

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ СОСТОЯНИИ ОАО «ГАЗПРОМ» ЗА 2007-2010 г.г.

АННОТАЦИЯ

В исследовании представлен анализ финансового состояния ОАО «Газпром» за 2007-2010 г.г. В частности, рассмотрена динамика и структура активов и пассивов предприятия, проанализирована ликвидность, финансовая устойчивость и деловая активность компании. Исследована динамика доходов и расходов предприятия, рассчитана рентабельность его деятельности. Проведен комплексный анализ риска банкротства ОАО «Газпром» по 8 моделям. Для расчетов использовались данные официальной отчетности (по МСФО) за 2007-2010 г.г. ОАО «Газпром», информация о деятельности предприятия, размещенная на официальном сайте компании www.gazprom.ru, а также собственные методические разработки.



Разработано FIVEX ANALYTICS GROUP© для компании Онлайн-капитал

Глава департамента по исследованию финансовых рисков

кандидат экономических наук Фурсова В.А.

Руководитель проекта - ведущий аналитик Мизик О.В.

в случае копирования материалов ссылка на FIVEX ANALYTICS GROUP

обязательна ©



СОДЕРЖАНИЕ

I ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ	3
1.1 История возникновения и развития компании	3
1.2. Направления финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Газпром»	5
1.3. Структура компании ОАО «Газпром»	6
II АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ	9
2.1 Анализ динамики и структуры активов ОАО «Газпром»	9
2.2 Анализ динамики и структуры пассивов за 2007-2010 г.	15
2.2.1 Структура и динамика собственного капитала	15
2.2.2 Анализ динамики и структуры обязательств предприятия за 2007-2010 г.	19
2.3. Анализ ликвидности предприятия	28
2.3.1 Анализ ликвидности баланса	28
2.3.2 Анализ относительных показателей ликвидности	30
2.4 Анализ финансовой устойчивости предприятия	32
2.4.1 Абсолютные показатели финансовой устойчивости	32
2.4.2 Относительные показатели финансовой устойчивости	36
2.5 Анализ деловой активности предприятия	37
2.6 Анализ прибыли и рентабельности предприятия	37
2.6.1 Анализ динамики доходов и расходов	45
2.6.2 Анализ рентабельности предприятия	60
III. ОЦЕНКА РИСКА БАНКРОТСТВА КОМПАНИИ В 2008-2010 гг.	64
3.1 Анализ риска банкротства компании по 9 факторной модели	64
3.2 Анализ риска банкротства компании по модели Давыдовой-Беликова	66
3.3 Анализ риска банкротства компании на основе модели Тоффлера и Тисшоу	67
3.4 Анализ риска банкротства компании по модели Иркутской государственной экономической академии	69
3.5 Анализ риска банкротства компании по модели Спрингейта	70
3.6 Анализ риска банкротства компании по модели Лиса	72
3.7 Анализ риска банкротства компании на основе модели Альтмана	73
3.8 Анализ риска банкротства компании по модели О. Терещенко	74
ВЫВОДЫ	77
ПРИЛОЖЕНИЯ	81

I. ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ ОАО «ГАЗПРОМ»

1.1. История возникновения и развития компании

РАО «Газпром» (ОАО «Газпром») создано в соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 5 ноября 1992 года № 1333 «О преобразовании Государственного газового концерна «Газпром» в Российское акционерное общество «Газпром» (далее - Указ № 1333) и постановлением Совета Министров - Правительства Российской Федерации от 17 февраля 1993 года № 138 «Об учреждении Российского акционерного общества «Газпром».

В соответствии с Указом № 1333 на ОАО «Газпром» была возложена ответственность за обеспечение контроля за функционированием Единой системы газоснабжения России (ЕСГ). Ранее эти функции осуществлял Государственный газовый концерн «Газпром» (далее - ГГК «Газпром») - государственное предприятие, в обязанности которого входила эксплуатация и развитие ЕСГ до момента реорганизации в 1993 году. В соответствии с положениями Указа № 1333 и Указа Президента Российской Федерации от 6 декабря 1993 года № 2116 на ОАО «Газпром» возложена ответственность за обеспечение экспортных поставок газа, которые осуществляются через 100% дочернее общество ООО «Газэкспорт» (в настоящее время ООО «Газпром экспорт»). ОАО «Газпром» было определено государственным заказчиком по поставкам на экспорт природного газа.

Указ № 1333 ставил перед РАО «Газпром» следующие основные задачи:

- надежного газоснабжения потребителей Российской Федерации, а также поставок газа за пределы России по межгосударственным и межправительственным соглашениям;
- обеспечения единой научно-технической и инвестиционной политики по реконструкции и развитию Единой системы газоснабжения;
- строительства и финансирования газопроводов-отводов высокого давления для газификации села;
- контроля за функционированием Единой системы газоснабжения России;

- доступа любого производителя к газотранспортной системе страны пропорционально объему добываемого им на территории Российской Федерации газа при соблюдении единого механизма регулирования цен.

При учреждении ОАО «Газпром» его уставный капитал был сформирован из:

100 процентов капитала предприятий, состоящего из имущества Единой системы газоснабжения, находящегося в федеральной собственности (приложение № 1 к Указу № 1333);

контрольных пакетов акций образуемых акционерных обществ (приложение № 2 к Указу № 1333);

долей участия (пакетов акций), принадлежащих ГГК «Газпром» в имуществе российских и зарубежных предприятий, объединений и организаций, а также иного имущества, закрепленного за Концерном «Газпром», не запрещенного к приватизации.

ОАО «Газпром» являлся правопреемником имущественных прав и обязанностей ГГК «Газпром», в том числе его прав пользования землей, недрами, природными ресурсами, а также прав и обязанностей по заключенным Концерном договорам.

Газодобывающие предприятия «Якутгазпром» и «Норильскгазпром», входившие в ГГК «Газпром», были выделены в самостоятельные акционерные общества.

Решением годового Общего собрания акционеров Российского акционерного общества «Газпром» (протокол от 26 июня 1998 года № 1) внесены изменения в Устав Общества о его переименовании в Открытое акционерное общество «Газпром».

Миссия компании ОАО «Газпром» заключается в максимально эффективном и сбалансированном газоснабжении потребителей Российской Федерации, и выполнении долгосрочных контрактов по экспорту газа.

Срок существования эмитента (с даты государственной регистрации): 17 лет.

В соответствии с п. 3.1. Устава ОАО «Газпром» Общество является коммерческой организацией, основной целью деятельности которой является организация эффективной работы и получение прибыли в

сфере обеспечения отечественных и зарубежных потребителей газом, газовым конденсатом, нефтью и продуктами их переработки на основе прямых договоров, а также в сфере обеспечения поставок газа за пределы России по межгосударственным и межправительственным соглашениям.

Источник: www.gazprom.ru.

1.2. Направления финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Газпром»

В настоящее время суммарные запасы категорий «доказанные» и «вероятные» по международным стандартам PRMS (SPE) составили 21,8 трлн.куб.м газа, 727,2 млн.т конденсата, 252,8 млн.т нефти (без учета ОАО «Газпром нефть»). Их текущая стоимость оценивается в 215,9 млрд.долл. США.

По состоянию на 31 декабря 2009 года суммарные запасы нефти ОАО «Газпром нефть» категорий «доказанные» и «вероятные» по международным стандартам PRMS (SPE) составили 901,2 млн.т нефти и 118,4 млрд.куб.м газа. Их текущая стоимость оценивается в 25,6 млрд.долл. США.

По объемам запасов углеводородов, добыче газа и рыночной капитализации **ОАО «Газпром» является одной из крупнейших газовых и нефтяных компаний в мире.** Основная часть выручки приходится на продажу газа, нефти и прочих углеводородов в страны Западной и Центральной Европы, Россию, а также другие страны бывшего Советского Союза.

Финансово-хозяйственная деятельность ОАО «Газпром» включает следующие направления:

- * Добыча газа – разведка и добыча газа;*
- * Транспортировка – транспортировка газа;*
- * Поставка – продажа газа на внутренний рынок и на экспорт;*
- * Хранение газа – хранение газа в подземных газохранилищах;*
- * Добыча нефти и газового конденсата – разведка и добыча нефти и газового конденсата, продажа нефти и газового конденсата;*
- * Переработка – переработка нефти, газового конденсата и прочих углеводородов и продажа продуктов переработки;*

** Производство и продажа электрической и тепловой энергии.*

Прочие виды нашей финансово-хозяйственной деятельности включают в себя банковское дело.

Основные операционные сегменты компании являются взаимозависимыми, при этом значительная доля выручки одного сегмента составляет часть затрат другого. В частности, сегмент «Поставка газа» приобретает природный газ у сегмента «Добыча газа», а транспортные услуги – у сегмента «Транспортировка». Сегмент «Переработка» покупает газ у сегмента «Добыча газа», нефть и газовый конденсат у сегмента «Добыча нефти и газового конденсата». ОАО «Газпром» устанавливает внутренние трансфертные цены таким образом, чтобы обеспечить финансирование конкретных дочерних обществ в рамках каждого сегмента. Соответственно, результаты деятельности каждого из сегментов по отдельности не отражают финансовое положение сегмента и результаты его финансово-хозяйственной деятельности, как если бы этот сегмент был самостоятельной компанией.

Источник: www.gazprom.ru.

1.3. Структура компании ОАО «Газпром»

Высшим органом управления Открытого акционерного общества «Газпром» является Общее собрание акционеров, которое проводится ежегодно.

В компетенцию Общего собрания акционеров, в частности, входит внесение изменений в Устав Общества, утверждение годовых отчетов и аудитора Общества, распределение прибыли, избрание членов Совета директоров и Ревизионной комиссии, принятие решений о реорганизации или ликвидации Общества, а также об увеличении или уменьшении его уставного капитала.

Совет директоров осуществляет общее руководство деятельностью Общества, за исключением решения вопросов, отнесенных к компетенции Общего собрания акционеров. Члены Совета директоров Общества избираются Общим собранием акционеров на срок до следующего годового Общего собрания акционеров.

Совет директоров, в частности, определяет приоритетные направления деятельности Общества, утверждает годовой бюджет и инвестиционные программы, принимает решения о созыве Общих собраний акционеров, об образовании исполнительных органов Общества, дает рекомендации по размеру дивиденда по акциям.

Исполнительные органы

Председатель Правления (единоличный исполнительный орган) и Правление (коллегиальный исполнительный орган) осуществляют руководство текущей деятельностью Общества. Они организуют выполнение решений Общего собрания акционеров и Совета директоров и подотчетны им.

Председатель Правления и члены Правления избираются Советом директоров на 5 лет. Правление, в частности, разрабатывает годовой бюджет, инвестиционные программы, перспективные и текущие планы деятельности Общества, готовит отчеты, организует управление потоками газа, осуществляет контроль за функционированием Единой системы газоснабжения России.

Структурные подразделения

В Администрацию ОАО «Газпром» входят следующие департаменты:

- Департамент автоматизации систем управления технологическими процессами
- Департамент бухгалтерского учета
- Департамент внешнеэкономической деятельности
- Департамент внутреннего аудита и контроля за финансово-хозяйственной деятельностью дочерних обществ и организаций
- Департамент инвестиций и строительства
- Департамент маркетинга, переработки газа и жидких углеводородов
- Департамент по добыче газа, газового конденсата, нефти
- Департамент по информационной политике
- Департамент по работе с регионами Российской Федерации
- Департамент по транспортировке, подземному хранению и использованию газа
- Департамент по управлению имуществом и корпоративным отношениям

- Департамент по управлению делами
- Департамент по управлению персоналом
- Департамент стратегического развития
- Департамент экономической экспертизы и ценообразования
- Финансово-экономический департамент
- Центральный производственно-диспетчерский департамент
- Юридический департамент

Особенность «Газпрома» и одно из его преимуществ заключаются в том, что он одновременно является и производителем, и поставщиком энергоресурсов, располагая мощной ресурсной базой и разветвленной газотранспортной инфраструктурой. Благодаря географическому положению России, у компании есть возможность поставлять газ как на рынки Европы так и Азии.

Источник: www.gazprom.ru.

II. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ

2.1. Анализ структуры и динамики активов ОАО «Газпром»

Анализ структуры и динамики активов и пассивов за 2007-2010 г.г. проводился на основании данных бухгалтерского баланса, представленных в ПРИЛОЖЕНИИ 1.

1. Ежегодно наблюдался рост активов, что свидетельствует о расширении деятельности предприятия, однако в 2010 г. темпы роста активов были ниже, чем в предыдущем периоде (рис.1, табл. 1). Так за 2010 г. активы компании увеличились на 867465 млн. руб. или (+10,37%), за 2009 г. - на 1199960 млн. руб. или (+16,74%), а за 2008 г. – на 376012 млн. руб. (+5,54%).

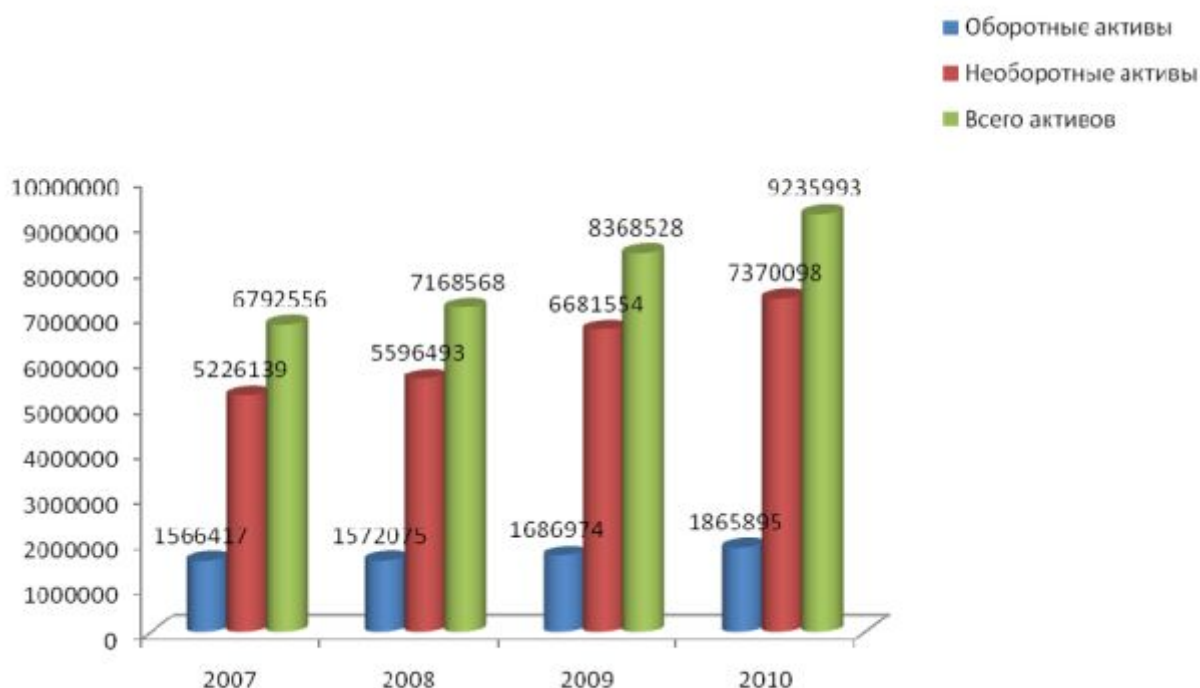


Рис. 1 – Динамика активов предприятия в 2007-2010 г.г. (млн. руб.)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром»

Увеличение активов в 2010 г. произошло как за счет роста оборотных активов на 178921 млн. руб. (+10,61%), так и необоротных на 688544 млн. руб. (+10,31%). В 2009-2008 г. – увеличение активов преимущественно было вызвано ростом необоротных активов на 1085061 (+19,39%) и на 370354 (+7,09%), соответственно.

Положительной тенденцией является ежегодное увеличение темпов прироста оборотных активов, в 2008г. – 0,36%, в 2009 г.– 7,31%, в 2010 г. –10,61%.

В 2008 г. оборотные активы увеличились за счет роста денежных средств на 56446 млн. руб. (+ 19,39%), других оборотных активов на 36337 млн. руб. (+37,87%), запасов на 31548 млн. руб. (+12,86%). Текущие финансовые инвестиции уменьшились на 90463 млн. руб. (-79,42%), дебиторская задолженность на 28210 млн. руб. (-3,44%).

В 2009 г. оборотные активы увеличились за счет роста дебиторской задолженности на 194631 млн. руб. (+ 24,58%), текущих финансовых инвестиций на 28689 млн. руб. (+122,35%), запасов на 9765 млн. руб. (+3,53%). Денежные средства уменьшились на 92949 млн. руб. (-26,74%), другие оборотные активы на 25237 млн. руб. (-19,08%).

Рост оборотных активов в 2010 г. был обусловлен увеличением денежных средств на 189824 млн. руб. (+74,55%), других оборотных активов на 64932 млн. руб. (+60,66%) и запасов на 39020 млн. руб. (+13,61%) (рис.5,табл. 2). Вложения в краткосрочные финансовые инвестиции уменьшились на 44702 млн. руб. (-85,74%). Положительной тенденцией является уменьшение дебиторской задолженности на 70153 млн. руб. (-7,11%), что свидетельствует об улучшении платежеспособности покупателей.

Необоротные активы в 2008 г. увеличились за счет роста основных средств на 530045 млн. руб. (+15,19%) и инвестиций в ассоциируемые и совместно контролируемые компании на 101740 млн. руб. (+15,18%), других необоротных активов на 5170 млн. руб. (+1,27%). Долгосрочные финансовые активы для продажи уменьшились на 208024 млн. руб. (-81,19%), долгосрочная дебиторская задолженность - на 58577 млн. руб. (-14,56%).

В 2009 г. необоротные активы увеличились за счет роста основных средств на 878701 млн. руб. (+21,86%), долгосрочных финансовых активов для продажи - на 58472 млн. руб. (+121,35), долгосрочной дебиторской задолженности - на 69504 млн. руб. (+20,22%), инвестиций в ассоциируемые и совместно контролируемые компании на 22562 млн. руб. (+2,92%), других необоротных активов на 55822 млн. руб. (+13,55%).

Таблица 1 – Динамика и структура активов предприятия в 2007-2010 г.г. (млн. руб.)

	31.12.07		31.12.08		31.12.09		31.12.10		Изменения 2008/2007			Изменения 2009/2008			Изменения 2010/2009		
	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	в уд. весе, %	темп прироста	абсолютное значение, млн. руб.	в уд. весе, %	темп прироста	абсолютное значение, млн.руб.	в уд. весе, %	темп прироста
I. Необоротные активы	5226139	76,94	5596493	78,07	6681554	79,84	7370098	79,80	370354	1,13	7,09	1085061	1,77	19,39	688544	-0,04	10,31
1.1. Долгосрочные финансовые активы для продажи	256210	3,77	48186	0,67	106658	1,27	191417	2,07	-208024	-3,10	-81,19	58472	0,60	121,35	84759	0,80	79,47
1.2. Основные средства	3490477	51,39	4020522	56,09	4899223	58,54	5486429	59,40	530045	4,70	15,19	878701	2,46	21,86	587206	0,86	11,99
1.3. Инвестиции в ассоциируемые и совместно контролируемые компании	670403	9,87	772143	10,77	794705	9,50	757157	8,20	101740	0,90	15,18	22562	-1,27	2,92	-37548	-1,30	-4,72
1.4. Долгосрочная дебиторская задолженность	402382	5,92	343805	4,80	413309	4,94	436432	4,73	-58577	-1,13	-14,56	69504	0,14	20,22	23123	-0,21	5,59
1.5. Другие необоротные активы	406667	5,99	411837	5,75	467659	5,59	498663	5,40	5170	-0,24	1,27	55822	-0,16	13,55	31004	-0,19	6,63
2. Оборотные активы	1566417	23,06	1572075	21,93	1686974	20,16	1865895	20,20	5658	-1,13	0,36	114899	-1,77	7,31	178921	0,04	10,61
2.1. Запасы	245406	3,61	276954	3,86	286719	3,43	325739	3,53	31548	0,25	12,86	9765	-0,44	3,53	39020	0,10	13,61
2.2. Дебиторская задолженность	820022	12,07	791812	11,05	986443	11,79	916290	9,92	-28210	-1,03	-3,44	194631	0,74	24,58	-70153	-1,87	-7,11
2.3. Текущие финансовые инвестиции	113911	1,68	23448	0,33	52137	0,62	7435	0,08	-90463	-1,35	-79,42	28689	0,30	122,35	-44702	-0,54	-85,74
2.4. Денежные средства	291134	4,29	347580	4,85	254631	3,04	444455	4,81	56446	0,56	19,39	-92949	-1,81	-26,74	189824	1,77	74,55
2.5. Другие оборотные активы	95944	1,41	132281	1,85	107044	1,28	171976	1,86	36337	0,43	37,87	-25237	-0,57	-19,08	64932	0,58	60,66
Баланс	6792556	100	7168568	100	8368528	100	9235993	100	376012	0,00	5,54	1199960	0,00	16,74	867465	0,00	10,37

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В 2010 г. необоротные активы увеличились за счет роста основных средств на 587206 млн. руб. (+11,99%), долгосрочных финансовых активов для продажи - на 84759 млн. руб. (+79,47%), долгосрочной дебиторской задолженности - на 23123 млн. руб. (+5,59%), других необоротных средств – на 31004 млн. руб. (+6,63%). Инвестиции в ассоциируемые и совместно контролируемые компании уменьшились на 37548 млн. руб. (+4,72%).

В структуре активов в 2007-2010 г.г. основной удельный вес приходился на необоротные активы, их доля ежегодно увеличивалась (рис. 2), что свидетельствует о значительных накладных расходах и высокой чувствительности к изменению выручки.

Так, за 2008 г. доля необоротных активов в структуре активов выросла на 1,13% (с 76,94% до 78,07%), за 2009 г. – на 1,77% (с 78,07% до 79,84%). В 2010 г. удельный вес необоротных активов незначительно снизился – на 0,04% (с 79,84% до 79,80%).

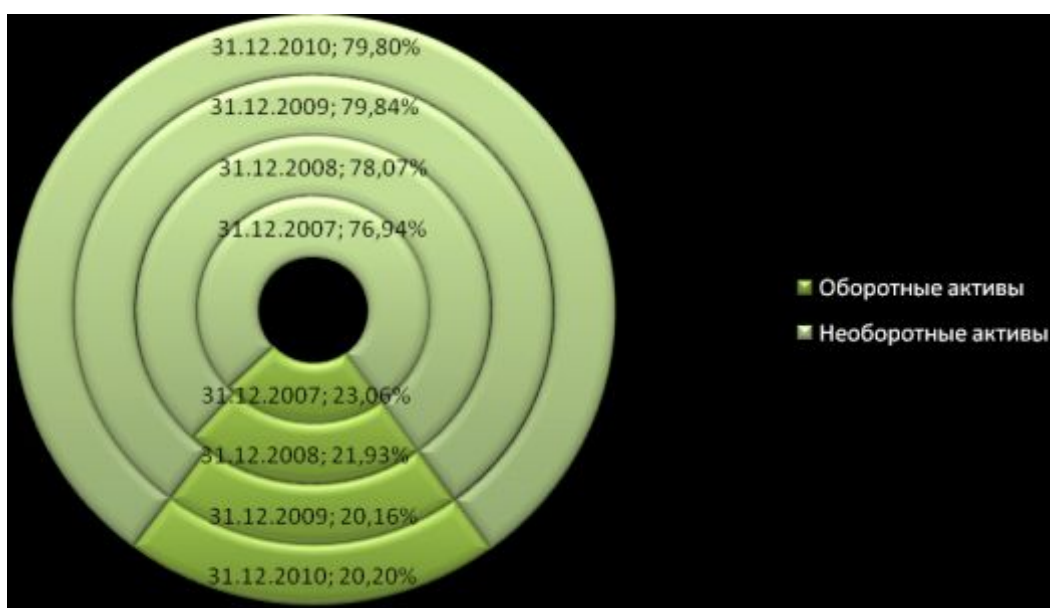


Рис. 2 – Структура активов в 2007-2010 г.г.

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром»,
расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

В структуре оборотных активов на протяжении анализируемых периодов наибольший удельный вес приходился на дебиторскую задолженность (рис. 3).

За 2008 г. доля дебиторской задолженности уменьшилась на 2% (с 52% до 50%), за 2009 г. ее удельный вес увеличился на 9% (с 50% до 59%). В 2010 г. наблюдалось уменьшение доли дебиторской задолженности в структуре оборотных активов на 10% (с 59% до 49%), что связано с уменьшением продаж газа в кредит.



Рис. 3– Структура оборотных средств в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Удельный вес денежных средств в 2008 г. вырос на 3% (с 19% до 22%), в 2009 г. наблюдалось снижение их доли на 7% (с 22% до 15%), в 2010 г. – рост на 9% (с 15% до 24%). Увеличение денежных средств является положительно отражается на абсолютной ликвидности предприятия.

Такая же динамика наблюдалась у запасов и других оборотных активов. Доля запасов за 2008 г. увеличилась на 2% (с 16% до 18%), за 2009 г. снизилась на 1% (с 18% до 17%), за 2010 г. выросла на 1% (с 17% до 18%).

Краткосрочные финансовые активы занимали незначительный удельный вес в структуре оборотных активов. В 2008 г. их удельный вес снизился на 5% (с 7% до 2%), в 2009 г. наблюдался рост доли

краткосрочных финансовых активов на 1% (с 2% до 3%), в 2010 г. – они уменьшились на 2,6% (с 3% до 0,4%).

В структуре необоротных активов в 2007-2010 г.г. основной удельный вес приходился на основные средства, доля которых ежегодно увеличивалась (рис. 4). Так, за 2008 г. доля основных средств в необоротных активах выросла на 5% (с 67% до 72%), за 2009 г. – на 1% (с 72% до 73%), за 2010 г. – на 1% (с 73% до 74%).



