковским кредитам обусловило отток в сфере финансирования. Замещение указанных источников финансирования произошло за счет резкого увеличения долгосрочных кредитов и займов (в 1,4 раза).

В целом, финансовое состояние ПАО «Акрон» можно признать удовлетворительным, а деятельность рентабельной.

3 КРЕДИТОСПОСОБНОСТЬ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ КАК ФАКТОР ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

3.1 Обоснование необходимости методик многокритериального подхода к оценке платежеспособности и кредитоспособности заемщика

В современной экономике ролью кредитования является перераспределения капитала на разных уровнях социальных взаимоотношений. Благодаря кредитованию обеспечивается межотраслевое, отраслевое перераспределение капитала. Средства переходят от групп к холдингам, от холдингов к территориям.

Чтобы пользоваться кредитами и займами заемщик должен иметь положительную кредитную историю и высокий класс кредитоспособности

Со стороны банковского кредитного эксперта необходима комплексная система показателей кредитоспособности, результатом которых должны стать конкретные ответы, поставленные перед экспертом.

Международная и российская практика кредитования показывает, что количественные факторы кредитоспособности не могут удовлетворительно охарактеризовать кредитоспособность реального заемщика, т.к. способны показать лишь «моментный», ретроспективный срез финансового состояния хозяйствующего субъекта. Современные банковские специалисты признают, что понятие «кредитоспособность заемщика» логически несводимо лишь к финансовым параметрам заемщика, оно является комплексным. Следовательно, совокупность показателей, характеризующих кредитоспособность заемщика, должна включать в себя и финансовые и нефинансовые показатели, то есть как количественные, так и качественные.

Основными причинами потребности в актуальной методологии измерения показателей кредитоспособности заключается в следующем:

- 1) меняющиеся внешняя среда;
- 2) специфичная область применения;
- 3) недостаточность математических методов исследования субъектов и их отношений;

4) недостаточной осведомленностью высших менеджеров банков и специалистов.

В настоящее время российские банки учитывают три основных фактора оценки кредитоспособности:

- 1) финансовое состояние;
- 2) обеспечение по кредиту;
- 3) экспертную оценку потенциального заемщика.

Далее рассмотрим методики количественного и качественного подхода к оценке кредитоспособности.

3.2 Количественная оценка кредитоспособности ПАО «Акрон»

Одним из вариантов количественного подхода к оценке кредитоспособности заемщика является модель Д. Чессера. Модель Чессера позволяет прогнозировать невыполнение клиентом условий договора о кредите. Невыполнение подразумевает не только непогашение кредита, но и любые другие отклонения, делающие отношения между кредитором и заемщиком менее выгодными по сравнению с первоначальными условиями. Рассчитывается по формулам (3.1) и (3.2).

$$Z = -2,043 - 5,24 \times X_1 + 0,0053 \times X_2 - 6,650 \times X_3 + 4,4 \times X_4 - 0,0791 \times X_5 - 0,102 \times X_6, \quad (3.1)$$

$$P = \frac{1}{1 + e^{-Z}}, \quad (3.2)$$

где $e = 2,71828$ (число Эйлера)

P – вероятность банкротства предприятия (значение показателя находится в интервале от 0 до 1).

Если $P < 0,5$, то можно сделать вывод, что финансовое положение у предприятия стабильное и риск банкротства невелик.

Алгоритм расчета коэффициентов:

$X1 = (\text{денежные средства} + \text{краткосрочные фин. вложения}) / \text{оборотные} + \text{внеоборотные активы};$

$X2 = \text{выручка от продаж} / (\text{денежные средства} + \text{краткосрочные фин. вложения});$

$X3 = (\text{прибыль (убыток) до налогообложения}) / (\text{оборотные} + \text{внеоборотные активы});$

$X4 = (\text{долгосрочные обязательства} + \text{краткосрочные обязательства}) / (\text{оборотные} + \text{внеоборотные активы});$

$X5 = \text{внеоборотные активы} / \text{чистые активы}.$

$X6 = \text{оборотный капитал} / \text{выручка от продаж}.$

Для расчета выбрана компания ПАО «Акрон» за 2017–2019 год, исходные данные и расчет представлены в таблицах 3.1 – 3.3.

Таблица 3.1 – Исходные данные ПАО «Акрон», тыс. руб.

Показатель	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Денежные средства	7 160 696	4 409 642	2 581 009
Финансовые краткосрочные вложения	90 929 656	90 559 047	99 492 209
Оборотные активы	19 539 922	21 017 514	15 748 723
Внеоборотные активы	129 311 151	130 896 015	140 773 996
Долгосрочные обязательства	66 143 069	72 505 083	105 558 002
Краткосрочные обязательства	60 294 727	59 840 658	26 691 570
Чистые активы	22 413 277	19 635 455	24 337 605
ЧОК (Оборотный капитал)	18 287 414	1 852 168	27 895 112
Год	2017	2018	2019
Выручка от продаж	54 783 409	67 753 913	67 112 310
Прибыль до налогообложения	9 008 708	11 555 997	22 804 908

Таблица 3.12 – Расчет модели Чессера по ПАО «Акрон»

Показатель	2017 г.	2018 г.	2019 г.
X1	0,66	0,63	0,65
X2	0,56	0,71	0,66
X3	0,06	0,08	0,15
X4	0,85	0,87	0,84
X5	5,77	6,67	5,78
X6	0,33	0,03	0,42
Z	-2,65	-2,52	-3,21
P	0,066	0,075	0,039

Более детальную оценку кредитоспособности можно провести на основе данных таблицы 3.3

Таблица 3.3 – Детальная оценка кредитоспособности заемщика по модели Д. Чессера

Вероятность банкротства	Характеристика финансового состояния
$0,8 < P < 1,0$	Финансовое положение предприятия критическое
$0,6 < P < 0,8$	Платежеспособность предприятия на грани риска банкротства
$0,4 < P < 0,6$	Финансовое состояние предприятия удовлетворительное
$0,2 < P < 0,4$	Кредитоспособность предприятия на хорошем уровне
$0,0 < P < 0,2$	Финансовое положение предприятия отличное

За анализируемый период, наблюдается стабильное финансовое положение компании, вероятность банкротства находится в промежутках $0,0 < P < 0,2$, следовательно, кредитоспособность ПАО «Акрон» на отличном уровне.

