

УДК 336.64

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В СИСТЕМЕ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Наркевич Лариса Владимировна, канд. экон. наук, доцент
Наркевич Екатерина Андреевна, студентка экономического факультета,
Белорусско – Российский университет, Могилев, Беларусь

В статье построена информационно-аналитическая система для принятия управленческих решений по увеличению параметров финансовой устойчивости ООО «Спецэнергомонтаж» на базе финансовых инструментов.

Ключевые слова: акция, стоимость акции, дивиденды, эффект, динамика, депозит банка, пессимистический, оптимистический прогноз

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT SYSTEM OF THE ENTERPRISE

Narkevich Larisa, candidate of economic sciences, associate professor
Narkevich Ekaterina, student of economics department,
Belarusian – Russian University, Mogilev, Belarus

The article builds an information and analytical system for making managerial decisions to increase the financial stability parameters of Spetsenergomontazh LLC based on financial instruments.

Keywords: share, share price, dividends, effect, dynamics, bank deposit, pessimistic, optimistic forecast

В условиях глобализации и все большей неопределенности рыночной среды особую актуальность приобретает проблема обеспечения устойчивости предприятий [2]. Критерием устойчивого развития промышленного предприятия выступает оптимизация и рост уровня финансовой устойчивости. В системе управления финансовой устойчивостью актуальным этапом исследования представляется аналитическая поддержка управленческих решений. Регламент аналитических процедур перспективного анализа базируется на результатах ретроспективного анализа показателей и критериев финансовой устойчивости.

Установленные в динамике изменения, выявленные факторы и дисбалансы отдельных пропорций определяют дальнейшие направления поиска резервов повышения внутренней финансовой устойчивости предприятия, определяющей в итоге уровень его внешней платежеспособности.

В исследовании экономически обоснован проект формирования портфеля ценных бумаг - вариант вложения с учетом благоприятной конъюнктуры рынка фондовых ценностей по выбранному объекту - ПАО «Газпром» [4]. Предпосылкой такого решения является выявленный по итогам ретроспективного анализа финансового состояния ООО «Спецэнергомонтаж» высокий уровень денежных средств на счетах предприятия в рассматриваемом временном интервале за 2017 - 2019 гг.: соответственно 47,13; 45,09; 15,74 %. Просматривается тенденция снижения долевого участия данного актива в валюте бухгалтерского баланса, но и одновременно остается высоким остаток денежных средств, не относящихся к рабочему капиталу ООО «Спецэнергомонтаж». Кроме того отмечен еще один момент отвечающий данному решению: по состоянию на 31.12.2019 г. остаток денежных средств составил 2 491 тыс. руб. (15,74 % относительно итога бухгалтерского баланса) и одновременно по группе ликвидности бухгалтерского баланса А1П1 определен избыток денежных средств в сумме 1 226 тыс. руб.

Проработаны преимущества вклада в акции относительно депозита:

- вкладывая деньги в акции, ООО «Спецэнергомонтаж» фактически становится акционером ПАО «Газпром», владельцем части предприятия. При этом банковская ставка обеспечивает только сохранность денег с учетом инфляции (в лучшем случае);

- выбор ПАО «Газпром» определен стабильностью развития, высоким уровнем капитализации и перспективой получения дивидендов даже во время кризиса;

- не все банки достаточно стабильны во время изменений экономических условий: за 2019 г. с российского рынка ушли более 80 банков, из них часть была ликвидирована по своей инициативе и в ходе реорганизации присоединились к другим финансовым структурам, у остальных отозвана лицензия Центральным Банком Российской Федерации;

- спекуляция акциями приносит финансовую выгоду, в банке же деньги лежат «мертвым грузом»;

- депозитные вложения в банк, как правило, ограничены не слишком широким спектром условий; вложения в акции являются более

гибким инструментом финансовых инвестиций.

В поиске дополнительных источников дохода выбраны акции и участие в деятельности фондовой биржи. Предпочтение предложено отдать устойчивому предприятию, имеющему хорошую репутацию и надежность. В качестве пассивного дохода предложено на величину остатков денежных средств и части погашенной дебиторской задолженности приобрести акции ПАО «Газпром».

Цель проекта формирования портфеля фондовых ценностей - получение пассивного дополнительного дохода в виде ежегодных дивидендов; спекуляция на стоимости пакета акций в перспективе.

По критерию минимизации финансовых рисков была проведена аналитика котировок акций за последние несколько лет.

