

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт экономики, государственного управления и финансов
Кафедра финансов и управления рисками

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

_____ И.С. Ферова
подпись инициалы, фамилия
« ____ » _____ 2022 г.

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

специальность 38.05.01 «Экономическая безопасность»

код и наименование специальности

**ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ НА
ФИНАНСОВУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ (НА ПРИМЕРЕ ПАО «СЕВЕРСТАЛЬ»)**

тема

Руководитель	_____	<u>к.э.н., доцент</u>	<u>С.Н. Гриб</u>
	подпись, дата	должность, ученая степень	инициалы, фамилия
Выпускник	_____		<u>А.А. Баженов</u>
	подпись, дата		инициалы, фамилия
Рецензент	_____	<u>начальник отдела</u>	<u>Е.М. Жулында</u>
	подпись, дата	<u>камеральных проверок</u>	инициалы, фамилия
		<u>№3 ИФНС России по</u>	
		<u>Центральному району</u>	
		<u>г. Красноярска</u>	
		должность, ученая степень	
Нормоконтролер	_____		<u>Е.В. Шкарпетина</u>
	подпись, дата		инициалы, фамилия

Красноярск 2022

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1 Теоретические аспекты финансовой безопасности предприятия.....	6
1.1 Экономическая безопасность предприятия: понятие, сущность и элементы	6
1.2 Критерии и показатели финансовой безопасности предприятия	10
1.3 Структура капитала как существенный элемент финансовой составляющей экономической безопасности предприятия.....	14
2 Методические аспекты оценки и оптимизации структуры капитала промышленного предприятия.....	20
2.1 Основные методы определения и выбора оптимальной структуры капитала промышленного предприятия	20
2.2 Разработка методов оптимизации структуры капитала промышленных предприятий на основе сравнительного подхода	29
2.3 Стоимость собственного и заемного капитала: определяющие факторы и методы его оценки	34
3 Оценка влияния структуры капитала на финансовую составляющую экономической безопасности ПАО «Северсталь» и выработка рекомендаций по её оптимизации	39
3.1 Характеристика деятельности ПАО «Северсталь»	39
3.2 Анализ структуры капитала ПАО «Северсталь» и его влияния на финансовую безопасность.....	43
3.3 Разработка предложений по улучшению структуры капитала ПАО «Северсталь» и оценка их эффективности	52
Заключение	61
Список использованных источников	64
Приложение А - Л	70-83

ВВЕДЕНИЕ

На протяжении многих лет вопросы формирования, управления капиталом и его структурой являются очень важными и необходимыми в жизни каждой организации как на момент ее создания, так и в текущей экономической деятельности. Возникает проблема, связанная с определением оптимальной структуры капитала, при которой поддерживается необходимый уровень экономической безопасности и эффективность его использования. Для решения этой проблемы, каждое предприятие должно следить за стоимостью, преимуществами и сроком привлекаемого источника финансирования деятельности предприятия.

Актуальность данного исследования обусловлена тем, что собственный и заемный капитал занимают особое место в экономике предприятий, так как за счет данных средств формируются активы, необходимые для обеспечения производственных процессов. Так, первоочередным источником финансирования деятельности хозяйствующих субъектов выступает собственный капитал, но для более ускоренного развития и оперативного финансового обеспечения предприятия необходимо привлекать заемные средства, которые в свою очередь позволяют добиться прироста как абсолютной, так и относительной прибыли. Однако, при финансировании деятельности фирмы преимущественно заемным капиталом, обязательства перед разными кредиторами и расходы на погашение суммы долгов, выплату процентов возрастают, в следствии чего, возникают риски снижения платежеспособности и финансовой устойчивости и роста вероятности банкротства, что негативно влияет на финансовую составляющую экономической безопасности данной фирмы. Особенно данная проблема обостряется в период различных общественных шоков, затрагивающих ранее сформированные экономические отношения.

Объектом исследования дипломной работы является ПАО «Северсталь», а предметом – определение оптимального соотношения собственных и заемных

средств на основе различных методов и оценка его влияния на финансовую безопасность данного предприятия.

Основной целью данной работы является разработка предложений по оптимизации структуры капитала при условии сохранения платежеспособности и финансовой устойчивости для формирования определенного уровня финансовой безопасности предприятия.

Для достижения основной цели необходимо решить следующие задачи:

- рассмотреть понятие и сущность экономической безопасности предприятия;
- изучить составляющие элементы экономической безопасности организаций;
- выявить влияние структуры капитала на финансовую составляющую экономической безопасности;
- рассмотреть основные методы оценки и выбора оптимальной структуры капитала предприятия;
- сравнить методы оптимизации структуры капитала, выявить их положительные и отрицательные стороны, а также предложить иной метод построения структуры капитала;
- провести анализ структуры капитала ПАО «Северсталь» и применить методы для выбора соотношения собственного и заемного капитала;
- разработать рекомендации по управлению структурой капитала ПАО «Северсталь» с учетом новых экономических реалий, образовавшихся по причине начала военной спецоперации.

В дипломной работе используются такие методы, как абстракция, синтез, индукция и анализ бухгалтерской и финансовой отчетности ПАО «Северсталь».

В качестве источников информации в дипломной работе используется научные труды И.А. Бланка, Ф. Модильяни, М. Миллера, С. Майерса и других авторов. Также в ходе написания работы использовались учебные пособия, электронные ресурсы, научные журналы в сфере финансового менеджмента на предприятии, финансовая и производственная отчетность ПАО «Северсталь».

Дипломная работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников.

В первой главе рассматривается суть финансовой безопасности предприятия, ее основные угрозы, критерии и показатели оценки этих угроз. Также отражена взаимосвязь структуры капитала и финансовой безопасности предприятия.

Во второй главе отражены методы оценки структуры капитала и выбора оптимальной структуры в промышленных предприятиях. Помимо этого, рассматриваются способы определения стоимости собственного и заемного капитала, а также на основе изучения подходов оптимизации структуры капитала предлагается усовершенствованный способ нахождения необходимой структуры капитала.

В третьей главе рассматривается общая характеристика финансово-хозяйственной деятельности ПАО «Северсталь», оценена эффективность сложившейся структуры капитала и ее влияния на экономическую безопасность организации, а также проводится определение оптимальной структуры капитала и даются рекомендации по дальнейшему управлению капиталом.

В заключении приводится обобщение полученных результатов исследования в ходе выполнения дипломной работы.

1 Теоретические аспекты финансовой безопасности предприятия

1.1 Экономическая безопасность предприятия: понятие, сущность и элементы

Главной целью любого предприятия является получение прибыли, а также увеличение своей капитализации. Для достижения этого, компании пытаются найти наиболее эффективный способ управления как источниками финансирования, так и производственными средствами, используемыми в деятельности, что в свою очередь может приводить к снижению себестоимости и росту рентабельности создаваемых товаров и услуг. Однако, в связи с возникновением кризисных ситуаций в экономике, ужесточением конкуренции и непредсказуемостью рыночной конъюнктуры, у организаций возникает необходимость не только эффективного производства, но и поддержания определенного уровня экономической безопасности с целью обеспечения устойчивости к экономическим шокам и сохранения возможности функционирования.

Рассмотрим более подробно существующие научные определения экономической безопасности предприятия. Так, Е.А. Олейников рассматривает данный термин как состояние наиболее эффективного использования ресурсов для преодоления угроз и обеспечения стабильного функционирования предприятия сегодня и в будущем. [42]

Согласно мнению В.Л. Тамбовцева, экономической безопасностью предприятия является такое состояние предприятия, при котором вероятность нежелательных изменений отдельных качеств или параметров деятельности предприятия находится в неких допустимых пределах, размерность которых будет меняться в зависимости от того, какое сочетание параметров в том или ином случае является желательным. [31]

Сенчагов В.К. рассматривал экономическую безопасность, как состояние объекта в системе хозяйственных связей с точки зрения способности к

выживанию и развитию в условиях внутренних и внешних угроз, а также действия непредсказуемых и трудно прогнозируемых факторов. [18]

Также Д. Ковалев и Т. Сухорукова определяли данное понятие как защищенность деятельности предприятия от негативных влияний внешней среды и способность предприятия быстро устранить разнообразные угрозы или приспособиться к существующим условиям, что не скажется негативным образом на его деятельности. В данном случае трактовка термина рассматривается с точки зрения негативного влияния внешней среды и необходимости защиты предприятия от данного воздействия. [22. 23]

Исходя из вышеуказанных подходов к определению понятия экономической безопасности предприятия, можно сделать вывод, что экономическая безопасность подразумевает состояние защищенности от внутренних и внешних угроз, которое не ограничивает функционирование и развитие предприятия. Однако, обеспечение допустимого уровня данной безопасности предприятия в любом случае влечет снижение максимальной эффективности использования ресурсов. Так, при выстраивании необходимой структуры капитала и активов, организация, как правило, ограничивает использование заемных средств, поддерживает определенный уровень денежных и других ликвидных средств с целью снижения риска неплатежеспособности и банкротства.

Организация экономической безопасности предприятия осуществляется на следующих принципах: [4,12]

- системность: создание такой системы, при которой обеспечивается защищенность материальных, информационных, человеческих и финансовых ресурсов во всех структурных подразделениях предприятия.

- непрерывность: обеспечение экономической безопасности и защита интересов хозяйствующего субъекта должна действовать постоянно.

- законность: организация экономической безопасности должна осуществляться в соответствии с законодательством. Другими словами, меры

безопасности, которые разрабатывает предприятие, проводятся в рамках правового поля.

- своевременность: система экономической безопасности предприятия должна выявлять негативные факторы и предотвращать их воздействие на компанию на ранних стадиях.

- целесообразность: организация экономической безопасности, при которой затраты на обеспечение такой защиты предприятия от различных угроз являются рациональными и имеют экономический смысл.

Говоря об экономической безопасности предприятия, необходимо рассмотреть, что же является угрозами данной безопасности и какими они бывают. Под угрозой экономической безопасности понимается совокупность источников отрицательных воздействий внешней и внутренней среды, которые способны привести к затруднению или прекращению функционирования, развития предприятия, а также реализации поставленных им целей. Исходя из вышеприведенного определения, угрозы экономической безопасности можно классифицировать по месту их возникновения на внутренние и внешние. Внутренние угрозы экономической безопасности предприятия связаны, прежде всего, с возможным влиянием персонала предприятия на деятельность хозяйствующего субъекта. Внешние угрозы безопасности предприятия возникают за пределами предприятия. К данным угрозам могут относиться макроэкономический кризис, изменения политической ситуации, законодательства и т.д. [22]

Для обеспечения эффективной системы экономической безопасности предприятия и снижения вышеуказанных угроз, необходимо достижение соответствующего уровня безопасности основных составляющих элементов данной системы. Рассмотрим основные элементы экономической безопасности предприятия.

Под функциональной составляющей экономической безопасности следует понимать совокупность направлений экономической безопасности предприятия,

которые отличаются друг от друга по содержанию. Разделяют следующие составляющие элементы: [42]

- финансовая;
- кадровая;
- технико-технологическая;
- правовая;
- информационная;
- силовая.

Кадровая безопасность предприятия представляет собой защищенность интересов развития и совершенствования человеческого капитала, поддержание эффективной системы управления трудовыми ресурсами и минимизацию рисков компании, связанных с кадровой составляющей. Основными показателями данного элемента являются производительность труда, ее рост в динамике и соотношении с однотипными предприятиями, предприятиями-конкурентами. Также правильное распределение рабочих по должностям и функциональным обязанностям таким образом, чтобы использовать потенциал, знания и навыки каждого работника максимально эффективно. Кроме того, одним из важных факторов обеспечения кадровой безопасности является мотивация сотрудников и благоприятные условия труда. [42]

Технико-технологическая безопасность предприятия заключается в обеспечении деятельности хозяйствующего субъекта такими основными средствами, сырьем и технологиями, при котором снижаются угрозы производственной безопасности и снижения конкурентоспособности. К таким угрозам относят высокий моральный и физический износ основных фондов, простой оборудования и низкая технологическая дисциплина.

Информационная безопасность основывается как на защите собственной информации и инфраструктуры от случайных и преднамеренных воздействий, так и на деловой разведке, информационно-аналитической работе с внешними и внутренними субъектами.

Правовой элемент заключается в эффективном и всестороннем правовом обеспечении деятельности предприятия, четком соблюдении им и его персоналом всех правовых норм действующего законодательства.

Под силовыми элементами понимается совокупность следующих состояний: физическая безопасность персонала и руководства предприятия; сохранность имущества предприятия от негативных воздействий, угрожающих потерей этого имущества или снижением его стоимости; обеспечение информационной безопасности предприятия. [31]

Что же касается финансовой составляющей экономической безопасности предприятия, то в данном случае подразумевается разработка финансовой стратегии и реализация запланированных мероприятий, при которой обеспечивается конкурентоспособность и стабильность предприятия в различных экономических условиях. Другими словами, организация должна реализовывать определенный комплекс мер, способствующих сохранению и преумножению активов и капиталов со здоровой структурой и противодействию значительного финансового ущерба или банкротству.

Таким образом, сущность экономической безопасности заключается в обеспечении предприятия защищенностью от различных внутренних и внешних угроз с целью поддержания его текущего функционирования и дальнейшего развития в соответствии с интересами данного хозяйствующего субъекта. Это возможно в случае организации эффективной системы экономической безопасности предприятия, то есть обеспечения состояния защищенности и устойчивости в таких ее элементах, как кадровая, технико-технологическая, информационная, правовая и финансовая безопасность.

1.2 Критерии и показатели финансовой безопасности предприятия

Рассмотрим более подробно финансовую составляющую экономической безопасности предприятия, так как она играет первостепенную роль в обеспечении экономической безопасности, а также наиболее сильно влияет на

другие составляющие элементы и на их обеспеченность необходимыми финансовыми ресурсами. Под финансовой безопасностью подразумевается совокупность методов и инструментов по обеспечению необходимого уровня финансового состояния предприятия, а именно структуры активов и пассивов, финансовой устойчивости, ликвидности и деловой активности. Исходя из этого, главной целью финансовой составляющей экономической безопасности является создание таких условий функционирования организации, при которых она имеет возможность противостоять угрозам, способным повлиять на ее финансовые результаты и платежеспособность. Данная цель в первую очередь реализуется через организацию должного управления финансовыми ресурсами, денежными потоками компании.

По мнению И.А. Бланка, сущность финансовой безопасности предприятия состоит в способности предприятия самостоятельно разрабатывать и проводить финансовую стратегию в соответствии с целями общей корпоративной стратегии, в условиях неопределенной и конкурентной среды. [5]

Финансовая безопасность и финансовая устойчивость предприятия тесно связаны между собой, так как они дополняют друг друга. Однако, финансовой устойчивостью является такое состояние финансовых ресурсов предприятия, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска. Другими словами, устойчивость является ключевым элементом финансовой составляющей экономической безопасности предприятия. [18]

Говоря о финансовой безопасности предприятия, не стоит забывать, что данное состояние напрямую зависит от эффективности менеджмента компании, то есть от качества принимаемых управленческих решений по поводу использования тех или иных активов и источников финансирования деятельности. [2]

Понятие безопасности предприятия тесно связано с угрозами, которые возникают при осуществлении своей деятельности. Так, под угрозой

безопасности подразумевается отрицательное воздействие различных событий, действий (бездействий), при которой текущая, а также будущая деятельность предприятия нарушается и наносится ущерб. [6,8] Исходя из данного определения, можно сформулировать понятие угрозы финансовой безопасности, как возможность неблагоприятного влияния различных условий и факторов на финансы предприятия в виде нанесенного убытка и иных нежелательных финансовых последствий.