Далее перейдем к оценке кредитоспособности по методике Сбербанка.

Методика разработана на основе Приложения к Регламенту предоставления кредитов юридическим лицам Сбербанком России для определения финансового состояния и степени кредитоспособности Заемщика (Регламент предоставления кредитов юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям Сбербанком России, и его филиалами. С доп. и изм. № 285-3-р от 30.06.2006).

Для определения кредитоспособности заемщика проводится количественный (оценка финансового состояния) и качественный анализ рисков. Целью проведения анализа рисков является определение возможности, размера и условий предоставления кредита. Оценка финансового состояния заемщика производится с учетом тенденций в изменении финансового состояния и факторов, влияющих на эти изменения. Количественный анализ производится с учетом тенденций, характеризующих изменение финансового состояния предприятия и факторов, влияющих на эти изменения. С этой целью анализируется динамика оценочных показателей, структура статей баланса, качество активов, основные направления хозяйственно–финансовой политики предприятия.

Для оценки финансового состояния Заемщика используются три группы оценочных показателей:

- 1) коэффициенты ликвидности;
- 2) коэффициент наличия собственных средств;

3) показатели оборачиваемости и рентабельности.

Все группы оцениваются при помощи пяти коэффициентов:

К1 – коэффициент абсолютной ликвидности, рассчитывается по формуле (3.3).

$$K1 = \frac{\Phi_{кр} + ДС}{КО}, \quad (3.3)$$

где $\Phi_{кр}$ – финансовые краткосрочные вложения;

ДС – денежные средства;

КО – краткосрочные обязательства.

К2 – промежуточный коэффициент покрытия, рассчитывается по формуле (3.4).

$$K2 = \frac{ДС + \Phi_{кр} + ДЗ_{кр}}{КО - Дбп - Оо}, \quad (3.4)$$

где Дбп – доходы будущих периодов;

Оо – оценочные обязательства

К3 – коэффициент текущей ликвидности, рассчитывается по формуле (3.5);

$$K3 = \frac{ОА}{КО}, \quad (3.5)$$

где ОА – Оборотные активы.

К4 – соотношение собственных и заемных средств, рассчитывается по формуле (3.6).

$$K4 = \frac{СК}{ДО + КО}, \quad (3.6)$$

где ДО – долгосрочные обязательства.

СК – собственный капитал.

К5 – рентабельность продукции (продаж), рассчитывается по формуле (3.7).

$$K5 = \frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}, \quad (3.7)$$

Расчет показателей производится на основе бухгалтерской отчетности.

Исходные данные для проведения анализа кредитоспособности заемщика представлены в таблице 3.4.

Таблица 3.4 – Исходные данные для расчета коэффициентов, тыс. руб.

Наименование	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Оборотные активы	19 539 922	21 017 514	15 748 723
Долгосрочные обязательства	66 143 069	72 505 083	105 558 002
Краткосрочные обязательства	60 294 727	59 840 658	26 691 570
Собственный капитал	22 413 277	19 567 788	24 273 147
Денежные средства	7 160 696	4 409 642	2 581 009
Краткосрочные финансовые вложения	90 929 656	90 559 047	99 492 209
Краткосрочная дебиторская задолженность	4 603 407	9 689 871	6 275 526
Прибыль от продаж	13 310 016	22 743 508	17 588 247
Выручка от продаж	54 783 409	67 753 913	67 112 310
Доходы будущих периодов	25	67 667	64 458
Оценочные обязательства	283 606	335 944	367 246

Оценка результатов расчетов пяти коэффициентов заключается в присвоении заемщику категории по каждому из этих показателей на основе сравнения полученных значений с установленными достаточными. В зависимости от фактической величины рассчитанных оценочных показателей финансового состояния заемщика определяется категория коэффициента. Категории коэффициентов представлены в таблице 3.5.

Таблица 3.5 – Критерии определения категории коэффициента

Коэффициент	Категория (к)		
	1	2	3
K1	0,2 и выше	0,15–0,2	менее 0,15
K2	0,8 и выше	0,5–0,8	менее 0,5
K3	2,0 и выше	1,0–2,0	менее 1,0
K4, кроме торговли	1,0 и выше 0	0,7 – 1,0	менее 0,7
K4, для торговли	0,6 и выше	0,4–0,6	менее 0,4
K5	0,15 и выше	менее 0,15	менее 0

Итоговый балл заемщика устанавливается по методу суммы мест в соответствии с зависимостью рассчитывается по формуле (3.8):

$$S=0,11 \times k_1 + 0,05 \times k_2 + 0,42 \times k_3 + 0,21 \times k_4 + 0,21 \times k_5, \quad (3.8)$$

где k_1, k_2, k_3, k_4, k_5 – категории коэффициентов K_1, K_2, K_3, K_4, K_5 .

Далее определяется сумма баллов по этим показателям в соответствии с их весами. Расчет оценочных показателей представить в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Расчет оценочных показателей ПАО «Акрон»

Показатель	Значение			Категория			Вес показателя
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	
K1	1,63	1,59	3,82	1	1	1	0,11
K2	1,71	1,76	4,13	1	1	1	0,05
K3	0,32	0,35	0,59	3	3	3	0,42
K4	0,18	0,15	0,18	3	3	3	0,21
K5	0,24	0,34	0,26	1	1	1	0,21

Следует отметить, что использование в расчетах порядковых номеров категорий вышеуказанных коэффициентов вместо их фактических значений снижает вероятность искажения результата вследствие использования «модели суммы» и является достаточно эффективным способом устранения присущего интегральным моделям недостатка. Класс кредитоспособности заемщика в соответствии с рассматриваемой методикой определяется по итоговому баллу:

1) первоклассные заемщики, кредитование которых не вызывает сомнений, имеют балл, значение которого не превышает 1,05 пункта (такое значение формируется, если все коэффициенты относятся к первой категории, за исключением второго, который может быть второй категории);

2) второклассные заемщики, кредитование которых требует дополнительной проверки, имеют балл, значение которого находится в пределах от 1,05 до 2,42 пункта;

3) третьеклассные заемщики, кредитование которых связано с повышенным риском, имеют балл, значение которого превышает 2,42 пункта.