Рис. 4 – Структура необоротных средств в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Доля инвестиций в ассоциированные и совместно контролируемые компании за 2008 г. увеличилась на 1% (с 13% до 14%), а затем ежегодно снижалась на 2% и в 2010 г. составила 10%.

Удельный вес долгосрочной дебиторской задолженности в структуре необоротных активов за 2008 г. снизился на 2% (с 8% до 6%) и в последующие периоды оставался на прежнем уровне. Такая же динамика наблюдалась и у других необоротных активов, доля которых за 2008 г. снизилась на 1% (с 8% до 7%).

Доля долгосрочных финансовых активов за 2008 г. уменьшилась на 4% (с 5% до 1%), а в последующие периоды наблюдался ежегодный рост на 1%.

В целом в структуре активов в 2007-2010 г.г. основной удельный вес приходился на основные средства, дебиторскую задолженность и

долгосрочные инвестиции в ассоциируемые и совместно контролируемые компании.

Доля основных средств ежегодно увеличивалась, что свидетельствует о расширении производственной базы. За 2008 г. удельный вес основных средств в структуре активов увеличился на 4,7% (с 51,39% до 56,09%), за 2009 г. – на 2,45% (с 56,09% до 58,54%), за 2010 г. – на 0,86% (с 58,54% до 59,4%).

Доля дебиторской задолженности (краткосрочной и долгосрочной) за 2008 г. уменьшилась на 2,15% (с 18% до 15,84%), за 2009 г. увеличилась на 0,88% (с 15,84% до 16,73%), за 2010 г. – снизилась на 2,08% (с 16,73% до 14,65%).

Удельный вес инвестиций в ассоциируемые и совместно контролируемые компании за 2008 г. увеличился на 0,9% (с 9,87% до 10,77%), за 2009 г. – снизился на 1,27% (с 10,77% до 9,5%), за 2010 г. – уменьшился на 1,3% (с 9,5% до 8,2%).

Доля денежных средств в структуре активов превышала удельный вес запасов, однако в целом была незначительной и находилась в пределах от 3,04% до 4,85%. Положительным фактом является увеличение доли денежных средств в 2010 г. по сравнению с предыдущим периодом на 1,77% (с 3,04% до 4,81%).

2.2. Анализ динамики и структуры пассивов за 2007-2010 г.

2.2.1 Структура и динамика собственного капитала

Собственный капитал в структуре пассивов предприятия занимает наибольший удельный вес, доля которого ежегодно увеличивалась (за исключением 2009 г.), что свидетельствует о высокой финансовой устойчивости предприятия (рис. 5).

За 2008 г. доля собственного капитала компании выросла на 5,04% (с 63,5% до 68,54%) в абсолютном выражении прирост составил 600002 млн. руб. (с 4313097 млн. руб. до 4913099 млн. руб.) (+13,91%) (рис.5, табл. 2).

За 2009 г. доля капитала в структуре пассивов уменьшилась на 1,03% (с 68,54% до 67,51%), в абсолютном выражении собственный капитал вырос на 736222 млн. руб. (с 4913099 млн. руб. до 5649321 млн. руб.) (+14,98%).

За 2010 г. – удельный вес собственного капитала увеличился на 3,26% (с 67,51% до 70,77%) по сравнению с предыдущим периодом. В абсолютном выражении капитал предприятия в 2010 г. вырос на 887040 млн. руб. (с 5649321 млн. руб. до 6536361 млн. руб.) (+15,7%).

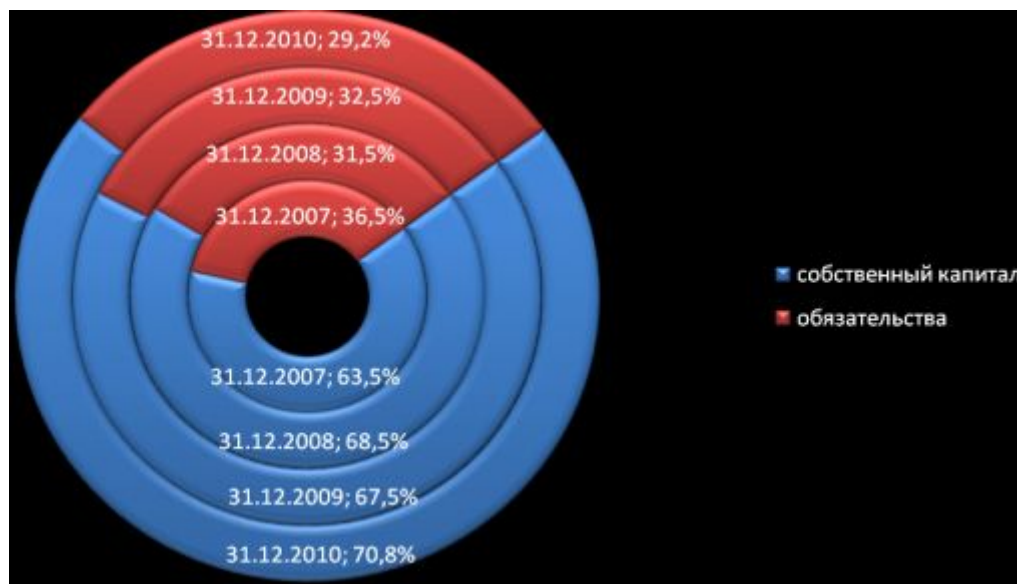


Рис. 5 – Структура пассивов в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В структуре собственного капитала основной удельный вес приходился на нераспределенную прибыль, сумма которой в абсолютном выражении ежегодно увеличивалась (рис. 6).

Так, за 2008 г. доля нераспределенной прибыли в структуре собственного капитала выросла на 3,4% (с 83,7% до 87,1%), в абсолютном выражении прирост составил 634122 млн. руб. (+17,39%).

За 2009 г. доля нераспределенной прибыли в структуре собственного капитала выросла на 0,1% (с 87,1% до 87,2%), в абсолютном выражении прирост составил 825007 млн. руб. (+19,27%).

За 2010 г. удельный вес нераспределенной прибыли в структуре собственного капитала увеличился на 2,2% (с 87,2% до 89,4%), в абсолютном выражении прирост составил 923018 млн. руб. (+18,08%).

Ежегодно наблюдалось уменьшение доли уставного капитала в структуре собственного капитала, однако в абсолютном выражении его сумма не изменялась и составляла 325194 млн. руб. Так, за 2008 г.

удельный вес уставного капитала уменьшился на 0,9% (с 7,5% до 6,6%), за 2009 г. – на 1% (с 6,6% до 5,6%), за 2010 г. – на 0,8% (с 5,6% до 4,8%).

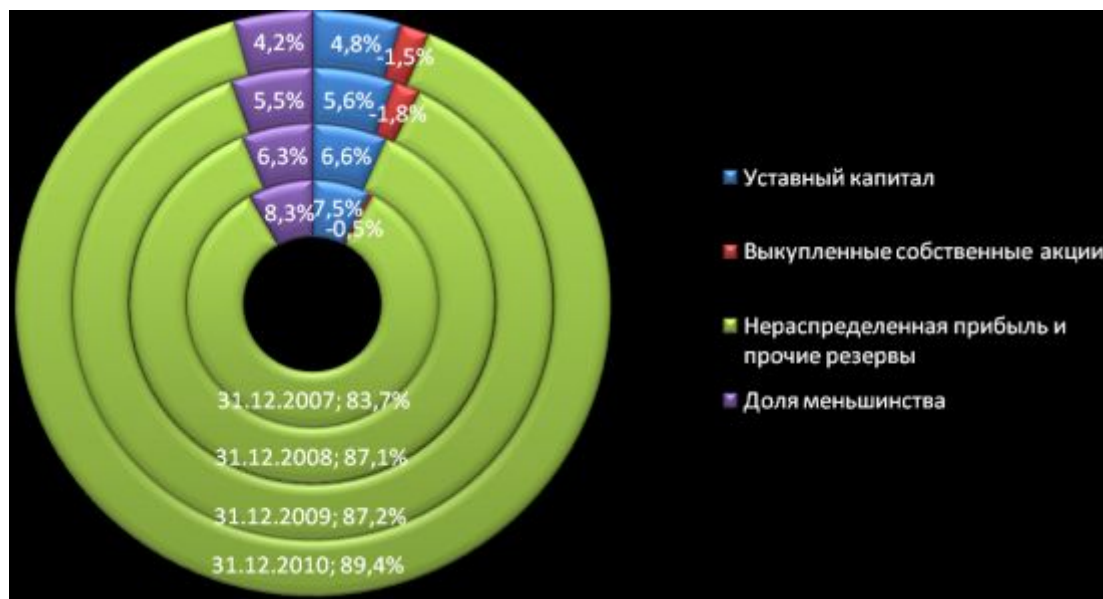


Рис. 6– Структура собственного капитала ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Доля меньшинства в структуре собственного капитала также ежегодно снижалась.

Так, за 2008 г. удельный вес меньшинства в структуре собственного капитала уменьшился на 2,0% (с 8,3% до 6,3%), в абсолютном выражении сумма снизилась на 54324 млн. руб. (-14,99%).

За 2009 г. доля меньшинства в структуре собственного капитала уменьшилась на 0,8% (с 6,3% до 5,5%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 14822 млн. руб. (+4,81%).

За 2010 г. удельный вес меньшинства в структуре собственного капитала уменьшился на 1,3% (с 5,5% до 4,2%), в абсолютном выражении сумма снизилась на 36196 млн. руб. (-11,21%).

Таблица 2 – Динамика и структура пассивов предприятия за 2007-2010 г.г. (млн. руб.)

	31.12.2007		31.12.2008		31.12.2009		31.12.2010		Изменения 2008/2007			Изменения 2009/2008			Изменения 2010/2009		
	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	уд. вес статьи, %	абсолютное значение, млн. руб.	в уд. весе, %	темп прироста	абсолютное значение, млн. руб.	в уд. весе, %	темп прироста	абсолютное значение, млн. руб.	в уд. весе, %	темп прироста
1. Собственный капитал	4313097	63,50	4913099	68,54	5649321	67,51	6536361	70,77	600002	5,04	13,91	736222	-1,03	14,98	887040	3,26	15,70
1.1. Уставный капитал	325194	4,79	325194	4,54	325194	3,89	325194	3,52	0	-0,25	0,00	0	-0,65	0,00	0	-0,36	0,00
1.2. Выкупленные собственные акции	-20801	-0,31	-597	-0,01	-104204	-1,25	-103986	-1,13	20204	0,30	-97,13	-103607	-1,24	17354,61	218	0,12	-0,21
1.3. Нераспределенная прибыль и прочие резервы	3646396	53,68	4280518	59,71	5105525	61,01	6028543	65,27	634122	6,03	17,39	825007	1,30	19,27	923018	4,26	18,08
1.4. Доля меньшинства	362308	5,33	307984	4,30	322806	3,86	286610	3,10	-54324	-1,04	-14,99	14822	-0,44	4,81	-36196	-0,75	-11,21
2. Долгосрочные обязательства	1394905	20,54	1290624	18,00	1671315	19,97	1688371	18,28	-104281	-2,53	-7,48	380691	1,97	29,50	17056	-1,69	1,02
3. Текущие обязательства	1084554	15,97	964845	13,46	1047892	12,52	1011261	10,95	-119709	-2,51	-11,04	83047	-0,94	8,61	-36631	-1,57	-3,50
4.1. Краткосрочные кредиты	504070	7,42	432640	6,04	424855	5,08	190845	2,07	-71430	-1,39	-14,17	-7785	-0,96	-1,80	-234010	-3,01	-55,08
4.2. Кредиторская задолженность	580484	8,55	532205	7,42	623037	7,45	820416	8,88	-48279	-1,12	-8,32	90832	0,02	17,07	197379	1,44	31,68
Баланс	6792556	100	7168568	100	8368528	100	9235993	100	376012	0,00	5,54	1199960	0,00	16,74	867465	0,00	10,37

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

2.2.2 Анализ динамики и структуры обязательств предприятия за 2007-2010 г.

Долги предприятия (краткосрочные и долгосрочные) за 2008 г. уменьшились на 223990 млн. руб. (с 2479459 млн. руб. до 2255469 млн. руб.) или (-9,03%). В 2009 г. наблюдался рост обязательств компании на 463738 млн. руб. (с 2255469 млн. руб. до 2719207 млн. руб.) или (+20,56%), за 2010 г. долги снизились на 19575 млн. руб. (с 2719207 млн. руб. до 2699632 млн. руб.) или (-0,72%).

В структуре обязательств основной удельный вес в рассматриваемые периоды приходился на долгосрочные обязательства, доля которых ежегодно увеличивалась (рис.7). Такая структура обязательств является благоприятной для предприятия, поскольку повышает его ликвидность и финансовую устойчивость.

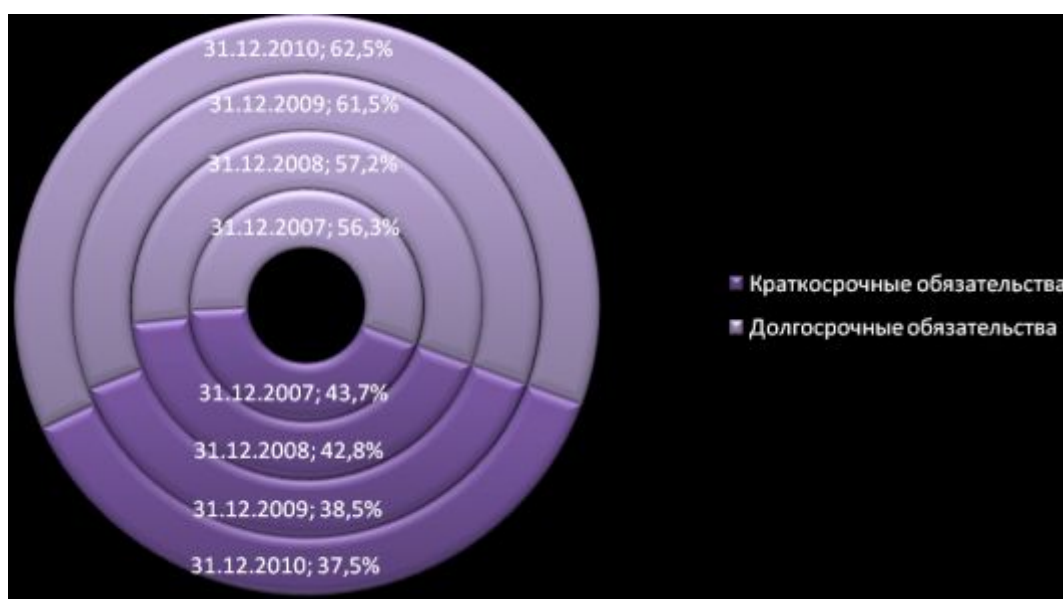


Рис. 7 – Структура обязательств компании в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Так, за 2008 г. доля долгосрочных обязательств в структуре обязательств увеличилась на 0,9% (с 56,3% до 57,2%). В абсолютном выражении их сумма уменьшилась на 104281 млн. руб. (с 1394905 млн. руб. до 1290624 млн. руб.) или (-7,48%).

За 2009 г. доля долгосрочных обязательств увеличилась на 4,3% (с 57,2% до 61,5%). В абсолютном выражении их сумма увеличилась на 380691 млн. руб. (с 1290624 млн. руб. до 1671315 млн. руб.) или (+29,5%).

За 2010 г. доля долгосрочных обязательств в структуре обязательств увеличилась на 1% (с 61,5% до 62,5%). В абсолютном выражении их сумма увеличилась на 17056 млн. руб. (с 1671315 млн. руб. до 1688371 млн. руб.) или (+1,02%).

В структуре пассивов доля долгосрочных обязательств за 2008 г. уменьшилась на 2,53% (с 20,54% до 18%), за 2009 г. – увеличилась на 1,97% (с 18% до 19,97%), за 2010 г. – снизилась на 1,69% (с 19,97% до 18,28%).

Удельный вес краткосрочных обязательств в структуре обязательств за 2008 г. уменьшился, соответственно, на 0,9% (с 43,7% до 42,8%). В абсолютном выражении их сумма уменьшилась на 119709 млн. руб. (с 1084554 млн. руб. до 964845 млн. руб.) или (-11,04%).

За 2009 г. доля краткосрочных обязательств уменьшилась на 4,3% (с 42,8% до 38,5%). В абсолютном выражении их сумма увеличилась на 83047 млн. руб. (с 964845 млн. руб. до 1047892 млн. руб.) или (+8,61%).

За 2010 г. удельный вес краткосрочных обязательств в структуре обязательств снизился на 1% (с 38,5% до 37,5%). В абсолютном выражении их сумма снизилась на 36631 млн. руб. (с 1047892 млн. руб. до 1011261 млн. руб.) или (-3,5%).

В структуре пассивов доля краткосрочных обязательств ежегодно уменьшалась. Так за 2008 г. удельный вес текущих обязательств снизился на 2,51% (с 15,97% до 13,46%), за 2009 г. – на 0,94% (с 13,46% до 12,52%), за 2010 г. – на 1,57% (с 12,52% до 10,95%) (табл.).

Положительным фактором является превышение темпов роста долгосрочных обязательств над краткосрочными, что способствует повышению ликвидности предприятия (рис. 7).

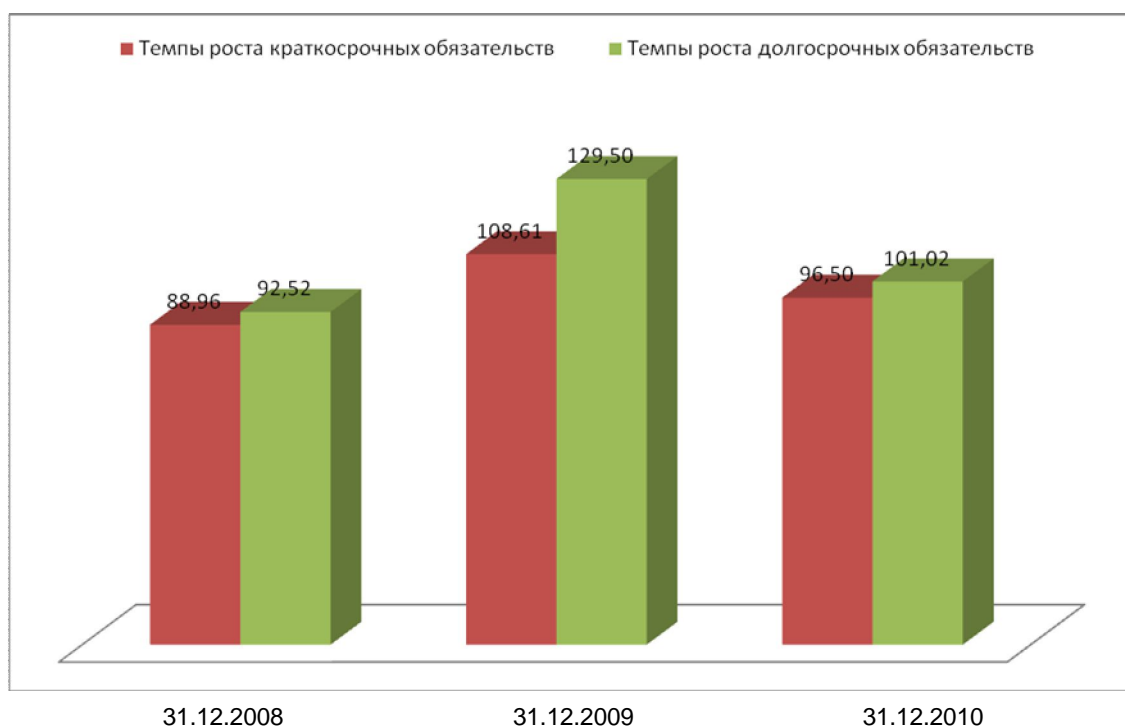


Рис. 8 – Темпы роста краткосрочных и долгосрочных обязательств компании в 2008-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В структуре краткосрочных обязательств ОАО «Газпром» кредиторская задолженность занимала наибольший удельный вес. При этом ежегодно наблюдалось снижение доли кредитов и увеличение удельного веса кредиторской задолженности (рис. 9, табл.3). Снижение доли краткосрочных кредитов способствует сокращению процентных расходов предприятия.

Так за 2008 г. удельный вес кредитов в структуре краткосрочных обязательств снизился на 1,7% (с 46,5% до 44,8%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 71430 млн. руб. (с 504070 млн. руб. до 432640 млн. руб.) или (-14,17%).

За 2009 г. удельный вес кредитов в структуре краткосрочных обязательств снизился на 4,3% (с 44,8% до 40,5%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 7785 млн. руб. (с 432640 млн. руб. до 424855 млн. руб.) или (-1,8%).

За 2010 г. удельный вес кредитов в структуре краткосрочных обязательств снизился на 21,6% (с 40,5% до 18,9%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 234010 млн. руб. (с 424855 млн. руб. до 190845 млн. руб.) или (-55,8%).

В структуре пассивов доля краткосрочных кредитов за 2008 г. снизилась на 1,39% (с 7,42% до 6,04%), за 2009 г. – на 0,96% (с 6,04% до 5,08%), за 2010 г. – на 3,01% (с 5,08% до 2,07%) (табл. 3).



Рис. 9 - Структура краткосрочных обязательств компании

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Удельный вес кредиторской задолженности и начисленных обязательств в структуре краткосрочных обязательств за 2008 г. увеличился на 3,6% (с 44,8% до 48,4%), в абсолютном выражении сумма снизилась на 18709 млн. руб. (с 485466 млн. руб. до 466757 млн. руб.) или (-3,85%).

За 2009 г. доля кредиторской задолженности и начисленных обязательств уменьшилась на 0,5% (с 48,4% до 47,9%), в абсолютном выражении сумма выросла на 35318 млн. руб. (с 466757 млн. руб. до 502075 млн. руб.) или (+7,57%).

За 2010 г. доля кредиторской задолженности и начисленных обязательств в структуре обязательств увеличилась на 21,6% (с 47,9% до 69,5%), в абсолютном выражении прирост составил 200565 млн. руб. (с 502075 млн. руб. до 702640 млн. руб.) или (+39,95%).

Таблица 3 - Динамика краткосрочных обязательств компании

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	Изменения 2008/2007		Изменения 2008/2009		Изменения 2010/2009	
					Млн. руб.	Темп прироста/падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %
Кредиторская задолженность и начисленные обязательства	485466	466757	502075	702640	-18709	-3,85	35318	7,57	200565	39,95
Задолженность по текущему налогу на прибыль	23033	6774	37267	45649	-16259	-70,59	30493	450,15	8382	22,49
Задолженность по расчетам с бюджетом и внебюджетными фондами	50530	50622	71934	71920	92	0,18	21312	42,10	-14	-0,02
Краткосрочные заемные средства и текущая часть обязательств по долгосрочным займам	504070	432640	424855	190845	-71430	-14,17	-7785	-1,80	-234010	-55,08
Краткосрочные векселя к уплате	21455	8052	11761	207	-13403	-62,47	3709	46,06	-11554	-98,24

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Ежегодно увеличивалась доля задолженности по расчетам с бюджетом и внебюджетными фондами. Так, за 2008 г. – удельный вес задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами увеличился на 0,5% (с 4,7% до 5,2%), в абсолютном выражении прирост составил 92 млн. руб. (с 50530 млн. руб. до 50622 млн. руб.) или (+0,18%). За 2009 г. доля задолженности выросла на 1,7% (с 5,2% до 6,9%), в абсолютном выражении прирост составил 21312 млн. руб. (с 50622 млн. руб. до 71934 млн. руб.) или (+42,1%). За 2010 г. доля

задолженности выросла на 0,2% (с 6,9% до 7,1%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 14 млн. руб. (с 71934 млн. руб. до 71920 млн. руб.) или (-0,02%).

Задолженность по текущему налогу на прибыль, как и краткосрочные векселя к уплате занимала незначительный удельный вес в структуре краткосрочных обязательств. За 2008 г. – удельный вес задолженности по налогу на прибыль снизился на 1,4% (с 2,1% до 0,7%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 16259 млн. руб. (с 23033 млн. руб. до 6774 млн. руб.) или (-70,59%). За 2009 г. доля задолженности выросла на 2,9% (с 0,7% до 3,6%), в абсолютном выражении прирост составил 30493 млн. руб. (с 6774 млн. руб. до 37267 млн. руб.) или (+450,15%). За 2010 г. доля задолженности выросла на 0,9% (с 3,6% до 4,5%), в абсолютном выражении прирост составил 8382 млн. руб. (с 37267 млн. руб. до 45649 млн. руб.) или (+22,49%).

Доля краткосрочных векселей к уплате в структуре краткосрочных обязательств за 2008 г. снизилась на 1,2% (с 2% до 0,8%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 13403 млн. руб. (с 21455 млн. руб. до 8052 млн. руб.) или (-62,47%). За 2009 г. доля задолженности выросла на 0,3% (с 0,8% до 1,1%), в абсолютном выражении прирост составил 3709 млн. руб. (с 8052 млн. руб. до 11761 млн. руб.) или (+46,06%). За 2010 г. сумма краткосрочных векселей снизилась на 11554 млн. руб. (с 11761 млн. руб. до 207 млн. руб.) или (-98,24%).

В структуре пассивов доля краткосрочной дебиторской задолженности в целом за 2008 г. снизилась на 1,12% (с 8,55% до 7,42%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 48279 млн. руб. (с 580484 млн. руб. до 532205 млн. руб.) или (-8,32%). За 2009 г. доля краткосрочной дебиторской задолженности выросла на 0,03% (с 7,42% до 7,45%), в абсолютном выражении прирост составил 90832 млн. руб. (с 532205 млн. руб. до 623037 млн. руб.) или (+17,07%). За 2010 г. доля краткосрочной дебиторской задолженности увеличилась на 1,44% (с 7,45% до 8,88 %), в абсолютном выражении прирост составил 197379 млн. руб. (с 623037 млн. руб. до 820416 млн. руб.) или (+ 31,68%).