Основными угрозами финансовой безопасности могут быть как сознательные или бессознательные действия руководства предприятия и иных субъектов хозяйствования, так и состояние финансовой конъюнктуры или различные обстоятельства на рынке данного предприятия. Исходя из этого, одни источники негативного воздействия зависят от самой организации, а другие происходят не по ее вине и требуют от данного хозяйствующего субъекта определенной подготовки и финансовой прочности. Другими словами, угрозы финансовой безопасности по отношению к самому рассматриваемому предприятию можно разделить на два лагеря: внутренние и внешние.

К внешним угрозам финансовой безопасности можно отнести следующие обстоятельства:

- макроэкономическая нестабильность;
- политическая нестабильность;
- изменения структуры и хозяйственных взаимосвязей на определенных рынках товаров, работ и услуг;
- природные условия и катастрофы техногенного характера;
- изменения условий обеспеченности различными ресурсами.

Внутренними угрозами финансовой безопасности могут являться:

- недостаточный контроль за структурой вложений;
- низкая скорость реагирования финансового менеджмента на различные факторы внешней среды;
- неэффективная организация управленческих и производственных процессов.

Помимо вышеуказанной классификации финансовых угроз, их можно разделить на объективные и субъективные. Так, к объективным угрозам относят те воздействующие факторы, которые происходят независимо от действий управленческого и производственного персонала предприятия. Что же касается субъективных угроз финансовой безопасности, то в данном случае возможность появления негативных последствий зависит от действия сотрудников, органов управления, конкурентов предприятия и органов государственной власти. Также угрозы финансовой безопасности можно подразделить на прогнозируемые и непрогнозируемые. [41]

Рассматривая угрозы финансовой составляющей экономической безопасности предприятия необходимо отличать данное понятие от риска. Так, под риском финансовой безопасности следует понимать вероятность реализации конкретной экономической угрозы с наступлением негативных последствий и нанесения ущерба предприятию, которая количественно оценена. Однако, риски при определенных обстоятельствах могут принести пользу предприятию, что в последствии приведет к устранению угрозы и опасности. [48]

Рассмотрим критерии и показатели определения уровня финансовой безопасности предприятий. Так, выделяют следующие системы показателей, позволяющие сделать вывод о данном виде безопасности предприятия: [51]

- показатели имущественного состояния (коэффициент износа основных средств, доля дебиторской задолженности, доля оборотных активов и тд.);
- показатели ликвидности (коэффициенты текущей, быстрой и абсолютной ликвидности);
- показатели деловой активности (оборачиваемость запасов, капитала, активов и тд.);
- показатели финансовой независимости и платежеспособности (коэффициент финансовой устойчивости, коэффициент автономии, коэффициент финансового левериджа);

- показатели эффективности деятельности предприятия (рентабельность собственного капитала, рентабельность активов, рентабельность продаж, рентабельность продукции).

Также наиболее важным критерием определения финансовой безопасности организации является совокупность показателей, характеризующих стоимость компании. К данным показателям относят теоретическую и рыночную капитализацию компании, а также инвестиционную стоимость собственного капитала. Так, по росту перечисленных показателей стоимости компании, при нахождении других показателей финансовой безопасности в норме, можно говорить об улучшении финансовой составляющей экономической безопасности предприятия в целом. Говоря о теоретической стоимости и рыночной капитализации, необходимо проводить их сравнение. Так, при сравнении данных показателей можно выявить насколько предприятие переоценено и недооценено, что в последствии, при выяснении причин такого соотношения стоимостей, позволяет выявить возможность дальнейшего развития компании и новые источники финансирования ее будущей деятельности. [47]

Таким образом, критерии и показатели оценки финансовой безопасности предприятия позволяют осуществлять постоянный мониторинг различных изменений в финансах организации и определять вероятность реализации экономических рисков с оценкой соответствующих последствий.

1.3 Структура капитала как существенный элемент финансовой составляющей экономической безопасности предприятия

Структура капитала предприятия является одним из важных элементов финансовой составляющей экономической безопасности предприятия, так как именно данная структура определяет степень финансовой устойчивости, то есть обеспеченность активов нужными источниками их формирования и уровень зависимости от заемных средств финансирования. Также структура источников

финансового обеспечения фирмы предопределяет достижимость нужного уровня финансовой защищенности предприятия от банкротства, так как способность погашать своевременно денежные обязательства прямо пропорционально зависит от данного элемента. [47]

Рассмотрим понятие капитала и определим, что именно включается в его структуру. Под капиталом в данном случае понимается совокупная стоимость денежных и имущественных ресурсов, которые являются источниками формирования активов и финансового обеспечения деятельности предприятия. Структура источников образования активов предприятия состоит из собственного капитала и заемных средств. Остановимся более подробно на данных составляющих элементах.

По мнению И.А. Бланка собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на праве собственности и используемых им для формирования определенной части активов. Эта часть активов, сформированная за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой чистые активы предприятия. [5]

В составе данного капитала могут быть выделены такие основные понятия, как инвестированный и накопленный капитал. Инвестированным капиталом является материальная и денежная стоимость имущества, вложенного собственниками на момент создания организации. В бухгалтерском балансе российских организаций инвестированный капитал отражен в виде уставного капитала и эмиссионного дохода в составе добавочного капитала. Накопленный капитал — это часть собственного капитала, которая сформировалась сверх стоимости, первоначально вложенной собственниками. Он формируется за счет чистой прибыли и выражен в виде таких статей бухгалтерского баланса, как резервный капитал и нераспределенная прибыль.

Разберем элементы и статьи собственного капитала более подробно. Уставным капиталом называется совокупная стоимость в денежном выражении вкладов учредителей, акций по номинальной стоимости участников в имущество

организации при ее создании для обеспечения деятельности в размерах, зафиксированных учредительными документами. [39]

Следующим элементом собственного капитала является добавочный капитал. Данный источник формирования активов появляется при переоценке объектов внеоборотных активов, положительной курсовой разнице, связанной с расчетами с учредителями по вкладам, в том числе вкладам в уставный (складочный) капитал организации, выраженным в иностранной валюте, а также в результате возникновения эмиссионного дохода от положительной разницы между продажной и номинальной стоимостью акций. Также величина данного капитала может быть увеличена на сумму НДС, восстановленного учредителем при передаче имущества в качестве вклада в уставный капитал. Добавочный капитал может быть использован как на увеличение уставного капитала и распределен как между учредителями предприятия, так и на другие цели. [1,9]

Также особое место занимает резервный капитал. Этот источник имеет строго целевое назначение и выступает в качестве гарантии защиты кредиторов, то есть основная задача данного элемента собственного капитала заключается в страховании риска кредиторов и иных третьих лиц, а также в покрытии возможных убытков в случае ухудшения финансовой устойчивости предприятия. Резервный капитал может быть использован для погашения задолженности по облигациям и выплаты дивидендов по привилегированным акциям в случае отрицательного финансового результата или низкой прибыли.

Еще одним элементом собственного капитала выступает нераспределенная прибыль, которая возникает в процессе осуществления хозяйствующей деятельности предприятия. Нераспределенной прибылью называется та часть чистой прибыли, которая не была распределена на выплату дивидендов между акционерами и учредителями, а также не была использована на такие цели, как погашение непокрытого убытка прошлых лет, увеличение резервов и уставного капитала. [25]

Преимущество собственного капитала заключается в обеспечении высокого уровня финансовой устойчивости, снижении риска банкротства и

независимости от третьих лиц. Однако, несмотря на данные преимущества, присутствуют некоторые недостатки, которые заключаются в том, что предприятие не сможет постоянно финансировать увеличение объемов производства продукции лишь за счет собственного капитала по причине его ограниченности или высокой стоимости. [30]

Заемный капитал – это стоимость активов предприятия, сформированная путем привлечения различных финансовых обязательств перед участниками экономических отношений на условиях возвратности и срочности. Другими словами, это означает часть капитала, которая характеризует совокупную сумму долга предприятия. [25]

По сроку привлечения данный капитал состоит из долгосрочных и краткосрочных заемных средств. Под долгосрочными средствами подразумеваются займы и кредиты, срок погашения которых превышает один год. Данный источник часто используется с целью финансирования капитального строительства или приобретения внеоборотных активов. Краткосрочный заемный капитал включает в себя обязательства со сроком погашения в течение одного года. Помимо займов и кредитов, в данном случае также выделяют кредиторскую задолженность, возникающую в результате текущих расчетных операций с поставщиками за предоставленное сырье, получения аванса от клиентов, задолженности по выплате заработной платы или налогов и взносов.

При сравнении данного источника с собственным капиталом, заемные средства являются более дешевыми для предприятия в силу того, что при привлечении собственных средств, их владельцы имеют более повышенные требования доходности, так как они становятся прямыми участниками в управлении компании и принимают на себя более высокий инвестиционный риск. Еще одним преимуществом заемного капитала является экономия за счет платежей по налогу на прибыль. Так, при погашении и выплате процентов за привлеченные ранее средства образуются прочие расходы, что ведет к

уменьшению налоговой базы по налогу на прибыль и появлению эффекта налогового щита. [25]

Однако, существуют недостатки от использования данного источника. Привлечение заемного капитала увеличивает риски снижения платежеспособности и ликвидности, что в свою очередь может грозить финансовой устойчивости организации и росту вероятности ее банкротства при наступлении неблагоприятных событий. Также, данный источник хоть и вызывает рост рентабельности собственного капитала, но в рамках рентабельности всего капитала, и как следствие активов, происходит его снижение в силу увеличения расходов на обслуживание долговых обязательств и на возможную выплату пеней, штрафов. Еще одним недостатком является сложность привлечения данного источника в крупных размерах и на долгосрочный период по причине необходимой процедуры обоснования своей кредитной состоятельности перед кредиторами в виде предоставления залога и гарантий.

Говоря о влиянии структуры капитала на финансовую безопасность предприятия, можно привести интегральные модели Альтмана, в которых учитывается размер собственного капитала и обязательств при определении вероятности банкротства предприятия.

Рассмотрим сперва двухфакторную модель Альтмана, которая учитывает только коэффициенты текущей ликвидности и финансового левериджа. Если полученное значение равно 0 и выше, то вероятность банкротства составляет выше 50 процентов. [29]

$$Z = -0.3877 - 1.0736 * K_{ТЛ} + 0.579 * K_{ФЛ} , \quad (1)$$

где Z – вероятность банкротства;

$K_{ТЛ}$ – коэффициент текущей ликвидности;

$K_{ФЛ}$ – коэффициент финансового левериджа.

Пятифакторная модель является наиболее точной моделью и учитывает уже влияние независимости компании от долговых обязательств на вероятность банкротства с помощью коэффициента автономии. [29]

$$Z = 0.717 * X_1 + 0.847 * X_2 + 3.107 * X_3 + 0.42 * X_4 + 0.995 * X_5, \quad (2)$$

где X_1 – коэффициент текущей ликвидности;

X_2 – отношение нераспределенной прибыли и активов;

X_3 – отношение прибыли до налогообложения и активов;

X_4 – коэффициент автономии;

X_5 – коэффициент оборачиваемости активов.

Полученные результаты расчета Z-показателя можно интерпретировать следующим образом: [49]

- $Z < 1,23$ – высокая вероятность банкротства предприятия;

- $1.23 < Z < 2.9$ – средняя вероятность банкротства предприятия;

- $Z > 2,9$ – низкая вероятность банкротства предприятия.

Таким образом, управление структурой капитала напрямую влияет на финансовую устойчивость предприятия. Так, при определенном соотношении собственных и заемных источников, организация использует их преимущества и недостатки, что в свою очередь позволяет достичь определенных финансовых результатов и необходимого уровня своей финансовой безопасности.

2 Методические аспекты оценки и оптимизации структуры капитала промышленного предприятия

2.1 Основные методы определения и выбора оптимальной структуры капитала промышленного предприятия

Как было уже выяснено выше, структура источников финансирования хозяйственной деятельности предприятия напрямую воздействует на финансовую безопасность предприятия. Из этого следует, что каждое предприятие на современном этапе имеет задачу организации должного управления капиталом с целью снижения рисков нарушения своего функционирования и развития. Другими словами, организации необходимы инструменты и методы, позволяющие оценить текущее состояние своих пассивов и сформировать их структуру в будущем.

Также, использование методов, при планировании структуры капитала, должно основываться исходя из целей финансового менеджмента предприятия. Существуют такие ключевые цели управления, как максимизация чистой прибыли, максимизация рыночной стоимости предприятия и минимизация рисков финансовой неустойчивости. [11]

На сегодняшний день существует несколько показателей, позволяющих на практике провести оценку эффективности текущей структуры капитала и финансовой устойчивости предприятия: [27]

- рентабельность собственного капитала;
- коэффициент автономии;
- эффект финансового рычага;
- коэффициент маневренности;
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами.

Первым основным показателем текущего положения дел в финансовом обеспечении деятельности предприятия является эффективность использования собственных источников, а именно их рентабельность. Данный коэффициент

отражает величину прибыли, которую получит предприятие на единицу стоимости собственного капитала. [10]

$$ROE = \frac{ЧП}{СК_{\text{среднегод.}}} * 100, \quad (3)$$

где ROE – рентабельность собственного капитала;

ЧП – чистая прибыль;

СК_{среднегод.} – среднегодовая стоимость собственного капитала.

Данный показатель очень важен для оценки эффективности инвестиций, так как позволяет сравнить доходность с другими альтернативными способами получения дохода.

Однако, для более точной оценки рациональности использования капитала необходимо учитывать, какая часть активов была куплена за счет собственных средств, так как при их низкой доли может искажаться смысл показателей эффективности. Так, при низкой доле собственного капитала и низкой рентабельности самих продаж, показатель рентабельности данных средств может быть завышенным. Для решения этой проблемы, необходимо учитывать коэффициент автономии. Данный коэффициент позволяет понять насколько предприятие зависит от заемных средств. Нормативное значение составляет не менее 50%, хотя данная величина может изменяться в зависимости от отрасли деятельности предприятия. Также данный показатель является отражением финансовой устойчивости предприятия, следовательно, позволяет определить текущий уровень финансовой безопасности. [10]

$$K_{\text{авт.}} = \frac{СК}{А}, \quad (4)$$

где K_{авт.} – коэффициент автономии;

СК – стоимость собственного капитала;

А – стоимость всех активов.

Для определения наиболее рациональной и оптимальной структуры различных источников финансирования, используют такой показатель, как

эффект финансового рычага. Данный показатель отражает прирост рентабельности собственного капитала от привлечения заемных средств, при условии, что рентабельность активов предприятия выше ставки процента по кредиту. Однако, стоит выбирать такой вариант структуры капитала, который обеспечивает наибольшую отдачу в приросте рентабельности собственных средств, так как эффект финансового рычага может снижаться по причине увеличения расходов на выплату процентов по заемным средствам. [15, 19]

$$\text{ЭФР} = (1 - T_{\text{нпр}}) * (R_A - C_K) * \frac{ЗК}{СК}, \quad (5)$$

где ЭФР – эффект финансового рычага;

$T_{\text{нпр}}$ – ставка налога на прибыль;

R_A – экономическая рентабельность активов;

C_K – средняя процентная ставка по заемным средствам;

$ЗК$ – среднегодовая сумма заемного капитала;

$СК$ – среднегодовая сумма собственного капитала.