Обязательным условием отнесения к 1-ому классу является значение коэффициента К5 на уровне, установленном для 1-го класса кредитоспособности.

Обязательным условием отнесения ко 2-ому классу является значение коэффициента К5 на уровне, установленном не ниже, чем для 2-го класса кредитоспособности.

Класс кредитоспособности заемщика и структуру итоговой оценки таблица 3.7.

Таблица 3.7 – Определение класса кредитоспособности заемщика

Показатель	Взвешенные баллы			Структура, %		
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017	2018	2019
К1	0,11	0,11	0,11	4,87	4,870	4,87
К2	0,05	0,05	0,05	2,21	2,21	2,21
К3	1,26	1,26	1,26	55,75	55,75	55,75
К4	0,63	0,63	0,63	27,88	27,88	27,88
К5	0,21	0,21	0,21	9,29	9,29	9,29
Общий балл	2,26	2,26	2,26	100	100	100
Класс	2	2	2	–		

По таблице 3.7 можно сказать, что ПАО «Акрон» является второклассным заемщиком, следовательно, кредитование этого заемщика может быть реализовано на общих рыночных условиях, необходимо обеспечение по кредиту, предоставление гарантий со стороны крупных финансовых структур или органов власти.

Анализ специальной литературы, посвященной методам многокритериальной (комплексной) оценки и качественным методам принятия решений, показал, что задача комплексной оценки кредитоспособности относится к типу так называемых «слабоструктурированных проблем». Основными чертами проблем являются объективное наличие в их составе как качественных, так и количественных показателей, причем качественные, малоизвестные и неопределенные стороны имеют доминирующую тенденцию.

3.3 Качественная оценка кредитоспособности ПАО «Акрон»

В качестве примера использования качественной оценки и вербальных показателей при оценке кредитоспособности можно привести модель Д. Аргенти.

Модель Аргенти или иначе A-score характеризует, в первую очередь, управленческий кризис, который может повлечь банкротство компании и, соответственно, уровень кредитоспособности заемщика. Автор модели – Джордж Аргенти – предположил, что если компании грозит разорение, то процесс приближения к нему занимает несколько лет и имеет явные признаки.

Определение вероятности банкротства компании начинается с предположений что:

- 1) идет процесс, ведущий к банкротству;
- 2) для своего завершения этот процесс требует нескольких лет;
- 3) процесс может быть разделен на три стадии: недостатки, ошибки, симптомы.

Компании, движущиеся к банкротству, годами показывают несколько недостатков, очевидных задолго до фактической несостоятельности. Вследствие накопления этих недостатков предприятие может совершить фатальную ошибку, ведущую к банкротству (автор исходит из постулата что, организации, не имеющие недостатков, не совершают ошибок, ведущих к банкротству). Совершенные компанией ошибки начинают выявлять все известные симптомы приближающейся неплатежеспособности: ухудшение показателей (скрытое при помощи «творческих» расчетов), признаки дефицита наличности. Как правило, эти симптомы проявляются в последние два или три года процесса, ведущего к банкротству, который часто растягивается на срок от пяти до десяти лет.

При тестировании показателям в таблице необходимо присваивать одно из двух значений – либо «да», либо «нет». Каждому фактору каждой стадии присваивают определенное количество баллов и рассчитывают агрегированный показатель – А-счет. Промежуточные значения недопустимы, то есть необходимо оценить каждую позицию с точки зрения того, согласны ли вы с приведенным суждением или нет.

Максимально возможный А – счет 100 баллов.

«Проходной балл» – 25 баллов. Если показатель Аргенти для компании выше 25, то можно прогнозировать банкротство фирмы в течение 5 лет. Если общая «оценка» выше 34, компания находится на грани кризиса. У наиболее успешных фирм показатель Аргенти колеблется в пределах 5 – 18.

Необходимо подчеркнуть, что качественные методики анализа кредитоспособности заемщика зарубежными коммерческими банками являются неотъемлемым элементом процедуры принятия решения о выдаче кредита, так как позволяют провести первичную качественную оценку на начальном этапе рассмотрения кредитной заявки, тем самым, предопределяя обоснованность и ключевые направления последующего количественного анализа финансового состояния заемщика.

Говоря об эффективности рассмотренных выше методик качественной оценки кредитоспособности заемщика, следует отметить, что такого рода инструменты анализа кредитоспособности не могут использоваться как единственный механизм оценки заемщиков и тем более выступать в качестве гарантии эффективности и полноты кредитного анализа.

Пример расчета показателя представлен в таблице 3.8.

Таблица 3.8 – Расчет вероятности банкротства ПАО «Акрон» за 2019 год по методике Аргенти

Показатель	Да/Нет	Балл	Балл по Аргенти
1. Недостатки			
Директор–автократ	нет	0	8
Председатель совета директоров является также директором	да	4	4
Пассивность совета директоров	нет	0	2
Внутренние противоречия в совете директоров	нет	0	2
Слабый финансовый директор	нет	0	2
Недостаток проф менеджеров среднего и нижнего звена	нет	0	1
Недостатки системы учета в т.ч:			
– отсутствие бюджетного контроля	нет	0	3
– отсутствие прогноза денежных потоков	нет	0	3
– отсутствие системы управленческого учета затрат	нет	0	3
Вялая реакция на изменения (появление новых продуктов, технологий, рынков, методов организации труда и т.д.)	нет	0	15
Сумма баллов		4	43

Окончание таблицы 3.8

Показатель	Да/Нет	Балл	Балл по Аргенти
Уровень недостатков низкий (проходной балл – 10)			
2. Ошибки			
Слишком высокая доля заемного капитала	да	15	15
Недостаток оборотных средств из-за слишком быстрого роста бизнеса	нет	0	15
Наличие крупного проекта (провал такого проекта подвергает фирму серьезной опасности)	да	15	15
Сумма баллов		30	45
Уровень ошибок средний (проходной балл – 15)			
3. Симптомы			
Ухудшение финансовых показателей	нет	0	3
Использование «творческого бухучета»	нет	0	3
Нефинансовые признаки неблагополучия (ухудшение качества, падение «боевого духа» сотрудников, снижение доли рынка)	нет	0	3
Окончательные симптомы кризиса (судебные иски, скандалы, отставки)	нет	0	3
Сумма баллов		0	12
А-счет		34	100
Вероятность банкротства средняя (проходной балл для всех групп – 25)			

Результаты оценки по модели Аргенти показали высокую вероятность банкротства предприятия в течение 5 лет. Причем данный результат обусловлен не недостатками управления, а возможными рисками, связанными со вложением заемных средств в крупные долгосрочные проекты. Анализ показал так же отсутствие симптомов, ведущих предприятие к банкротству.