В структуре долгосрочных обязательств в течение рассматриваемых периодов основной удельный вес приходился на

долгосрочные кредиты банков, доля которых в 2009-2010 г.г. снижалась (рис. 10).

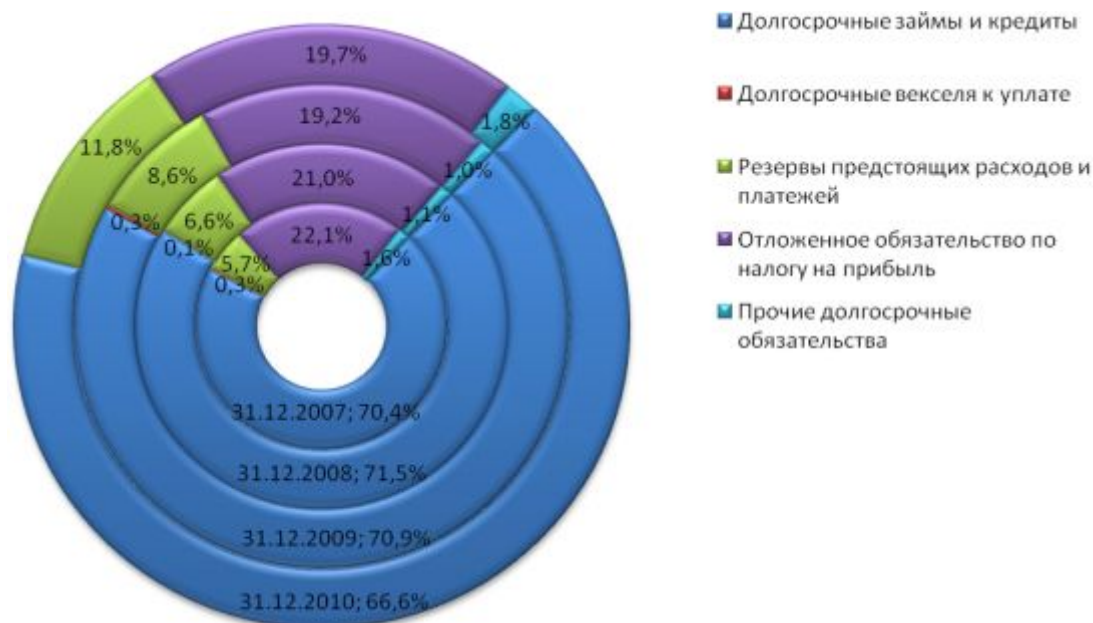


Рис. 10 - Структура долгосрочных обязательств компании

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

За 2008 г. – удельный вес долгосрочных кредитов банков увеличился на 1,1% (с 70,4% до 71,5%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 58178 млн. руб. (с 981408 млн. руб. до 923230 млн. руб.) или (-5,93%) (табл. 4). За 2009 г. доля задолженности по кредитам уменьшилась на 0,6% (с 71,5% до 70,9%), в абсолютном выражении прирост составил 261227 млн. руб. (с 923230 млн. руб. до 1184457 млн. руб.) или (+28,29%). За 2010 г. доля кредитов снизилась на 4,3% (с 70,9% до 66,6%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 60062 млн. руб. (с 1184457 млн. руб. до 1124395 млн. руб.) или (-5,07%).

Доля обязательств по налогу на прибыль в 2008-2009 г.г. имела тенденцию к снижению, в 2010 г. – наблюдался незначительный рост.

Так, за 2008 г. – удельный вес обязательств по налогу на прибыль уменьшился на 1,1% (с 22,1% до 21,0%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 43074 млн. руб. (с 308353 млн. руб. до 265279 млн. руб.) или (-13,97%) (табл. 4). За 2009 г. доля обязательств по

налогу на прибыль уменьшилась на 1,8% (с 21,0% до 19,2%), в абсолютном выражении прирост составил 56245 млн. руб. (с 265279 млн. руб. до 321524 млн. руб.) или (+21,20%). За 2010 г. их доля выросла на 0,5% (с 19,2% до 19,7%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 11619 млн. руб. (с 321524 млн. руб. до 333143 млн. руб.) или (+3,61%).

Таблица 4 - Динамика долгосрочных обязательств компании

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	Изменения 2008/2007		Изменения 2008/2009		Изменения 2010/2009	
					Млн. руб.	Темп прироста/падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %
Долгосрочные займы и кредиты	981408	923230	1184457	1124395	-58178	-5,93	261227	28,29	-60062	-5,07
Долгосрочные векселя к уплате	3555	1718	4592	0	-1837	-51,67	2874	167,29	-4592	-100,00
Резервы предстоящих расходов и платежей	79213	85807	143591	200040	6594	8,32	57784	67,34	56449	39,31
Отложенное обязательство по налогу на прибыль	308353	265279	321524	333143	-43074	-13,97	56245	21,20	11619	3,61
Прочие долгосрочные обязательства	22376	14590	17151	30793	-7786	-34,80	2561	17,55	13642	79,54

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты

FIVEX ANALYTICS GROUP

Ежегодно наблюдался рост резервов как в абсолютном, так и в относительном выражении.

За 2008 г. – удельный вес резервов увеличился на 0,9% (с 5,7% до 6,6%), в абсолютном выражении сумма выросла на 6594 млн. руб. (с 79213 млн. руб. до 85807 млн. руб.) или (8,32%). За 2009 г. доля резервов увеличилась на 2% (с 6,6% до 8,6%), в абсолютном выражении прирост составил 57784 млн. руб. (с 85807 млн. руб. до 143591 млн. руб.) или (+67,34%). За 2010 г. их доля выросла на 3,2% (с 8,6% до 11,8%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 56449 млн. руб. (с 143591 млн. руб. до 200040 млн. руб.) или (+39,31%).

На долю долгосрочных векселей приходился наименьший удельный вес в структуре долгосрочных обязательств (от 0,1% на 31.12.2008 г., до 0,3% на 31.12.2007, 31.12.2009 г.). В 2010 г. обязательства по погашению долгосрочных векселей были выполнены полностью.

Удельный вес прочих долгосрочных обязательств также был незначительным (от 1% на 31.12.2009 г. до 1,8% на 31.12.2010 г.). ежегодно снижалась. В абсолютном выражении за 2010 г. сумма прочих долгосрочных обязательств увеличилась на 13642 тыс. грн. или (+79,54%), за 2009 г. темпы роста составили 2561 тыс. грн. или (+17,55%).

Структура и сроки погашения долгосрочных кредитов и займов ОАО «Газпром» представлены в Приложении 2.

В таблице 5 указаны сроки погашения долгосрочных кредитов.

Таблица 5 - Сроки погашения долгосрочных кредитов и займов

Анализ займов по срокам погашения	31.12.2010	31.12.2009
От одного года до двух лет	166853	162848
От двух до пяти лет	551310	572212
Свыше пяти лет	406232	494397
Всего	1124395	1184457

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром»

Основная сумма кредитов была выдана на срок, превышающий 5 лет. В состав долгосрочных займов входят займы с фиксированной ставкой процента, балансовая стоимость которых составила 1 065 435 млн. руб. и 1 149 288 млн. руб., а справедливая – 1 130 206 млн. руб. и 1 199 339 млн. руб. на 31 декабря 2010 и 2009 гг. соответственно. Все прочие долгосрочные займы получены под плавающие процентные ставки, базирующиеся, в основном, на ставке ЛИБОР, и их балансовая стоимость приблизительно равна справедливой стоимости.

ОАО «Газпром» прекратил отражать ЗАО «Газэнергопромбанк» в качестве дочернего общества начиная с апреля 2010 г.

Структура кредитов, выданных в национальной и иностранной валютах представлена в табл. 6.

Таблица 6 - Структура долгосрочных кредитов в разрезе

видов валют

Анализ займов по видам валют	31 декабря 2010 г.	31 декабря 2009 г.
в российских рублях (включая текущую часть в размере 28473 млн. руб. и 15778 млн. руб. на 31 декабря 2010 и 2009 г. соответственно)	129071	154887
в иностранной валюте (включая текущую часть в размере 99098 млн. руб. и 217901 млн. руб. на 31 декабря 2010 и 2009 г. соответственно)	1122895	1263249
Всего	1251966	1 418136

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром»

Кредиты, выданные в иностранной валюте преобладали в структуре займов, что значительно повышает валютный риск.

По состоянию на 31 декабря 2010 и 2009 гг. долгосрочные займы, включая текущую часть по долгосрочным обязательствам, на общую сумму 22 747 млн. руб. и 27 118 млн. руб. соответственно обеспечены выручкой от продаж газа в Западную Европу.

Предприятие не имеет субординированных займов и долговых обязательств, конвертируемых в акции ОАО «Газпром».

Средний процент по долгосрочным векселям к уплате в течение 2009 г. варьировался в среднем от 4,03% до 8,47%. Сроки погашения данных векселей варьировались от одного до пяти лет (*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром»*).

Таким образом, структура обязательств компании является оптимальной и положительно отражается на финансовой устойчивости предприятия.

2.3. Анализ ликвидности предприятия

2.3.1 Анализ ликвидности баланса

Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются условия: $A1 \geq P1$ $A2 \geq P2$ $A3 \geq P3$ $A4 \leq P4$.

Невыполнение какого-либо из первых трех неравенств свидетельствует о том, что ликвидность баланса в большей или меньшей степени отличается от абсолютной.

Показатели ликвидности баланса компании и результаты анализа приведены в таблицах 7, 8.

Таблица 7 – Показатели ликвидности баланса предприятия в 2007-2010 г.г.

Активы	2007	2008	2009	2010
Наиболее ликвидные активы, А1	500989	503309	413812	623866
Быстрореализуемые активы, А2	820022	791812	986443	916290
Медленно реализуемые активы, А3	245406	276954	286719	325739
Тяжело реализуемые активы, А4	5226139	5596493	6681554	7370098
Пассивы	2007	2008	2009	2010
Наиболее срочные обязательства, П1	580484	532205	623037	820416
Краткосрочные пассивы, П2	504070	432640	424855	190845
Долгосрочные обязательства, П3	1394905	1290624	1671315	1688371
Постоянные пассивы, П4	4313097	4913099	5649321	6536361

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Таблица 8 – Результаты анализа ликвидности баланса предприятия

2007	2008	2009	2010
A1 < П1	A1 < П1	A1 < П1	A1 < П1
A2 > П2	A2 > П2	A2 > П2	A2 > П2
A3 < П3	A3 < П3	A3 < П3	A3 < П3
A4 > П4	A4 > П4	A4 > П4	A4 > П4

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В течении всех рассматриваемых периодов наблюдалась одинаковая тенденция, а именно, соблюдалось только второе неравенство. Сложившаяся ситуация свидетельствует о том, что предприятие может погасить свои краткосрочные обязательства только за счет быстрореализуемых активов.

Важное значение имеет сравнение показателей 3 группы, т.к. она свидетельствует о перспективной ликвидности, поскольку в ней рассматриваются будущие поступления и расходы. В данном случае, во всех периодах $A3 < П3$, то есть в будущем могут возникнуть проблемы с ликвидностью. Таким образом, предприятие является ликвидным

только в краткосрочном периоде (до 1 года), то есть имеет достаточно денежных средств для погашения наиболее срочных обязательств. Долгосрочные обязательства предприятие сможет погасить только за счет неликвидных активов.

2.3.2 Анализ относительных показателей ликвидности

Как показали проведенные нами расчеты (рис. 11), ежегодно наблюдался рост показателей ликвидности (за исключением 2009 г.), что свидетельствует об улучшении ликвидности компании.

1. Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить немедленно. Показатели мгновенной ликвидности в течение всех периодов были выше нормативных значений (0,2-0,35), что говорит о достаточном количестве денежных средств для погашения части краткосрочных обязательств. При этом в 2010 г. значения данного показателя были самыми высокими, а по сравнению с 2009 г. увеличились на 0,16 (0,29 до 0,45), т.е. 45% краткосрочной задолженности компания может погасить за счет денежных средств немедленно. Увеличение данного коэффициента в 2008г. и в 2010 г. было вызвано ростом денежных средств на 19,39% и 74,55% соответственно.

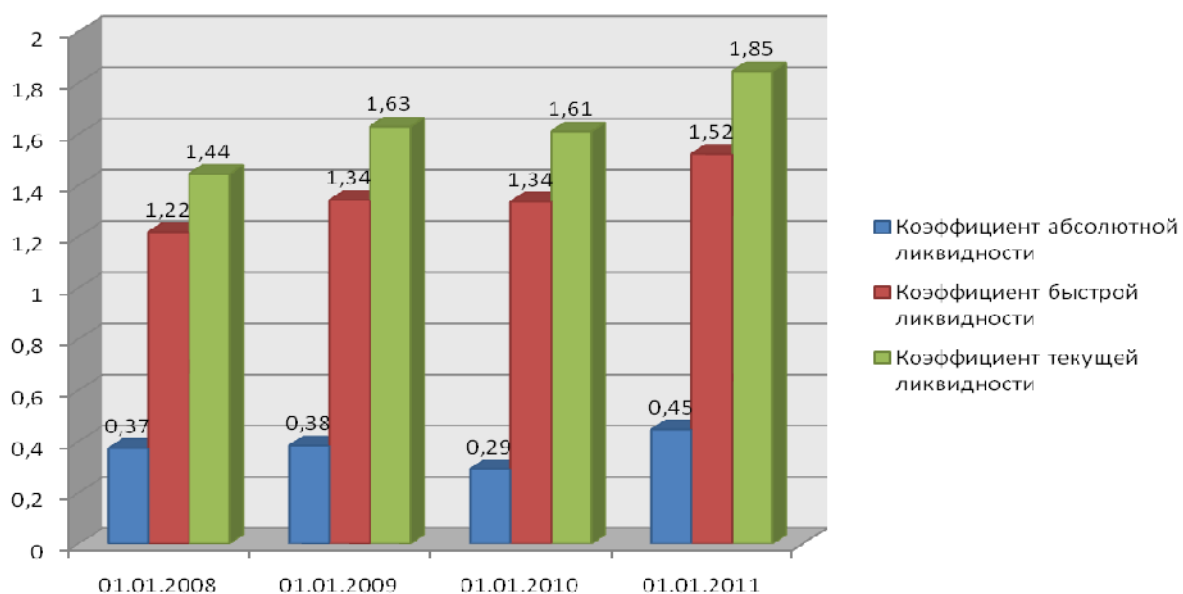


Рис. 11 – Показатели ликвидности в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

2. Коэффициент быстрой ликвидности отражает, какая доля кредиторской задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных активов, т. е. показывает, какая часть краткосрочных обязательств предприятия может быть немедленно погашена за счет средств на различных счетах, в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам.

Коэффициент быстрой ликвидности в 2007-2010 г.г. превышал нормативные значения (от 0,5 до 1), также ежегодно наблюдался рост данного показателя, что является положительным фактором. На 01.01.2011 г. его значение увеличилось на 0,18 (с 1,34 до 1,52), по сравнению с предыдущим годом.

3. Коэффициент текущей ликвидности показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы им для погашения своих краткосрочных обязательств в течение года. Это основной показатель платежеспособности предприятия.

Показатель текущей ликвидности в 2007г. был ниже нормативных значений (рекомендуемое значение 1,5-2), в остальные периоды находился в пределах нормы. Однако, в 2010 г. несмотря на рост коэффициента на 0,24 (с 1,61 до 1,85), высшей границы показатель не достиг.

В целом же у предприятия высокий уровень мгновенной и быстрой ликвидности, а текущая ликвидность в 2008-2010 г.г. находилась на среднем уровне, т.е. компания может погасить свои краткосрочные обязательства.

Как свидетельствуют данные рис.12, у предприятия ежегодно наблюдался рост чистого оборотного капитала, что является положительным фактором. За 2008 г. прирост чистого оборотного капитала составил 125367 млн. руб. (с 481863 до 607230 млн. руб.), за 2009 г. – 31852 млн. руб. (с 607230 млн. руб. до 639082 млн. руб.), за 2010 г. - 215552 млн. руб. (с 639082 млн. руб. до 854634 млн. руб.)

Сложившаяся ситуация обусловлена ростом оборотных средств на фоне снижения краткосрочных обязательств.

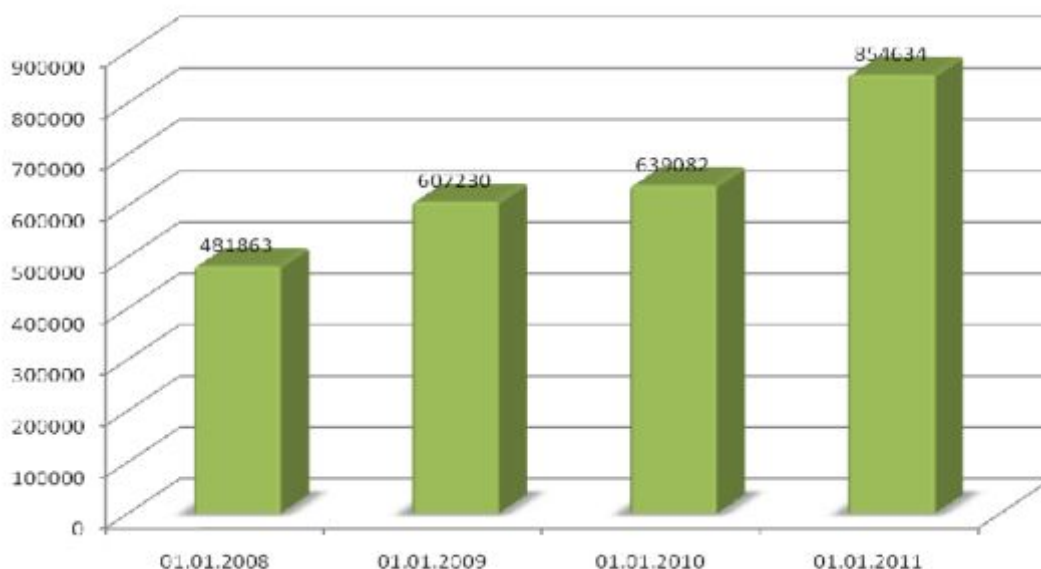


Рис. 12 – Чистый оборотный капитал компании в 2007-2010 г.г (млн. руб.)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Улучшение относительных показателей ликвидности в 2008г. и 2010 г. было обусловлено ростом оборотных активов и уменьшением краткосрочных обязательств.

2.4 Анализ финансовой устойчивости предприятия

2.4.1 Абсолютные показатели финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость предприятия характеризуется степенью его финансовой независимости от внешних кредиторов и инвесторов.

Недостаточная финансовая устойчивость предприятия может привести к его неплатежеспособности, а очень высокая будет способствовать созданию «лишних» запасов и резервов, в связи, с чем вырастут расходы на их содержание, будет наблюдаться недополучение прибыли и торможение темпов экономического развития предприятия.

Уровень финансовой устойчивости можно оценить с помощью абсолютных показателей и коэффициентного подхода.

Абсолютные показатели финансовой устойчивости предприятия приведены в табл.9, типы финансовой устойчивости в табл. 10, результаты анализа в табл. 11.

Таблица 9 – Абсолютные показатели финансовой устойчивости предприятия в 2007-2010 г.г.

Показатели	2007	2008	2009	2010
Постоянные пассивы (ПП)	4313097	4913099	5649321	6536361
Активы, которые трудно реализуются (Атр)	5226139	5596493	6681554	7370098
Собственные оборотные средства (СОС)	-913042	-683394	-1032233	-833737
Долгосрочные обязательства (ДЗ)	1394905	1290624	1671315	1688371
Наличие постоянных и долгосрочных пассивов для финансирования запасов	481863	607230	639082	854634
Краткосрочные кредиты банков (КК)	504070	432640	424855	190845
Общая сумма основных источников финансирования запасов	985933	1039870	1063937	1045479
Запасы (З)	245406	276954	286719	325739
Избыток (недостаток) собственных оборотных средств	-1158448	-960348	-1318952	-1159476
Избыток (недостаток) собственных оборотных средств и долгосрочных обязательств	236457	330276	352363	528895
Избыток (недостаток) основных источников финансирования запасов	740527	762916	777218	719740

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты
FIVEX ANALYTICS GROUP*

Таблица 8 - Типы финансовой устойчивости предприятия

Абсолютная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Неустойчивое финансовое положение	Кризисное финансовое положение
$COС - З \geq 0$	$COС - З < 0$	$COС - З < 0$	$COС - З < 0$
$COС + ДЗ - З \geq 0$	$COС + ДЗ - З \geq 0$	$COС + ДЗ - З < 0$	$COС + ДЗ - З < 0$
$COС + ДЗ + КК - З \geq 0$	$COС + ДЗ + КК - З \geq 0$	$COС + ДЗ + КК - З \geq 0$	$COС + ДЗ + КК - З < 0$
{1, 1, 1}	{0, 1, 1}	{0, 0, 1}	{0, 0, 0}

Таблица 9 - Типы финансовой устойчивости предприятия

	2007	2008	2009	2010
Тип финансовой устойчивости	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

На основе рассчитанных показателей в 2007-2010 г.г., несмотря на нехватку оборотных средств, у предприятия наблюдалась нормальная финансовая устойчивость, поскольку запасы компании были незначительными и полностью покрывались за счет долгосрочных средств (рис. 13).

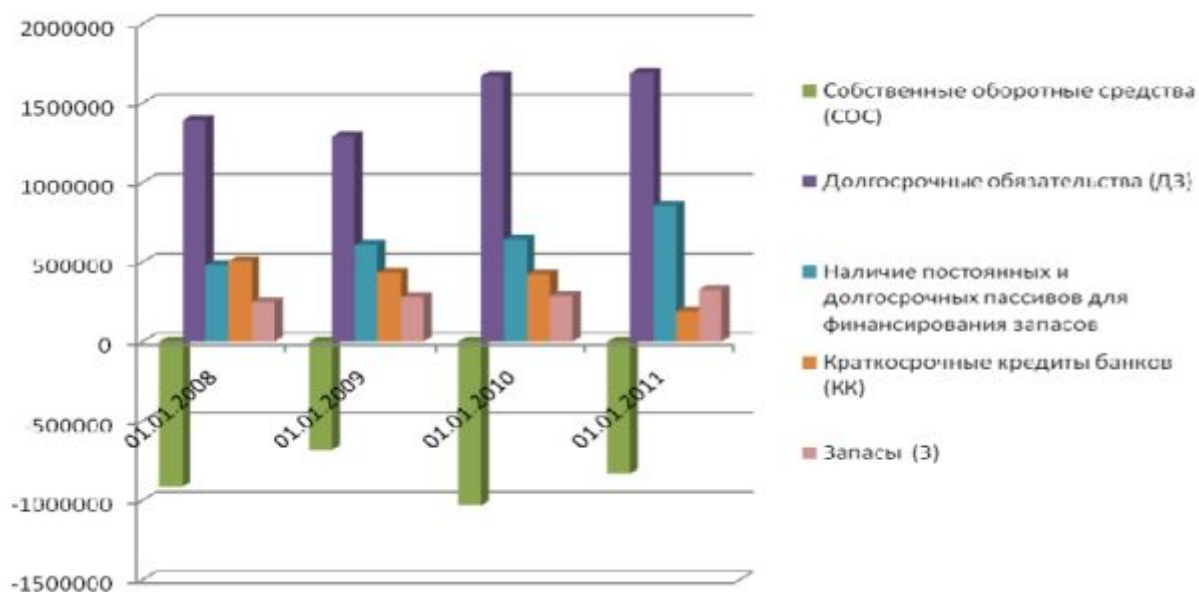


Рис. 13 - Соотношение размеров собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных обязательств и запасов ОАО «Газпром»

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS

При этом ежегодно наблюдалось увеличение суммы оборотных средств и долгосрочных обязательств (с 236457 млн. руб. в 2007 г. до 528895 млн. руб. в 2010 г.), что свидетельствует о повышении финансовой устойчивости предприятия. В 2010 г. прирост суммы оборотных средств и долгосрочных обязательств составил 176532 млн. руб. (с 352363 млн. руб. до 528895 млн. руб.) или (+50%). Это было обусловлено уменьшением недостатка собственных оборотных средств в 2010 г. на сумму 159476 млн. руб. (с 1318952 млн. руб. до 1159476 млн. руб.) или (-12,1%), в связи с превышением темпов роста собственного капитала над необоротными активами.

Таким образом, предприятие может своевременно и в полном объеме рассчитаться со своими кредиторами и инвесторам.

Нехватка собственных оборотных средств негативно отразилась на показателях обеспеченности запасов и затрат собственными оборотными средствами, маневренности собственных оборотных средств и покрытия запасов, которые имели отрицательную динамику (рис. 14).