Следующим показателем оценки эффективности сложившейся структуры капитала является коэффициент маневренности, который отражает долю собственного капитала, вложенного в оборотные средства компании. Данный коэффициент позволяет оценить способность предприятия формировать оборотные активы за счет собственных средств в случае ограниченных возможностей финансирования за счет заемного капитала, что в свою очередь может говорить об его устойчивости финансово-хозяйственной деятельности и уровне экономической безопасности. Рекомендуемое значение находится в пределах 0,2 - 0,5. [14] Однако, данное значение зависит от отраслевой специфики и структуры капитала на момент расчетов. Коэффициент определяется по формуле:

$$K_{\text{маневр.}} = \frac{СОС}{СК}, \quad (6)$$

где $K_{\text{маневр.}}$ – коэффициент маневренности;

СОС – собственные оборотные средства;

СК – собственный капитал.

Расчет величины собственных оборотных средств осуществляется следующим образом:

$$\text{СОС} = \text{ОА} - \text{КСО}, \quad (7)$$

где ОА – оборотные активы;

КСО – краткосрочные обязательства.

Положительное значение собственных оборотных средств говорит о возможности компании функционировать более устойчиво и независимо от заемных средств. Также, говоря о способности компании формировать оборотные активы за счет собственных средств, необходимо рассмотреть такой показатель, как коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами. [14] Данный показатель отражает уже непосредственно саму долю оборотных средств, финансируемых за счет собственного капитала относительно общего объема оборотных активов. Нормативным значением данного показателя является доля от 0,1 и выше. [46] Коэффициент рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{\text{оСОС}} = \frac{\text{СОС}}{\text{ОА}}, \quad (8)$$

где $K_{\text{оСОС}}$ – коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами;

ОА – величина оборотных активов компании.

Помимо вышеперечисленных методов для принятия решения о необходимой структуре капитала, также существуют несколько теорий оптимизации соотношения собственных и заемных источников финансирования, признанных научными сообществами. Рассмотрим следующие методические теории: [33]

- метод минимизации средневзвешенной стоимости капитала;

- метод скорректированной приведенной стоимости Майерса;
- метод EBIT-EPS;
- метод Модильяни-Миллера.

Традиционная теория подразумевает использование метода минимизации средневзвешенной стоимости, который основывается на том, что оптимальное значение структуры капитала принимается в случае, когда предприятие сохраняет свою платежеспособность по полученным кредитам, займам и выплатам дивидендов, то есть при минимальной стоимости обслуживания всего капитала. Проще говоря, данный метод направлен на минимизацию рисков финансовой несостоятельности от привлечения заемных средств. [28]

$$WACC = \frac{СК}{К} * C_{СК} + \frac{ЗК}{К} * C_{ЗК} * (1 - T_{нпр}), \quad (9)$$

где WACC – средневзвешенная стоимость капитала;

$\frac{СК}{К}$ – удельный вес собственного капитала;

$C_{СК}$ – стоимость собственного капитала;

$\frac{ЗК}{К}$ – удельный вес заемного капитала;

$C_{ЗК}$ – стоимость заемного капитала;

$T_{нпр}$ – то же, что и в формуле (5).

Исходя из данного полученного значения стоимости капитала, можно определять необходимую долю заемных и собственных средств с помощью соотношения с уровнем рентабельности предприятия. Так структура оптимальна и не создает угрозу платежеспособности, и соответственно экономической безопасности, если средневзвешенная стоимость капитала ниже уровня рентабельности.

Метод скорректированной приведенной стоимости Стюарда Майерса применяется для количественного обоснования какой-либо структуры капитала. То есть данный метод строится на предпосылке об увеличении капитализации предприятия. [21] Его сущность заключается в разложении стоимости на две части, а именно капитализация компании при использовании собственного,

заемного капитала и стоимость дополнительных положительных и отрицательных эффектов, которая генерируется в результате пользования заемным капиталом и возникающей экономии на платежах по налогу на прибыль:

$$APV = NPV_0 + PV_{\text{эффект}} - PV_{\text{издержек банкротства}}, \quad (10)$$

где APV – скорректированная приведенная стоимость,

NPV_0 – чистая приведенная стоимость предприятия,

$PV_{\text{эффект}}$ – текущая стоимость эффектов налогового щита от использования заемных средств,

$PV_{\text{издержек банкротства}}$ – текущая стоимость издержек банкротства.

Расчет стоимости предприятия с использованием различных источников финансирования:

$$NPV_0 = \frac{FCF}{r_{СК} - Tr_{CF}}, \quad (11)$$

где FCF – свободный денежный поток;

$r_{СК}$ – стоимость собственного капитала, в долях;

Tr_{CF} – среднегодовые темп роста денежного потока, в долях.

Расчет налогового эффекта от долгового финансирования:

$$PV_{\text{эффект}} = T_{\text{нпр}} * C_{ЗК}, \quad (12)$$

где $T_{\text{нпр}}$ – то же, что и в формуле (5).;

$C_{ЗК}$ – расходы по обслуживанию заемных средств.

Исходя из сути данного метода, можно сделать вывод, что под оптимальной структурой капитала подразумевается такое соотношение собственных и заемных источников, при котором достигается максимальная капитализация предприятия. Также, данный метод учитывает налоговую экономию. Однако, прирост стоимости компании в данном случае будет ограничиваться при росте долговой нагрузки, так как при слишком высоком

долговом финансировании возникает вероятность появления прямых и косвенных затрат банкротства. Прямыми издержками банкротства являются расходы на возможные судебные разбирательства, а косвенные включают в себя издержки, возникающих при таких финансовых затруднениях, как снижение прибыли и ограниченность возможностей привлечения источников финансирования. [33]

Далее рассмотрим метод оптимизации структуры капитала, который основывается на максимизации прибыли на акцию. Метод EBIT-EPS заключается в том, что он дает возможность оценить различные сочетания источников финансирования и соответствующие данным сочетаниям размеры операционной прибыли на одну акцию. При построении вышесказанной линейной зависимости, можно выбрать такую структуру капитала, при которой EPS принимает максимальные значения. [50]

$$EPS = \frac{(EBIT-r)*(1-T_{нпр})-D_{привил.}}{n}, \quad (13)$$

где EPS – размер чистой прибыли на одну акцию;

$EBIT$ – прибыль до налогообложения и выплаты процентов;

r – процентные платежи по заемному капиталу;

$T_{нпр}$ – то же, что и в формуле (5);

$D_{привил.}$ – дивиденды по привилегированным акциям;

n – количество обыкновенных акций в обращении.

Сам алгоритм определения оптимальной структуры капитала основывается на построении графика, в котором по оси абсцисс отражены значения операционной прибыли, а по оси ординат отражается прибыль на одну акцию. Далее строятся прямые, которые относятся к различным структурам источников финансирования, и находится точка пересечения, при которой EBIT принимает одинаковое значение. [50] Данная точка является оптимальным значением, при котором разницы между вариантами финансирования нет. Так, при операционной прибыли выше точки пересечения, будет достигаться более

высокая прибыль на акцию, но при этом уровень финансового левериджа и риска неплатежеспособности будет увеличиваться. [3]

Данный метод оптимизации структуры капитала можно представить в виде следующего простого математического равенства:

$$EPS_0 = EPS_1,$$
$$\frac{(EBIT-r_0)*(1-T_{нпр})-D_{привил.}}{n_0} = \frac{(EBIT-r_1)*(1-T_{нпр})-D_{привил.}}{n_1}, \quad (14)$$

где $r_{0,1}$ – процентные платежи по заемному капиталу при различных вариантах структуры капитала;

$n_{0,1}$ – количество акций в обращении по вариантам структуры капитала;

$EBIT$ – то же, что и в формуле (13);

$T_{нпр}$ – то же, что и в формуле (5);

$D_{привил.}$ – то же, что и в формуле (13).

Следующий способ управления структурой капитала основывается на теоремах Модильяни-Миллера. Данная теория изначально утверждает, что структура источников финансирования деятельности предприятия, в отличие от рискованности и самого размера доходности бизнеса, не является определяющим фактором в стоимости компании. [28]

Метод Модильяни-Миллера содержит в себе следующие допущения, которые, с целью упрощения работы модели, исключают некоторые финансовые упрощения, а именно финансовые рынки совершенны, то есть отсутствуют налоги и другие издержки, связанные с транзакциями и риском банкротства. В результате чего, предприятия могут на равных условиях привлекать различные источники финансирования. [32] В таких условиях стоимость предприятия зависит только от финансовых результатов и принимаемого риска. Исходя из этого, модель Модильяни-Миллера принимает следующий вид:

$$V_{СК} = V_{СК+ЗК}, \quad (15)$$

где $V_{СК}$ – стоимость компании без привлечения заемного капитала;

$V_{СК+ЗК}$ – стоимость компании с использованием заемных капитала.

Также модель Модильяни-Миллера содержит второе утверждение, которое заключается в том, что ожидаемая доходность акций компании, использующей заемные средства, возрастает пропорционально соотношению ее заемного и собственного капитала. [32]

$$r_{СК+ЗК} = r_{СК} + (r_{СК} - t_{ЗК}) * \frac{СК}{ЗК}, \quad (16)$$

где $r_{СК+ЗК}$ – требуемая доходность компании с заемным капиталом;

$r_{СК}$ – требуемая доходность компании без заемного капитала;

$t_{ЗК}$ – постоянная рыночная стоимость заемного капитала;

СК – стоимость собственного капитала;

ЗК – стоимость заемного капитала.

В данной модели предполагается, что требуемая доходность компании к заемному капиталу возрастает при увеличении значения финансового левериджа, а доходность собственного капитала наоборот снижается, так как риск за эффективностью работы предприятия переносится на кредиторов. В результате, требуемая доходность компании без заемного капитала в среднем остается на том же уровне и не увеличивает ее рыночную капитализацию. [28]

Однако, основные замыслы теории Модильяни-Миллера работают только в идеальных условиях, что говорит о неприменимости и неработоспособности данного метода.

Таким образом, использование вышеперечисленных методов для определения оптимальной структуры капитала основывается на нескольких ключевых факторах. Так, при оценке структуры капитала с помощью эффекта финансового рычага в первую очередь стоит вопрос о максимизации чистой прибыли и рентабельности собственного капитала. При средневзвешенной стоимости, основной направленностью метода является минимизация затрат на обслуживание используемых источников финансирования, а при методе С.

Майерса оптимизация структуры капитала подразумевает обеспечение максимального прироста капитализации предприятия. Также существует методика, которая исключает воздействие структуры капитала на капитализацию компании. Исходя из этого, управление соотношением собственных и заемных средств должно учитывать условия функционирования организации и основываться на сочетании между максимальным финансовым эффектом от той или иной структуры капитала и финансовой безопасностью организации в соответствии с ее интересами.

2.2 Разработка методов оптимизации структуры капитала промышленных предприятий на основе сравнительного подхода

Выбор инструмента определения оптимальной структуры капитала является одной из задач управления источниками финансирования хозяйственной деятельности. Оптимизация соотношения собственных и заемных средств направлена не только на повышение доходности или капитализации организации, но и на сохранении или улучшении финансовой устойчивости. В связи с этим, необходимо рассмотреть преимущества и недостатки инструментов выбора рациональной структуры капитала.

При определении структуры капитала на основе таких показателей, как рентабельность активов и эффект финансового рычага, организация исходит из более эффективного использования собственного капитала и прироста чистой прибыли за счет привлечения заемного капитала. Положительной стороной данного инструмента является опора на наиболее высокую отдачу как от источников финансирования, так и от активов. [20] Недостатком данного способа управления капиталом является то, что оптимальная структура источников финансирования основывается на более приоритетном использовании заемных средств и значительном росте долговой нагрузки. Данное обстоятельство обусловлено эффектом финансового левиреджа. Однако, на практике привлечение различных источников финансирования ограничено и

упор на увеличении заемного капитала может привести к снижению эффективности использования имущества предприятия, проблемам с ликвидностью и финансовой устойчивостью в силу роста прочих расходов.

Исходя из этого, основываться только на данных показателях нецелесообразно. Для учета негативных сторон, необходимо учитывать коэффициент независимости от заемного капитала с целью поддержания финансовой безопасности предприятия. Однако, нормативное значение данного коэффициента составляет свыше 50 процентов, что неточно учитывает специфику отрасли деятельности. То есть нормативное значение данного показателя должно исходить из длительности производства продукции и потребности в имуществе, срок использования которых составляет свыше одного операционного цикла. [26]

Метод средневзвешенной стоимости капитала основывается на минимизации стоимости привлечения различных источников финансирования, что является его положительной стороной. Также преимуществом данного метода является учет налоговой экономии от обслуживания заемных средств в силу того, что процентные расходы по обслуживанию становятся внереализационными расходами и уменьшают налоговую базу по налогу на прибыль. Еще одним преимуществом минимизации средневзвешенной стоимости капитала является направленность на достижение положительного эффекта финансового рычага. Однако, метод средневзвешенной стоимости капитала обладает рядом недостатков. Так, в случае значительного преобладания заемного капитала над собственным возникает проблема в достижении расчетной структуры капитала, так как заемные средства становятся более дорогими и менее доступными для организации по причине сокращения возможности кредитного обеспечения в виде залога и поручительства. Также данное обстоятельство может повлечь рост рисков финансовой несостоятельности, что в свою очередь приводит к снижению доверия со стороны потенциальных инвесторов и, как следствие, сокращению вариантов развития предприятия.

Метод скорректированной приведенной стоимости Стюарда Майерса опирается на результаты прироста стоимости предприятия от использования заемного капитала с учетом издержек банкротства, что и является его основным преимуществом. Также данный метод позволяет учесть текущую стоимость предприятия и, при наличии достоверного прогноза, смоделировать различные сценарии его развития, на основании которого происходит подбор необходимой структуры предприятия. Недостатком метода Майерса является использование прогнозных значений. Так, даже при построении множества сценариев развития событий, конечные результаты управления соотношением собственного и заемного капитала могут сильно отклоняться от запланированных целей. Также при данном методе расчет издержек банкротства сильно затруднен, так как оценка прямых и косвенных издержек является недостаточно точной и предприятие с малой долей вероятности может определить свои финансовые потери, что в свою очередь ведет к недостоверной оценке рыночной стоимости организации. [21]

Что же касается метода EBIT-EPS, то его преимуществом является возможность построить финансовый план по операционной прибыли и выбрать такую структуру капитала, которая позволит максимизировать прибыль на акцию, что в свою очередь будет способствовать росту капитализации компании. Также, данный способ позволяет учитывать действие налогового щита и размер процентных расходов по заемному капиталу. Недостаток метода EBIT-EPS заключается в том, что он не учитывает риски роста финансового левериджа, что необходимо для оценки финансовой безопасности предприятия. Также, при множестве различных альтернативных вариантов финансирования, не допускается принятие конкретного управленческого решения.

Исходя из вышесказанного, можно предложить следующий метод оптимизации структуры капитала.

$$W_{СК} = \frac{1+C_{ЗК}}{1+R_A} * K_{А\text{ норма}}, \quad (17)$$

где $W_{СК}$ – рекомендуемая доля собственного капитала;

$C_{ЗК}$ – стоимость заемного капитала;

R_A – экономическая рентабельность активов;

$K_{А\text{ норма}}$ – нормативное значение коэффициента автономии.

$$C_{ЗК} = c * (1 - T), \quad (18)$$

где T – ставка налога на прибыль;

c – ставка по заемным средствам.