3.4 Многокритериальный подход к оценке кредитоспособности ПАО «Акрон»

При принятии решений по неструктурированным задачам существует много факторов, влияющих на оценку и выбор альтернатив. Это приводит к единственно возможному виду измерений для большинства факторов – измерениям в качественных, вербальных понятиях, расположенных на порядковых шкалах.

Работу по внедрению системы комплексной классификации заемщиков по их кредитоспособности в практику конкретного коммерческого банка необходимо разделить на ряд этапов:

- 1) определение числа и описание классов кредитоспособности заемщиков;
- 2) определение системы независимых критериев оценки кредитоспособности;
- 3) постановка задачи группе информационного обеспечения;
- 4) создание программного продукта системы многокритериальной классификации;
- 5) пробная классификация заемщиков с использованием полученной системы.

Один из подходов к многокритериальной оценке кредитоспособности изложен в учебном пособии С.Ю. Хасянова «Кредитный анализ в коммерческом банке».

Методика предполагает выделение более широкого спектра классов кредитоспособности заемщиков, чем в рассмотренной нами выше методике Сбербанка, использование помимо финансовых коэффициентов результатов качественной оценки кредитоспособности с развернутым описанием каждого фактора, использование нормирования для приведения результатов оценки в сопоставимый вид.

Проведем оценку кредитоспособности ПАО «Акрон» по данной методике. В таблицах 3.9 и 3.10. приведено примерное описание классов кредитоспособности (С) и критериев классификации заемщиков (К). В качестве классов кредитоспособности в коммерческом банке могут быть выбраны следующие:

Таблица 3.9 – Описание классов кредитоспособности заемщиков

Категория заемщика	Наименование класса (С)	Вербальное описание
I	Высшая категория кредитоспособности	Выполнение заемщиком всех обязательств не вызывает сомнения, заемщику может быть открыта кредитная линия, без требований к обеспечению.
II	Высокая кредитоспособность	Заемщик может иметь некоторые трудности с выполнением договорных обязательств.
III	Средняя кредитоспособность	Заемщик может иметь определенные проблемы с выполнением договорных обязательств.
IV	Сомнительная кредитоспособность	Выполнение заемщиком обязательств по договору вызывает серьезные сомнения.
V	Некредитоспособный	Заемщик не способен выполнить обязательства по договору.

Система оценки кредитоспособности включает следующие группы критериев:

- 1) ценность заемщика для банка;
- 2) надежность заемщика;
- 3) стабильность и перспективность фирмы-заемщика;
- 4) оценка кредитного проекта;
- 5) оценка финансового положения заемщика;
- 6) обеспеченность кредита.

Данные группы критериев достаточно полно и всесторонне характеризуют комплексное понятие кредитоспособности, отвечают требованию независимости и основаны на общих отечественных и зарубежных подходах к оценке кредитоспособности предприятий.

Ниже приводится состав и описание групп критериев (таблица 3.10).

Таблица 3.10 – Описание подгрупп критериев оценки

Номер критериев	Наименование группы критериев	Состав группы критериев и параметры
1	Ценность заемщика для банка	1.1. Долговременность отношений с банком: 1) долговременные (свыше 3–х лет); 2) недолговременные. 1.2. Объем денежных средств клиента в банке: 1) значительный (от _ руб.); 2) незначительный. 1.3. Чистый доход банка от обслуживания данного клиента: 1) высокий (от __ руб.); 2) средний; 3) низкий.
2	Надежность заемщика	2.1. Статус заемщика: 1) высокий; 2) средний; 3) низкий; 4) Неопределенный. 2.2. Позиция заемщика на переговорах: 1) совпадает с кредитной политикой банка; 2) частично совпадает с кредитной политикой банка; 3) существенно расходится с кредитной политикой банка. 2.3. Кредитная история: 1) есть, положительная; 2) нет; 3) есть, отрицательная. 2.4. Деловая репутация: 1) высокая; 2) низкая.

Продолжение таблицы 3.10

Номер критериев	Наименование группы критериев	Состав группы критериев и параметры
3	Стабильность и перспективы развития заемщика	3.1. Уровень менеджмента заемщика: 1) высокий; 2) умеренный; 3) низкий. 3.2. Наличие долговременных целей и планов их реализации: 1) есть; 2) нет. 3.3. Устойчивость предприятия к изменениям внешних условий: 1) высокая; 2) умеренная; 3) неустойчивость.
4	Оценка кредитного проекта	4.1. Рентабельность проекта: 1) высокая; 2) средняя; 3) низкая. 4.2. Качество проработки проекта: 1) высокое; 2) среднее; 3) низкое.
5	Финансовое положение заемщика	5.1. Обороты по счетам: 1) крупные; 2) средние; 3) малые (незначительные); 4) отсутствуют. 5.2. Финансовая устойчивость: 1) абсолютная устойчивость; 2) относительная устойчивость; 3) неустойчивость; 4) кризисное положение. 5.3. Наличие задолженности по кредитам других банков: 1) нет; 2) есть небольшая; 3) есть средняя; 4) есть крупная; 5) есть просроченная; 6) есть безнадежная. 5.4. Ликвидность: 1) высокая; 2) достаточная; 3) низкая. 5.5. Финансовый результат: 1) высокая прибыль; 2) есть прибыль; 3) есть убытки; 4) значительные убытки.

Окончание таблицы 3.10

Номер критериев	Наименование группы критериев	Состав группы критериев и параметры
6	Обеспеченность кредита	6.1. Стоимость предлагаемого обеспечения: 1) достаточная; 2) недостаточная. 6.2. Прогноз стоимости обеспечения: 1) увеличивается; 2) остается стабильной; 3) уменьшается. 6.3. Ликвидность обеспечения: 1) высокая; 2) средняя; 3) низкая.