ООО «Спецэнергомонтаж» предложено рассмотреть одно из перспективных направлений вложения капитала: приобретение акций предприятий, которые относятся к «голубым фишкам». Данный тип акций выпускается известными компаниями, с обеспеченным постоянным доходом в течении длительного времени, которые можно быстро купить или реализовать. Эмитентами таких акций выступают предприятия крупной капитализации, ведущие отчетность согласно по мировым стандартам и делающие их прозрачными для инвесторов. Преимущественно «голубые фишки» объективно рассчитаны рынком без увеличения / снижения их реальной цены. В кризисных ситуациях такие предприятия имеют больше возможностей преодолеть затруднения, а по итогам года, принести дополнительный доход.

Изменение котировок по «голубым фишкам» является психологическим индикатором общего настроения на рынках. По изменению котировок (увеличение или снижение) стоимости акций можно делать предварительные выводы, что именно происходит на рынках: потрясения или наоборот, стоит ожидать роста стоимости активов в ближайшей перспективе. В крайней ситуации от «голубых фишек» можно отказаться, вне зависимости от их количества. По «голубым фишкам» постоянно выплачиваются дивиденды. Общеизвестными «голубыми фишками» выступают ценные бумаги мировых предприятий: «Boeing Company», «Ford», «Google», «Coca-Cola», «IBM», «Microsoft», «McDonald's» и др. список которых ведут фондовые индексы Dow, Nasdaq, S&P 500 и т.д. Предприятия, акции которых относят к «голубым фишкам» на территории Российской Федерации, дислоцируются в сырьевой, финансовой, энергетической и металлургической отраслях и на сегодня в список входят: Сбербанк, ОАО «Роснефть», банк ВТБ,

ОАО «Газпром», Лукойл, Уралкалий и др. Преимуществом «голубых фишек» выступает их ликвидность и возможность реализации через фондовую биржу. На «голубых фишках» зарабатывают тремя способами: заработок на повышении курса, или купить подешевле, а продать подороже; заработок на понижении курса, когда акции берутся у брокеров и продаются по высокой цене, а когда их курс падает - выкупают по низкой стоимости; дивиденды.

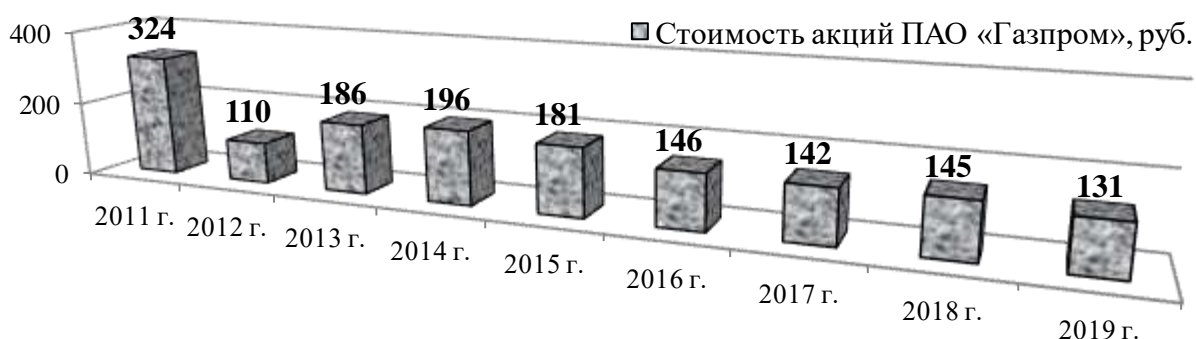
В соответствии с представленным выше обоснованием предложено денежные средства в сумме 5000 тыс. руб. с учетом получения прибыли по 2019 г. направить на приобретение акций ПАО «Газпром». В исследовании определены преимущества выбранной компании. ПАО «Газпром» - компания мирового уровня, основная деятельность которого направлена на геологоразведку, добычу, транспортировку, хранение, переработку, реализацию газа и газового конденсата. Предприятие располагает самыми огромными запасами природного газа в мире. Доля «Газпрома» в мировых запасах составляет 17%. Предприятие является проверенным временем поставщиком для российских и зарубежных потребителей, чьи поставки осуществляются более чем в 30 стран ближнего и дальнего зарубежья. Предприятию принадлежит газотранспортная система, протяженность более 170 тысяч километров [4]. В настоящий момент ПАО «Газпром» разрабатывает новые месторождения, активно налаживает новые межгосударственные транспортные связи по поставкам газа и усиливает свои позиции на быстрорастущем мировом рынке. Это говорит о том, что не смотря на сложную экономическую ситуацию компания не только развивается, но и находится в постоянном поиске решений по продвижению и укреплению собственных позиций на рынке. Такая политика компании приведет к стабильному повышению цен на акции, а экономическая перспективность, от приобретения акций, вполне очевидна [4].