Данный метод корректирует коэффициент автономии с помощью множителя, учитывающего как стоимость источников финансирования, так и рентабельность активов. Полученное значение доли собственного капитала носит рекомендательный характер и необходимо для поддержания финансовой устойчивости предприятия. Преимущество данного метода заключается в том, что определение нужной доли собственных средств возможно даже при наличии отрицательного финансового результата и соответственно отрицательного значения рентабельности активов. Так при отсутствии прибыли, множитель становится повышающим и полученное рекомендуемое значение также становится выше коэффициента независимости, то есть выше 50%. Такая доля капитала является применимой для промышленных предприятий таких отраслей, как добыча полезных ископаемых и их переработка. В данных отраслях доля внеоборотных активов и необходимых запасов для бесперебойной работы в совокупных активах является высокой, что в свою очередь, с целью обеспечения должной экономической безопасности, требует финансирования за счет долгосрочного капитала. Однако, при использовании данного метода для других отраслей, величина заемных средств, которые более дешевле собственных, ограничена и опирается на нормативное значение коэффициента автономии, что в свою очередь не всегда учитывает специфику деятельности некоторых компаний.

Для решения этой проблемы и учета отраслевой особенности можно вводить расчетный коэффициент автономии, который учитывает сложившуюся долю внеоборотных активов и нормативное значение коэффициента собственных оборотных средств. Представим расчетный коэффициент автономии в следующем виде:

$$K_{A \text{ норма}} = W_{\text{вна}} + K_{\text{осос}} , \quad (19)$$

где $K_{A \text{ норма}}$ – нормативное значение коэффициента автономии;

$W_{\text{вна}}$ – доля внеоборотных активов;

$K_{\text{осос}}$ – нормативное значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами.

Для учета займовой мощности и определения максимального объема заемного капитала, при котором предприятие может привлечь и сохранить свою рентабельность, вышеуказанный метод можно упростить и представить в следующем виде:

$$W_{\text{СКmin}} = \frac{C_{\text{зк}}}{R_A} * K_{A \text{ норма}} , \quad (20)$$

где $W_{\text{СКmin}}$ – минимальная доля собственного капитала;

R_A – то же, что и в формуле (17).

Предложенный метод позволяет с помощью оценки рентабельности активов и стоимости привлеченных заемных средств определить займовую мощность организации. Так, при высокой доле чистой прибыли относительно всего имущества и низкой стоимости обслуживания заемных источников финансирования, организация имеет более высокую возможность эффективно функционировать и развиваться за счет заемного капитала. Также минимальное значение собственного капитала, определенного с помощью данного метода, позволяет говорить о финансовой безопасности предприятия и его способности погашать долговые обязательства. Другими словами, чем ближе доля собственных средств к рассчитанному значению, тем выше риск возникновения

ситуации нарушения платежеспособности при различных экономических шоках. Недостаток метода заключается в отсутствии возможности расчета в случае наличия убытка у компании.

Таким образом, рассмотренные преимущества и недостатки методов, позволяют оценить оптимальную структуру капитала с разных сторон. Так, оптимальное соотношение источников финансирования может определяться исходя из требуемой руководством компании рентабельности собственного капитала, стоимости используемого капитала или уровня финансовой устойчивости предприятия.

2.3 Стоимость собственного и заемного капитала: определяющие факторы и методы его оценки

Важным фактором в управлении структурой капитала предприятия, является стоимость того или иного источника финансирования. Так, исходя из стоимости какого-либо капитала, принимается решение о целесообразности и возможности его привлечения и использования в финансово-хозяйственной деятельности организации.

Рассмотрим основные причины, лежащие в основе стоимости привлечения как собственного, так и заемного капитала. Можно выделить следующие основные конкретные факторы: [7]

- уровень доходности инвестиций;
- уровень риска соответствующего вложения;
- источники финансирования.

Доходность альтернативных источников инвестиций является важным фактором в силу того, что для привлечения инвесторов и кредиторов необходимо создание интереса в предоставлении финансовых ресурсов. В этом случае учитываются условия на рынке капиталов, а именно, уровень процентных ставок Центрального банка и реальные процентные ставки по используемым финансовым инструментам по привлечению средств финансирования.

Следующим основным фактором, определяющим стоимость капитала, является степень рискованности вложения. Так, согласно золотому правилу инвестирования, чем выше риск, тем выше доходность. Из этого следует, что для привлечения инвесторов и кредиторов, компании необходимо учитывать свой уровень кредитного рейтинга и такие экономические условия деятельности, как конъюнктура рынка, политическая и экономическая обстановка. [7]

Кроме этих факторов, стоимость капиталов формируется исходя из возможности привлечения того или иного источника финансирования. К примеру, некоторые акционерные общества имеют большие возможности по привлечению как собственного, так и заемного капитала. Так, данные общества, помимо увеличения нераспределенной прибыли, могут наращивать собственный капитал путем эмиссии акций и реализации их на организованном рынке ценных бумаг. Что же касается заемного капитала, то компании могут использовать облигации для финансирования своей хозяйственной деятельности, вместо кредитных ресурсов, что чаще является более выгодным вариантом. Однако, возможности использования того или иного инструмента привлечения финансовых ресурсов зависит, как от размера предприятия, формирующего капитал, так и от уровня развития рынка капиталов. Так, при низком уровне развития рынка ценных бумаг, крупные компании не смогут получить нужные объемы и стоимость источников финансирования. В результате чего, данному предприятию придется использовать иностранные рынки капиталов, либо услуги кредитования в национальных банках, что, в условиях российской банковской системы, сделает стоимость заемного капитала очень высоким. Также использование заемных источников, дает предприятию возможность использовать налоговый щит с целью уменьшения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль, так как расходы на обслуживание долга, согласно Налоговому кодексу Российской Федерации, являются внереализационными расходами.

Привлечение собственного капитала является важным источником финансирования деятельности предприятия, которая позволяет сохранить

финансовую устойчивость в условиях политической нестабильности и ограниченности в привлечении заемных средств. Но, для формирования такой возможности, необходимо проводить нужную дивидендную политику.

Под дивидендной политикой подразумевается элемент финансовой стратегии, направленный на распределение прибыли между акционерами для достижения цели по уровню капитализации компании. Стабильная дивидендная политика является неким атрибутом устойчивости системы управления предприятия и его эффективной работы. В результате компания имеет возможность производить выпуск ценных бумаг дополнительно, что в свою очередь является наиболее безопасным источником для финансирования хозяйственной деятельности за счет собственных средств. Различают три вида дивидендной политики: агрессивная, консервативная и умеренная. Под консервативной политикой понимается такая стратегия распределения прибыли, при которой прибыль в первую очередь направляется на новые инвестиции в различные активы, а держателям ценных бумаг дивиденды могут выплачиваться по остаточному принципу. В данном случае стоимость собственного капитала может быть невысокой, так как размер дивидендов может быть незначительным относительно всего акционерного капитала. Агрессивная политика направлена на интересы акционеров, что в свою очередь позволяет увеличивать капитализацию компании. Однако, не смотря на рост капитализации, стоимость собственных средств возрастает, так как компании приходится повышать размер дивидендов для поддержания интересов инвесторов, что в свою очередь отвлекает финансовые ресурсы непосредственно от основной деятельности. Что же касается умеренной дивидендной политики, то в данном случае гарантируется доля выплачиваемой акционерам прибыли, а также, в случае благоприятного финансового положения, дополнительные дивиденды. [45]

Теперь рассмотрим способы определения стоимости капитала. Начнем с методов оценки стоимости собственного капитала. Под стоимостью собственного капитала следует понимать денежный доход, которые получают держатели акций или долей в виде дивидендов. [11] Самый доступный способ

определения стоимости собственного капитала можно представить в следующем виде:

$$V_{СК} = \frac{div}{v_s} * 100, \quad (21)$$

где $V_{СК}$ – стоимость собственного капитала, %;

div – сумма дивидендных выплат;

v_s – стоимость акционерного капитала.

Также для определения стоимости как собственных, так и заемных средств, может использоваться метод CAPM. [36] Данный способ основан на построении зависимости между доходностью инвестиций и их рискованностью. Модель CAPM выглядит следующим образом:

$$E_{R_i} = R_f + \beta_i * (E_{R_m} - R_f), \quad (22)$$

где E_{R_i} – норма доходности для финансового актива i ;

R_f – безрисковая норма доходности;

β_i – значение бета-коэффициента для финансового актива i ;

E_{R_m} – средняя доходность на рынке капитала.

Модель CAPM имеет ряд недостатков. Так, безрисковая доходность определяется на основании доходности краткосрочных государственных обязательств, которая в настоящих экономических условиях является нестабильной и резко колеблется. Также бета-коэффициент рассчитывается на основании выборки нескольких финансовых активов, в результате чего могут возникать отклонения от реальной реакции доходности источника финансирования от степени риска. Однако, метод CAPM в случае использования значительной выборки с большей вероятностью позволяет наиболее точно определить стоимость того или иного капитала, так как учитывается рыночная стоимость схожих финансовых источников.

Под стоимостью заемного капитала подразумевается сумма текущих издержек, которые организация несет в результате обслуживания своих долговых обязательств. Основным способом оценки стоимости данных средств является балансовый метод, который можно представить в следующем виде: [11]

$$V_{ЗК} = \frac{t_{\%}}{Q_{ЗК}} * 100, \quad (23)$$

где $V_{ЗК}$ – стоимость заемного капитала, %;

$t_{\%}$ – сумма процентных платежей на обслуживание капитала;

$Q_{ЗК}$ – величина заемного капитала.

Недостаток метода заключается в том, что может отсутствовать регулярная переоценка обязательств и имущества, в результате чего, учетная и реальная стоимость расходятся. Также, данный метод подходит для оценки стоимости совокупного заемного капитала, а не отдельных разновидностей финансовых инструментов по привлечению данного источника.

Эффективная стоимость заемных средств является следующим способом для оценки долгового бремени конкретного обязательства. Суть его кроется в учете того факта, что процентные расходы являются издержками производства и снижают стоимость заемных средств после уплаты налога на прибыль. [34]

$$V_{ЗК} = C_{ЗК} * (1 - T), \quad (24)$$

где $C_{ЗК}$ – процентная ставка по заемному источнику финансирования;

T – налоговая ставка по налогу на прибыль.

Таким образом, на стоимость капитала влияет множество факторов, которые могут быть как подконтрольны предприятию, так и не зависеть от качества его менеджмента. Стоимость капитала определяется различными методами, которые основываются на финансовой отчетности либо учитывают рыночную конъюнктуру. Однако, точных способов оценки стоимости источников финансирования не существует, так как они могут сработать только в определенных благоприятных и стабильных экономических условиях.

3 Оценка влияния структуры капитала на финансовую составляющую экономической безопасности ПАО «Северсталь» и выработка рекомендаций по её оптимизации

3.1 Характеристика деятельности ПАО «Северсталь»

ПАО «Северсталь» является российской вертикально интегрированной сталелитейной и горнодобывающей компанией, владеющей Череповецким металлургическим комбинатом в Вологодской области, вторым по величине сталелитейным комбинатом России. Компания владеет активами не только в России, но и на Украине, в Латвии, Польше, Италии, Либерии. Компания включает в состав такие дивизионы, как «Северсталь Российская Сталь» и «Северсталь Ресурс».

«Северсталь Российская Сталь» является одним из ведущих производителей стали в России и специализируется на листовом прокате с высокой добавленной стоимостью. «Северсталь Российская Сталь» обладает следующими активами: Череповецкий металлургический комбинат, Северсталь-метиз, Ижорский трубный завод и предприятия Downstream. В состав дивизиона входят предприятия дальнейшего передела, включая заводы по производству труб большого диаметра и метизной продукции, а также сервисные центры и штамповочные предприятия, осуществляющие производство атмосфероустойчивых автомобильных деталей. Дивизион выпускает продукцию с высокой добавленной стоимостью. Ключевой актив дивизиона – Череповецкий металлургический комбинат – является одним из самых рентабельных металлургических предприятий в мире. Комбинат расположен на северо-западе России и располагает удобным железнодорожным доступом к добывающим предприятиям компании плюс недорогим водным доступом к портам Балтийского моря. А также комбинат находится в благоприятных условиях для обслуживания промышленных предприятий в Ленинградской и Московской областях. Среднесписочная численность персонала дивизиона «Северсталь

Российская Сталь» составила 39 528 сотрудников в 2021 году, по сравнению с 38 046 в 2019 году. [37]

«Северсталь Ресурс» управляет такими горнодобывающими активами, как Карельский окатыш, Олкон, Воркутауголь и Яковлевский ГОК. Предприятия добывают железную руду и коксующийся уголь в России, а также коксующийся уголь в США. В России угольное предприятие ПАО «Северсталь» входит в пятерку крупнейших производителей, а предприятия по добыче железной руды являются лидерами по объему добычи в России. Данный дивизион практически полностью покрывает потребность другого дивизиона «Северсталь Российская Сталь» в железной руде и коксующемся угле твердых марок, а также продает сырье внешним клиентам. В 2021 году среднесписочная численность персонала в «Северсталь Ресурс» составляла 14 304 сотрудников, по сравнению с 14 175 годом ранее. [37]

Основными покупателями продукции комбината на внутреннем рынке являются предприятия автомобилестроения, машиностроения, топливно-энергетического комплекса, строительные организации и другие компании. Кроме того, продукция Северстали поставляется в США, Германию, Францию, Великобританию, Канаду, Турцию, Мексику, Республику Корея, Китай, Колумбию, Индонезию, Малайзию, Египет, Филиппины, Тайвань, Таиланд и другие страны.

Теперь рассмотрим структуру управления ПАО «Северсталь». Единоличным исполнительным органом Общества является Генеральный директор. Общее собрание акционеров является высшим органом управления ПАО «Северсталь», которое принимает решения по распределению полученных доходов, управлению капиталом и определению общего направления развития компании. Совет директоров подотчетен собранию акционеров и отвечает за общее руководство деятельностью компании, а также обеспечивает эффективный контроль за финансовой и хозяйственной деятельностью. Также в структуре управления присутствует корпоративный секретарь, основной целью которого является обеспечение контроля за соблюдением органами управления

и должностными лицами ПАО «Северсталь» правил и процедур корпоративного управления.

Разберем финансовые результаты деятельности и стоимость компании Северсталь. Так, рыночная капитализация на начало 2022 года составила 1316,07 миллиарда рублей, что на 19,05% выше, чем в 2021 году. Также, согласно таблице 1, созданной на основе приложения Б, с 2013 по 2021 год компания активно наращивает свою выручку. Так, за 10 лет выручка выросла на 344,5%. Также компания на протяжении всего рассматриваемого периода имеет положительную прибыль и высокую рентабельность с 2015 года. Однако, в 2018-2020 годах наблюдается снижение данных показателей по причине увеличения себестоимости производства и постоянных затрат, а в 2021 резкий скачок выручки из-за роста экспортных цен на российский горячекатаный лист на 84%, с 475 до 876 долларов США за тонну. [38, 44]

Таблица 1 – Основные финансовые показатели ПАО «Северсталь», млрд. рублей [38]

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Выручка	223,6	212,9	233,6	278,6	305,3	359,5	432,8	457,6	450,9	770,4
Чистая прибыль	14,6	8,1	-13,1	40,1	84,7	130,2	124,3	105,7	114,9	272,9
Рентабельность продаж, %	6,5	3,8	-5,6	14,4	27,7	36,2	28,7	23,1	25,5	35,4

Обратимся к основным направлениям стратегии развития компании. Так, к стратегическому приоритету ПАО «Северсталь» до 2023 года относится создание превосходного клиентского опыта, который подразумевает повышение качества и надежность поставок. Следующим приоритетом является лидерство по снижению затрат, а именно, реализация инвестиционных проектов, комплексное усовершенствование первого передела и цифровизация производства. К третьему направлению развития относится расширение своей деятельности в виде инвестирования в другие компании за рамками металлургического бизнеса и лидерство на российском рынке. Также в стратегию включено совершенствование корпоративной культуры, что

подразумевает повышение вовлеченности персонала, развитие культуры клиентоцентричности и поддержание устойчивой социальной среды.