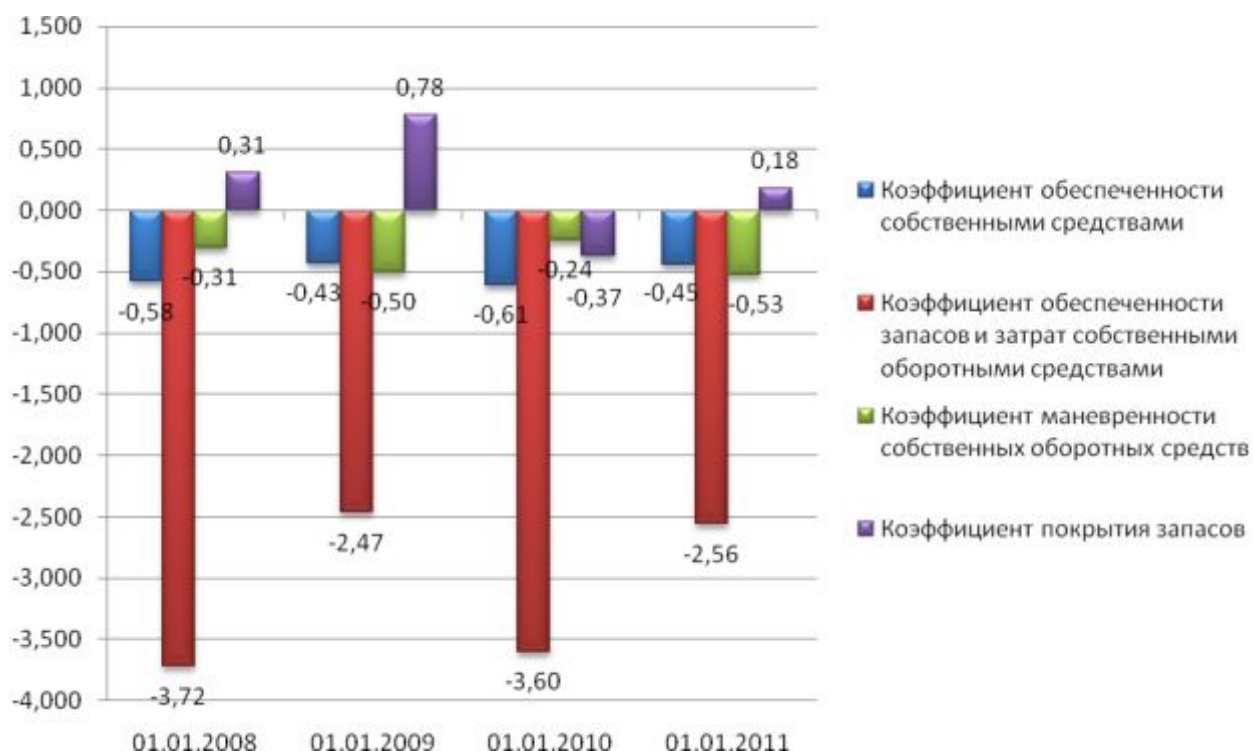


Рис. 14 – Показатели обеспеченности собственными оборотными средствами в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Анализ коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами показал, что на протяжении всех анализируемых периодов оборотные активы финансировались за счет привлеченных средств предприятия.

Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными оборотными средствами, в 2007-2010 г.г. был ниже рекомендуемого значения (не менее 0,5) и имел отрицательную динамику, что говорит о том, что запасы и затраты полностью финансировались за счет привлеченных средств.

Динамика коэффициента маневренности собственных оборотных средств в 2007-2010 г.г. также была негативной, что свидетельствует об отсутствии у предприятия собственных оборотных средств, находящихся в форме абсолютно ликвидных активов – денежных средств.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами, в 2007 г. и 2010 г. был ниже рекомендуемого значения (не

менее 1), что говорит о том, что только небольшая часть запасов финансировалась за счет собственных средств. В 2009 г. наблюдалась отрицательное значение коэффициента, что свидетельствует о том, что запасы полностью финансировались за счет привлеченных средств.

Сложившаяся ситуация связана с превышением суммы необоротных активов над собственным капиталом.

2.4.2 Относительные показатели финансовой устойчивости

Расчет показателей финансовой устойчивости, показал, что у предприятия в 2007-2010 г.г. практически все коэффициенты были в пределах рекомендуемых значений (за исключением коэффициента маневренности собственного капитала), что свидетельствует о его высокой платежеспособности (табл. 12).

Таблица 12– Относительные показатели финансовой устойчивости в 2007-2010 г.г.

Показатели	Нормативное значение	2007	2008	2009	2010
Коэффициент автономии	$\geq 0,5$, увеличение	0,635	0,685	0,675	0,708
Коэффициент финансовой устойчивости	0,5-0,7	0,840	0,865	0,875	0,891
Коэффициент финансового левериджа	$\leq 0,5$, крит. - 1	0,575	0,459	0,481	0,413
Коэффициент маневренности собственного капитала	> 0 , увеличение	-0,212	-0,139	-0,183	-0,128
Коэффициент покрытия активов за счет обязательств	0,2-0,5	0,365	0,315	0,325	0,292
Коэффициент финансирования основных средств за счет долгосрочных займов	-	0,400	0,321	0,341	0,308
Коэффициент долгосрочного привлечения средств	0,4	0,244	0,208	0,228	0,205

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Ежегодный рост коэффициента автономии (за исключением 2009 г.) свидетельствует об увеличении собственного капитала предприятия и повышении его финансовой устойчивости.

Увеличение коэффициента финансовой устойчивости в течение анализируемых периодов, свидетельствует об увеличении стабильных источников финансирования предприятия (собственного капитала и долгосрочных обязательств) и высоком доверии инвесторов к компании.

Показатель финансового левериджа показывает, сколько единиц привлеченных средств приходится на единицу собственных. Снижение данного показателя (за исключением 2009 г.) говорит об уменьшении зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов и повышении его финансовой стабильности.

Коэффициент маневренности собственного капитала показывает, какая часть собственного капитала находится в обороте, а какая капитализирована. Данный показатель в течение 2007-2010 г.г. имел отрицательную динамику, что свидетельствует о том, что собственный капитал полностью находится в обороте.

Показатель покрытия активов за счет обязательств находился в пределах нормы и имел тенденцию к снижению, что свидетельствует об уменьшении доли привлеченных средств для финансирования деятельности предприятия и способствует повышению его финансовой устойчивости.

Ежегодное снижение коэффициента финансирования основных средств за счет долгосрочных займов (за исключением 2009 г.) говорит о том, что предприятие постоянно уменьшало количество привлеченных долгосрочных ресурсов для финансирования основных средств.

Снижение коэффициента долгосрочного привлечения средств в течение анализируемых периодов (за исключением 2009 г.) является положительной тенденцией, и означает, что с позиции долгосрочной перспективы зависимость предприятия от внешних факторов снижается.

2.5 Анализ деловой активности предприятия

Деловая активность характеризуется абсолютными и относительными показателями. Среди абсолютных показателей необходимо выделить объем продажи готовой продукции предприятия, товаров, работ, услуг, прибыль, величину активов (авансированного

капитала). Целесообразно сравнивать эти параметры в динамике. Оптимальное соотношение между ними имеет следующий вид:

$$T_{\Pi} > T_{B} > T_{A} > 100 \% ,$$

где T_{Π} – темп роста прибыли, %;

T_{B} – темп роста выручки от реализации продукции;

T_{A} – темп роста активов предприятия.

В 2008 г. темпы роста выручки от реализации превышали темпы роста чистой прибыли и активов. Отставание роста чистой прибыли от выручки от реализации вызвано повышением себестоимости продукции и накоплением предыдущих долгов (рис. 15).

В 2009 г. наблюдалось опережение темпов роста активов над темпами роста чистой прибыли и выручки от реализации, что означает, что по сравнению с увеличением экономического потенциала, объем реализации повышался более низкими темпами, то есть ресурсы предприятия использовались менее эффективно.

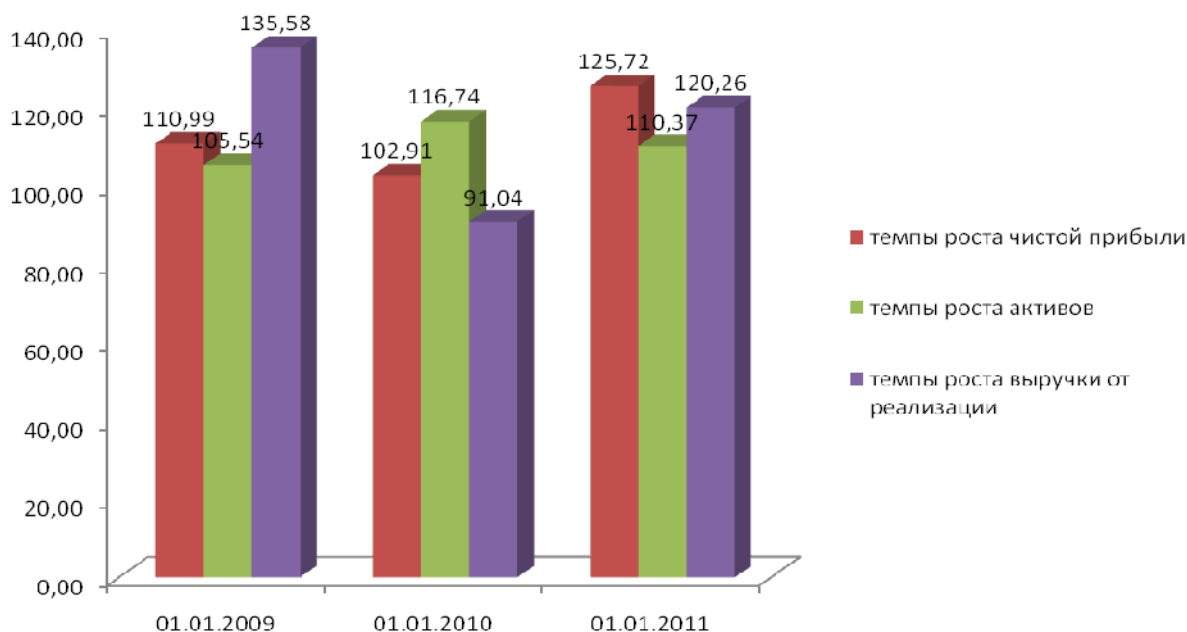


Рис. 15 - Соотношение темпов роста чистой прибыли, выручки от реализации и активов ОАО «Газпром»

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Оптимальное соотношение темпов роста чистой прибыли, выручки от реализации и активов наблюдалось в 2010 г. (рис. 15.), что свидетельствует о повышении эффективности работы предприятия.

Деловая активность предприятия определяется скоростью оборачиваемости ресурсов, поэтому анализ деловой активности предусматривает расчет коэффициентов и периодов оборачиваемости (табл. 13, 14).

Коэффициенты оборачиваемости показывают, какое количество оборотов за отчетный период осуществляет весь капитал предприятия или его определенный элемент.

Периоды оборачиваемости определяют количество дней, за которые весь капитал предприятия и его определенный элемент может превратиться в денежную форму.

Таблица 13 – Коэффициенты оборачиваемости ресурсов предприятия в 2007 - 2010 гг.

Показатели оборачиваемости	Направление позитивных изменений	2007	2008	2009	2010
Коэффициент оборачиваемости активов	> 0, увеличение	0,36	0,47	0,39	0,41
Коэффициент оборачиваемости основных фондов	> 0, увеличение	0,62	0,79	0,61	0,63
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	> 0, увеличение	1,55	2,09	1,84	2,02
Коэффициент оборачиваемости запасов	> 0, увеличение	9,87	12,58	10,61	11,75
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	> 0, увеличение	2,96	4,08	3,36	3,78
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	> 0, увеличение	0,56	0,71	0,57	0,59
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	> 0, уменьшение	4,17	5,91	5,18	4,98

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Динамика всех коэффициентов оборачиваемости (за исключением показателя оборачиваемости кредиторской задолженности) одинаковая – рост показателей в 2008г, снижение в 2009 г. и увеличение в 2010 г.

Уменьшение оборотов в 2009 г. было обусловлено уменьшением выручки от реализации на 8,96% по сравнению с предыдущим

периодом, и свидетельствует о снижении эффективности работы предприятия.

Таблица 14 – Периоды оборачиваемости ресурсов предприятия за 2007 - 2010 гг.

Периоды оборачиваемости финансовых показателей	Направление позитивных изменений	2007	2008	2009	2010
Период оборачиваемости активов	> 0, уменьшение	1009,1	764,9	935,0	880,9
Период оборачиваемости основных фондов	> 0, уменьшение	579,0	456,3	589,7	568,1
Период оборачиваемости оборотных активов	> 0, уменьшение	232,7	171,9	196,1	177,8
Период оборачиваемости запасов	> 0, уменьшение	36,5	28,6	33,9	30,6
Период оборачиваемости дебиторской задолженности	> 0, уменьшение	121,8	88,3	107,0	95,2
Период оборачиваемости собственного капитала	> 0, уменьшение	640,8	505,5	635,7	609,8
Период оборачиваемости кредиторской задолженности	> 0, увеличение	86,2	61,0	69,5	72,2

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Рост оборотов коэффициентов оборачиваемости отражает повышение эффективности работы предприятия, при этом значения показателей в 2010 г. превысили значения 2007 г., однако были ниже показателей в 2008 г. Улучшение значений коэффициентов оборачиваемости в 2010 г. по сравнению с 2009 г. было обусловлено ростом выручки от реализации на 20,26%.

Анализ периодов оборачиваемости показателей (за исключением показателя оборачиваемости кредиторской задолженности) показал обратную тенденцию. Так, наблюдалось уменьшение периодов оборачиваемости в 2008 г., рост в 2009 г. и снижение в 2010 г. Уменьшение сроков оборачиваемости является положительной динамикой, увеличение, наоборот, свидетельствует о снижении эффективности предприятия. Самые высокие значения периодов оборачиваемости наблюдались у активов (в т.ч. основных фондов) и собственного капитала.

Коэффициент оборачиваемости активов показывает, сколько продукции реализует предприятие, исходя из имеющейся стоимости отдельных видов его активов. Значение этого показателя в 2008 г.

увеличилось на 0,11 по сравнению с 2007 г. (с 0,36 до 0,47), в 2009 г. – снизилось на 0,08 по сравнению с предыдущим периодом (с 0,47 до 0,39), в 2010 г. – выросло на 0,02 (с 0,39 до 0,41). Периоды оборачиваемости в свою очередь в 2008 г. уменьшились на 244,2 дней (с 1009,1 до 764,9), в 2009 г. выросли на 170,1 дней (с 764,9 до 935), в 2010 г. – уменьшились на 54,1 дня (с 935 до 880,9). Ухудшение данных показателей в 2009 г. было обусловлено снижением выручки от реализации на 8,96% наряду с ростом активов на 16,74. Улучшение показателей в 2010 г. связано с превышением темпов роста выручки от реализации (+20,26%) над темпами роста активов (+10,37%) и свидетельствует о повышении эффективности использования активов предприятия.

Коэффициент оборачиваемости оборотных активов показывает сколько гривен чистого дохода приносит использование единицы оборотных активов. В 2008 г. значение этого показателя увеличилось на 0,54 по сравнению с 2007 г. (с 1,55 до 2,09), период оборачиваемости снизился на 60,8 дней (с 232,7 до 171,9). Увеличение размера оборотных средств в совокупности с уменьшением коэффициента их оборачиваемости в 2009 г. свидетельствует о негативных тенденциях на предприятии, поскольку снижается эффективность использования оборотных средств вследствие увеличения дебиторской задолженности на 24,58% и финансовых инвестиций на 122,35%. При этом период оборачиваемости оборотных активов в 2009 г. увеличился на 24,2 дня (с 171,9 до 196,1). В 2010 г. наблюдалось улучшение ситуации и значение показателя оборачиваемости оборотных активов выросло на 0,18 (с 1,84 до 2,02), а сроки оборачиваемости уменьшились на 18,3 дня (с 196,1 до 177,8). Рост показателя в 2010 г. был вызван увеличением выручки от реализации на 20,26%.

Коэффициент оборачиваемости основных средств характеризует эффективность использования предприятием имеющихся в распоряжении основных средств. Увеличение значения коэффициента, говорит о повышении эффективности использования основных средств.

Значение этого показателя в 2008 г. увеличилось на 0,17 по сравнению с 2007 г. (с 0,62 до 0,79), в 2009 г. – снизилось на 0,18 по сравнению с предыдущим периодом (с 0,79 до 0,61), в 2010 г. – выросло

на 0,02 (с 0,61 до 0,63). Периоды оборачиваемости в свою очередь в 2008 г. уменьшились на 122,7 дней (с 579 до 456,3), в 2009 г. выросли на 133,4 дня (с 456,3 до 589,7), в 2010 г. – уменьшились на 21,6 дня (с 589,7 до 568,1). Ухудшение данных показателей в 2009 г. обусловлено снижением выручки от реализации на 8,96% наряду с ростом основных средств на 21,86%. Улучшение показателей в 2010 г. связано с превышением темпов роста выручки от реализации (+20,26%) над темпами роста основных средств (+11,99%) и свидетельствует о повышении эффективности использования активов предприятия.

Коэффициент оборачиваемости запасов отражает скорость их реализации.

Значение этого показателя в 2008 г. увеличилось на 2,71 по сравнению с 2007 г. (с 9,87 до 12,58), в 2009 г. – снизилось на 1,97 по сравнению с предыдущим периодом (с 12,58 до 10,61), в 2010 г. – выросло на 1,14 (с 10,61 до 11,75). Периоды оборачиваемости в свою очередь в 2008 г. уменьшились на 7,9 дней (с 36,5 до 28,6), в 2009 г. выросли на 5,3 дня (с 28,6 до 33,9), в 2010 г. – уменьшились на 3,3 дня (с 33,9 до 30,6). Ухудшение данных показателей в 2009 г. обусловлено снижением выручки от реализации на 8,96% наряду с ростом запасов на 12,86%. Увеличение этого показателя в 2010 году является свидетельством повышения эффективности деятельности предприятия по закупке сырья, материалов, производства, сбыта готовой продукции.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности отражает эффективность политики предприятия по кредитованию покупателей с точки зрения сбора оплаты за реализацию продукции в кредит, характеризует уровень коммерческого риска, вызванного подобными финансовыми отношениями.

Количество оборотов дебиторской задолженности в 2008 г. увеличилось на 1,12 по сравнению с 2007 г. (с 2,96 до 4,08), в 2009 г. – снизилось на 0,72 по сравнению с предыдущим периодом (с 4,08 до 3,36), в 2010 г. – выросло на 0,42 (с 3,36 до 3,78). Периоды оборачиваемости в свою очередь в 2008 г. уменьшились на 33,5 дней (с 121,8 до 88,3), в 2009 г. выросли на 18,7 дней (с 88,3 до 107), в 2010 г. – уменьшились на 11,8 дня (с 107 до 95,2). Ухудшение данных показателей в 2009 г. обусловлено снижением выручки от реализации на

8,96% наряду с ростом дебиторской задолженности на 24,58%. Увеличение этого показателя в 2010 году вызвано снижением дебиторской задолженности на 7,11% и ростом выручки от реализации на 20,26%.

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала отражает скорость оборота собственного капитала предприятия.

Количество оборотов собственного капитала в 2008 г. увеличилось на 0,15 по сравнению с 2007 г. (с 0,56 до 0,71), в 2009 г. – снизилось на 0,14 по сравнению с предыдущим периодом (с 0,71 до 0,57), в 2010 г. – выросло на 0,02 (с 0,57 до 0,59). Периоды оборачиваемости в свою очередь в 2008 г. уменьшились на 135,3 дня (с 640,8 до 505,5), в 2009 г. выросли на 130,2 дня (с 505,5 до 635,7), в 2010 г. – уменьшились на 25,9 дней (с 635,7 до 609,8). Ухудшение данных показателей в 2009 г. обусловлено снижением выручки от реализации на 8,96% наряду с ростом собственного капитала на 13,91%. Увеличение этого показателя в 2010 году вызвано ростом выручки от реализации на 20,26%.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности показывает увеличение или уменьшение суммы коммерческого кредита, предоставляемого предприятию. Рост коэффициента означает повышение скорости оплаты задолженности предприятия, снижение – рост покупок в кредит.

Количество оборотов кредиторской задолженности в 2008 г. увеличилось на 1,74 по сравнению с 2007 г. (с 4,17 до 5,91), в 2009 г. – снизилось на 0,73 по сравнению с предыдущим периодом (с 5,91 до 5,18), в 2010 г. – уменьшилось на 0,2 (с 5,18 до 4,98). Периоды оборачиваемости в свою очередь в 2008 г. уменьшились на 25,2 дня (с 86,2 до 61), в 2009 г. выросли на 8,5 дней (с 61 до 69,5), в 2010 г. – увеличились на 2,7 дня (с 69,5 до 72,2).

Рост показателя оборачиваемости кредиторской задолженности в 2008 г. обусловлен снижением задолженности кредиторам на 8,32%. Снижение коэффициента в 2010 году вызвано ростом кредиторской задолженности на 31,68%.

Оборачиваемость кредиторской задолженности необходимо оценивать совместно с оборачиваемостью дебиторской задолженности (см. рис. 16).

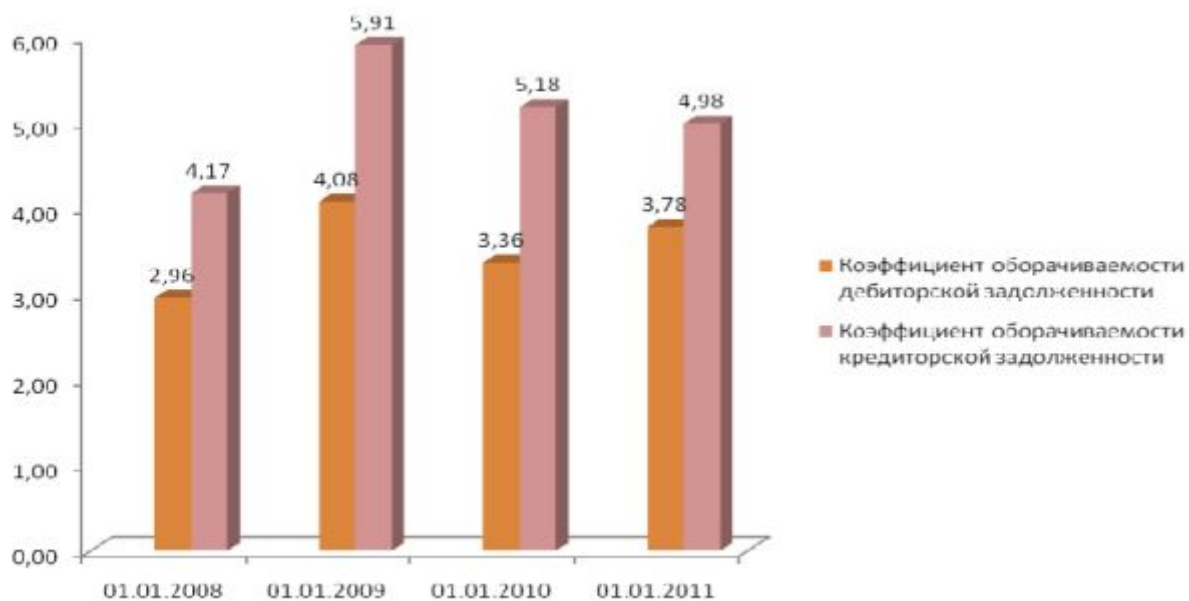


Рис.16 - Показатели оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности предприятия в 2007 - 2010 гг. (обороты)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

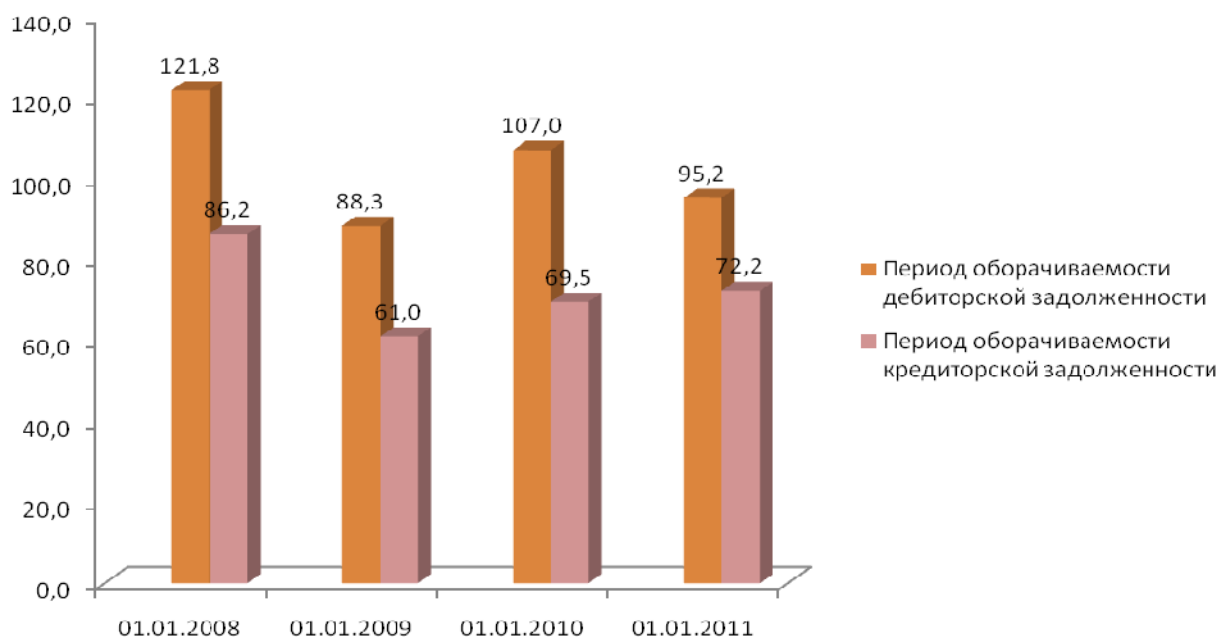


Рис. 17 - Периоды оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности предприятия в 2007 - 2010 гг. (в днях)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

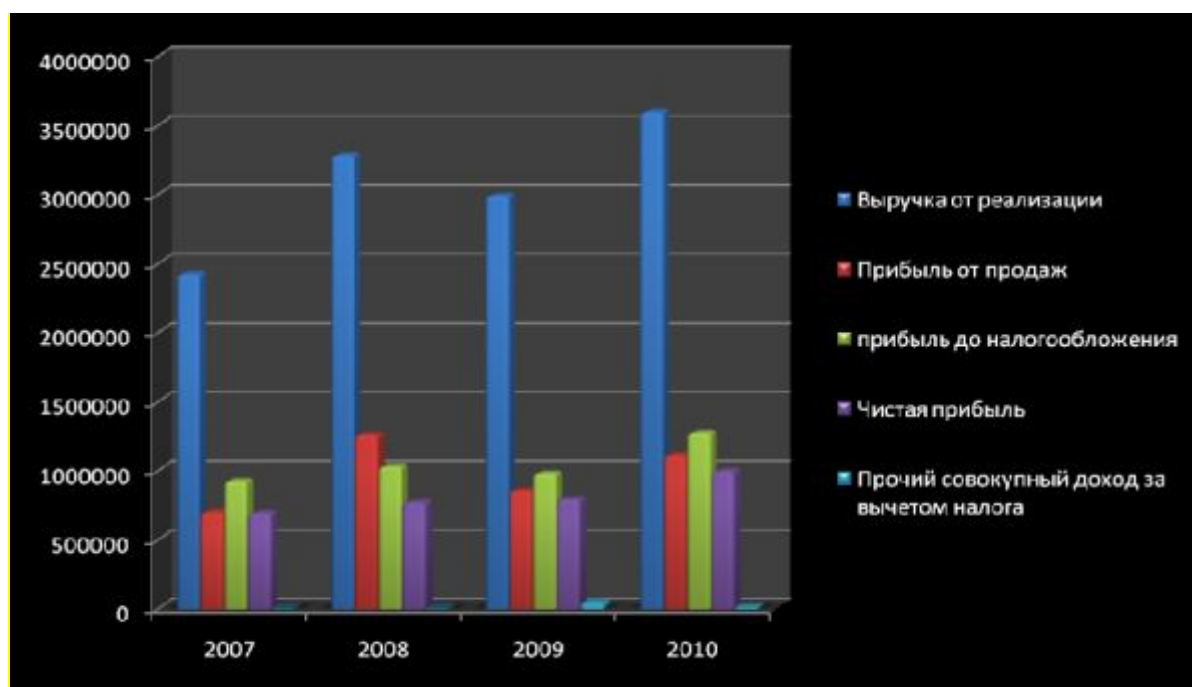
Так, по состоянию на 01.01.2008 г. превышение сроков оборачиваемости дебиторской задолженности над кредиторской

составило 35,6 дней, на 01.01.2009 г. -27,3 дней, на 01.01.2010 – 37,5 дней, на 01.01.2011 г. – 23 дня. Сокращение разрывов между сроками дебиторской и кредиторской задолженности в 2010 г. обусловлено улучшением платежеспособности покупателей и увеличением сроков кредитования компании.