Предлагаемое мероприятие предполагает приобретение простых акций у дочерней компании, а именно в ближайшем отделении «Газпромбанк» и последующую регистрацию прав у реестродержателя. По акциям предполагается стабильное получение дивидендов и прибыли от ценовой разницы при последующей их реализации [1].

Размер дивидендов на акции рассчитывается, исходя из величины чистой прибыли, отражаемой в бухгалтерской отчетности. В 2019 г. Совет директоров согласовал дивидендную политику, где определены основные принципы формирования, согласно которых, на дивиденды

направляется 10% чистой прибыли. Российские и зарубежные аналитики проводят постоянный мониторинг котировок и прогнозируют рост доходности по акциям. По предварительным данным, в ближайшие два года цены на акции вырастут и могут достигнуть уровня 500 руб. за одну акцию.

С середины мая 2019 г. котировки акций «Газпрома» вышли на устойчивое положение и продолжают постепенно дорожать. Так в мае 2019 г., стоимость акций составляла 120-130 руб., в июле уровень зафиксировался на отметках 125-140, а в августе 140-148 руб. Это показывает высокий уровень доверия со стороны государства и привлеченных инвесторов. Динамика стоимости акций Газпрома на январь за последние 9 лет представлена на рисунке 1.



Год	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Стоимость акции, руб.	324	110	186	196	181	146	142	145	131

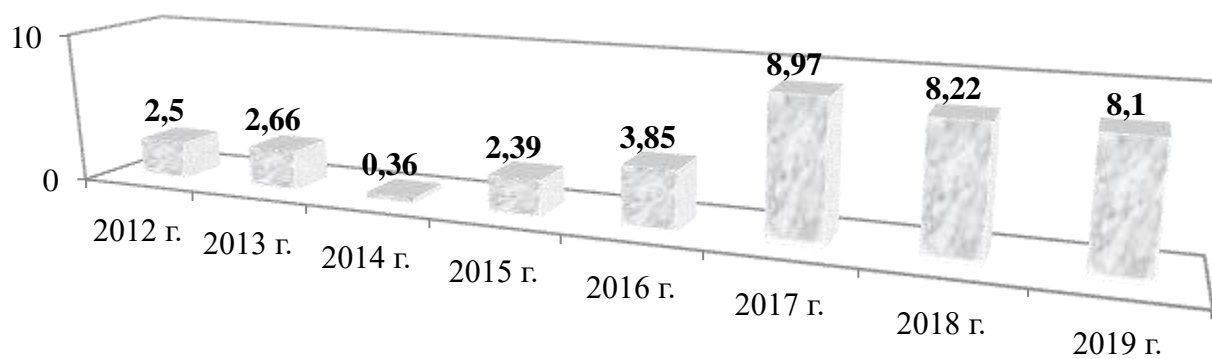
Рисунок 1 - Динамика стоимости акций ПАО «Газпром»

В 2011 г. в январе стоимость акций предприятия составляла 352 руб. Последующий кризис обвалил стоимость ценных бумаг до 92 руб. за одну акцию, но уже декабре она поднялась до 110 руб. Стоимость акций в феврале 2012 г. зафиксирована на уровне 101. На протяжении года, отмечался постоянный рост и цена одной акции в декабре вышеуказанного года пробила отметку в 190 руб. и составила 194 руб. На протяжении всего последующего 2010 г. стоимость одной акции оставалась практически на одном уровне и не превысила котировки января месяца. С начала года и до мая месяца 2018 г. по акциям отмечался стабильный рост, однако начиная с июня, в момент резкого снижения цен на нефть зафиксирован спад, и на конце прошлого года цена акций опустилась до 134 руб. [4]. В соответствии с приведенными цифрами предусмотрена покупка пакета акций ПАО «Газпром» по цене 129,022

руб. (по состоянию на 11.01.2019 г.) в количестве 38 753 акции на сумму 4 999,99 тыс. руб. [4].