Рассмотрим сбытовую политику ПАО «Северсталь». Как было сказано ранее, основными отраслями-потребителями продукции компании на внутреннем рынке являются строительство, энергетика и машиностроение. Внутренний российский рынок обеспечивает 55% выручки компании. Что же касается внешнего рынка, то основной экспорт в 2021 году направлялся в Европу и составлял 31% всех продаж. Остальными каналами реализации металлургической и горнодобывающей продукции являются страны СНГ (5%), Америка (5%), Ближнего Востока (3%) и прочие страны. [37]

Исходя из рисунка 1, можно заметить, что основным элементом себестоимости готовой продукции компании является сырье в виде железной руды и коксующий уголь, а также оплата труда, которая составляет около 10%.

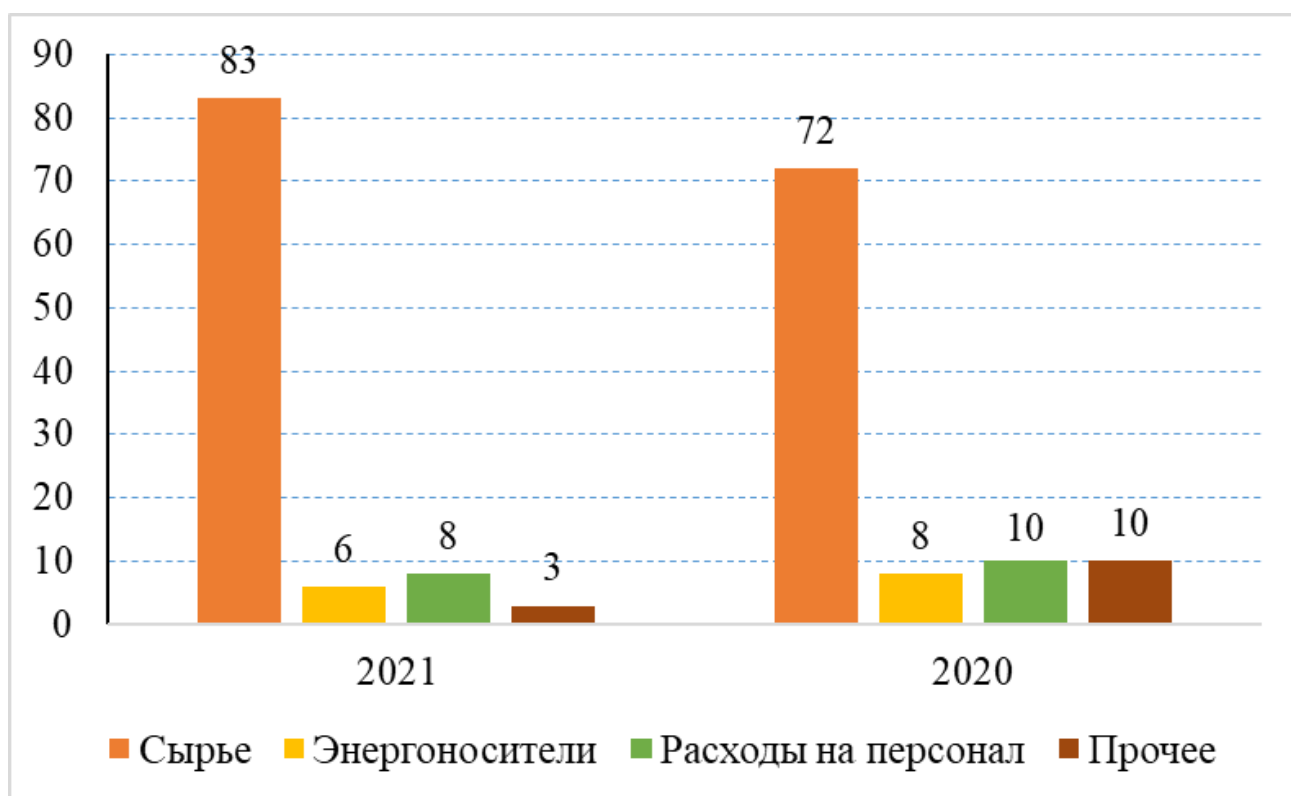


Рисунок 1 – Структура себестоимости продукции, %

Таким образом, предприятие стремится наращивать свою конкурентоспособность в виде увеличения эффективности использования

различных ресурсов, а также занять лучшие позиции в российской металлургии, что выражается в высоких финансовых показателях.

3.2 Анализ структуры капитала ПАО «Северсталь» и его влияния на финансовую безопасность

Рассмотрим на основе бухгалтерской отчетности состояние и внутреннюю структуру капитала компании «Северсталь». Для изучения состава данных источников, представим информацию с 2012 по 2021 год в виде рисунка 2 и таблицы 2 и 3.

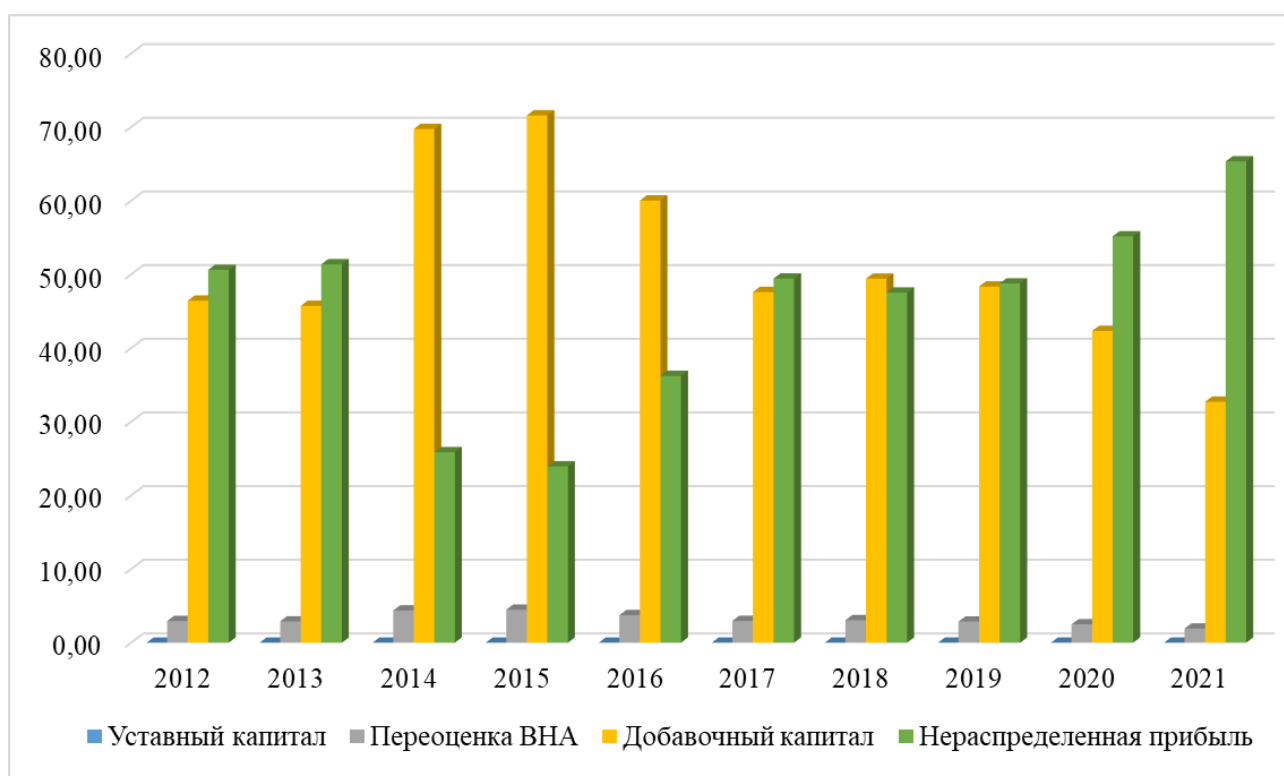


Рисунок 2 – Структура собственного капитала ПАО «Северсталь», %

Таблица 2 – Структура собственного капитала ПАО «Северсталь», %

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Уставный капитал	0,004	0,004	0,007	0,007	0,006	0,005	0,005	0,005	0,004	0,003
Собственные акции	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Переоценка ВНА	2,95	2,89	4,38	4,48	3,74	2,96	3,05	2,87	2,50	1,93
Добавочный капитал	46,43	45,73	69,75	71,58	60,04	47,61	49,42	48,36	42,33	32,72
Резервный капитал	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Нераспределенная прибыль	50,62	51,37	25,87	23,93	36,22	49,43	47,53	48,77	55,17	65,35

Согласно таблице 2 и рисунку 1, сделанных на основании приложения Б, можно заметить, что нераспределенная прибыль и добавочный капитал занимают наибольший удельный вес на протяжении всего представленного периода. Однако, за 2014-2016 годы наблюдается резкое изменение в структуре собственного капитала, что связано с наступлением кризиса, введением санкций и, как следствие, падением рентабельности продаж в 2014, 2015 и 2016 году. Также, низкая доля нераспределенной прибыли связана с увеличением размеров выплачиваемых дивидендов с 2014 года, что можно увидеть в таблице 6. При этом стоит отметить, что с 2015 года доля нераспределенной прибыли очень сильно увеличивается и преобладает в 2019 и 2020 году. На основании таблицы 1, изменение структуры собственного капитала можно объяснить тем, что, такие показатели, как размер чистой прибыли и рентабельность продаж, значительно выросли и компания не распределила всю прибыль, например, на выплату дивидендов.

Теперь обратимся к структуре заемного капитала. По данным представленным в таблице 3 и в рисунке 3, можно сделать вывод о том, что долгосрочные заемные средства представлены преимущественно кредитами и займами.

Изучая консолидированную отчетность ПАО «Северсталь» можно заметить, что основную долю долгосрочного займа, около 79,2% в 2021 году, составляют еврооблигации и конвертируемые облигации в долларах США со сроком погашения преимущественно от одного года и до пяти лет. Исходя из вышесказанного и сложившейся экономической обстановки в 2022 году, можно говорить о возникновении серьезной проблемы с погашением текущих долговых обязательств и с привлечением данных источников финансирования в дальнейшем. Так, платежный агент Citibank отклонил платеж по выплате купонов по еврооблигациям в размере 12,6 млн. долларов США, срок выплаты которых должен был произойти 16 марта, что в результате может привести к техническому дефолту и к потере возможностей по привлечению денежных средств от крупных инвесторов ЕС и США. [16]

Также компания использует рублевые облигации, но их доля составляет всего 18,9 %. Что же касается банковских кредитов, то они выражены в национальной валюте Российской Федерации и не являются значительным источником финансирования, хотя с 2018 по 2021 год их абсолютное значение увеличилось на 427,98 процентов. Можно говорить о том, что ПАО «Северсталь» имеет возможность наращивания долгового финансирования за счет обязательств, номинал которых выражен в национальной валюте РФ. Однако, в связи с ростом ключевой процентной ставки ЦБ РФ и увеличением темпов инфляции, компании необходимо будет предлагать высокие купоны по облигациям и привлекать кредиты с завышенными процентными платежами, что в свою очередь приведет к удорожанию стоимости заемного капитала и, как следствие, к сокращению свободных денежных средств, которые в данной острой ситуации необходимы для продолжения реализации новых инвестиционных проектов и перестройки инфраструктуры сбыта своей продукции.

Исходя из данных таблицы 3 и рисунка 4, краткосрочные обязательства состоят в основном из заемных средств и кредиторской задолженности. Причем можно заметить, что доля кредиторской задолженности с 2015 по 2021 год выросла почти в три раза, что говорит о возможных рисках нарушения платежеспособности, но все же это связано со спецификой отрасли и длительностью производственного цикла, то есть с оборачиваемостью оборотных активов. Однако, данная компания в 2021 году не имеет значительных объемов высоколиквидных активов в виде краткосрочных финансовых вложений и денежных средств. Так, согласно таблице 5, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами с 2020 года имеет отрицательное значение, что говорит о недостатке оборотных активов для погашения краткосрочных обязательств. Такой объем ликвидности не позволяет поддерживать необходимый уровень финансовой устойчивости, особенно в случае резких экономических и политических кризисов. Кредиторская задолженность в основном состоит из обязательств перед

поставщиками и подрядчиками и полученных авансов, доля которых составляет в среднем 82% и 8% соответственно, что также объясняется особенностями ведения хозяйственной деятельности.

Что же касается краткосрочных займов и кредитов, то с 2018 года можно заметить тенденцию в сторону увеличения их доли в структуре капитала, что отрицательно влияет на финансовую безопасность ПАО «Северсталь», так как для предприятий тяжелой промышленности необходимо финансировать свою деятельность за счет более долгосрочного капитала. Причиной необходимости привлечения заемных средств с более длительным сроком погашения для данных предприятий является использование в производственной деятельности внеоборотных активов с длительным амортизационным периодом и запасов, обеспечивающих непрерывность процесса производства. Также, ПАО «Северсталь» необходимо нарастить показатели ликвидности, необходимых для погашения краткосрочных долговых обязательств.