2.6 Анализ прибыли и рентабельности

2.6.1. Анализ динамики доходов и расходов

За 2008 г. выручка от реализации увеличилась на 862241 млн.руб. или (+35,58%) (с 2423245 млн.руб. до 3285486 млн.руб.) (рис. 18, табл.15). В 2009 г. наблюдалось снижение выручки от реализации на -294485 млн.руб.или (-8,96%) (с 3285486 млн.руб. до 2991001 млн.руб.). За 2010 г. выручка от реализации увеличилась на 606053 млн. руб. или (+20,26%) (с 2991001 млн. руб. до 3597054 млн.руб.).



**Рис. 18 – Динамика доходов и чистой прибыли в 2007-2010 г.г.
(млн. руб.)**

*Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты
FIVEX ANALYTICS GROUP*

Прибыль от продаж за 2008 г. увеличилась на 558528 млн.руб. или (+79,59%) (с 701778 млн.руб. до 1260306 млн.руб.). В 2009 г. наблюдалось снижение прибыли от продаж на 403394 млн.руб.или

(-32,01%) (с 1260306 млн.руб. до 856912 млн.руб.). За 2010 г. прибыль от продаж увеличилась на 256910 млн.руб. или (+29,98%) (с 856912 млн.руб. до 1113822 млн.руб.).

Прибыль до налогообложения за 2008 г. увеличилась на 107428 млн.руб. или (+11,62%) (с 924204 млн.руб. до 1031632 млн.руб.). В 2009 г. наблюдалось ее снижение на 52197 млн.руб.или (-5,06%) (с 1031632 млн.руб. до 979435 млн.руб.). За 2010 г. прибыль до налогообложения увеличилась на 294268 млн.руб. или (+30,04%) (с 979435 млн.руб. до 1273703 млн.руб.).

Таблица 15 - Динамика доходов и чистой прибыли в 2008-2010 г.г.

	2007	2008	2009	2010	Изменения 2008/2007		Изменения 2009/2008		Изменения 2010/2009	
					Млн. руб.	Темп прироста/падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %
Выручка от реализации	2423245	3285486	2991001	3597054	862241	35,58	-294485	-8,96	606053	20,26
Прибыль от продаж	701778	1260306	856912	1113822	558528	79,59	-403394	-32,01	256910	29,98
прибыль до налогообложения	924204	1031632	979435	1273703	107428	11,62	-52197	-5,06	294268	30,04
Чистая прибыль	694985	771380	793793	997993	76395	10,99	22413	2,91	204200	25,72
Прочий совокупный доход за вычетом налога	0	0	50906	13597	0		50906		-37309	-73,29
Совокупный доход за год	694985	771380	844699	1011590	76395	10,99	73319	9,50	166891	19,76

Источник: *данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Чистая прибыль за 2008 г. увеличилась на 76395 млн. руб. или (+10,99%) (с 694985 млн. руб. до 771380 млн. руб.). В 2009 г. наблюдался рост чистой прибыли на 22413 млн. руб.или (+2,91%) (с 771380 млн.руб. до 793793 млн.руб.). За 2010 г. чистая прибыль увеличилась на 204200 млн.руб. или (+25,72%) (с млн.руб. 793793 до 997993 млн.руб.).

В 2009 г. и 2010 г. предприятие получило доход от не основной деятельности в размере 50906 млн.руб. и 13597 млн.руб., соответственно. Отклонения за 2010 г. составили – 37309 млн. руб. или (-73,29%). В целом, совокупный доход за 2009 г. составил – 844699 млн.

руб., за 2010 г. – 1011590 млн. руб. Совокупный доход за 2009 г., по сравнению с 2008 г. увеличился на 73319 млн. руб. или (+9,5%) (с 771380 млн. руб. до 844699 млн. руб.). Совокупный доход за 2010 г., по сравнению с 2009 г. увеличился на 166891 млн. руб. или (+19,76%) (с 844699 млн. руб. до 1011590 млн. руб.).

Таким образом, основными тенденциями в 2008 г. по сравнению с 2007 г. являлись рост как выручки от реализации, так и чистой прибыли. При этом темпы роста выручки от реализации (+35,58%) превысили темпы роста чистой прибыли (+10,99%), что связано с увеличением себестоимости продукции и ростом процентных расходов.

В 2009 г. наблюдалось снижение выручки от реализации (-8,96%) и рост чистой прибыли (+2,91%), что было обусловлено уменьшением объемов поставок газа на внутренний и внешний рынки в этот период, а также ростом расходов на 3,12%.

В 2010 г. темпы роста чистой прибыли (+25,72%) превысили темпы роста выручки от реализации (+20,26%), что является положительной тенденцией и свидетельствует о снижении расходов предприятия.

Динамика и структура выручки от реализации в разрезе сегментов представлена в табл. 16 и на рис. 19.

В структуре выручки от реализации в 2007-2010 гг. основной удельный вес приходился на доходы от продажи газа (60-65%). Доля продаж продуктов от нефтегазопереработки занимает 18 – 22 %. Наблюдался рост выручки от продажи электрической и тепловой энергии. Минимальный удельный вес занимает выручка от продажи услуг по транспортировке газа (1,6-2%).

1. В структуре выручки в разрезе сегментов за 2008 г. произошли следующие изменения:

– удельный вес чистой выручки от продажи газа увеличился на 2,6% (с 63% до 65,6%), в абсолютном выражении сумма выросла на 738698 млн. руб. (с 1527703 млн. руб. до 2266401 млн. руб.) или (+48,35%). В 2008 г. объемы продаж газа в натуральном выражении уменьшились на 8,5 млрд. М³ (-1,5%), по сравнению с 2007 г. (рис.)

- удельный вес выручки от продажи продуктов нефтегазопереработки уменьшилась на 2,8% (с 21,7% до 18,9%), в

абсолютном выражении сумма выросла на 127740 млн. руб. (с 525216 млн. руб. до 652 956 млн. руб.) или (+24,32%).

- доля выручки от продажи *сырой нефти и газового конденсата* уменьшилась на 0,7% (с 6,9% до 6,2%), в абсолютном выражении сумма выросла на 47197 млн. руб. (с 167758 млн. руб. до 214955 млн. руб.) или (+28,13%).

- удельный вес выручки от продажи *электрической и тепловой энергии* увеличился на 1,9% (с 2% до 3,9%), в абсолютном выражении сумма выросла на 84 777 млн. руб. (с 49558 млн. руб. до 134 335 млн. руб.) или (+171,07%).

- доля выручки от *продажи услуг по транспортировке газа* увеличилась на 0,3% (с 1,7% до 2%), в абсолютном выражении сумма выросла на 28945 млн. руб. (с 41740 млн. руб. до 70 685 млн. руб.) или (+69,35%).

- удельный вес выручки от продажи других услуг уменьшился на 1,2% (с 4,6% до 3,4%), в абсолютном выражении сумма выросла на 4 739 млн. руб. (с 111270 млн. руб. до 116 009 млн. руб.) или (+4,26%).



Рис. 19 - Структура выручки от реализации в разрезе сегментов в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Таблица 16 - Динамика выручки от реализации в разрезе сегментов в 2007-2010 г.г.

	2007	2008	2009	2010	Изменения 2008/2007		Изменения 2009/2008		Изменения 2010/2009	
					Млн. руб.	Темп прироста/падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %
Чистая выручка от продажи газа	152770 3	2266401	191850 3	2186205	738698	48,35	- 347898	-15,35	267702	13,95
Выручка от продажи продуктов нефтегазо-переработки	525216	652956	540505	709062	127740	24,32	- 112451	-17,22	168557	31,19
Выручка от продажи сырой нефти и газового конденсата	167758	214955	176403	196074	47197	28,13	-38552	-17,93	19671	11,15
Выручка от продажи электрической и тепловой энергии	49558	134335	192826	288655	84 77	171,0 7	58 491	43,54	95829	49,70
Выручка от продажи услуг по транспортировке газа	41740	70685	65563	92631	28945	69,35	-5122	-7,25	27068	41,29
Прочая выручка	111270	116 009	97201	124427	4739	4,26	-18808	-16,21	27226	28,01
Всего доходов	242324 5	3455341	299100 1	3597054	103209 6	42,59	-464 340	-13,44	606053	20,26

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

2. В структуре выручки в разрезе сегментов за 2009 г. произошли следующие изменения:

- доля чистой выручки от продажи газа уменьшилась на 1,5% (с 65,6% до 64,1%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 347898 млн. руб. (с 2266401 млн. руб. до 1918503 млн. руб.) или (-15,35%). В 2009 г. объемы продаж газа в натуральном выражении уменьшились на 60,4 млрд. М³ (-21,5%), по сравнению с 2008 г. (рис.)

- удельный вес выручки от продажи продуктов нефтегазопереработки уменьшился на 0,8% (с 18,9% до 18,1%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 112451 млн. руб. (с 652 956 млн. руб. до 540505 млн. руб.) или (-17,22%).

- доля выручки от продажи *сырой нефти и газового конденсата* уменьшилась на 0,3% (с 6,2% до 5,9%), в абсолютном выражении сумма

уменьшилась на 38552 млн. руб. (с 214955 млн. руб. до 176403 млн. руб.) или (-17,93%).

- удельный вес выручки от продажи *электрической и тепловой энергии* увеличился на 2,5% (с 3,9% до 6,4%), в абсолютном выражении сумма выросла на 58 491 млн. руб. (с 134 335 млн. руб. до 192826 млн. руб.) или (+43,54%).

- доля выручки от *продажи услуг по транспортировке газа* увеличилась на 0,2% (с 2% до 2,2%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 5 122 млн. руб. (с 70 685 млн. руб. до 65563 млн. руб.) или (-7,25%).

- удельный вес выручки от продажи других услуг уменьшился на 0,2% (с 3,4% до 3,2%), в абсолютном выражении сумма снизилась на 18 808 млн. руб. (с 116 009 млн. руб. до 97201 млн. руб.) или (-16,21%).

3. В структуре выручки в разрезе сегментов за 2010 г. произошли следующие изменения:

- доля выручки от продажи газа уменьшилась на 3,3% (с 64,1% до 60,8%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 267702 млн. руб. (с 1918503 млн. руб. до 2186205 млн. руб.) или (+13,95%). Объемы продаж газа в натуральном выражении в 2010 г. снизились на 13,876 млрд. М³ (-6,3%), по сравнению с 2009 г. (рис. 20).

- удельный вес от продажи *продуктов нефтегазо-переработки* увеличился на 1,6% (с 18,1% до 19,7%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 168557 млн. руб. (с 540505 млн. руб. до 709062 млн. руб.) или (+31,19%).

- доля выручки от продажи *сырой нефти и газового конденсата* уменьшилась на 0,4% (с 5,9% до 5,5%), в абсолютном выражении сумма выросла на 19671 млн. руб. (с 176403 млн. руб. до 196074 млн. руб.) или (+11,15%).

- удельный вес выручки от продажи *электрической и тепловой энергии* увеличился на 1,6% (с 6,4% до 8%), в абсолютном выражении сумма выросла на 95829 млн. руб. (с 192826 млн. руб. до 288655 млн. руб.) или (+49,7%).

- доля выручки от *продажи услуг по транспортировке газа* увеличилась на 0,4% (с 2,2% до 2,6%), в абсолютном выражении сумма

выросла на 27068 млн. руб. (с 65563 млн. руб. до 92631 млн. руб.) или (+41,29%).

- удельный вес выручки от продажи других услуг увеличился на 0,3% (с 3,2% до 3,5%), в абсолютном выражении сумма выросла на 27226 млн. руб. (с 97201 млн. руб. до 124427 млн. руб.) или (+28,01%).

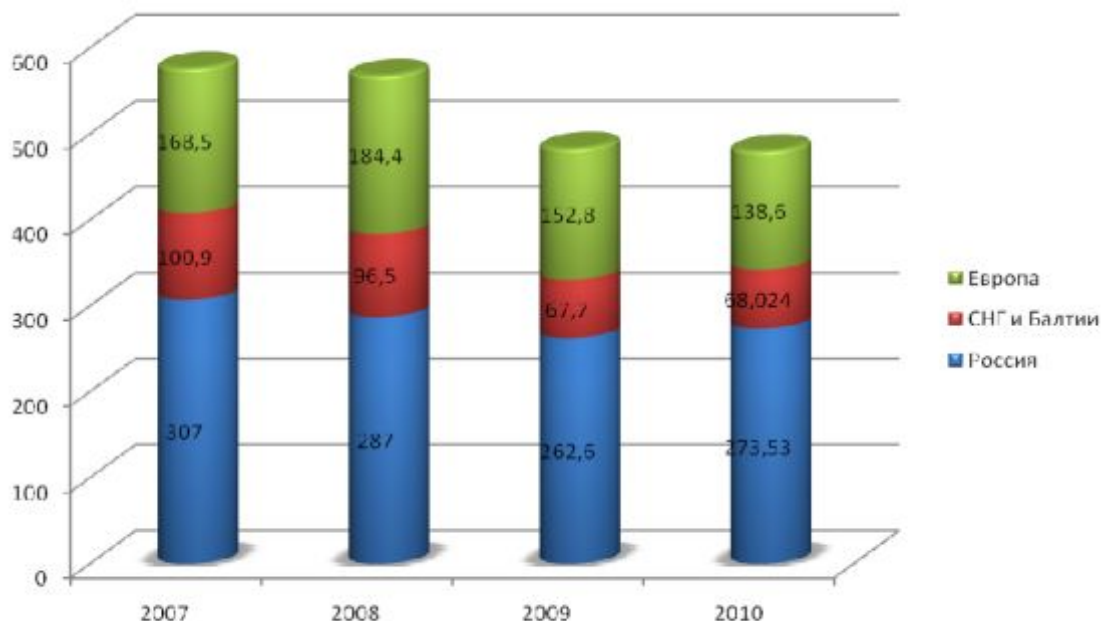


Рис. 20 - Поставки газа на внутренний и внешний рынок в 2007-2010 г.г. (в млрд. М³)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В разрезе стран основной удельный вес в выручке от реализации приходился на Европу, однако в 2009-2010 г.г. наблюдалось снижение доли доходов, полученных от европейских стран (рис. 21).

Так, если за 2008 г. доля выручки от Европы выросла на 3,7% (с 54,2% до 57,9%), то за 2009 г. – ее удельный вес снизился на 5,7% (с 57,9% до 52,2%), а за 2010 г. – уменьшился на 6,6% (с 52,2% до 45,6%).

При этом наблюдался рост удельного веса доходов, полученных от России и стран бывшего СССР. За 2008 г. доля выручки от России уменьшилась на 2,9% (с 33,2% до 30,39%), за 2009 г. – ее удельный вес вырос на 4,3% (с 30,3% до 34,6%), а за 2010 г. – увеличился на 5,3% (с 34,6% до 39,9%).

Соответственно, за 2008 г. доля выручки от стран бывшего СССР уменьшилась на 0,8% (с 12,6% до 11,8%), за 2009 г. – ее удельный вес вырос на 1,3% (с 11,8% до 13,1%), а за 2010 г. – увеличился на 1,5% (с 13,1% до 14,6%).

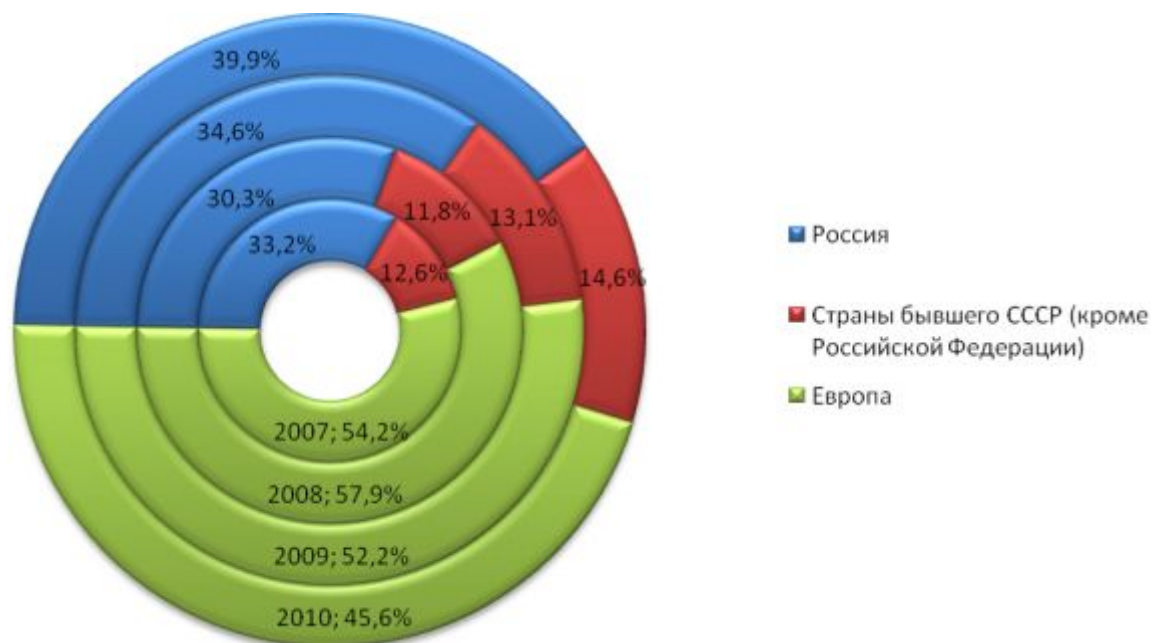


Рис.21 - Структура выручки от реализации в разрезе стран в 2007-2010 г. г. (в %)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Увеличение доли России в выручке от реализации в 2010 г. было обусловлено ростом выручки от реализации газа на 26,6%, продуктов нефтегазопереработки на 38,4% и электрической и тепловой энергии на 49,13%. Увеличение доли стран бывшего СССР в выручке от реализации в 2010 г. было вызвано ростом выручки от реализации газа на 35,9%. Уменьшение доли Европы в выручке от реализации в 2010 г. было обусловлено снижением выручки от реализации газа на 2,8%.

Анализ динамики и структуры расходов предприятия (рис.22, табл. 17) показал, что расходы ежегодно увеличивались, а основной удельный вес в расходах занимали операционные затраты.



Рис. 22 - Структура расходов предприятия в 2007-2010 г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

1. В структуре расходов за 2008 г. произошли следующие изменения:

– удельный вес операционных затрат уменьшился на 10,3% (с 82,3% до 72%), в абсолютном выражении сумма выросла на 216678 млн. руб. (с 1713759 млн. руб. до 1930437 млн. руб.) или (+12,64%).

– доля резервов под обесценение активов и прочих резервов выросла на 3,3% (с 0,4% до 3,7%), в абсолютном выражении сумма выросла на 91256 млн. руб. (с 7708 млн. руб. до 98964 млн. руб.) или (+1183,91%).

- предприятие получило убыток от изменения справедливой стоимости опциона на покупку в сумме 50738 млн. руб., удельный вес которого составил 1,9% в общих расходах предприятия.

- удельный вес расходов по финансированию увеличился на 6,3% (с 6,4% до 12,7%), в абсолютном выражении сумма выросла на 208606 млн. руб. (с 132573 млн. руб. до 341179 млн. руб.) или (+157,35%).

– доля налога на прибыль уменьшилась на 1,3% (с 11% до 9,7%), в абсолютном выражении сумма выросла на 31033 млн. руб. (с 229219 млн. руб. до 260252 млн. руб.) или (+13,54%).

В целом за 2008 г. по сравнению с 2007 г. расходы компании увеличились на 598311 млн. руб. (с 2083259 млн. руб. до 2681570 млн. руб.) или (+28,72%).

Таблица 17 - Динамика расходов предприятия в 2008-2010 г.г.

	2007	2008	2009	2010	Изменения 2008/2007		Изменения 2009/2008		Изменения 2010/2009	
					Млн. руб.	Темп прироста/ падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %
операционные расходы	171375 9	193043 7	209283 2	2440777	216678	12,64	162395	8,41	347945	16,62
резерв под обесценение активов и прочие резервы	7708	98964	45428	48711	91256	1183,9 1	-53536	- 54,09	3283	7,23
убыток от изменения справедливой стоимости опциона на покупку	0	50738	0	0	50738		50738	100	0	
Расходы по финансированию	132573	341179	441487	169147	208606	157,35	100308	29,4	- 272340	- 61,69
Налог на прибыль	229219	260252	185642	275710	31033	13,54	-74610	- 28,67	90068	48,52
всего расходов	208325 9	268157 0	276538 9	2934345	598311	28,72	83819	3,12	168956	6,11

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

2. В структуре расходов за 2009 г. произошли следующие изменения:

– удельный вес операционных затрат увеличился на 3,7% (с 72% до 75,7%), в абсолютном выражении сумма выросла на 162395 млн. руб. (с 1930437 млн. руб. до 2092832 млн. руб.) или (+8,41%).

– доля резервов под обесценение активов и прочих резервов снизилась на 2,1% (с 3,7% до 1,6%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 53536 млн. руб. (с 98964 млн. руб. до 45428 млн. руб.) или (-54,09%).

- удельный вес расходов по финансированию увеличился на 3,7% (с 12,7% до 16,0%), в абсолютном выражении сумма выросла на 100308 млн. руб. (с 341179 млн. руб. до 441487 млн. руб.) или (+29,4%).

– доля налога на прибыль уменьшилась на 3% (с 9,7% до 6,7%), в абсолютном выражении сумма снизилась на 74610 млн. руб. (с 260252 млн. руб. до 185642 млн. руб.) или (-28,67%).

В целом за 2009 г. по сравнению с 2008 г. расходы компании увеличились на 83819 млн. руб. (с 2681570 млн. руб. до 2765389 млн. руб.) или (+3,12%). Рост расходов на фоне снижения выручки от реализации повлиял на снижение чистой прибыли предприятия.

3. В структуре расходов за 2010 г. произошли следующие изменения:

– удельный вес операционных затрат увеличился на 7,5% (с 75,7% до 83,2%), в абсолютном выражении сумма выросла на 347945 млн. руб. (с 2092832 млн. руб. до 2440777 млн. руб.) или (+16,62%).

– доля резервов под обесценение активов и прочих резервов выросла на 0,1% (с 1,6% до 1,7%), в абсолютном выражении сумма выросла на 3283 млн. руб. (с 45428 млн. руб. до 48711 млн. руб.) или (+7,23%).

- удельный вес расходов по финансированию уменьшился на 10,2% (с 16% до 5,8%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 272340 млн. руб. (с 441487 млн. руб. до 169147 млн. руб.) или (-61,69%), что является положительным фактором.

– доля налога на прибыль выросла на 2,7% (с 6,7% до 9,4%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 90068 млн. руб. (с 185642 млн. руб. до 275710 млн. руб.) или (+48,52%).

В целом за 2010 г. по сравнению с 2009 г. расходы компании увеличились на 168956 млн. руб. (с 2765389 млн. руб. до 2934345 млн. руб.) или (+6,11%). Темпы роста расходов в 2010 г. были ниже темпов

роста выручки от реализации, что положительно отразилось на финансовых результатах предприятия.

В операционных расходах наибольший удельный вес приходился на затраты на покупку нефти и газа (22%-28%) (табл. 18, рис. 23).