В настоящий момент положительными сигналами по увеличению стоимости акций являются: снижение ставки налога на добычу полезных ископаемых; увеличение прибыли компании и выплачиваемых дивидендов; заключение новых долгосрочных контрактов на поставку газа, строительство газопроводов; увеличение мировой цены на газ. Отличительными характеристиками организации приобретения акция являются доступность, прозрачность, простота организации опциона размещения акций. Газ является стратегическим товаром и с учетом развития промышленного производства в Европе - объемы поставок газа возрастают. Российская Федерация выступает основным поставщиком газа в Европу (разовые поставки газа из Америки в Европу не оправдали себя по цене). Отрицательные сигналы: сдерживание правительством роста тарифов на газ; увеличение НДС (налога на добычу полезных ископаемых); освоение технологии добычи сланцевого газа в США; снижение объемов промышленного производства в Европейском союзе, и как следствие снижение спроса на газ; не урегулированные вопросы с государствами-транзитерами российского газа [4].

Дивидендная доходность акций ПАО «Газпром» представлена на рисунке 2.



■ Дивиденды на обыкновенную акцию ПАО «Газпром», руб.

Год	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Дивиденд на обыкновенную акцию, руб.	2,5	2,66	0,36	2,39	2,85	8,97	8,22	8,1

Рисунок 2 - Динамика доходности акций ПАО «Газпром»

Использование в качестве объекта финансового инвестирования акций имеет более высокий уровень рисков и неопределенности на

фондовом рынке по сравнению с банковским депозитом. Но приведенная выше аналитика обосновывает высокие выгоды по проекту вложения свободной денежной наличности в акции ПАО «Газпром».

В исследовании рассмотрено несколько вариантов развития рыночных событий относительно дивидендов на акции и стоимости акции ПАО «Газпром» на 31.12.2019 г.

Пессимистический прогноз: дивиденды на акцию остались на уровне января 2017 г. в размере 8,1 руб. / акцию; стоимость акции ПАО «Газпром» на 31.12.2018 г. составила 141,92 руб. при ожидаемой норме валовой инвестиционной прибыли по акции не ниже 5,7 %, что соответствует росту на 10 % относительно цены приобретения (129,022 руб.).

Модель оценки стоимости акции произведена по формуле:

$$C_{\text{апроект}} = 8,1 / (5,7 \% / 100) = 141,92 \text{ руб.}$$

Отмечено: по состоянию на 23.02.2020 г. стоимость акций поднялась до 139,90 руб. [4].

Если предположить, что дивиденды не снизятся относительно января 2017 г. (данные по дивидендам 2019 г. ПАО «Газпром» не опубликованы), то чистый доход по дивидендам с учетом налога на прибыль составит:

$$D_{\text{див}} = 38\,753 \times 8,1 \times 0,80 / 1000 = 251,12 \text{ тыс. руб.}$$

Уровень доходности пакета акций ПАО «Газпром» определен в размере:

$$U_{\text{д}} = 251,12 \times 100 / 5\,000 = 5,02 \%$$

Прогноз уровня инфляции на 2020 г. с учетом финансовых рисков принят в размере 6 %, рентабельность продаж ООО «Спецэнерго-монтаж» за 2017 г. 0,357 %.

Сравнение проекта уровня доходности пакета ценных бумаг, инфляции и доходности хозяйственной деятельности предприятия позволяет сделать вывод о выгодности покупки акций ООО «Спецэнерго-монтаж» в условиях худшего варианта развития событий.

Оптимистический прогноз: дивиденды на акцию выросли относительно января 2017 г. на 10 % и составили 9 руб. / акцию; стоимость акции ПАО «Газпром» на 31.12.2018 г. установлена исходя из проектного уровня доходности в размере 5,4 % в размере 167,73 руб., что соответствует росту на 30 % относительно цены приобретения (129,022 руб.). Чистый доход по дивидендам с учетом налога на прибыль составит:

$$D_{\text{див}} = 38\,753 \times 9 \times 0,80 / 1000 = 279,02 \text{ тыс. руб.}$$

Уровень доходности пакета акций ПАО «Газпром» определен в

размере:

$$Уд = 279,02 \times 100 / 5\,000 = 5,58 \%$$

Незначительный рост дивидендов на акции обеспечил уровень доходности в размере 5,58 %, что выше уровня рентабельности продаж на предприятии.

В проекте предусмотрены продажа акций на 31.12.2020г. и получение дохода от спекуляции на стоимости акций. При этом учтен налог с продажи акций (от прибыли) по ставке 13 % (по вкладу в данном случае налога нет). Для обоснования выгоды построен сравнительный проект банковского депозита (данные по отделению Сбербанка, в котором обслуживается ООО «Спецэнергомонтаж») и пакета акций ПАО «Газпром». Расчеты обобщены в таблице 1.