Таблица 3 – Структура заемного капитала ПАО «Северсталь», % [37]

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Долгосрочные обязательства										
Заемные средства	46,43	60,85	70,26	44,65	59,56	43,64	65,22	61,99	48,02	23,87
ОНО	2,56	3,08	2,04	2,09	3,08	3,84	4,82	3,51	3,98	4,84
Оценочные обязательства	0,44	0,22	0,06	0,57	0,23	0	0	0	0	0
Прочие обязательства	0	0	0	0	0	0	0	0,02	1,62	1,29
Краткосрочные обязательства										
Заемные средства	36,08	19,59	14,07	42,28	23,42	36,33	9,99	18,22	27,35	38,01
Кредиторская задолженность	13,01	15,03	10,99	9,82	12,75	15,06	18,46	15,34	18,59	30,78
Оценочные обязательства	1,49	1,24	2,58	0,59	0,97	1,12	1,5	0,91	0,43	1,13
Прочие обязательства	0	0	0	0	0	0,01	0,01	0	0	0,08

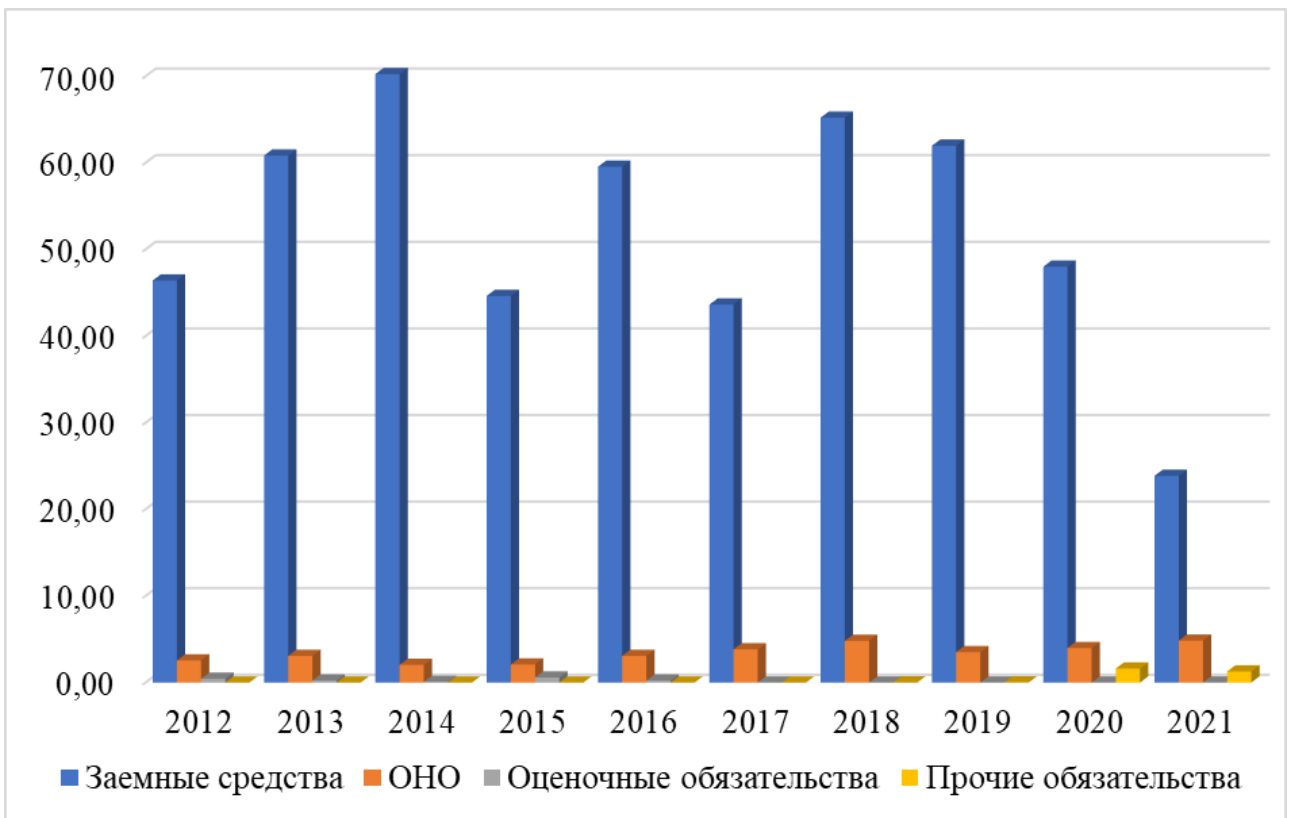


Рисунок 3 – Структура долгосрочных обязательств ПАО «Северсталь», %



Рисунок 4 – Структура краткосрочных обязательств ПАО «Северсталь», %

Проведем оценку структуры капитала относительно эффективности его использования и уровня финансовой безопасности для ПАО «Северсталь». Для начала обратимся к такому показателю как коэффициент автономии. Доля активов, купленных за счет собственных средств в период с 2012 по 2013, с 2015 по 2018 год и с 2020 года выросла и находилась на уровне выше 40 процентов. Согласно расчетным данным, представленным в таблице 4, коэффициент автономии данной компании ниже нормативного значения, что говорит о зависимости от заемного капитала. Однако, данный показатель в металлургической промышленности в среднем составляет около 19 процентов, что говорит о более высокой независимости изучаемой компании относительно своих конкурентов. [43] Несмотря на то, что заемные средства преобладают над собственными, такая структура капитала является оптимальной и эффективной, так как согласно результатам расчета, представленным в таблице 5, эффект финансового рычага положительный и составляет в среднем 20-30% с 2015 года. Так, за счет использования заемных средств и наличия высокой рентабельности активов прирост рентабельности собственного капитала в 2021 году составил наивысшее значение – 49,84%.

Таблица 4 – Данные по стоимости собственного капитала, активов и по коэффициенту автономии ПАО «Северсталь» [37]

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Собственный капитал, млрд. рублей	188,1	191,0	125,2	122,0	145,5	183,5	176,8	180,6	206,4	267,0
Активы, млрд. рублей	423,3	399,9	467,6	482,5	448,2	432,4	390,6	497,1	518,0	633,6
Коэффициент автономии	0,44	0,48	0,27	0,25	0,32	0,42	0,45	0,36	0,40	0,42

Исходя из полученных результатов оценки эффективности использования капитала, можно предположить, что наиболее оптимальное соотношение собственного и заемного капитала составляет 42 и 58 процентов соответственно. При такой структуре капитала рентабельность собственного капитала находится на уровне 115,31%, что является очень высоким показателем для компаний

данной отрасли, средняя рентабельность которой составляет 31,5%. [43] С точки зрения экономической безопасности такая структура также не снижает уровень платежеспособности и финансовой устойчивости благодаря рациональному использованию активов и наличия у ПАО «Северсталь» доступа к более дешевым источникам финансирования. Однако, если учесть значения коэффициента маневренности и обеспеченности собственными оборотными средствами, то компания с 2020 года не имеет достаточного уровня ликвидности в силу положительной динамики кредиторской задолженности и сокращения объема денежных средств.

Таблица 5 – Основные показатели эффективности структуры капитала ПАО «Северсталь»

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Коэффициент левиреджа	0,99	1,17	1,74	2,84	2,48	1,68	1,28	1,48	1,62	1,43
Стоимость заемного капитала, %	6,16	5,07	3,95	3,79	3,95	4,42	3,77	3,98	3,38	3,92
Эффект финансового рычага, %	-2,24	-2,92	-9,72	10,6	28,3	33,7	27,2	23,6	25	49,8
ROE, %	6,66	4,25	-8,28	32,4	63,3	79,1	69	59,2	59,4	115,3
ROA, %	3,34	1,96	-3,02	8,44	18,2	29,6	30,2	23,8	22,6	47,4
Коэффициент маневренности	-1,19	0	0,74	0,1	0,12	0,01	0,19	0,3	-0,05	-0,24
Коэффициент обеспеченности СОС	-0,23	0	0,5	0,06	0,14	0,02	0,35	0,33	-0,08	-0,33

Теперь оценим оптимальную структуру источников финансирования с помощью метода средневзвешенной стоимости капитала на основе данных таблицы, представленной в приложении А. Полученный результат отобразим в виде рисунка 5 с учетом значения коэффициента автономии.

$$WACC_{2012} = \frac{219,84}{437,8} * \frac{10,66}{365,51} + \frac{218,03}{437,8} * \frac{10,86}{218,03} * (1 - 0,2) = 0,0392;$$

$$WACC_{2013} = \frac{189,57}{411,63} * \frac{8,3}{319,23} + \frac{222,06}{411,63} * \frac{9,18}{222,06} * (1 - 0,2) = 0,0339;$$

$$WACC_{2014} = \frac{158,12}{433,77} * \frac{73,68}{501,22} + \frac{275,65}{433,77} * \frac{9,02}{275,65} * (1 - 0,2) = 0,0737;$$

$$WACC_{2015} = \frac{123,64}{475,06} * \frac{58,88}{607,01} + \frac{351,43}{475,06} * \frac{11,42}{351,43} * (1 - 0,2) = 0,0477;$$

$$WACC_{2016} = \frac{133,77}{465,37} * \frac{80,6}{937,2} + \frac{331,60}{465,37} * \frac{11,16}{331,60} * (1 - 0,2) = 0,0473;$$

$$WACC_{2017} = \frac{164,49}{440,32} * \frac{110,5}{887,5} + \frac{275,83}{440,32} * \frac{9,96}{275,83} * (1 - 0,2) = 0,0687;$$

$$WACC_{2018} = \frac{180,12}{411,52} * \frac{160,73}{945,47} + \frac{231,40}{411,52} * \frac{6,78}{231,40} * (1 - 0,2) = 0,0914;$$

$$WACC_{2019} = \frac{178,70}{443,86} * \frac{115,88}{934,51} + \frac{265,16}{443,86} * \frac{8,26}{265,16} * (1 - 0,2) = 0,069;$$

$$WACC_{2020} = \frac{193,50}{507,52} * \frac{116,4}{1321,6} + \frac{314,02}{507,52} * \frac{8,25}{314,02} * (1 - 0,2) = 0,0503;$$

$$WACC_{2021} = \frac{236,68}{575,8} * \frac{326,96}{1602,7} + \frac{339,13}{575,8} * \frac{9,04}{339,13} * (1 - 0,2) = 0,1023.$$

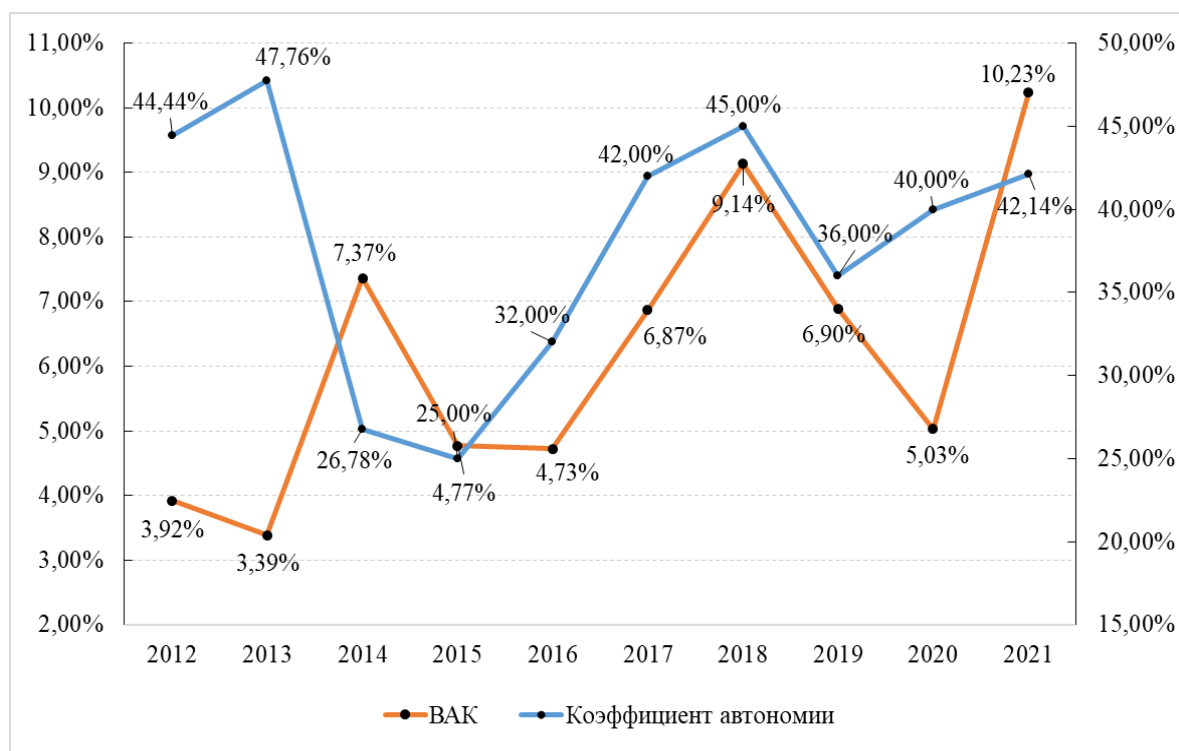


Рисунок 5 – Средневзвешенная стоимость капитала ПАО «Северсталь»

Опираясь на полученные результаты расчета WACC стоимости капитала на основе ретроспективных данных с 2012 по 2021 год, можно сделать вывод о

том, что при таком методе, оптимальное соотношение собственных и заемных средств будет составлять 47,76 и 52,24 процентов соответственно. При такой структуре капитала у данной компании будет выполняться норматив автономии. Однако, если учесть проводимую дивидендную политику в 2013 году, то можно заметить, что такая низкая стоимость капитала обеспечивается за счет низкой доходности акций ПАО «Северсталь», что в свою очередь негативно сказывается на привлекательности компании для инвесторов и ее капитализации. Если обратиться к данным 2021 года, когда уровень капитализации компании был максимальным, то можно заметить, что стоимость капитала напротив была самой высокой за весь рассматриваемый период. Исходя из этого, можно предположить, что наиболее оптимальным соотношением собственных и заемных средств, с учетом нейтральности дивидендной политики, будет составлять примерно 40 на 60 процентов соответственно. Также, в данном случае рентабельность собственного капитала не максимальная, но все же составляет 60-80%, что также является очень высоким значением для отрасли. В целом структура капитала, определенная данным способом, является рациональной, то есть позволяет эффективно использовать собственные источники и активы, и безопасной для ПАО «Северсталь», при наличии достаточного объема высоколиквидных оборотных средств.

Таким образом, структура капитала ПАО «Северсталь» является очень эффективной, так как позволяет использовать все источники финансирования с очень высокой отдачей. У данной компании имеется достаточная независимость от кредиторов, а также возможность привлечения заемного капитала в разумных объемах, что обеспечивает высокую финансовую безопасность данному предприятию. Однако, в современных условиях ограничения в использовании ресурсов с рынков капитала США и европейских стран, компании необходимо искать новые источники финансовых ресурсов, что в свою очередь может привести к удорожанию капитала в целом, замедлению развития и сокращению показателей эффективности. Также данная проблема усугубляется потерей значительной части экспортной выручки.

3.3 Разработка предложений по улучшению структуры капитала ПАО «Северсталь» и оценка их эффективности

При проведении анализа величины, движения и эффективности использования капитала можно выявить основные рекомендации по его управлению, которые позволят повысить его доходность и улучшить уровень экономической безопасности на изучаемом предприятии.

Так, если делать выбор оптимальной структуры капитала для ПАО «Северсталь» на основе методов оценки эффекта финансового рычага и минимизации стоимости привлекаемых источников финансирования, то в данном случае можно найти между ними компромисс и рекомендовать компании использовать примерно 37% собственных средств, а заемных в размере 63%. Такая структура капитала эффективна и обеспечивает достаточный уровень экономической безопасности, но при условии наличия возможностей быстрого сокращения своих обязательств перед третьими лицами, то есть, при наличии достаточного объема денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и собственных оборотных средств.

Проведем расчет структуры капитала на основе пяти сценариев с помощью метода средневзвешенной стоимости капитала, метода *ebit-eps* и эффекта финансового рычага. Результаты расчетов представим в таблице 6.

Согласно таблице 6, оптимальным соотношением собственных и заемных средств для ПАО «Северсталь» является 10 и 90 процентов соответственно, так как средневзвешенная стоимость источников минимальная, а эффект прироста рентабельности собственного капитала максимальный. Причина таких результатов заключается в том, что стоимость заемного капитала значительно ниже собственного и при увеличении доли заемного капитала значение финансового левериджа становится высоким. Однако, данная структура не обеспечивает достаточный уровень финансовой устойчивости, так как может расти риск неплатежеспособности. Также, при таком расчете не учитывались изменения стоимости заемного капитала, которая может увеличиваться в случае

высокой доли данного источника финансирования и снижения кредитного рейтинга.

Если обратиться к методу EBIT-EPS, то в данном случае самая оптимальная структура капитала будет выглядеть следующим образом: 60% собственного капитала и 40% заемного капитала. Такая структура соответствует нормативу коэффициента автономии и приносит максимальную доходность на одну акцию. Высокое значение показателя EPS вызвано в результате сокращения расходов на выплату процентных платежей по мере сокращения самого объема долговых обязательств. Прирост рентабельности собственного капитала находится на самом низком уровне. Однако, при этой структуре капитала, ПАО «Северсталь» будет иметь высокую финансовую стабильность и более низкие темпы роста объемов производства.