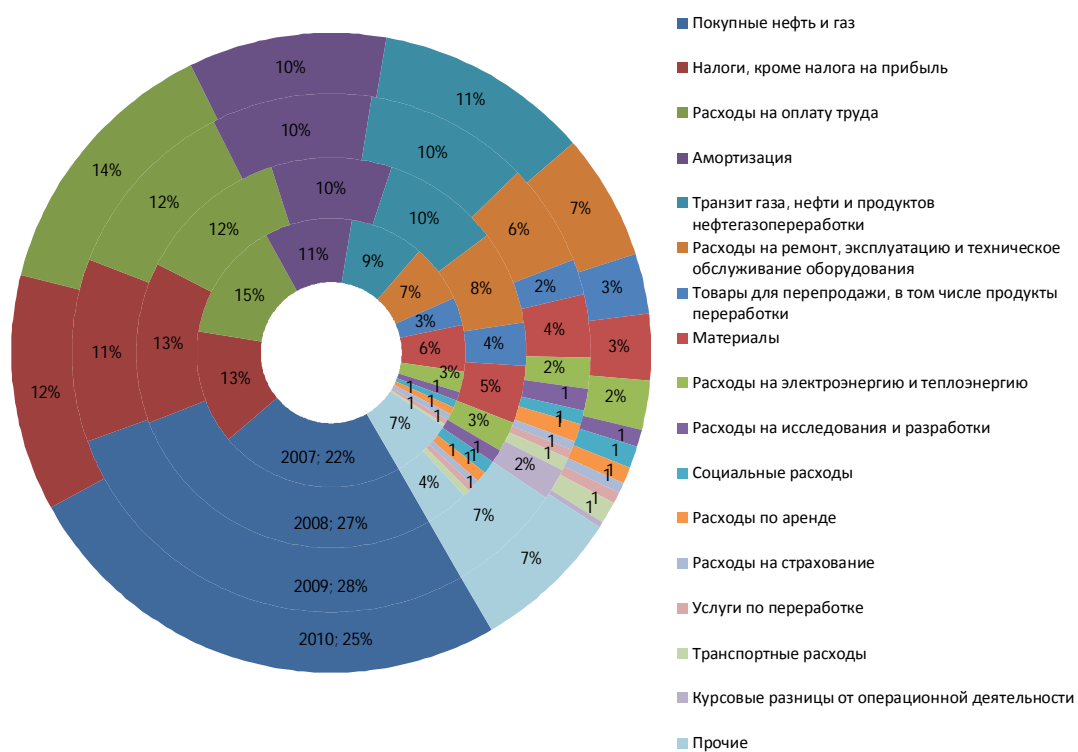


Рис. 23 - Структура операционных расходов ОАО «Газпром» в 2007-2010г.г.

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

- доля затрат на покупку нефти и газа в 2008 г. выросла на 5% (с 22% до 27%), в абсолютном выражении в 2008 г. затраты на покупку нефти и газа увеличились на 146610 млн. руб. по сравнению с 2007 г. (с 382054 млн. руб. до 528 664 млн. руб.) (+38,37%). В 2009 доля затрат на покупку нефти и газа выросла на 1% (с 27% до 28%), в абсолютном выражении г. сумма увеличилась на 78 646 млн. руб. по сравнению с 2008 г. (с 528 664 млн. руб. до 607310 млн. руб.) или (+14,88%). В 2010 г. доля затрат на покупку нефти и газа уменьшилась на 3% (с 28% до 25%), в абсолютном выражении г. сумма увеличилась на 9097 млн. руб. (с 607310 млн. руб. до 616407 млн. руб.) или (+1,50%).

**Таблица 18 - Динамика операционных расходов
ОАО «Газпром» в 2007-2010г.г.**

	2007	2008	2009	2010	2008/2007		2009/2008		2010/2009	
					Млн. руб.	Темп прироста/ падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %	Млн. руб.	Темп прироста, падения %
Покупные нефть и газ	382054	528 664	607310	616407	146610	38,37	78 646	14,88	9097	1,50
Налоги, кроме налога на прибыль	229771	258971	244748	289978	29200	12,71	-14 223	-5,49	45230	18,48
Расходы на оплату труда	248894	240607	255977	342846	-8287	-3,33	15 370	6,39	86869	33,94
Амортизация	183577	195016	221197	243615	11439	6,23	26 181	13,43	22418	10,13
Транзит газа, нефти и продуктов нефтегазопереработки	152093	185269	220961	260776	33176	21,81	35 692	19,26	39815	18,02
Расходы на ремонт, эксплуатацию и техническое обслуживание оборудования	118058	152234	138779	159894	34176	28,95	-13 455	-8,84	21115	15,21
Товары для перепродажи, в том числе продукты переработки	56643	71933	52203	70072	15290	26,99	-19 730	-27,43	17869	34,23
Материалы	94520	90722	83576	83043	-3798	-4,02	-7 146	-7,88	-533	-0,64
Расходы на электроэнергию и теплоэнергию	44901	48691	43375	60386	3790	8,44	-5 316	-10,92	17011	39,22
Расходы на исследования и разработки	15486	19952	28524	24158	4466	28,84	8 572	42,96	-4366	-15,31
Социальные расходы	16343	18668	20639	25635	2325	14,23	1 971	10,56	4996	24,21
Расходы по аренде	13568	15178	19912	20019	1610	11,87	4 734	31,19	107	0,54
Расходы на страхование	12950	14637	16315	15685	1687	13,03	1 678	11,46	-630	-3,86
Услуги по переработке	10090	10055	9744	8442	-35	-0,35	-311	-3,09	-1302	-13,36
Транспортные расходы	6675	7485	17952	27130	810	12,13	10 467	139,84	9178	51,13
Курсовые разницы от операционной деятельности	0	0	-44223	12876	0		-44 223		57099	-129,12
Прочие	128136	72355	155843	179815	-55781	-43,53	83488	115,39	23972	15,38
	1713759	1930437	2092832	2440777	216678	12,64	162395	8,41	347945	16,63

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты

FIVEX ANALYTICS GROUP

- доля затрат на выплату налогов в 2008 г. осталась на прежнем уровне -13%, в абсолютном выражении за 2008 г. затраты на выплату налогов увеличились на 29200 млн. руб. (с 229771 млн. руб. до 258971

млн. руб.) или (+12,71%). В 2009 доля затрат на выплату налогов уменьшилась на 1% (с 13% до 11%), в абсолютном выражении г. сумма уменьшилась на 14 223 млн. руб. (258971 млн. руб. до 244748 млн. руб.) или (-5,49%). В 2010 г. доля затрат на выплату налогов увеличилась на 1% (с 11% до 13%), в абсолютном выражении г. сумма увеличилась на 45230 млн. руб. (244748 млн. руб. до 289978 млн. руб.) или (+18,48%).

- *доля затрат на выплату заработной платы* за 2008 г. снизилась на 3% (с 15% до 12%), в абсолютном выражении сумма уменьшилась на 8287 млн. руб. (с 248894 млн. руб. до 240607 млн. руб.) (-3,33%). В 2009 доля затрат на выплату заработной платы осталась на прежнем уровне - 12%, в абсолютном выражении г. сумма выросла на 15 370 млн. руб. (с 240607 млн. руб. до 255977 млн. руб.) или (+6,39%). В 2010 г. доля затрат на выплату заработной платы увеличилась на 2% (с 12% до 14%), в абсолютном выражении г. сумма увеличилась на 86869 млн. руб. (с 255977 млн. руб. до 342846 млн. руб.) или (+33,94%).

- *доля затрат на амортизацию* за 2008 г. снизилась на 1% (с 11% до 10%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 11439 млн. руб. (с 183577 млн. руб. до 195016 млн. руб.) (+6,23%). В 2009 доля затрат на амортизацию осталась на прежнем уровне - 10%, в абсолютном выражении г. сумма выросла на 26 181 млн. руб. (с 195016 млн. руб. до 221197 млн. руб.) или (+13,43%). В 2010 г. доля затрат на амортизацию осталась на прежнем уровне - 10%, в абсолютном выражении г. сумма увеличилась на 22418 млн. руб. (с 221197 млн. руб. до 243615 млн. руб.) или (+10,13%).

- *удельный вес затрат на транзит газа и др. продукции* за 2008 г. увеличился на 1% (с 9% до 10%), по сравнению с 2007 г. В абсолютном выражении в 2008 г. затраты на транзит газа увеличились на 33176 млн. руб. (152093 млн. руб. до 185269 млн. руб.) или (+21,81%). В 2009 г. доля затрат на транзит газа и др. продукции осталась на прежнем уровне - 10%, в абсолютном выражении затраты увеличились на 35 692 млн. руб. (185269 млн. руб. до 220961 млн. руб.) (+19,26%). В 2010 г. доля затрат на транзит газа и др. продукции осталась на прежнем уровне - 10%, в абсолютном выражении затраты увеличились на 39815 млн. руб. (220961 млн. руб. до 260776 млн. руб.) (+18,02%).

- *доля затрат на ремонт оборудования* за 2008 г. увеличилась на

1% (с 7% до 8%), в абсолютном выражении сумма увеличилась на 34176 млн. руб. (с 118058 млн. руб. до 152234 млн. руб.) (+28,95%). В 2009 доля затрат на ремонт оборудования уменьшилась на 2% (с 8% до 6%), в абсолютном выражении г. сумма снизилась на 13 455 млн. руб. (с 152234 млн. руб. до 138779 млн. руб.) или (-8,84%). В 2010 г. доля затрат на ремонт оборудования увеличилась на 1% (с 6% до 7%), в абсолютном выражении г. сумма увеличилась на 21115 млн. руб. (с 138779 млн. руб. до 159894 млн. руб.) или (+15,21%).

- удельный вес *затрат на материалы* ежегодно снижался на 1% (с 6% в 2007 г. до 3% в 2010 г.), в т.ч. и в абсолютном выражении.

-*расходы на электроэнергию* в 2007-2008 г. составляли 3% от операционных затрат компании, в 2009-2010 г.г. их удельный вес снизился на 1% (с 3% до 2%).

- на *затраты на исследования и разработки, аренду, страхование, услуги по переработке, социальные и транспортные расходы* в 2007-2010 г.г. приходилось по 1% от операционных затрат предприятия.

- доля *других затрат* в 2008 г. снизилась на 3% (с 7% до 4%), в 2009 г. – увеличилась на 3% (с 4% до 7%), в 2010 г. удельный вес не изменился и составлял 7%.

В выручке от реализации на долю операционных расходов приходился значительный удельный вес (рис. 24).

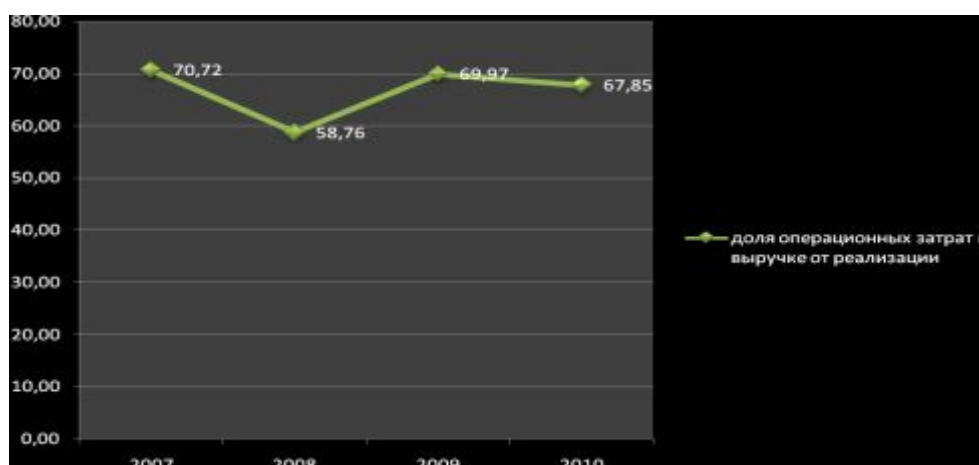


Рис. 24 – Доля операционных затрат в выручке от реализации в 2007-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

При этом в 2008 г. по сравнению с 2007 г. доля операционных затрат в выручке от реализации уменьшилась на 11,96% (с 70,72% до 52,76), в 2009 г. – выросла на 11,21%, в 2010 г. – снизилась на 2,21%. Улучшение показателя в 2010 г. вызвано опережением темпов роста выручки от реализации над темпами роста операционных затрат.

2.6.2 Анализ рентабельности предприятия

Рентабельность отражает эффективность финансово-хозяйственной деятельности предприятия и показывает сколько гривен прибыли (валовой, операционной, до налогообложения, чистой) приходится на 1 руб. реализованной продукции (товаров, работ, услуг) – активов, собственного капитала.

При расчете рентабельности использовались показатели валовой прибыли, финансовых результатов от операционной деятельности, финансовых результатов от обычной деятельности до налогообложения чистой прибыли.

К показателям рентабельности, при расчетах которых использовался показатель чистой прибыли, относятся рентабельность активов, в том числе необоротных и оборотных активов, инвестиций, собственного капитала, продаж.

Все вышеуказанные коэффициенты рентабельности имеют положительные значения на протяжении 2007-2010 г.г, что связано с получением чистой прибыли предприятием, и имеют разнонаправленную динамику.

Коэффициент рентабельности активов характеризует эффективность использования активов и показывает, какую прибыль получает предприятие от каждого рубля, вложенного в его активы. Коэффициенты рентабельности необоротных и оборотных активов свидетельствуют об эффективности их использования на предприятии.

Снижение всех показателей рентабельности активов наблюдалось только в 2009 г., что было обусловлено снижением чистой прибыли на фоне роста активов (рис. 25).

Самые высокие значения наблюдались у показателей рентабельности оборотных активов, что было обусловлено их

небольшим удельным весом в структуре активов. Самые низкие значения – у показателей рентабельности общих активов, так в 2010 г. – коэффициент рентабельности увеличился на 0,011 (с 0,102 до 0,113).

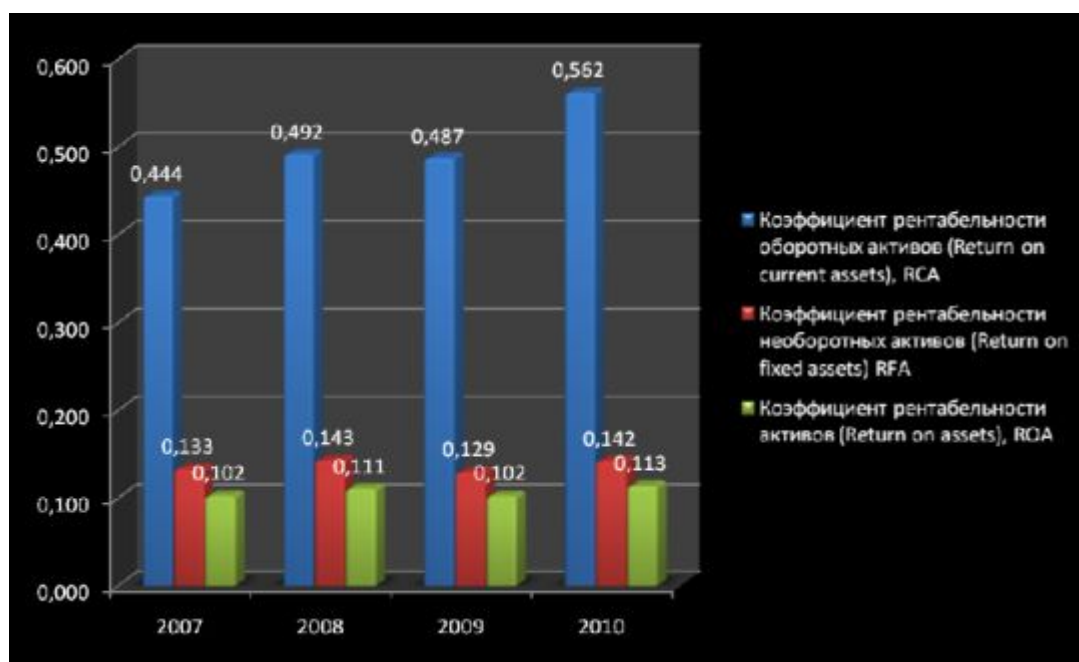


Рис. 25 – Показатели рентабельности активов в 2007-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Коэффициент валовой рентабельности реализованной продукции (коэффициент рентабельности продаж) позволяет определить, сколько с 1 руб. чистого дохода на предприятие поступает валовой прибыли, которая создается в процессе реализации продукции. Уменьшение этого коэффициента в 2008 и 2010 г.г. связано с опережением темпов роста себестоимости и резервов над темпами роста выручки от реализации и свидетельствует об ухудшении эффективности производственной деятельности предприятия и политики ценообразования (рис. 26). У показателя чистой рентабельности продаж в 2008 г. наблюдалась точно такая же динамика. Коэффициенты операционной и чистой рентабельности продаж в 2010 г. увеличились, что было обусловлено ростом прибыли от продаж на 29,98% и чистой прибыли на 25,72%, соответственно.

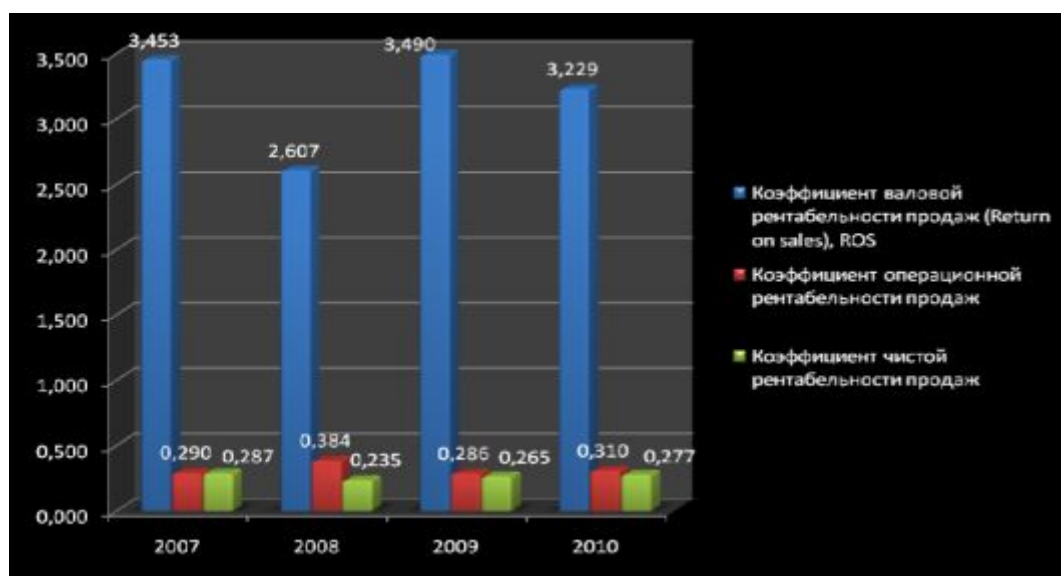


Рис. 26 – Показатели рентабельности продаж в 2007-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Рентабельность собственного капитала показывает, какую прибыль приносит каждая инвестированная собственниками денежная единица. На этот показатель влияют: изменение чистой прибыли, фондоотдача, структура авансированного капитала.

Значения показателей рентабельности собственного капитала в 2008-2009 г.г. снижались, что было обусловлено опережением темпов роста собственного капитала над темпами роста чистой прибыли (рис. 27).

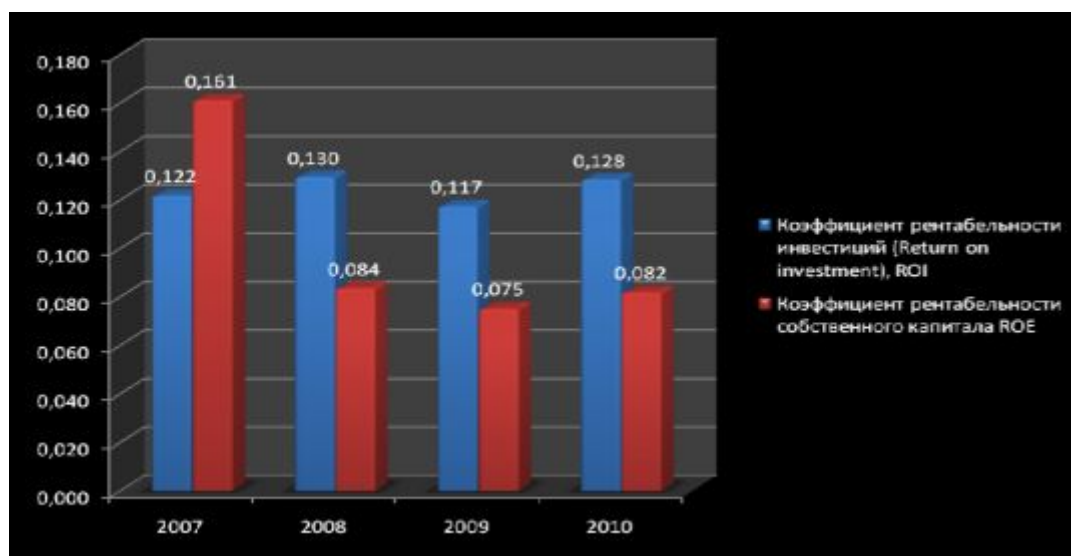


Рис. 27 – Показатели рентабельности инвестиций и собственного капитала в 2007-2010 г.г. (%)

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В 2009 г. также наблюдалось уменьшение рентабельности инвестиций, что было вызвано опережением темпов роста собственного капитала и долгосрочных обязательств над темпами роста чистой прибыли. Рост данных показателей в 2010 г. связан с превышением темпов роста чистой прибыли над темпами роста собственного капитала и инвестиций.

III. ОЦЕНКА РИСКА БАНКРОТСТВА КОМПАНИИ В 2007-2010 гг.

3.1 Анализ риска банкротства компании по 9 факторной модели

Для анализа риска банкротства выбраны 9 показателей, обладающих равной значимостью ($g_i = 1/N = 1/9$), расчет которых приведен в таблице 19.

Таблица 19 - Показатели риска банкротства ОАО «Газпром»

Показатели	2007	2008	2009	2010
X1 - коэффициент мгновенной ликвидности	0,373	0,385	0,293	0,447
X2- коэффициент промежуточной ликвидности	1,218	1,342	1,336	1,523
X3- коэффициент текущей ликвидности	1,444	1,629	1,610	1,845
X4 –коэффициент маневренности собственных средств	-0,212	-0,139	-0,183	-0,128
X5 -коэффициент автономии	0,635	0,685	0,675	0,708
X6- коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	-0,583	-0,435	-0,612	-0,447
X7 - рентабельность активов	0,102	0,111	0,102	0,113
X8 – рентабельность продаж	0,287	0,235	0,265	0,277
X9- оборачиваемость всех активов в годовом исчислении	0,357	0,471	0,385	0,409

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты
FIVEX ANALYTICS GROUP

Таблица 20 - Классификация показателей

Показатель	Т-числа $\{\gamma\}$ для значений лингвистической переменной «Величина параметра»				
	«очень низкий»	«низкий»	«средний»	«высокий»	«очень высокий»
X ₁	(0, 0, 0.07, 0.1)	(0.07, 0.1, 0.15, 0.17)	(0.15, 0.17, 0.22, 0.25)	(0.22, 0.25, 0.28, 0.32)	(0.28, 0.32, ∞, ∞)
X ₂	(0, 0, 0.17, 0.23)	(0.17, 0.23, 0.37, 0.43)	(0.37, 0.43, 0.55, 0.65)	(0.55, 0.65, 0.80, 0.90)	(0.8, 0.9, ∞, ∞)
X ₃	(0,0,0.7, 1.0)	(0.7, 1.0, 1.4, 1.7)	(1.4, 1.7, 2.0, 2.15)	(2.0, 2.15, 2.35, 2.5)	(2.35, 2.5, ∞, ∞)
X ₄	(-∞, -∞, 0.15, 0.22)	(0.15, 0.22, 0.33, 0.39)	(0.33, 0.39, 0.55, 0.63)	(0.55, 0.63, 0.80, 0.9)	(0.8, 0.9, ∞, ∞)
X ₅	(0,0,0.1,0.2)	(0.1, 0.2, 0.25, 0.3)	(0.25, 0.3, 0.45, 0.5)	(0.45, 0.5, 0.6, 0.7)	(0.6,0.7,1,1)
X ₆	(-1,-1,-0.005, 0)	(-0.005, 0, 0.09, 0.11)	(0.09, 0.11, 0.3, 0.35)	(0.3, 0.35, 0.45, 0.5)	(0.45,0.5,1,1)
X ₇ (%)	(-∞, -∞, 0, 0.9)	(0, 0.9, 1.8, 2.3)	(1.8, 2.3, 3.2, 3.7)	(3.2, 3.7, 4.5, 5)	(4.5, 5, ∞, ∞)
X ₈ (%)	(-∞, -∞, 0, 0.5)	(0, 0.5, 1.0, 1.5)	(1.0, 1.5, 2.0, 2.5)	(2.0, 2.5, 3.0, 3.5)	(3.0, 3.5, ∞, ∞)
X ₉	(0, 0, 0.12, 0.14)	(0.12, 0.14, 0.16, 0.18)	(0.16, 0.18, 0.22, 0.3)	(0.22, 0.3, 0.5, 0.8)	(0.5, 0.8, ∞, ∞)

источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В таблице 21 приведены результаты распознавания текущих уровней финансовых показателей.

Таблица 21 - Распознавание текущего уровня показателей

Показатель	Значимость (π)	Узловые точки параметра риск банкротства (g_j)	2007	2008	2009	2010
			X_1	1/9	0,9-ОН	OB
X_2	1/9	0,7-Н	OB	OB	OB	OB
X_3	1/9	0,5-CP	Н	H-0,24, CP-0,76	H-0,3, CP-0,7	CP
X_4	1/9	0,3-В	ОН	ОН	ОН	ОН
X_5	1/9	0,1-OB	В	В	В	В
X_6	1/9		ОН	ОН	ОН	ОН
X_7	1/9		OB	OB	OB	OB
X_8	1/9		OB	OB	OB	OB
X_9	1/9		В	В	В	В

источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по 9 факторной модели представлены в табл. 22 и на рис. 28.