Таблица 1 - Сравнительный анализ доходности финансовых инвестиций

Показатель	Депозит банка	Акции ПАО «Газпром»
1	2	3
Финансовые инвестиций, тыс. руб.	5 000	5 000
Пакет акций ПАО «Газпром», шт.	-	$5\,000 / 129 = 38\,753$
Годовой доход, тыс. руб.		
- проценты по вкладу с учетом налога на прибыль (20 %)	$[5\,000 \times 9 / 100] \times 0,80 = 360,00$	-
- дивиденды по акциям с учетом налога на прибыль (20 %)	-	пессимистический прогноз $[38\,753 \times 8,1] \times 0,80 / 1000 = 251,12$
		оптимистический прогноз $[38\,753 \times 9,0] \times 0,80 / 1000 = 279,02$
Уровень доходности, %	$360 \times 100 / 5000 = 7,2$	пессимистический прогноз $251,12 \times 100 / 5\,000 = 5,02$
		оптимистический прогноз $279,02 \times 100 / 5\,000 = 5,58$
Доходы за 2018 - 2019 гг., тыс. руб.	1 080,00	пессимистический прогноз $753,36 + 435,00 = 1\,188,36$
		оптимистический прогноз $837,06 + 1\,305,00 = 2\,142,06$
- проценты по депозиту, тыс. руб.	$3 \times 360 = 1\,080,00$	-
- дивиденды по акциям, тыс. руб.	-	пессимистический прогноз $3 \times 251,12 = 753,36$
		оптимистический прогноз $3 \times 279,02 = 837,06$
Рыночная капитализация акций, тыс. руб.	-	пессимистический прогноз $141,92 \times 38\,753 = 5\,499,99$
		оптимистический прогноз $167,73 \times 38\,753 = 6\,499,99$
- спекуляция на стоимости акций за минусом 13% налога с продажи акций (от прибыли), тыс. руб.	-	пессимистический прогноз $[141,92 \times 38\,753 - 5000] \times 0,87 = 435,00$
		оптимистический прогноз $[167,73 \times 38\,753 - 5000] \times 0,87 = 1\,305,00$

Продолжение таблицы 1

1	2	3
Экономическая выгода пакета акций ПАО «Газпром» в количестве 38 753 акций, тыс. руб.	пессимистический прогноз 1 188,36 - 1 080,00 = 108,36	
	оптимистический прогноз 2 142,06 - 1 080,00 = 1 062,06	

Рыночная капитализация акций превышает величину финансовых инвестиций и соответствует целесообразности инвестирования. Приведенные расчеты показывают экономическую выгоду формирования пакета акций ПАО «Газпром»: пессимистический прогноз определит чистую выгоду относительно банковского вклада в размере 108,36 тыс. руб.; оптимистический прогноз - 1 062,06 тыс. руб.

Таким образом, Вознаграждение по депозитной программе банка позволит ООО «Спецэнергомонтаж» сохранить текущую стоимость капитала, но не в состоянии обеспечить его прирост, так как уровень инфляции в кризисной ситуации фактически нивелирует полученные доходы.

Финансовые инвестиции в акции ПАО «Газпром» позволят использовать рыночные ценовые колебания дивидендов и стоимости акций. При приросте стоимости активов ПАО «Газпром», ООО «Спецэнергомонтаж» получит вполне существенные доходы, которые обладают достаточным уровнем капитализации.

Использование инструмента финансовых операций на фондовом рынке обеспечит изменение структуры актива, пассива бухгалтерского баланса, уровень оптимальности которого определяется проектным изменением показателей финансовой устойчивости и платежеспособности. Прирост прибыли, снижение замороженных средств в остатках оборотных активов, направление их в работающие рентабельные группы активов обеспечат по проекту соответствующий рост финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия.

Список литературы

1. Блог успешного инвестора Livetouring.org [Электронный ресурс]: <https://livetouring.org/konsult/https://livetouring.org/akcii-golubyh-fishek-rossii/> (дата обращения: 20.11.2020).
2. Данилова Т. Н., Данилова М.Н. Сравнительный анализ финансовых инструментов как объектов инвестиционных вложений населения / Т. Н Данилова, М. Н. Данилова // Финансы и кредит. - 2007. - №38 (278). – С. 7-17.
3. Официальный сайт ПАО «Газпром» [Электронный ресурс]: <https://www.gazprom.ru/investors/stock/> (дата обращения: 20.11.2020).