Таблица 6 – Определение оптимальной структуры капитала методами ЭФР, WACC и EBIT-EPS. [37]

Сценарии	Фактическое 2021	1	2	3	4	5
Капитал, млрд. руб	469,33					
Доля СК, %	41,10	10	20	30	50	60
Доля ЗК, %	58,90	90	80	70	50	40
СК, млрд. руб	192,90	46,93	93,87	140,80	234,67	281,60
ЗК, млрд. руб	276,44	422,40	375,47	328,53	234,67	187,73
Среднегодовая стоимость СК, %	20,40	10,96				
Среднегодовая стоимость ЗК, %	3,92	4,24				
WACC, %	10,23	4,15	4,90	5,66	7,17	7,93
Среднегодовая ROA, %	18,25					
ЗК/СК	1,43	9	4	2,33	1	0,67
ЭФР, %	16,43	100,88	44,83	26,12	11,21	7,51
Среднегодовой EBIT, млрд. руб	106,99					
Кол-во акций	837718660					
Процентные платежи, млрд. руб	9,04	17,91	15,92	13,93	9,95	7,96
EPS, млрд. руб	93,5	85,1	87,0	88,9	92,7	94,6

Если, при управлении структурой капитала, опираться на использование коэффициента автономии, то ПАО «Северсталь» необходимо его повысить до 0,5, что в свою очередь позволит компании повысить устойчивость и независимость от кредитов и займов. Однако, данный капитал дороже заемного и возможности привлечения его очень сильно ограничены, что может также привести к снижению его рентабельности. Также увеличение данного капитала до 50 процентов и выше повлечет снижение эффекта финансового рычага. Поэтому необходимо определить такую долю собственного капитала, которая не снизит экономическую безопасность данной фирмы и позволит поддерживать высокие показатели эффективности. Для этого применим предложенный метод корректировки нормативного значения коэффициента автономии и определим рекомендуемое значение собственных средств и допустимого интервала, в пределах которого будет сохраняться высокая финансовая независимость и рентабельность капитала. На основании данных таблицы 5 проведем соответствующие расчеты.

$$W_{СК\ 2012} = \frac{1+0,062*(1-0,2)}{1+0,0334} * 0,5 * 100 = 50,77\%;$$

$$W_{СК\ 2013} = \frac{1+0,051*(1-0,2)}{1+0,0196} * 0,5 * 100 = 51,03\%;$$

$$W_{СК\ 2014} = \frac{1+0,039*(1-0,2)}{1-0,0302} * 0,5 * 100 = 53,19\%;$$

$$W_{СК\ 2015} = \frac{1+0,038*(1-0,2)}{1+0,0844} * 0,5 * 100 = 47,51\%;$$

$$W_{СК\ 2016} = \frac{1+0,04*(1-0,2)}{1+0,182} * 0,5 * 100 = 43,64\%;$$

$$W_{СК\ 2017} = \frac{1+0,044*(1-0,2)}{1+0,2957} * 0,5 * 100 = 39,96\%;$$

$$W_{СК\ 2018} = \frac{1+0,038*(1-0,2)}{1+0,302} * 0,5 * 100 = 39,56\%;$$

$$W_{СК\ 2019} = \frac{1+0,04*(1-0,2)}{1+0,2382} * 0,5 * 100 = 41,67\%;$$

$$W_{СК\ 2020} = \frac{1+0,034(1-0,2)}{1+0,2263} * 0,5 * 100 = 41,87\%;$$

$$W_{СК\ 2021} = \frac{1+0,039*(1-0,2)}{1+0,474} * 0,5 * 100 = 34,98\%.$$

Исходя из полученных результатов, рекомендуемая средняя доля собственного капитала находится в пределах 40-45%. При таком соотношении источников финансирования, ПАО «Северсталь» сохраняет свою независимость от заемного капитала и финансовую устойчивость. Также сравнивая с показателями рентабельности собственных источников финансирования и финансового рычага, рассчитанных в таблице 5, можно говорить, что именно при такой доле собственного капитала может достигаться высокая эффективность использования капитала, в случае сохранения показателей рентабельности продаж. Так, с 2017 года прирост рентабельности собственных средств достигал максимальных значений при объеме собственного капитала около 40%.

На основании таблицы 7, рассмотрим влияние рекомендуемой структуры капитала, рассчитанной по предложенному методу, на вероятность банкротства, стоимость и эффективность использования соответствующих источников финансирования. Исходя из полученных результатов можно сделать вывод о том, что использование данного метода при определении необходимой структуры капитала позволяет учесть, как риски неплатежеспособности, так и рациональность использования определенных источников финансирования. Так, при доле собственных средств в пределах 40%, обеспечивается достаточно высокий эффект финансового рычага, который в среднем составляет 15%, что позволяет окупать стоимость их привлечения почти в полтора раза только за счет суммы прироста рентабельности данного источника. Также, при таком соотношении, вероятность банкротства, определенная двухфакторной и пятифакторной моделями Альтмана низкая, в силу того, что учитываются как рентабельность активов, так стоимость заемных средств. Однако, помимо структуры капитала ПАО «Северсталь» необходимо нарастить долю денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, сократить дебиторскую и

кредиторскую задолженность, с целью улучшения показателей ликвидности и обеспечения платежеспособности по краткосрочным обязательствам.

Таблица 7 – Оценка финансовой безопасности и эффективности предложенной структуры капитала для ПАО «Северсталь». [37]

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Скорректированный коэффициент автономии, %	50,77	51,03	53,19	47,51	43,64	39,96	39,56	41,67	41,87	34,98
WACC, %	6,54	6,55	6,65	6,39	6,22	6,05	6,03	6,13	6,14	5,82
ЭФР, %	10,87	10,76	9,87	12,38	14,48	16,84	17,12	15,69	15,56	20,83
Z-модель Альтмана (двухфакторная)	-1,20	-1,41	-2,46	-1,47	-1,55	-1,39	-1,94	-1,91	-1,30	-1,09
Значения двухфакторной модели Альтмана	Вероятность банкротства менее 50%						Z<0			
	Вероятность банкротства 50%						Z=0			
	Вероятность банкротства более 50%						Z>0			
Z-модель Альтмана (пятифакторная)	2,13	2,00	1,96	2,67	3,84	4,33	4,89	3,98	4,47	5,54
Значения пятифакторной модели Альтмана	Низкая вероятность банкротства						Z>2,9			
	Средняя вероятность банкротства						1,8<Z<2,9			
	Высокая вероятность банкротства						Z<1,8			

Однако, необходимо также определить максимальные возможности данной компании по сохранению своей финансовой безопасности в случае возникновения непредвиденных ситуаций и проблем развития. Другими словами, найдем минимальное значение собственного капитала, при котором фирма, с некоторой долей вероятности, может сохранять положительный финансовый результат и погашать своевременно свои обязательства.

$$W_{СКmin 2012} = \frac{0,062*(1-0,2)}{0,033} * 0,5 * 100 = 73,69\%;$$

$$W_{СКmin 2013} = \frac{0,051*(1-0,2)}{0,02} * 0,5 * 100 = 103,57\%;$$

$$W_{СКmin 2014} = \frac{0,039*(1-0,2)}{-0,0302} * 0,5 * 100 = -52,29\%;$$

$$W_{СКmin 2015} = \frac{0,038*(1-0,2)}{0,084} * 0,5 * 100 = 17,97\%;$$

$$W_{СКmin 2016} = \frac{0,04*(1-0,2)}{0,182} * 0,5 * 100 = 8,69\%;$$

$$W_{СКmin 2017} = \frac{0,044*(1-0,2)}{0,2957} * 0,5 * 100 = 5,99\%;$$

$$W_{СКmin 2018} = \frac{0,038*(1-0,2)}{0,3020} * 0,5 * 100 = 4,99\%;$$

$$W_{СКmin 2019} = \frac{0,04*(1-0,2)}{0,2382} * 0,5 * 100 = 6,69\%;$$

$$W_{СКmin 2020} = \frac{0,034*(1-0,2)}{0,2263} * 0,5 * 100 = 5,97\%;$$

$$W_{СКmin 2021} = \frac{0,039*(1-0,2)}{0,474} * 0,5 * 100 = 3,3\%.$$

На основании полученных результатов, за исключением 2015 года, можно предположить, что, если ПАО «Северсталь» снизит долю примерно до 17,86 % и ниже, то это может привести к проблемам с погашением и обслуживанием долговых обязательств и ухудшению репутации, так как размера прибыли, генерируемой активами, будет недостаточно для покрытия затрат на обслуживание долговых обязательств. Однако, снижение собственного капитала до данного значения и сохранение платежеспособности по всему заемному капиталу возможно только в случае сведения дебиторской задолженности к нулевым значениям, то есть при равенстве чистой прибыли чистому денежному потоку. Данный способ возможно использовать при наличии положительного значения рентабельности активов, а полученные значения могут оцениваться как займовая мощность предприятия. Так, в случае необходимости реализации и финансирования крупного проекта ПАО «Северсталь», например, для вывода из производства устаревшего оборудования и ввода новых основных фондов, можно рекомендовать использование долгосрочных займов в виде облигаций, желательно номинированных в долларах США, и банковские кредиты. Но, в силу ухудшения политических и экономических отношений с западными странами, привлечение заемного капитала в долларах США невозможно и экономически нецелесообразно.

Возможными вариантами привлечения заемных средств является рынок капитала Азиатских стран, России и СНГ. Так, только один китайский фондовый рынок имеет капитализацию свыше 10 трлн. долларов, что может в будущем

стать источником привлечения капитала для ПАО «Северсталь». [17] Рассматриваемая компания может выпустить Дим-Сам бонды в юанях на Гонконгской фондовой бирже.

Исходя из этого, ПАО «Северсталь» можно рекомендовать выпуск облигаций на гонконгской бирже на сумму более 64,12 млрд. рублей со сроком погашения 2-3 года, так как данная сумма повысит коэффициент текущей ликвидности до 1, что в свою очередь позволит перекрывать краткосрочные обязательства и улучшит платежеспособность компании. Данный объем выпущенных долговых ценных бумаг также позволит нарастить долгосрочный капитал и сократить краткосрочные заемные средства на 10,5 и 4,92 процентных пунктов соответственно, что также положительно скажется на структуре заемного капитала. У крупнейшей китайской металлургической компании мира Baowu Iron and Steel купонная доходность составляет 2,41%, несмотря на низкий уровень рентабельности и высокую долговую нагрузку. [13, 35] Можно предположить, что примерная купонная доходность данных облигаций ПАО «Северсталь» будет выше, чем у вышеуказанной китайской компании и составит 4-5%, так как отсутствует устоявшаяся деловая репутация на китайских фондовых биржах и необходимо привлечь азиатских инвесторов более высокой доходностью. Также, компания для увеличения абсолютной ликвидности до нормативного значения, может выпустить рублевые облигации на сумму более 23,57 млрд. рублей.

Для дополнительного улучшения уровня ликвидности, а также в случае возникновения проблем и ограничений с выходом на азиатские фондовые биржи, ПАО «Северсталь» может использовать кредитные ресурсы банков Китая и Индии, стоимость по которым, исходя из уровня процентных ставок Центральных банков этих стран, будет не выше 10 %, что намного выгоднее кредитования в российских банках. [24] Средства российских банков на данный момент рационально привлекать только на краткосрочный период, так как их стоимость высока и имеет динамику к снижению, в силу наличия тенденции уменьшения ключевой ставки Центрального банка РФ.

Рассмотрим изменения структуры баланса ПАО «Северсталь» с учетом рекомендаций по управлению заемным капиталом относительно 2021 года. Представим эти результаты в виде таблицы 8. Как можно заметить, при привлечении облигаций, номинированных в юанях и рублях, в предложенном объеме, доля краткосрочных обязательств сокращается, а долгосрочных наоборот увеличивается. При этом доля собственного капитала находится на допустимом уровне займовой мощности, рассчитанной ранее. Уровень абсолютной ликвидности увеличится с 10,8% до 44,8%, что также благоприятно скажется на финансовой безопасности ПАО «Северсталь», особенно в период экономических санкций и перестройки хозяйственных отношений между странами.

Таблица 8 – Структура бухгалтерского баланса с учетом рекомендаций

Разделы бухгалтерского баланса	Рекомендуемое значение, млрд. рублей	Структура баланса на 2021 год, %	Структура баланса с изменениями, %	Изменение структуры баланса, %
Внеоборотные активы	441,07	69,61	61,15	-8,46
Оборотные активы:	280,26	30,39	38,85	8,46
- денежные средства	115,02	4,31	15,95	11,63
Собственный капитал	266,99	42,14	37,01	-5,12
Долгосрочные обязательства	197,66	17,36	27,40	10,05
Краткосрочные обязательства	256,69	40,51	35,59	-4,92
Валюта баланса	721,34	100,00	100,00	-

Что же касается политики по управлению собственным капиталом, то компания может проводить выкуп своих акций на российском рынке ценных бумаг. Так, на данный момент цена акций ПАО «Северсталь» с начала этого года обвалилась более чем на 30%, а выкуп данной ценной бумаги позволит создать дефицит предложения на московской бирже, что в свою очередь будет стимулировать её к росту и позволит привлечь дополнительные денежные средства при перепродаже уже собственных акций в будущем. Также, такая политика позволит незначительно снизить затраты на выплату дивидендов держателям данных акций.

Привлечение дополнительной ликвидности с помощью заемного капитала необходимо в силу того, что ПАО «Северсталь» в 2022 году потеряла 36 % выручки из-за введения запрета европейскими странами на импорт российской сталелитейной продукции. Так, исходя из динамики цен на коксующий уголь и на железную руду, уровня рентабельности продаж в 2021 году и переориентации части утерянного экспорта на азиатский рынок, можно предположить, что компания в худшем случае получит незначительный убыток, поэтому нужно привлечь денежные средства для обслуживания текущих обязательств в ближайшие два года.

Такие действия не нарушат финансовую безопасность, но будут повышать риски неплатежеспособности при большем заемном финансировании. Из этого можно сделать вывод о том, что чем ближе доля собственного капитала к рассчитанному минимальному значению, тем выше вероятность ухудшения платежеспособности и финансовой устойчивости, так как ПАО «Северсталь» в силу неожиданных внешних и внутренних факторов может понести убытки, что снизит доверие кредиторов. Также не стоит забывать о том, что, при увеличении заемного капитала, стоимость его будет увеличиваться по причине более высокого риска для кредиторов и, как следствие, расходы на обслуживание долга также значительно вырастут, что уже будет снижать совокупную чистую прибыль и показатели рентабельности.

Таким образом, для ПАО «Северсталь» необходимо продолжать поддерживать соотношение собственного и заемного капитала в размере около 40 и 60 процентов соответственно, при этом используя различные более дешевые источники финансирования и не снижая рентабельность своих активов. Также, компания должна поддерживать высокую ликвидность оборотных средств, с целью сокращения краткосрочных долговых обязательств в случае возможных убытков и новых экономических шоков.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе выполнения данной дипломной работы был рассмотрен как теоретический материал о структуре капитала, методах его оптимизации, так и аналитический, в котором представлена информация и оценка российской компании ПАО «Северсталь» относительно сложившегося соотношения собственных и заемных источников финансирования деятельности, эффективности использования данных средств.