С точки зрения адаптации методики многокритериальной классификации к практическим требованиям оценки кредитоспособности заемщиков конкретного коммерческого банка используются шкалы оценок по критериям (S). Эта процедура может быть выполнена на основе вербальных описаний, содержащихся в соответствующих разделах Положения о кредитной политике и Регламента кредитования конкретного коммерческого банка, являющихся внутренними (локальными документами).

Множество шкал оценок представлено в таблице 3.11.

Таблица 3.11 – Возможные порядковые шкалы оценок заемщика

Номер критериев	Наименование группы критериев	Шкала оценки (S)	
		Порядковый номер шкалы	Вербальные оценки (значения)
1	Ценность заемщика для банка	1	1. Особо ценный 2. Ценный 3. Умеренно ценный 4. Низкая ценность
2	Надежность заемщика	2	1. Высокая 2. Средняя 3. Низкая
3	Стабильность и перспективы развития заемщика	3	1. Стабильный и особенно перспективный 2. Стабильный и перспективный 3. Умеренно стабильный и перспективный 4. Стабильный, но неперспективный 5. Нестабильный и бесперспективный

Окончание таблицы 3.11

Номер критериев	Наименование группы критериев	Шкала оценки (S)	
		Порядковый номер шкалы	Вербальные оценки (значения)
4	Оценка кредитного проекта	4	1. Высокая 2. Средняя 3. Низкая
5	Финансовое положение заемщика	5	1. Отличное 2. Хорошее 3. Удовлетворительное 4. Проблемное 5. Неудовлетворительное
6	Обеспеченность кредита	6	1. Полностью удовлетворяет требованиям банка 2. Вполне удовлетворяет 3. Не удовлетворяет

Первоначально осуществляется классификация заемщиков на нижнем уровне по каждому критерию. Далее, на основе различных комбинаций оценок критериев определяются вербальные значения для каждой группы критериев кредитоспособности.

Матрица соответствия вербальных значений групп критериев по шкале оценок тому или иному классу кредитоспособности может выглядеть, как показано на рисунке 3.1.

Группы критериев	Значения по шкале оценки				
	1	2	3	4	5
1	I	I	II	IV	–
		II	III		
2	I	III	IV	–	–
	II		V		
3	I	II	III	III	V
	II			IV	
4	I	III	IV	–	–
	II		V		
5	I	II	III	IV	V
6	I	II	IV	–	–
	II	III	V		

Рисунок 3.1 – Матрица соответствия вербальных значений групп критериев кредитоспособности заемщика

Из приведенной матрицы видно, что, в общем случае:

1) заемщик относится к I и II классу кредитоспособности (высшая и высокая), если по всей совокупности групп критериев значения этих групп соответствуют очень высокому (1) или высокому (2) уровню;

2) заемщик относится ко II или III классу кредитоспособности при условии, что значения групп критериев соответствуют высокому (2) или среднему (3) уровню;

3) заемщик относится к III или IV классу кредитоспособности, если значения групп критериев соответствуют среднему (3) или недостаточному (4) уровню;

4) заемщик относится к V классу кредитоспособности при условии, что значения групп критериев соответствуют низкому (5) уровню.

Теперь непосредственно перейдем к оценке ПАО «Акрон».

Заемщик имеет следующие уровни оценки групп критериев:

1) ценность заемщика для банка (гр. критериев 1) – «ценный» (значение 2);

2) надежность заемщика (гр. критериев 2) – «высокая» (значение 1);

3) стабильность и перспективы заемщика (гр. критериев 3) – «стабильный и перспективный» (значение 2);

4) оценка кредитного проекта (гр. критериев 4) – «средняя» (значение 2);

5) финансовое состояние (гр. критериев 5) – «хорошее» (значение 2);

6) обеспечение кредита (гр. критериев 6) – «вполне удовлетворительное».

На пересечении групп критериев с соответствующими значениями групп критериев имеем:

1 группа – I или II класс КС;

2 группа – I или II класс;

3 группа – II класс;

4 группа – III класс;

5 группа – II класс;

6 группа – II или III класс.

Для принятия решения о выдаче кредита вводится балльная система оценки классов КС по каждой группе критериев (таблица 3.12):

I класс – 5 баллов;

II класс – 4 балла;

III класс – 3 балла;

IV класс – 2 балла;

V класс – 1 балл.

Балльная оценка классов кредитоспособности представлена в таблице 3.12.

Таблица 3.12 – Балльная оценка классов кредитоспособности заемщика

Группа критериев	Класс				
	I	II	III	IV	V
1	5	4	3	3	1
2	5	4	3	3	1
3	5	4	3	3	1
4	5	4	3	3	1
5	5	4	3	3	1
6	5	4	3	3	1
Итого:	30	24	18	18	6

Рейтинг заемщика по числу баллов определяется внутренним регламентом банка и может выглядеть следующим образом:

- 1) 24 – 30 баллов – кредитование целесообразно (умеренная степень риска);
- 2) 18 – 23 балла – кредитование связано с повышенным риском и в случае положительного решения требует особого подхода к разработке условий договора;
- 3) 6 – 17 баллов – кредитование нецелесообразно (высокая степень риска).

В конечном итоге ПАО «Акрон» набрал 19 баллов, то есть кредитование связано с повышенными рисками.

Многокритериальная оценка кредитоспособности ПАО «Акрон» показала, что его можно отнести ко второй категории заемщиков. Кредитование связано с повышенным риском и в случае положительного решения требует особого подхода к разработке условий договора.

Апробация данной методики позволила выявить её достоинства и недостатки:

Комплексный подход к оценке кредитоспособности заемщика позволяет:

- 1) реализовать принцип равнозначного влияния всех выбранных критериев (количественных и качественных) на общую кредитоспособность заемщика без применения удельных весов значимости показателей;

2) соединить все рациональное из применяемых на практике моделей кредитоспособности;

3) получить однозначный ответ на вопрос о возможности предоставления кредита;

4) реализовать принцип индивидуального подхода к заемщику при определении условий кредитования – «смягчить» решение о возможности выдачи кредита в отношении заемщиков, явно не относящихся к категории самых надежных;

5) расширить круг потенциальных заемщиков и отсеять кредиты повышенного риска;

б) проводить экспресс–анализ кредитоспособности заемщиков по укрупненным критериям;

7) решить проблему определения кредитоспособности на долгосрочную перспективу.