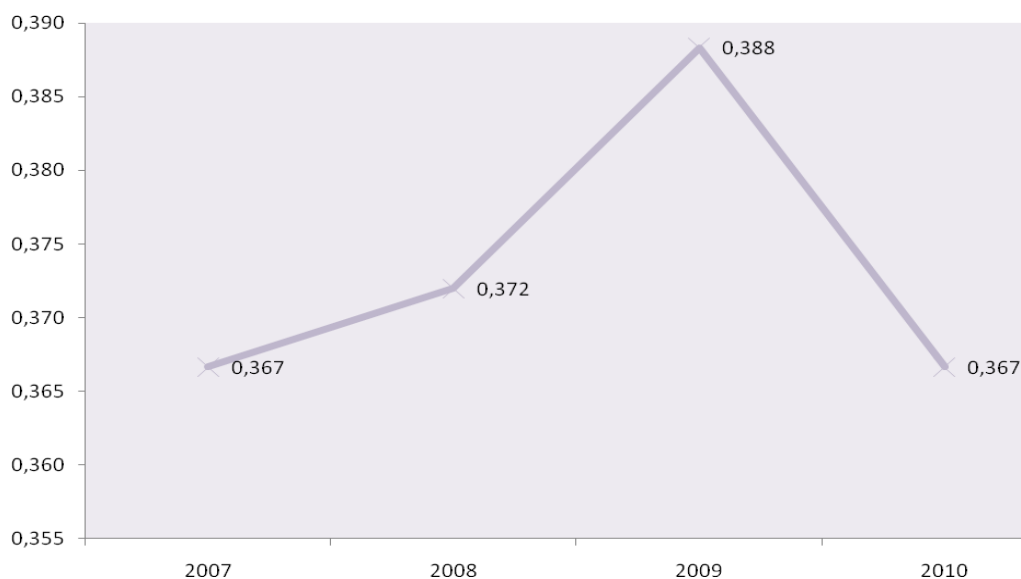


Рис. 28. Уровень риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г (9 факторная модель)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Таблица 22 - Заключение в финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	0,367	Низко-средний (H-0,83, CP-0,27)
2008	0,372	Низко-средний (H-0,78, CP-0,22)
2009	0,388	Низко-средний (H-0,62, CP-0,38)
2010	0,367	Низко-средний (H-0,83, CP-0,27)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Таким образом, на протяжении рассматриваемого периода наблюдались следующие тенденции:

1. Степень риска банкротства в течение 2007-2010 г. находилась на низко-среднем уровне, при этом значения интегрального показателя в 2008-2009 г. ухудшились, а в 2010 г. – степень риска банкротства был на уровне 2008 г.

2. Из таблицы 3 видно, что сущность проблем предприятия – в низкой маневренности и недостаточности собственных средств, а также низком уровне текущей ликвидности (показатели X_4 , X_6 , X_3). Уровень финансовой автономии на протяжении всех анализируемых периодов находился на высоком уровне (X_5).

3.2 Анализ риска банкротства компании по модели Давыдовой-Беликова

Расчеты показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Давыдовой – Беликова приведены в таблице 23.

Таблица 23 - Показатели риска банкротства (модель Давыдовой-Беликова)

Показатели	2007	2008	2009	2010
чистый оборотный капитал / активы	0,071	0,085	0,076	0,093
чистая прибыль / собственный капитал	0,161	0,157	0,141	0,153
объем продаж/сумма активов	0,357	0,458	0,357	0,389
чистая прибыль/себестоимость	0,406	0,400	0,379	0,409

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Давыдовой-Беликова представлены в табл. 24 и на рис. 29.

Таблица 24 - Заключение в финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	1,030	Очень низкая степень риска банкротства
2008	1,143	Очень низкая степень риска банкротства
2009	1,039	Очень низкая степень риска банкротства
2010	1,207	Очень низкая степень риска банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

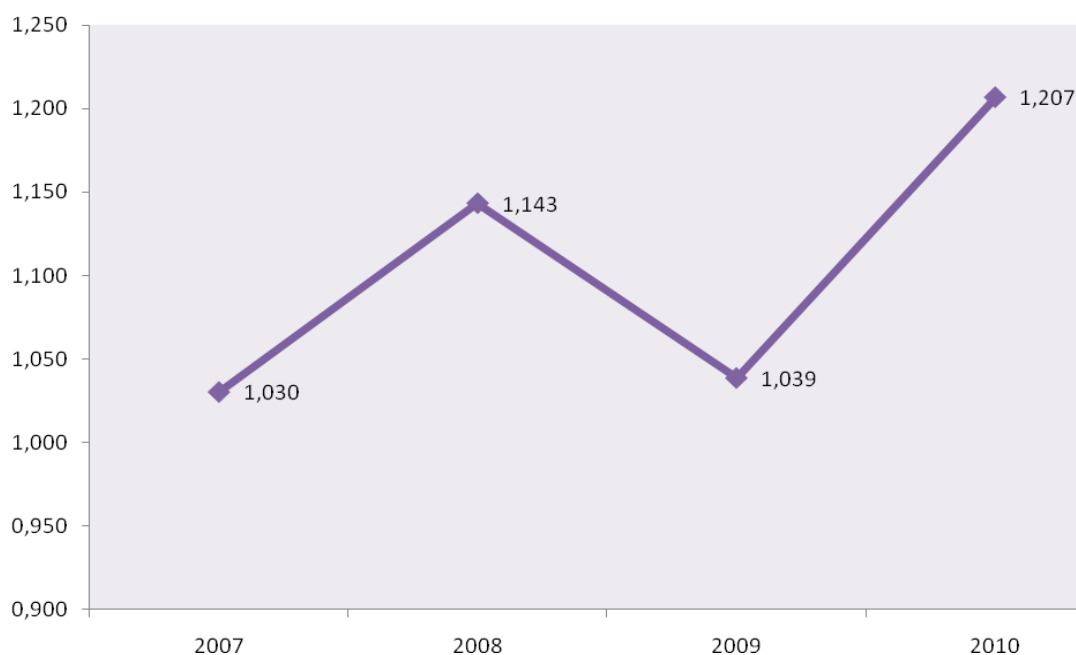


Рис. 29 - Динамика интегрального показателя риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 гг.

источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатель риска банкротства по модели Давыдовой-Беликовой в 2007-2010 г.г. был низким.

3.3 Анализ риска банкротства компании по модели Тоффлера и Тисшоу

Расчеты показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Тоффлера и Тисшоу приведены в таблице 25.

Таблица 25 - Показатели риска банкротства ОАО «Газпром» (модель Тоффлера и Тисшоу)

Показатели	2007	2008	2009	2010
<i>прибыль от реализации /краткосрочные обязательства</i>	2,234	3,405	2,854	3,557
<i>оборотные активы/сумма обязательств</i>	0,632	0,697	0,620	0,691
<i>краткосрочные обязательства/сумма активов</i>	0,160	0,135	0,125	0,109
<i>объем продаж/сумма активов</i>	0,357	0,458	0,357	0,389

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Тоффлера и Тисшоу представлены в табл. 26 и на рис. 30.

Таблица 26 - Заключение в финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	1,352	Низкая степень риска банкротства
2008	1,993	Низкая степень риска банкротства
2009	1,673	Низкая степень риска банкротства
2010	2,057	Низкая степень риска банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

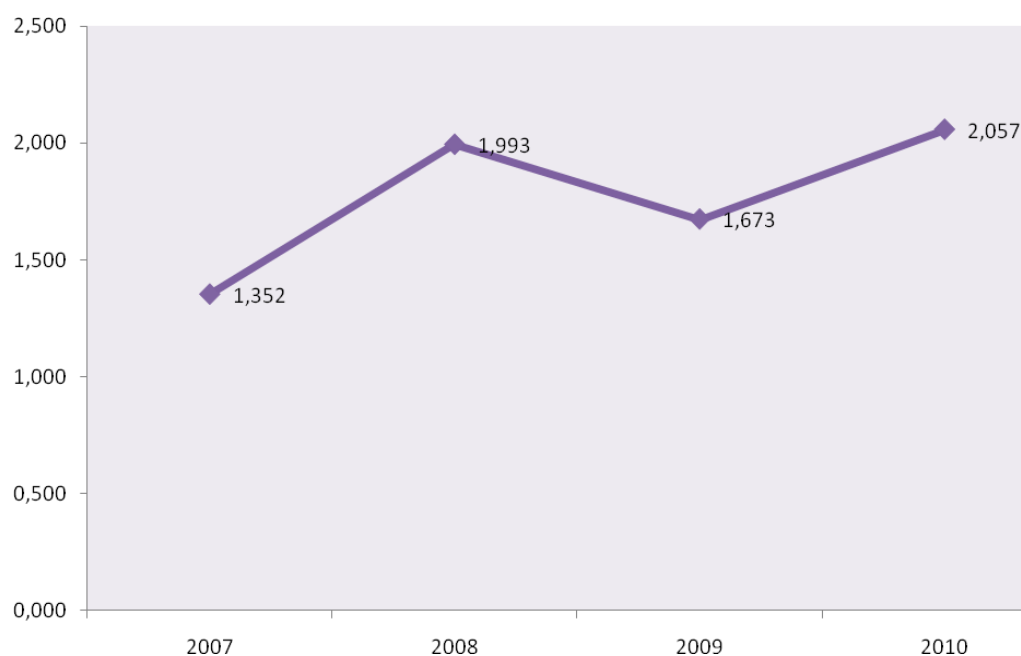


Рис. 30 - Уровень риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г. (модель Тоффлера и Тисшоу)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Анализ комплексного показателя Тоффлера и Тисшоу свидетельствует о том, что у компании на протяжении 2007-2010 г.г. уровень риска банкротства был низким.

Низкий риск банкротства вызван высокой степенью финансовой независимости предприятия в рассматриваемые периоды.

3.4 Анализ риска банкротства компании по модели Иркутской государственной экономической академии

Расчет показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства ИГЭА приведены в таблице 27.

Таблица 27 - Показатели риска банкротства (модель ИГЭА)

Показатели	2007	2008	2009	2010
<i>оборотные активы / активы</i>	0,231	0,219	0,202	0,202
<i>чистая прибыль /собственный капитал</i>	0,161	0,157	0,141	0,153
<i>объем продаж/активы</i>	0,357	0,458	0,357	0,389
<i>чистая прибыль/затраты на производство и реализацию</i>	0,406	0,400	0,379	0,409

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Иркутской государственной экономической академии представлены в табл. 28 и на рис. 31

Таблица 28 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	0,524	Очень низкая степень риска банкротства
2008	0,517	Очень низкая степень риска банкротства
2009	0,475	Очень низкая степень риска банкротства
2010	0,508	Очень низкая степень риска банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

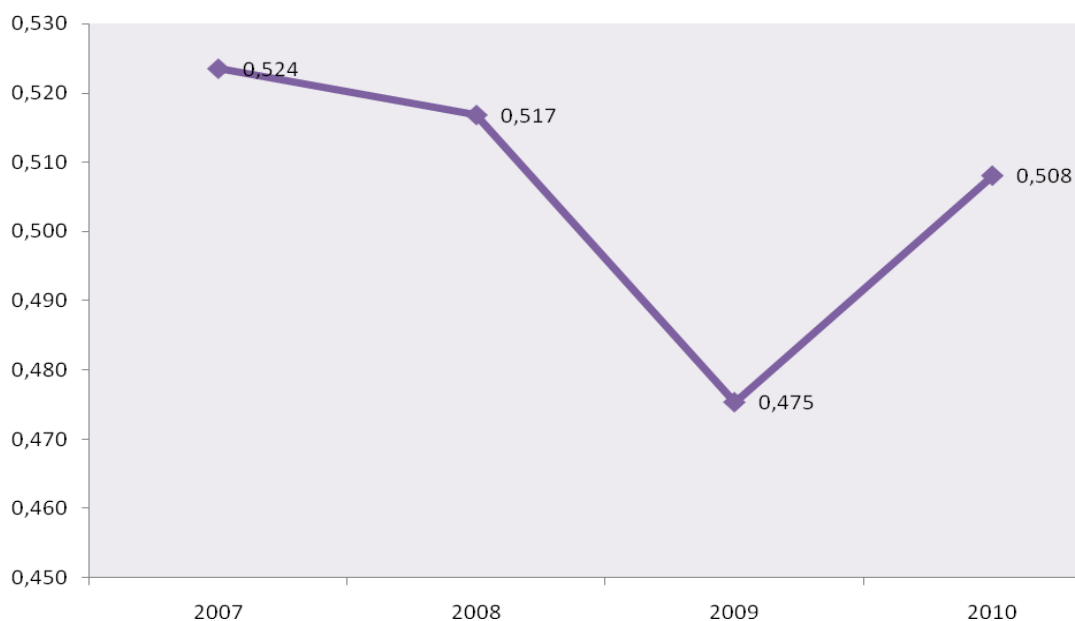


Рис. 31- Уровень риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г. (модель ИГЭА)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатель риска банкротства по модели ИГЭА в 2007-2010 г.г. был очень низким.

3.5 Анализ риска банкротства компании по модели Спрингейта

Расчет показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Спрингейта приведены в таблице 29.

Таблица 29 - Показатели риска банкротства (модель Спрингейта)

Показатели	2007	2008	2009	2010
<i>собственные оборотные средства / активы</i>	-0,134	-0,095	-0,123	-0,090
<i>прибыль до выплаты налогов и процентов / активы</i>	0,156	0,192	0,170	0,156
<i>прибыль до уплаты налогов/ краткосрочные обязательства</i>	0,852	1,069	0,935	1,260
<i>объем продаж/активы</i>	0,357	0,458	0,357	0,389

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Спрингейта представлены в табл. 30 и на рис. 32.

Таблица 30 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	1,044	Низкая степень риска банкротства
2008	1,379	Низкая степень риска банкротства
2009	1,154	Низкая степень риска банкротства
2010	1,374	Низкая степень риска банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

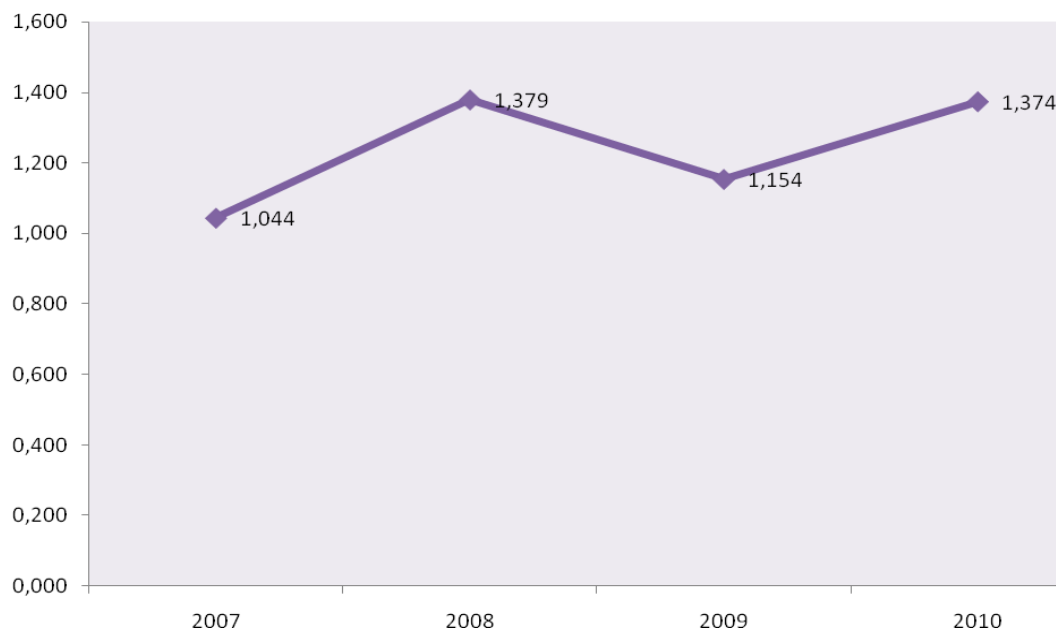


Рис. 32 - Уровень риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г. (модель Спрингейта)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Анализ комплексного показателя Спрингейта свидетельствует о том, что у компании на протяжении 2007-2010 г.г. уровень риска банкротства был низким.

3.6. Анализ риска банкротства компании по модели Лиса

Расчет показателей за рассматриваемый период по модели риска банкротства Лиса приведены в таблице 31.

Таблица 31 - Показатели риска банкротства ОАО «Газпром» (модель Лиса)

	2007	2008	2009	2010
<i>оборотные активы / активы</i>	0,231	0,219	0,202	0,202
<i>прибыль от реализации / активы</i>	0,357	0,458	0,357	0,389
<i>нераспределенная прибыль / сумма активов</i>	0,537	0,597	0,610	0,653
<i>собственный капитал/заемный капитал</i>	1,740	2,178	2,078	2,421

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Лиса представлены в табл. 32 и на рис. 33.

Таблица 32 - Заключение в финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	0,080	Низкая степень риска банкротства
2008	0,092	Низкая степень риска банкротства
2009	0,082	Низкая степень риска банкротства
2010	0,088	Низкая степень риска банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

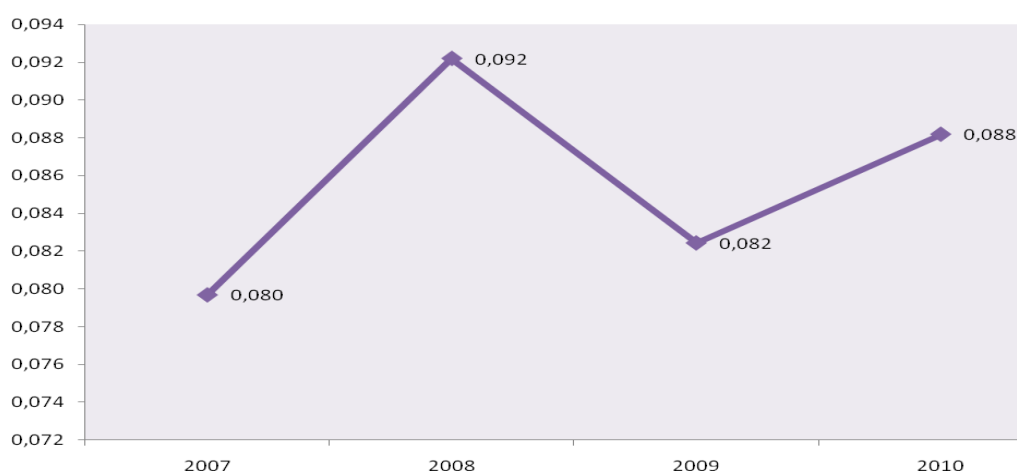


Рис. 33 - Уровень риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г. (модель Лиса)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Анализ комплексного показателя Лиса свидетельствует о том, что у компании на протяжении 2007-2010 г.г. уровень риска банкротства превышал граничное значение (0,037), а, следовательно, был низким.

3.7. Анализ риска банкротства компании по модели Альтмана

Расчет показателей за рассматриваемый период приведен в таблице 33.

Таблица 33 - Показатели риска банкротства ОАО «Газпром» (модель Альтмана)

	2007	2008	2009	2010
чистый оборотный капитал/активы	-0,134	-0,095	-0,123	-0,090
нераспределенная прибыль /активы	0,537	0,597	0,610	0,653
прибыль до уплаты процентов/активы	0,156	0,192	0,170	0,156
Рыночная стоимость акционерного капитала/ обязательства	2,769	1,212	1,594	1,697
объем продаж/ активы	0,357	0,458	0,357	0,389

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Альтмана представлены в табл. 34 и на рис. 34.

Таблица 34 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	3,122	Низкая вероятность банкротства
2008	2,539	Средняя степень риска банкротства
2009	2,580	Средняя степень риска банкротства
2010	2,729	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

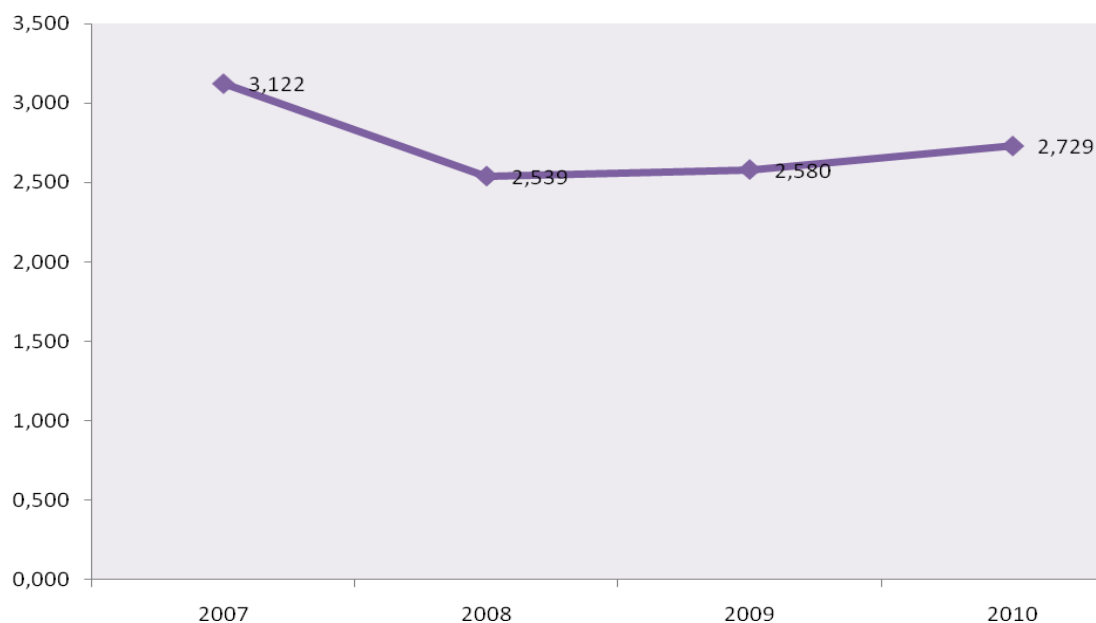


Рис. 34 - Уровень риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г (модель Альтмана)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Степень риска банкротства «Газпром» в 2008-2009 г. по модели Альтмана находилась на среднем уровне, в 2007г. и в 2010 г. – на низком уровне.

3.8 Анализ риска банкротства компании на основе модели Терещенко

Значения показателей риска банкротства предприятия по модели Терещенко, приведены в табл. 35.

Таблица 35 - Показатели риска банкротства (модель О. Терещенко)

Показатели	2007	2008	2009	2010
cash-flow / обязательства	0,004	0,029	-0,035	0,071
Валюта баланса / обязательства	2,740	3,178	3,078	3,421
Общая прибыль / активы	0,102	0,108	0,095	0,108
Прибыль от реализации / выручка от реализации	0,290	0,384	0,286	0,310
Запасы / выручка от реализации	0,101	0,084	0,096	0,091
Выручка от реализации / валюта баланса	0,357	0,458	0,357	0,389
Итоговый показатель	2,762	3,362	2,640	3,075

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Результаты оценки вероятности банкротства предприятия по модели Терещенко представлены в табл. 36 и на рис. 35.

Таблица 36 - Заключение о финансовом состоянии предприятия

Год	Значение интегрального показателя	Заключение о финансовом состоянии
2007	2,762	Низкая вероятность банкротства
2008	3,362	Низкая вероятность банкротства
2009	2,640	Низкая вероятность банкротства
2010	3,075	Низкая вероятность банкротства

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

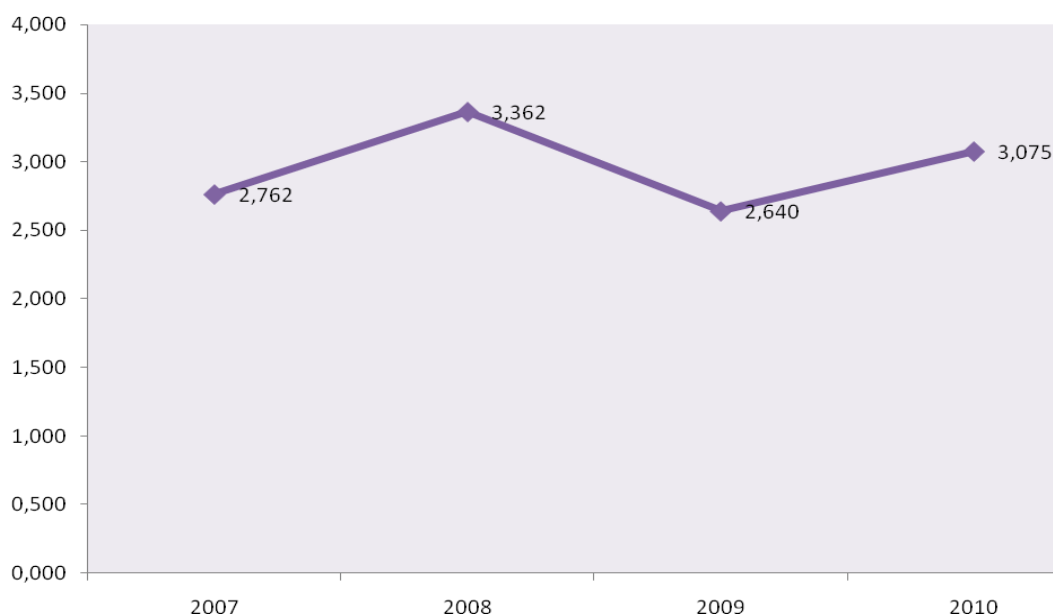


Рис. 35 - Уровень риска банкротства ОАО «Газпром» в 2007-2010 г.г. (модель О. Терещенко)

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатель риска банкротства по модели О. Терещенко в 2007-2010 г.г. был очень низким.

Результаты анализа риска банкротства ОАО «Газпром» по нескольким моделям представлены в таблице 37.

**Таблица 37 - Сводная таблица показателей риска банкротства
ОАО «Газпром»**

№	Модель	2007	2008	2009	2010
1	<i>9 факторная модель</i>	Н-СР	Н-СР	Н-СР	Н-СР
2	<i>Модель Давыдовой-Беликова</i>	ОН	ОН	ОН	ОН
3	<i>Модель Тоффлера и Тисшоу</i>	Н	Н	Н	Н
4	<i>Модель Иркутской государственной экономической академии</i>	ОН	ОН	ОН	ОН
5	<i>Модель Спрингейта</i>	Н	Н	Н	Н
6	<i>Модель Лиса</i>	Н	Н	Н	Н
7	<i>Модель Альтмана</i>	Н	СР	СР	Н
8	<i>Модель О. Терещенко</i>	Н	Н	Н	Н
	Общий результат	1,8 - Н	1,9 - Н	1,9 - Н	1,8 - Н

Риск банкротства предприятия в 2007-2010 г.г. был низким.