Также имеет следующие недостатки:

1) отражают положение компании в прошлом, причем на основании остатков средств, а не средств, находящихся в обороте;

2) показывают лишь некоторые стороны деятельности организации, в основном движение оборотных средств;

3) не учитывают репутации заемщика, инфляции, уровень конкурентоспособности выпускаемой и реализуемой продукции и перспектив капиталовложений.

3.5 Анализ результатов оценки платежеспособности и кредитоспособности ПАО «АКРОН»

В данном подразделе выпускной квалификационной работы будут проанализированы итоговые результаты расчетов платежеспособности, из раздела два данной работы, и итоговые результаты кредитоспособности, из раздела три данной работы. Ниже представлена сводная таблица 3.13 оценки финансового состояния ПАО «Акрон».

Таблица 3.13 – Сводная таблица оценки финансового состояния ПАО «Акрон»

Показатели	2017 г.	2018 г.	2019 г.	Нормативное значение
1. Показатели ликвидности				
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,120	0,074	0,099	> 0,2 – 0,5
Коэффициент срочной ликвидности	0,197	0,238	0,339	> 0,7 – 1,0
Коэффициент текущей ликвидности	0,249	0,191	0,361	> 1,0 – 2,0
2. Показатели финансовой устойчивости				
Коэффициент финансовой устойчивости	0,59	0,6	0,82	0,7 – 0,9
Коэффициент финансовой автономии	0,15	0,12	0,15	> 0,5
Коэффициент финансовой напряжённости	0,78	0,8	0,74	≤ 0,5
Коэффициент соотношения дебиторской задолженности к собственному капиталу	0,31	0,22	0,25	< 1
Коэффициент соотношения краткосрочной задолженности к сумме задолженности	0,47	0,44	0,2	< 1
Коэффициент финансового левериджа	5,64	6,7	5,44	> 1
Коэффициент покрытия процентов	1,01	1,49	3,36	> 1
Коэффициент покрытия долгов	0,32	0,35	0,59	> 1
3. Показатели рентабельности				
ROE, %	34,03	55,24	80,46	-
ROA, %	5,07	7,18	12,66	-
ROS, %	13,92	15,96	29,10	-
4. Показатели рейтинговой оценки финансовой безопасности				
Коэффициент финансовой независимости	0,15	0,12	0,15	-
Доля заемных средств в общей сумме источников	0,79	0,80	0,75	-
3. Коэффициент финансового рычага	0,34	0,55	0,80	-
4. Коэффициент текущей ликвидности	0,25	0,19	0,36	-
5. Коэффициент срочной ликвидности	0,19	0,23	0,33	-
6. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,12	0,07	0,10	-
7. Рентабельность всех активов	0,06	0,07	0,15	-
8. Рентабельность собственного капитала	0,34	0,55	0,80	-
9. Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	0,36	0,45	0,44	-
10. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-	-	-	-
11. Доля накопленного капитала	0,05	0,07	0,12	-
12. Запас финансовой прочности, %	12,58	14,36	18,74	-
Итоговый бал	19	18	21	средний
5. Показатели по моделям банкротства				
Модель Альтмана (Z)	1,72 (высокая)	1,92 (средняя)	1,66 (высокая)	> 2,9
Модель Вирзба (Z)	0,95 (низкая)	3,00 (низкая)	2,73 (низкая)	> 0
Модель Лиса (Z)	0,02 (высокая)	0,02 (высокая)	0,02 (высокая)	> 0,037
Модель Таффлера (Z)	0,26 (средняя)	0,36 (низкая)	0,35 (низкая)	> 0,3

Окончание таблицы 3.13

Показатели	2017 г.	2018 г.	2019 г.	Нормативное значение
4-х факторная модель (Y)	7,40 (низкая)	8,81 (низкая)	14,14 (низкая)	> 1,425
Модель Фулмера (H)	13,40 (низкая)	12,10 (низкая)	11,62 (низкая)	> 0
б. Показатели оценки кредитоспособности				
Модель Д. Чессера	0,066	0,075	0,039	Высокая
Методика Сбербанка	2,26	2,26	2,26	Средняя
Модель Д. Аргенти	25	25	25	Средняя
Методика С.Ю. Хасяновой	19	19	19	Средняя

По итогам представленных методик по оценке кредитоспособности заемщика, ПАО «Акрон» присваивается второй класс кредитоспособности.

Подводя итог платежеспособности и кредитоспособности, можно сказать, что благодаря перераспределению краткосрочных обязательств в долгосрочные предприятию ПАО «Акрон» удалось за 2019 год улучшить показатели абсолютной, срочной и текущей ликвидности и в последствии улучшить финансовую устойчивость, что в свою очередь благоприятно повлияло на результаты определения класса заемщика.

Для демонстрации влияния фактор платежеспособности и кредитоспособности предприятия нами предложена модель, представленная ниже на рисунке 3.2.



Рисунок 3.2 – Влияние факторов платежеспособности и кредитоспособности на экономическую безопасность предприятия

На сегодняшний день платежеспособности и кредитоспособности предприятия является одним из приоритетных, поскольку данные показатели определяют особенности финансово-экономической деятельности того или иного предприятия в условиях рыночной экономики.

Выводы по разделу три

В данном разделе выпускной квалификационной работы была произведена оценка кредитоспособности заемщика через модель Д. Чессера. По итогу которой был сделан результат, что за анализируемый период, наблюдается стабильное финансовое положение компании, вероятность банкротства находится в промежутках $0,0 < P < 0,2$, следовательно, кредитоспособность ПАО «Акрон» на отличном уровне. Оценка с помощью методики Сбербанка. По итогу которой ПАО «Акрон» является второклассным заемщиком, следовательно, кредитование этого заемщика может быть реализовано на общих рыночных условиях, необходимо обеспечение по кредиту, предоставление гарантий со стороны крупных финансовых структур или органов власти. Оценка на основе модели Д. Аргенти. Результаты показали высокую вероятность банкротства предприятия в течение 5 лет. Причем данный результат обусловлен не недостатками управления, а возможными рисками, связанными со вложением заемных средств в крупные долгосрочные проекты. Анализ показал так же отсутствие симптомов, ведущих предприятие к банкротству. Оценка с помощью многокритериального подхода по С.Ю. Хасянова. Результат показал, что ПАО «Акрон» можно отнести ко второй категории заемщиков. Кредитование связано с повышенным риском и в случае положительного решения требует особого подхода к разработке условий договора. И завершением раздела стал общий итог рассчитанных показателей из раздела два и три данной работы. Подробное описание получившихся результатов и проведение корреляции между платежеспособностью и кредитоспособностью.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В первом разделе выпускной квалификационной работы были рассмотрены подходы к определению экономической безопасности. Дано определение экономической безопасности и выделены уровни. Рассмотрены принципы, цели, задачи, объекты, функциональные составляющие, внутренние и внешние угрозы экономической безопасности предприятия. Также были рассмотрены методические основы оценки уровня финансовой безопасности предприятия. Подходы к определению, главная цель финансовой безопасности, факторы обеспечения экономической безопасности, анализ научной и методической литературы. Была продемонстрирована рейтинговая оценка финансовой безопасности предприятия.

И в завершении раздела была рассмотрена роль платежеспособности и кредитоспособности в обеспечении финансовой безопасности предприятия. Рассмотрены подходы к определению платежеспособности, признаки, абсолютные и относительные показатели, сравнительный анализ понятий платежеспособности и кредитоспособности.

Во втором разделе выпускной квалификационной работы была дана краткая характеристика ПАО «Акрон». Его основные производственные предприятия, ассортимент, структура предприятия, какое сырье добывается предприятием, его логистика, дистрибуция, кто является основным владельцем, а также показана динамика цен и основные поставщики удобрений на мировом рынке.

Вертикальный и горизонтальный анализ баланса позволил нам сделать вывод о вполне стабильном финансовом положении ПАО «Акрон». Предприятие на протяжении всего анализируемого периода имеет нераспределенную прибыль, постепенно снижается краткосрочные обязательства, что говорит об постепенной окупаемости вложенных средств в развитие своей инфраструктуры и нового оборудования.

Проводя анализ ликвидности баланса ПАО «Акрон» был сделан вывод, что баланс нельзя назвать абсолютно ликвидным, так как за 2019 год не выполняется первое неравенство, за 2017 – 2019 гг. не выполняется второе и четвертое

неравенство. Такие же проблемы наблюдаются и в текущей ликвидности. Тем не менее, с уверенностью можно сказать, что у предприятия сохраняется перспективная ликвидность. Предприятие может погасить долгосрочные займы с помощью медленно реализуемых активов, таких как: запасы, дебиторская задолженность.

Исходя из результатов расчетов коэффициентов финансовой устойчивости можно сделать вывод о том, что ПАО «Акрон» частично обладает финансовой устойчивостью. Полученные значения коэффициентов финансовой устойчивости соответствуют в ряде случаев нормативным значениям: коэффициент соотношения дебиторской задолженности к собственному капиталу, соотношения краткосрочной задолженности к сумме задолженности, финансового левериджа и покрытия процентов. И не соответствуют: коэффициент финансовой устойчивости, финансовой автономии, финансовой напряженности, покрытия долгов. Коэффициент покрытия долга с 2017 по 2019 гг. не отвечает нормативным значениям. Это говорит о том, что погасить свои обязательства путем использования полученной прибыли у организации получается с трудом.

Так же в данном разделе была проведена рейтинговая оценка финансовой безопасности, по итогам которой можно сказать, что финансовая безопасность в период 2017 – 2019 гг. постепенно улучшается.

Модели банкротства, в общем и целом, показали, что ПАО «Акрон» не находится на грани банкротства.

По показателю соотношения инвестиций и выручки от продаж минимальный уровень риска отмечался только в 2016 и 2018 гг. В остальной период, согласно данному показателю, организация имела минимальный уровень безопасности, так как темпы роста инвестиций были меньше темпов роста выручки организации. Также стоит отметить общую динамику по показателям КПЭ 1, КПЭ 2, которая показывает, что показатели возрастали до 2016 года, а с 2017 года начали снижаться, это говорит о постепенном снижении эффективности инвестиционной деятельности, что приведет к снижению корпоративной безопасности.

Производя оценку производственного потенциала, удалось выяснить, что этот показатель имеет умеренный показатель. При этом коэффициент фондоотдачи в динамик имеет негативную тенденцию. Это показывает то, что предприятие зависит от отраслевых особенностей, но в то же время растет фондовооруженности основных средств, что повышает производительность труда рабочего персонала.

Анализируя денежный поток предприятия, выяснилось, что текущая деятельность предприятия генерирует существенный приток денежных средств, обусловленный сокращением дебиторской задолженности (в 1,5 раза). Высвобождение средств в расчетах позволило ПАО «Акрон» снизить краткосрочные кредиты банков – задолженность сократилась в 2,2 раза. Погашение задолженности по банковским кредитам обусловило отток в сфере финансирования. Замещение указанных источников финансирования произошло за счет резкого увеличения долгосрочных кредитов и займов (в 1,4 раза).

В третьем разделе выпускной квалификационной работы была произведена оценка кредитоспособности заемщика через модель Д. Чессера. По итогу которой был сделан результат, что За анализируемый период, наблюдается стабильное финансовое положение компании, вероятность банкротства находится в промежутках $0,0 < P < 0,2$, следовательно, кредитоспособность ПАО «Акрон» на отличном уровне. Оценка с помощью методики Сбербанка. По итогу которой ПАО «Акрон» является второклассным заемщиком, следовательно, кредитование этого заемщика может быть реализовано на общих рыночных условиях, необходимо обеспечение по кредиту, предоставление гарантий со стороны крупных финансовых структур или органов власти. Оценка на основе модели Д. Аргенти. Результаты показали высокую вероятность банкротства предприятия в течение 5 лет. Причем данный результат обусловлен не недостатками управления, а возможными рисками, связанными со вложением заемных средств в крупные долгосрочные проекты. Анализ показал так же отсутствие симптомов, ведущих предприятие к банкротству. Оценка с помощью многокритериального подхода по С.Ю. Хасянова. Результат показал, что ПАО «Акрон» можно отнести ко второй категории заемщиков. Кредитование связано с повышенным риском и в случае