ВЫВОДЫ

1. Компания ПАО «Газпром» была зарегистрирована 5 ноября 1992 г., а 26 июня 1998 была переименована в ОАО «Газпром».

ОАО «Газпром» является крупнейшим мировым поставщиком газа (его доля в мировых запасах газа и добыче газа занимает 18%, в мировой торговле газом – 22,8%) и монопольным поставщиком газа в России.

ОАО «Газпром» является вертикально интегрированной компанией, то есть, одновременно является и производителем, и поставщиком энергоресурсов, располагает мощной ресурсной базой и разветвленной газотранспортной инфраструктурой.

2. Основными положительными тенденциями развития компании в 2007-2010 г.г. являлись:

- ежегодный рост активов предприятия (+10,37% за 2010 г., +16,74% за 2009 г., +5,54% за 2008 г.), что свидетельствуют о расширении его деятельности (рис. 1).

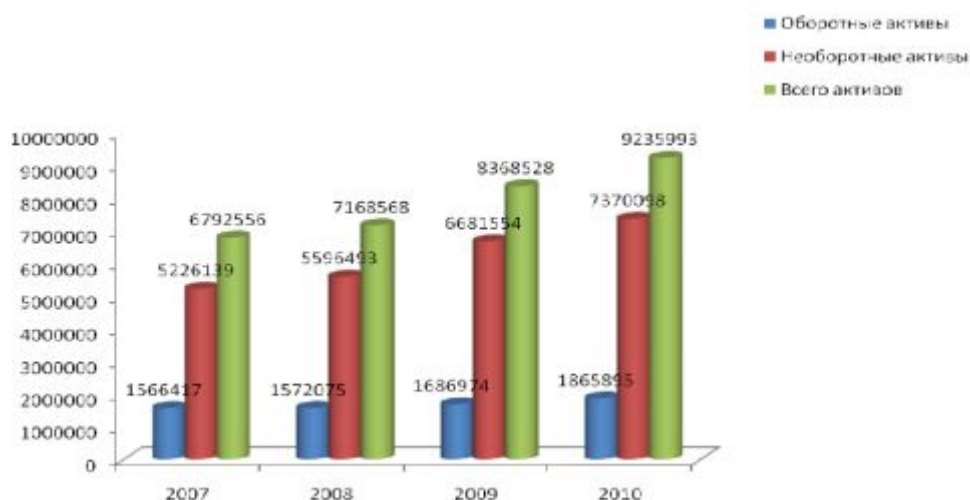


Рис. 1 – Динамика активов предприятия в 2007-2010 г.г. (млн. руб.)

- собственный капитал в структуре пассивов предприятия занимает наибольший удельный вес, доля которого ежегодно увеличивалась (за исключением 2009 г.), что свидетельствует о высокой финансовой устойчивости предприятия (рис. 2).

- в структуре обязательств основной удельный вес приходился на долгосрочные обязательства, доля которых ежегодно увеличивалась (рис. 3). Такая структура обязательств является благоприятной для предприятия, поскольку повышает его ликвидность и финансовую устойчивость.

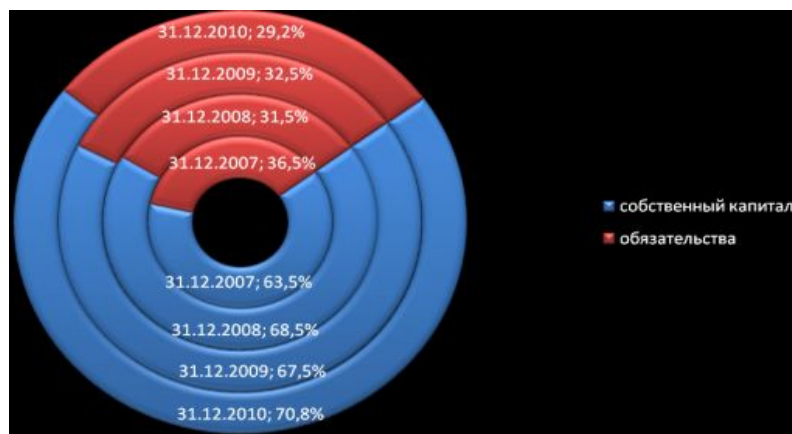


Рис. 2 – Структура пассивов в 2007-2010 г.г.

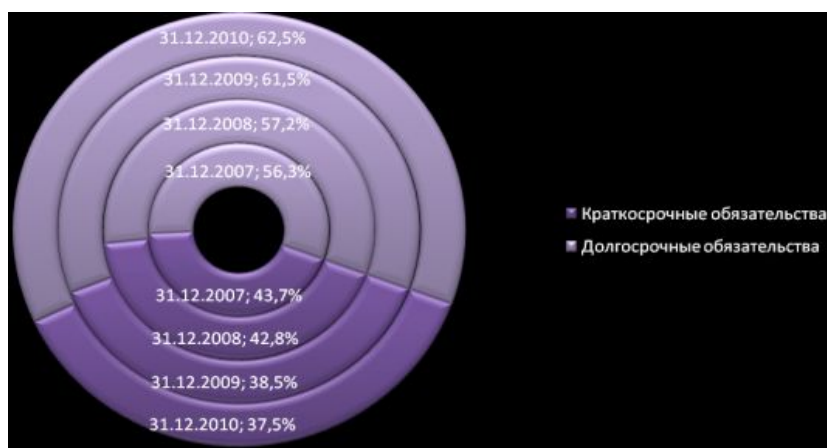


Рис. 3 – Структура обязательств компании в 2007-2010 г.г.

- высокий уровень мгновенной и быстрой ликвидности, общая ликвидность в 2008-2010 г.г. находилась на среднем уровне, т.е. компания может погасить свои краткосрочные обязательства.

- нормальная финансовая устойчивость в 2007-2010 г.г., т.е. предприятие является платежеспособным.

- в 2010 г. наблюдалось оптимальное соотношение темпов роста чистой прибыли, выручки от реализации и активов, что свидетельствует о повышении деловой активности и эффективной работе предприятия.

- ежегодный рост чистой прибыли предприятия (несмотря на снижение выручки от реализации в 2009 г.) (+25,72%- за 2010 г., +2,91% за 2009г., +10,99% за 2008 г.) (рис.4). В 2010 г. темпы роста чистой прибыли (+25,72%) превысили темпы роста выручки от реализации (+20,26%), что свидетельствует о снижении темпов роста затрат предприятия. Рост чистой прибыли также был обусловлен продажей 10% акций «НОВАТЕКа» и получением прибыли в размере 77375 млн. руб.

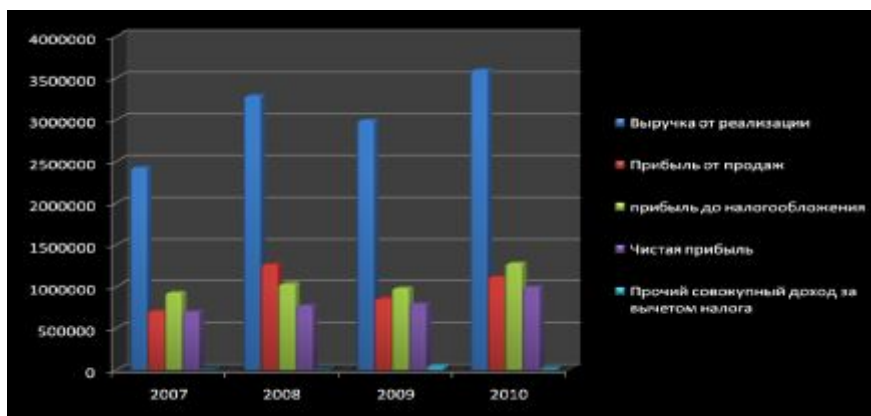


Рис. 4 – Динамика доходов и чистой прибыли в 2007-2010 г.г.
(млн. руб.)

- наблюдался ежегодный рост доходов от продажи электрической и тепловой энергии;

- основной удельный вес приходился на доходы от продажи газа (60-65%), в 2010 г. доходы по этой статье выросли на 13,95% по сравнению с 2009 г.

- все рассчитанные коэффициенты рентабельности имеют высокие значения на протяжении 2007-2010 г.г, что связано с получением чистой прибыли предприятием.

- снижение доли операционных затрат в выручке от реализации в 2010 г., что было вызвано опережением темпов роста выручки от реализации над темпами роста операционных затрат.

- низкий риск банкротства в 2007-2010 г.г.

3. Негативными факторами в 2007-2010 г.г. являлись:

- в структуре активов в 2007-2010 г.г. основной удельный вес приходился на оборотные активы, их доля ежегодно увеличивалась (рис. 5), что свидетельствует о значительных накладных расходах и высокой чувствительности к изменению выручки.

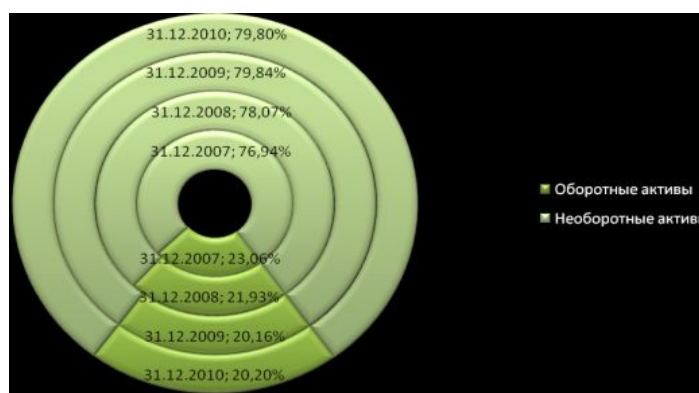


Рис. 5 – Структура активов в 2007-2010 г.г.

- недостаток собственных оборотных средств в 2007 -2010 г.г.

- превышение в 2007-2010 г.г. сроков оборачиваемости дебиторской задолженности над кредиторской, что свидетельствует о недостаточной платежеспособности покупателей компании или о задержках в расчетах.
- ежегодное уменьшение объемов поставок газа (рис. 6)

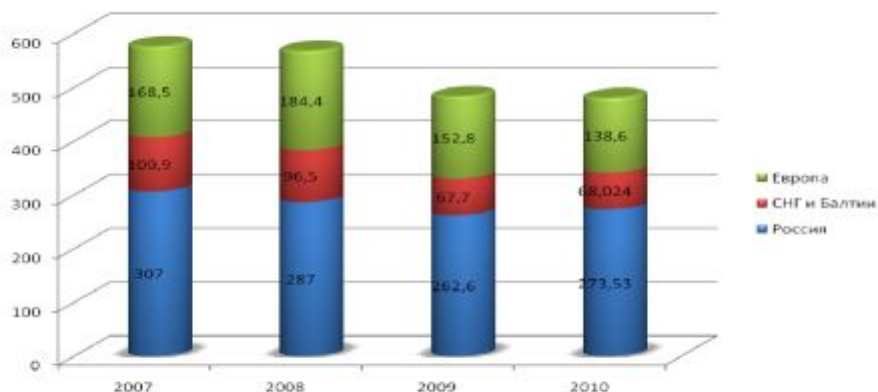


Рис.6 - Поставки газа на внутренний и внешний рынок в 2007-2010 г. (в млрд. М³)

- в разрезе стран основной удельный вес в выручке от реализации приходился на Европу, однако в 2009-2010 г.г. наблюдалось снижение доли доходов, полученных от европейских стран.

- ежегодный рост расходов предприятия, основной удельный вес в расходах занимали операционные затраты. За 2010 г. доля операционных затрат увеличилась на 7,5% (с 75,7% до 83,2%), в абсолютном выражении сумма выросла на 347945 млн. руб. (с 2092832 млн. руб. до 2440777 млн. руб.) или (+16,62%). (рис. 7)



Рис. 7 - Структура расходов предприятия в 2007-2010 г.г.

Таким образом, финансовое состояние предприятия в 2007-2010 г.г. являлось устойчивым, при этом в 2010 г. наблюдалось улучшение практически всех показателей, что говорит о его высоком потенциале и устойчивом росте.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

СВОДНЫЙ БАЛАНС ОАО «ГАЗПРОМ» ЗА 2007-2010 г.г. (млн. руб.)

	2007	2008	2009	2010
Активы	679255	716856	836852	923599
	6	8	8	3
Оборотные активы	156641	157207	168697	186589
	7	5	4	5
Денежные средства и их эквиваленты	279109	343833	249759	440786
Денежные средства с ограничением к использованию	12025	3747	4872	3669
Краткосрочные финансовые активы	113911	23448	52137	7435
Дебиторская задолженность и предоплата	697464	675934	846725	757900
Товарно-материальные запасы	245406	276954	286719	325739
НДС к возмещению	122558	115878	139718	158390
Прочие оборотные активы	95944	132281	107044	171976
Необоротные активы	522613	559649	668155	737009
	9	3	4	8
Основные средства	349047	402052	489922	548642
	7	2	3	9
Инвестиции в ассоциированные и совместно контролируемые компании	670403	772143	794705	757157
Долгосрочная дебиторская задолженность и предоплата	402382	343805	413309	436432
Долгосрочные финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	256210	48186	106658	191417
Прочие внеоборотные активы	406667	411837	467659	498663
Обязательства и капитал	679255	716856	836852	923599
	6	8	8	3
Краткосрочные обязательства	108455	964845	104789	101126
	4		2	1
Кредиторская задолженность и начисленные обязательства	485466	466757	502075	702640
Задолженность по текущему налогу на прибыль	23033	6774	37267	45649
Задолженность по расчетам с бюджетом и внебюджетными фондами	50530	50622	71934	71920
Краткосрочные заемные средства и текущая часть обязательств по долгосрочным займам	504070	432640	424855	190845
Краткосрочные векселя к уплате	21455	8052	11761	207
Долгосрочные обязательства	139490	129062	167131	168837
	5	4	5	1
Долгосрочные займы и кредиты	981408	923230	118445	112439
			7	5
Долгосрочные векселя к уплате	3555	1718	4592	0
Резервы предстоящих расходов и платежей	79213	85807	143591	200040
Отложенное обязательство по налогу на прибыль	308353	265279	321524	333143
Прочие долгосрочные обязательства	22376	14590	17151	30793
Итого обязательства	247945	225546	271920	269963
	9	9	7	2
Капитал	431309	491309	564932	653636
	7	9	1	1
Уставный капитал	325194	325194	325194	325194
Выкупленные собственные акции	-20801	-597	-104204	-103986
Нераспределенная прибыль и прочие резервы	364639	428051	510552	602854
	6	8	5	3
Доля меньшинства	362308	307984	322806	286610

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

**СТРУКТУРА И ДИНАМИКА РАСХОДОВ КОМПАНИИ ОАО
«ГАЗПРОМ» В 2007-2010 г.г. (млн. руб.)**

	2007	2008	2009	2010
Выручка от реализации	2423245	3285486	2991001	3597054
Чистый доход по торговым операциям без фактической поставки	0	0	4171	6256
операционные расходы	(1713759)	(1930437)	(2092832)	(2440777)
резерв под обесценение активов и прочие резервы	(7708)	(98964)	(45428)	(48711)
Прибыль от продаж	701778	1260306	856912	1113822
Приобретение доли меньшинства в ОАО "Газпром нефть"	0	0	13865	0
Прибыль от выбытия доли в дочернем обществе (ОАО "НОВАТЭК" в 2010 г.)	50873	0	0	77375
Прибыль/убыток от изменения справедливой стоимости опциона на покупку	50738	(50738)	0	0
Изменение порядка отражения НПФ "Газфонд"	44692	0	0	0
Прибыль от сделки по обмену активами	0	0	105470	0
Доходы от финансирования	159380	165603	375799	171841
Расходы по финансированию	(132573)	(341179)	(441487)	(169147)
Доля чистой прибыли ассоциированных и совместно контролируемых компаний	24234	16686	62557	76520
Прибыль от продажи активов	25102	14326	6319	3292
прибыль до налогообложения	924204	1031632	979435	1273703
Налог на прибыль	(229219)	(260252)	(185642)	(275710)
Чистая прибыль	694985	771380	793793	997993
Прочий совокупный доход за вычетом налога	0	0	50906	13597
Совокупный доход за год	694985	771380	844699	1011590

ПРИЛОЖЕНИЕ 3

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ЗАЙМЫ И ВЕКСЕЛЯ

	Валюта	Окончательный срок погашения	31 декабря	
			2010 г.	2009 г.
Долгосрочные займы:				
Облигации участия в кредите, выпущенные в апреле 2009 г. ¹	Долл. США	2019	69 771	69 238
«Королевский Банк Шотландии» АГ	Долл. США	2013	55 046	54 625
Облигации участия в кредите, выпущенные в октябре 2007 г. ¹	Евро	2018	51 220	55 100
Облигации участия в кредите, выпущенные в июне 2007 г. ¹	Долл. США	2013	48 963	48 589
«Натиксис СА» ²	Долл. США	2015	45 721	-
Облигации участия в кредите, выпущенные в мае 2005 г. ¹	Евро	2015	41 715	44 875
Облигации участия в кредите, выпущенные в ноябре 2006 г. ¹	Долл. США	2016	41 421	41 104
Облигации участия в кредите, выпущенные в декабре 2005 г. ¹	Евро	2012	40 445	43 509
Облигации участия в кредите, выпущенные в марте 2007 г. ¹	Долл. США	2022	40 437	40 128
«Уайт Найтс Финанс Б.В.»	Долл. США	2014	39 744	39 441
Облигации участия в кредите, выпущенные в июле 2009 г. ¹	Долл. США	2014	39 386	39 094
Облигации участия в кредите, выпущенные в августе 2007 г. ¹	Долл. США	2037	39 137	38 838
Облигации участия в кредите, выпущенные в апреле 2004 г. ¹	Долл. США	2034	37 124	36 841
Облигации участия в кредите, выпущенные в июле 2009 г. ¹	Евро	2015	36 809	38 144
Облигации участия в кредите, выпущенные в апреле 2008 г. ¹	Долл. США	2018	34 131	33 871
Облигации участия в кредите, выпущенные в октябре 2006 г. ¹	Евро	2014	32 804	35 289
Облигации участия в кредите, выпущенные в ноябре 2010 г. ¹	Долл. США	2015	30 615	-
Облигации участия в кредите, выпущенные в июне 2007 г. ¹	Евро	2014	28 490	30 649
«ВестЛБ АГ» ²	Долл. США	2013	25 744	30 446
Структурированные облигации участия в кредите, выпущенные в июле 2004 г. ³	Долл. США	2020	22 747	27 118
Облигации участия в кредите, выпущенные в ноябре 2006 г. ¹	Евро	2017	20 975	22 564
Облигации участия в кредите, выпущенные в марте 2007 г. ¹	Евро	2017	20 347	21 888
Российские облигации, выпущенные в апреле 2010 г. ⁷	Росс. рубль	2013	20 000	-
Российский национальный коммерческий банк (ОАО)	Долл. США	2012	19 018	18 872
Облигации участия в кредите, выпущенные в апреле 2009 г. ¹	Шв. франк	2011	17 209	15 472
ОАО «Сбербанк России» (АК Сберегательный банк РФ (ОАО))	Долл. США	2012	16 643	25 937
«Кредит Свисс Интернэшнл»	Долл. США	2017	15 989	15 867
Облигации участия в кредите, выпущенные в июле 2008 г. ¹	Долл. США	2013	15 671	15 551
«Бэнк оф Токно-Митсубиси ЮэфДжей Лтд.»	Долл. США	2012	15 259	15 184
«Дж.П. Морган Чейз Банк»	Долл. США	2012	12 847	12 757

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ЗАЙМЫ И ВЕКСЕЛЯ (продолжение)

	Валюта	Окончательный срок погашения	31 декабря	
			2010 г.	2009 г.
Облигации участия в кредите, выпущенные в апреле 2008 г. ¹	Долл. США	2013	12 390	12 295
ОАО «Банк ВТБ»	Долл. США	2012	12 317	12 226
«Дойче Банк АГ»	Долл. США	2014	11 410	16 144
Российские облигации, выпущенные в апреле 2009 г. ⁷	Росс. рубли	2019	11 173	10 427
«Королевский Банк Шотландии» АГ ²	Долл. США	2012	10 774	24 550
«Ситибанк Интернэшнл плс» ²	Долл. США	2021	10 269	-
Российские облигации, выпущенные в июне 2009 г.	Росс. рубли	2012	10 011	10 007
«Дойче Банк АГ»	Долл. США	2014	9 217	-
«Бэнк оф Токио- Митсубиси ЮэфДжей Лтд.»	Долл. США	2015	9 198	-
«Евроферт Трейдинг Лимитед лтс» ⁵	Росс. рубли	2015	8 600	-
Облигации участия в кредите, выпущенные в ноябре 2007 г. ¹	Японские йены	2012	8 017	7 956
Российские облигации, выпущенные в июле 2009 г. ⁷	Росс. рубли	2016	8 000	8 429
«Креди Агриколь КИБ» ²	Долл. США	2013	7 633	-
«БНП Париба СА» ²	Евро	2022	7 108	-
ГК «Внешэкономбанк»	Росс. рубли	2025	6 621	-
«Дойче Банк АГ»	Долл. США	2014	6 115	6 058
«Королевский Банк Шотландии» АГ ²	Долл. США	2013	5 521	5 479
Российские облигации, выпущенные в феврале 2007 г.	Росс. рубли	2014	5 134	5 133
Российские облигации, выпущенные в ноябре 2006 г.	Росс. рубли	2011	5 061	5 060
Российские облигации, выпущенные в декабре 2009 г. ⁶	Росс. рубли	2014	5 039	5 038
Российские облигации, выпущенные в июне 2009 г.	Росс. рубли	2014	5 006	5 004
Российские облигации, выпущенные в июле 2009 г. ⁸	Росс. рубли	2011	5 000	5 000
«Евроферт Трейдинг Лимитед лтс» ⁵	Росс. рубли	2015	5 000	-
Российские облигации, выпущенные в марте 2006 г. ⁶	Росс. рубли	2016	4 910	4 909
Российские облигации, выпущенные в сентябре 2006 г. ⁶	Росс. рубли	2011	4 801	4 799
ЗАО «Райффайзенбанк»	Долл. США	2013	3 050	-
ОАО «Нордеа Банк»	Долл. США	2014	3 048	-
«Дойче Банк АГ»	Долл. США	2011	2 907	5 770
«Газстрим СА»	Долл. США	2012	2 368	3 525
«БНП Париба СА» ²	Евро	2023	2 211	2 070
ОАО «ТрансКредитБанк»	Росс. рубли	2012	1 970	2 718
Российские облигации, выпущенные в апреле 2007 г. ⁵	Росс. рубли	2012	1 547	2 916
«Дж.П. Морган Чейз Банк»	Долл. США	2011	1 528	3 034
ОАО «Сбербанк России» (АК Сберегательный банк РФ (ОАО))	Долл. США	2010	-	70 564
Облигации участия в кредите, выпущенные в сентябре 2003 г. ¹	Евро	2010	-	44 278
ГК «Внешэкономбанк»	Долл. США	2010	-	22 751
«Креди Агриколь КИБ» ²	Долл. США	2010	-	18 156
«Кредит Свисс Интернэшнл»	Евро	2010	-	10 860
«Коммерцбанк АГ» ²	Долл. США	2010	-	9 474

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ЗАЙМЫ И ВЕКСЕЛЯ (продолжение)

	Валюта	Окончательный срок погашения	31 декабря	
			2010 г.	2009 г.
«Королевский Банк Шотландии» АГ ²	Долл. США	2010	-	8 152
ОАО «Газпромбанк»	Росс. рубли	2010	-	7 500
ООО «Арагон» ⁴	Евро	2010	-	7 343
Облигации участия в кредите, выпущенные в ноябре 2007 г. ¹	Японские йены	2010	-	5 302
Российские облигации, выпущенные в феврале 2005 г.	Росс. рубли	2010	-	5 159
Российские облигации, выпущенные в июле 2007 г. ⁵	Росс. рубли	2010	-	5 001
«Винтерсхалл Холдинг ГмбХ» ⁴	Евро	2010	-	4 906
«Е.ОН Рургаз АГ»	Евро	2010	-	4 589
«Голден Гейтс Б.В.»	Росс. рубли	2010	-	3 227
Прочие долгосрочные займы	Различные	Различные	63 584	111 336
Итого долгосрочных займов			1 251 966	1 418 136
За вычетом: текущей части обязательств по долгосрочным займам			(127 571)	(233 679)
			1 124 395	1 184 457

¹ Эмитентом выпуска данных облигаций выступил «Газ Капитал С.А.».

² Данные кредиты получены от синдикатов банков, в качестве кредитора указан банк-агент.

³ Эмитентом выпуска данных облигаций выступил «Газпром Интернэшнл С.А.».

⁴ Займы получены для финансирования проекта освоения Южно-Русского нефтегазового месторождения.

⁵ Данные облигации были выпущены ОАО «ОГК-2» и ОАО «ОГК-6».

⁶ Данные облигации были выпущены ОАО «Мосэнерго».

⁷ Данные облигации были выпущены ОАО «Газпром нефть».

⁸ Данные облигации были выпущены ОАО «ТГК-1».

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ЗАЙМЫ И ВЕКСЕЛЯ (продолжение)

Средневзвешенные эффективные ставки процента на отчетную дату составили:

	31 декабря	
	2010 г.	2009 г.
Долгосрочные рублевые займы с фиксированной ставкой процента	10,76%	11,74%
Долгосрочные займы в иностранной валюте с фиксированной ставкой процента	7,25%	7,47%
Долгосрочные займы в иностранной валюте с плавающей ставкой процента	3,01%	2,10%

Источник: данные финансовой отчетности ОАО «Газпром»,
www.gazprom.ru.