положительного решения требует особого подхода к разработке условий договора. И завершением раздела стал общий итог рассчитанных показателей из раздела два и три данной работы. Подробное описание получившихся результатов и проведение корреляции между платежеспособностью и кредитоспособностью.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1 Абалкин, Л.И. Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение // Вопросы экономики. 1994. № 12. С. 5.
- 2 Агеева, О.А. Бухгалтерский учет и анализ: учеб. для бакалавров / О.А. Агеева, Л.С. Шахматова; Гос. ун-т управления. – М.: Юрайт, 2014. – 589 с.
- 3 Багаева, К.О. Финансовая безопасность предприятия как объект управления. Материалы 4(15)-й международной научной конференции. 17–18 февраля 2011 года: сборник докладов. Т. I / под ред. д-ра экон. наук, проф. В.Е. Леонтьева, д-ра экон. наук, проф. Н.П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011. – 334 с. 2011
- 4 Бадаева О.Н., Цупко Е.В. Оценка финансовой безопасности малых и средних предприятий // Российское предпринимательство. – 2013. – №4 (236). – с.71–83
- 5 Басовский, Л.Е. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учебное пособие / Л.Е. Басовский, Е.Н. Басовская. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 366 с.
- 6 Борисов, А.Б. Большой экономический словарь. / А.Б. Борисов. М.: Книжный мир, 2003.
- 7 Варламов, А.В. Организация эффективности управления ликвидностью и платежеспособностью предприятия / А.В. Варламов // Информация и образование: границы коммуникаций. 2013. №5 (13). С. 158–159
- 8 Войтоловский, Н.В. Комплексный экономический анализ предприятия / под ред. Н.В. Войтоловского, А.П. Калининой, – СПб.: Питер, 2010. – 256 с.
- 9 Володина, И.Г. Анализ и оценка уровня финансовой безопасности предприятия / И.Г. Володина. – Текст: непосредственный // Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы II Междунар. науч. конф. (г. Санкт-Петербург, июнь 2013 г.). – Т. О. – Санкт-Петербург: Реноме, 2013. – С. 101–104. – URL: <https://moluch.ru/conf/econ/archive/77/4010/>
- 10 Воробьев Ю.Н. Финансово-экономическая безопасность: теоретический аспект / Ю.Н. Воробьев, Д.В. Порицкий // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2015. – №2. – С. 3–40.

- 11 Гаврилова А.Н. Финансы организаций (предприятий): учебное пособие / А.Н. Гаврилова, А.А. Попов. – 4-е изд., стер. – М: КНОРУС, 2010. – 606 с.
- 12 Глумов А.Н. Формирование экономической безопасности предприятия / Киселица Е.П., Глумов А.Н., // Академический вестник
- 13 Грибов, В.Д. Экономика предприятия/В. Грибов. – М.: «МИК», 2014 – 493 с.
- 14 Губина, О.В. Анализ финансово–хозяйственной деятельности. Практикум: учебное пособие / О.В. Губина, В.Е. Губин. – 2-е изд., перераб. И доп. – М.: ИД ФОРУМ: ИНФРА–М, 2012. – 192 с.
- 15 Ермолович, Л.Л. Анализ финансово–хозяйственной деятельности предприятия / Л.Л. Ермолович – Мн.: БГЭУ, 2014. – 700 с.
- 16 Ермошенко, М.М. Национальные экономические интересы: реализация и защита // . Актуальные проблемы экономики – 2002 – № 1-2 –. С 18–24.
- 17 Иванова, Л.К. Экономическая безопасность организации / Л.К. Иванова // Вестник Уфимского авиационного технического университета. – 2013. – Т. 16. № 7. – С.31–34.
- 18 Ковалев Д., Сухорукова Т. Экономическая безопасность предприятия / Д. Ковалев, Т. Сухорукова // Экономика – 2013. – № 10. – С. 47–56.
- 19 Коэффициент финансовой устойчивости – <https://audit-soft.ru>
- 20 Марков М.М. Системное развитие предпринимательства как фактор обеспечения экономической безопасности России теория и методология. Автореферат на соискание ученой степени доктора экономических наук. Санкт–Петербург, 2009.
- 21 Мунтиян В.И. Экономическая безопасность России: Системный подход / М.И. Кротов, В.И. Мунтиян. – СПб.: Изд–во НПК «РОСТ», 2016. – 336 с., 36 илл.
- 22 Овечкина О.Н. Понятие и методика оценки финансовой безопасности предприятия//Вопросы экономики и права. – №3, 2013г. стр.87–91
- 23 Официальный сайт компании ПАО «Акрон»: <https://www.acron.ru>
- 24 Официальный сайт компании ПАО «Тольяттиазот»: <https://www.toaz.ru>
- 25 Официальный сайт компании ПАО «Уралкалий»: <https://www.uralkali.ru>

26 Прибытков, В.В. Новые международные подходы к определению показателей текущей ликвидности как инструменту оценки риска ликвидности / В.В. Прибытков // Вестник Финансового университета. 2013. №5 (77). С. 39–43

27 Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г. В. Савицкая – М.: ИНФРА–М, 2010. – 281 с.

28 Сахчинская Н.С., Гогина Г.Н. Управленческие и аналитические аспекты учетной политики организации: монография. – М.: NOTABENE, 2009 г. – 256 с.

29 Сенчагов, В.К. Экономическая безопасность: геополитика, глобализация, самосохранения и развитие / Ин–т экономики. РАН – М.: ЗАО «Фин-статинформ», 2002 – 128 с.

30 Сухоруков, А.И. Финансовая безопасность государства. К.: Центр учебной литературы, 2007. С. 17.

31 Указ Президента РФ от 13 мая 2017 г. № 208 “О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года”

32 Цигилик И.И., Паневник Т.М. Экономическая безопасность предприятия в системе внутреннего экономического механизма / Паневник Т.М., Цигилик И.И. // Экономика. – 2015 г. – № 7. – С.4–16.

33 Шандаков, С.В. Экономическая сущность ликвидности и платежеспособности организации // Фундаментальные и прикладные исследования: проблемы и результаты. 2014. №12. С.206–210.

34 Яниогло, А. Комплексная система экономической безопасности предприятия (на примере АО Гагаузия): диссертация / А. Яниогло – Кишинэу, – 2017 г. – 189с.