К тому же в данном исследовании была достигнута цель по разработке предложения по оптимизации структуры капитала предприятия в современных сложных экономических условиях, при которой сохраняется платежеспособность, низкий риск банкротства, финансовая устойчивость и, как следствие, достаточный уровень экономической безопасности данного хозяйствующего субъекта.

Для достижения этой цели в работе были рассмотрены следующие методы оптимизации структуры капитала:

- метод минимизации средневзвешенной стоимости;
- метод эффекта финансового рычага и метод скорректированной приведенной стоимости с учетом налогового щита.
- метод EBIT-EPS;

Также были рассмотрены достоинства и недостатки этих методов оптимизации структуры капитала. Помимо применения широко распространенных методов, был предложен собственный метод определения соотношения собственных и заемных средств, суть которого заключается в корректировке нормативного коэффициента автономии на основе отношения доли затрат на обслуживание заемного капитала к доле прибыли, генерируемой активами. Также, на основе данного метода можно найти максимальный удельный вес заемных источников финансирования, при котором предприятие не имеет отрицательный финансовый результат.

В данной работе был проведен анализ структуры капитала, его динамики и эффективности использования в компании ПАО «Северсталь» за период с 2015 по 2021 год. Для данного анализа использовались такие показатели, как рентабельность собственного капитала, коэффициент автономии, эффект финансового рычага и коэффициент маневренности. В результате аналитической работы выяснилось, что в компании наблюдается увеличение размера собственного капитала и рост показателей доходности от его использования. Положительная тенденция изменения собственных средств компании происходила в основном за счет прироста нераспределенной прибыли. Также у компании наблюдается улучшение данных показателей в силу наличия роста основных финансовых показателей, а именно постоянного роста выручки, чистой прибыли за счет благоприятной рыночной конъюнктуры и, как следствие, роста показателей рентабельности. Кроме этого, компания обладала большими возможностями по привлечению более дешевого заемного капитала в виде облигаций, как в национальной, так и иностранной валюте. Однако, в результате введения санкций против экономики России, компания потеряла значительную часть экспортной выручки и способность привлекать и погашать долговые обязательства на таких крупнейших рынках капитала, как США и стран европейского союза.

Исходя из результатов проведенного анализа по WACC-методу и эффекту прироста рентабельности собственного капитала на основе ретроспективных данных, удалось найти оптимальное соотношение собственных и заемных средств, которое составляет в среднем 40 и 60 процентов соответственно. При использовании метода EBIT-EPS выяснилось, что доля собственного капитала должна составлять 60% и более, так как процентные расходы по заемному капиталу сокращаются и размер чистой прибыли на одну акцию увеличивается. Единственным недостатком такого соотношения является резкое снижение эффективности использования собственных средств.

Также проводилась оценка рекомендуемого значения собственного капитала и займовой мощности, рассчитанного на основе предложенного метода.

Полученные результаты оценивались, как со стороны эффективности использования капитала, так и с точки зрения обеспечения финансовой безопасности. Так, учитывался эффект финансового рычага и вероятность банкротства по модели Альтмана по отношению к каждому полученному значению коэффициента автономии. В итоге, по полученным данным, была выработана рекомендация для ПАО «Северсталь», согласно которой необходимо поддерживать долю собственных источников финансирования на уровне 40-45 процентов. При данной структуре капитала, предприятие эффективно использует капитал и имеет низкий риск банкротства. Однако, компании ПАО «Северсталь», несмотря на оптимальную структуру капитала, необходимо поддерживать нужный уровень ликвидности и сокращать объем краткосрочных обязательств.

Помимо определения оптимальной структуры капитала, для ПАО «Северсталь» были предложены способы управления капиталом в период экономических ограничений. Так, в силу отсутствия возможности дальнейшего привлечения источников финансирования хозяйственной деятельности у западных инвесторов, компания может выпустить облигации и взять кредиты, номинированных в юанях, на азиатских рынках. Уровень процентных ставок Центральных банков в данных странах находится на уровне 2-4%, что не вызовет значительного повышения расходов на обслуживание долговых обязательств.

Таким образом, структура капитала является важным элементом обеспечения финансовой составляющей экономической безопасности на предприятии, поэтому существует необходимость в его рациональном управлении, с целью финансирования производственной деятельности и сохранения устойчивости к различным факторам. Однако, на практике выбор метода оптимизации структуры капитала зависит от стратегии менеджмента и финансового положения самого предприятия.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Абдукаримов, И. Т. Изучение состояния и использования собственного капитала предприятия на основе бухгалтерской отчетности / И. Т. Абдукаримов, Л. Г. Абдукаримова // Социально-экономические явления и процессы. – 2013 – №11 – С. 18-32.
- 2 Басовский, Л.Е. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Л.Е. Басовский. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 240 с. – ISBN 978-5-16-006960-9
- 3 Бекшаева, Н.А. Оптимизация структуры капитала корпорации на основе метода «ЕВИТ-EPS» / Н.А. Бекшаева // Журнал «Контентус». – 2019 – №.4 – С. 26-34.
- 4 Блажевич, О.Г. Финансовая безопасность предприятий: определение минимально необходимого уровня / О.Г. Блажевич // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2010. – №3. – С. 25-31.
- 5 Бланк, И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс/ И. А. Бланк. – Киев: Ника-Центр, 2008. – 656 с. – ISBN 5-901620-61-5,966-521-257-5
- 6 Вахрин, П. И. Финансовый анализ в коммерческих и некоммерческих организациях: учебное пособие / П. И. Вахрин – Москва: Маркетинг, 2012. – 320 с. – ISBN 5-94462-058-7
- 7 Галевский, С.Г., Модификация модели CAPM для корректного учета рисков в методе дисконтированных денежных потоков / С.Г. Галевский // Журнал «π-есопоту» – 2019. – №1 – С. 201-212.
- 8 Герасимова, Е.А. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Герасимова Е.А., Еронкевич Н.Н. – Красноярск: СФУ, 2018. – 244 с. – ISBN 978-5-4475-6153-6
- 9 Грачев, А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: учебное пособие. / А.В. Грачев – Москва : Финпресс, 2010. – 336 с. – ISBN 5-8001-0028-4

- 10 Григорьев, В. В. Оценка предприятия: Теория и практика: Учебное пособие / В. В. Григорьев, М. А. Федотова – Москва: Инфра-М, 1997. – 105 с. – ISBN 5-86225-289-4
- 11 Грязнова, А.Г. Оценка бизнеса: учебное пособие / А. Г. Грязнова, М. А. Федотова – Москва: Кнорус, 2016. – 348 с. – ISBN 5-279-02270-5
- 12 Губернаторова Н.Н. Финансовая безопасность: учебное пособие / Н.Н. Губернаторова – Санкт-Петербург: ИЦ "Интермедия", 2021. – 182 с. – ISBN 978-5-406-07986-7
- 13 Данные об облигации China Baowu Iron and Steel Group // официальный сайт финансового агентства Cbonds [сайт] – URL: <https://cbonds.ru/bonds/974049/> (дата обращения: 19.05.2022)
- 14 Зими́на, Л.Ю. Платежеспособность и ликвидность как элементы анализа финансового состояния предприятия / Л.Ю. Зими́на, В.М. Перфильев // Проблемы экономики и менеджмента. – 2016. – №12. – С.36-42.
- 15 Ивашковская, И.В. От финансового рычага к оптимизации структуры капитала компании / И.В. Ивашковская // Управление компанией. – 2010. – № 11. – С. 23—35.
- 16 Информация из новостей о ПАО «Северсталь» // официальный сайт Forbes [сайт] – URL: <https://www.forbes.ru/investicii/460079-severstal-ne-smogla-rasplatit-sa-po-evroobligaciam-iz-za-zamorozki-plateza> (дата обращения: 18.05.2022)
- 17 Информация о Гонконгской фондовой бирже // официальный сайт Гонконгской фондовой биржи [сайт] – URL: https://www.hkex.com.hk/?sc_lang=en (дата обращения: 18.05.2022)
- 18 Каранина, Е.В. Финансовая безопасность (на уровне государства, региона, организации и личности) : монография / Е.В. Каранина – Киров: ФГБОУ ВО «ВятГУ», 2015. – 239 с.
- 19 Керимов, В.Э. Финансовый леверидж как эффективный инструмент управления финансовой деятельностью предприятия / В.Э. Керимов, В.М. Бату́рин // Менеджмент в России и за рубежом. – 2012. – № 2. – С. 106—113.

20 Кирилов, Ю.В., Многокритериальная модель оптимизации структуры капитала / Ю.В. Кирилов, Е.Н. Назимко // Экономический анализ: теория и практика. – 2011. – №32. – С. 57-63.

21 Киршин И.А. Метод оптимизации структуры капитала фирмы с учетом издержек финансовых затруднений / И.А. Киршин // Финансовый менеджмент. 2016. – № 2. – С. 69-76.

22 Коваленко, О. А. Экономическая безопасность предприятия: учебное пособие / О.А. Коваленко. - Москва: Издательский Центр РИОР, 2021. – 359 с. – ISBN 978-5-369-01814-9

23 Коноплева И.А. Управление безопасностью и безопасностью бизнеса: учебное пособие / И.А. Коноплева, И.А. Богданов – Москва: ИНФРА-М, 2020. – 448 с. – ISBN 978-5-16-003230-6

24 Котировки акций ПАО «Северсталь» // официальный сайт Московской биржи [сайт] – URL: <https://www.moex.com/ru/issue.aspx?code=CHMF> (дата обращения: 19.05.2022)

25 Кыштымова, Е.А. Понятие собственного капитала в международных и российских стандартах учета и отчетности/ Е.А. Кыштымова //Аудиторские ведомости: науч.-практический журнал. – 2011. – № 3. – С.12.

26 Литвинюк А.С. Экономический анализ. Шпаргалка / А. С. Литвинюк. – Москва: РИОР, 2016. – 112 с. – ISBN 978-5-369-01575-9

27 Макарьева В. И. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации / В. И. Макарьева, Л. В. Андреева – Москва: Финансы и статистика, 2007 – 262 с. – ISBN 5-279-02820-7

28 Мальцев, А.С. Традиционная теория и теория Модильяни-Миллера структуры капитала компании / А.С. Мальцев, В.М. Рутгайзер // Журнал «Имущественные отношения в Российской Федерации». – 2011. – №9. – С. 50-69.

29 Маркин, Ю.П. Экономический анализ: учебное пособие / Ю.П.Маркин. – Москва : Омега-Л, 2015. – 40 с. – ISBN 978-5-370-00222-9

30 Мелай Е.А. Управление структурой капитала (в таблицах и схемах): Учебное пособие / Е. А. Мелай, А. В. Сергеева. – Москва: НИЦ ИНФРА-М", 2018. – 175 с. – ISBN 978-5-16-10738

31 Моденов, А.К. Экономическая безопасность предприятия: монография / А.К. Моденов, Е.И. Белякова, М.П. Власов, Т.А. Лелявина – Санкт-Петербург: СПбГАСУ., 2019 – 550 с.

32 Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? : пер. с англ. / Ф. Модильяни, М. Миллер – Москва: Дело, 2001. – 230 с. – ISBN 5-7749-0152-1

33 Муравьева, Н.Н. Разработка модели оптимизации структуры капитала промышленного предприятия в условиях неустойчивого финансового развития / Н.Н. Муравьева, Н.С. Талалаева // Аудит и финансовый анализ. – 2016. – №2. – С. 217-222.

34 Никитин, Д. А. Эффективность использования заемного капитала / Д.А. Никитин // Известия высших учебных заведений. Северо-Кавказский регион. Общественные науки. – 2017. – №2. – С. 84-89.

35 Новости о китайских металлургических компаниях // официальный сайт Финам [сайт] – URL: <https://www.finam.ru/analysis/forecasts/kitaiy-kuznica-globalnyx-metallurgicheskix-trendov-20210528-131114> (дата обращения: 19.05.2022)

36 Носова, Е.Г. Модель CAPM и ее использование при оценке финансовых активов / Е.Г. Носова // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2020. – №3 – С.82

37 Отчетность ПАО «Северсталь» // официальный сайт ПАО «Северсталь» [сайт] – URL: <https://www.severstal.com> (дата обращения: 15.05.2022)

38 Отчетность ПАО «Северсталь» // служба раскрытия корпоративной информации Интерфакс [сайт] – URL: <https://e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=30> (дата обращения: 12.05.2022)

39 Подольский В. И. Собственный капитал / В.И. Подольский, Л.В. Сотникова // Журнал «Бухгалтерский учет». – 2003. – № 2. – С.11-17.

- 40 Пожидаева Т. А. Практикум по анализу финансовой отчетности: учебное пособие / Т.А. Пожидаева, Н. Ф. Щербакова, Л. С. Коробейникова – Москва: КНОРУС, 2019. – 320 с. – ISBN 978-5-406-06777-2
- 41 Самылин, А.И. Финансовый менеджмент : учебное пособие / А. И. Самылин. – Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 416 с. – ISBN 978-5-16-005247-2
- 42 Соловьев, А.И. Экономическая безопасность хозяйствующего субъекта. / А.И. Соловьев // Современный менеджмент. – 2009. – № 2 – С.38-47.
- 43 Среднеотраслевые финансовые показатели отраслей Российской Федерации // справочник финансовых показателей отраслей Российской Федерации [сайт] – URL: <https://www.testfirm.ru/finfactor/avtonom>. (дата обращения: 16.05.2022)
- 44 Средние цены производителей промышленных товаров с 2017 г. // официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [сайт] – URL: <https://fedstat.ru/indicator/57606> (дата обращения: 14.05.2022)
- 45 Тепман, Л.Н. Международный финансовый менеджмент: учебное пособие / П.Н. Тепман, Н.Д. Эришвили. – Москва : ЮНИТИТ, 2016. – 368 с. – ISBN 978-5-238-02769-2
- 46 Тимофеева, К.А. Управление ликвидностью / К.А. Тимофеева, Д.В. Помелов // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2014. – №3. – С.99-101.
- 47 Хиггинс, Р. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями / Р. Хиггинс; Пер. с англ. А.Н. Свирид. – Москва : Вильямс, 2015. – 464 с. – ISBN 978-0-07-304180-3
- 48 Хлыстова, О. В. Финансовый менеджмент: учебное пособие / О. В. Хлыстова, Е. В. Неяскина. – 2-е изд. – Москва: Проспект, 2017. – 367 с. – ISBN 978-5-392-21776-2
- 49 Цветцых, А. В. Финансовая устойчивость предприятия: сущность и оценка / А. В. Цветцых, К. Ю. Лобков // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2021. – № 1. – С. 371-374.

50 Шальнева, В.В. Оптимизация структуры капитала корпорации на основе зависимости «ЕВИТ-EPS» / В.В. Шальнева // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2015. – №1. – С. 39-44.

51 Шеремет, А. Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / А. Д. Шеремет – Москва: ИНФРА-М, 2006. – 415 с. – ISBN 978-5-16-003125-5

52 Bobrovskaja. T.T. Market structure and capital structure / T.T. Bobrovskaja. H. Ahmadullan // internet-journal science of science – Vol. 9 Iss. 6 – P. 65-67.

53 E. Poursoleyman Debt structure: a solution to the puzzle of capital structure / Poursoleyman E., Mansourfar G., Abidin S. // International Journal of Managerial Finance – 2021 – Vol. 1743 Iss. 9132 – P. 111-123.

54 Higgins R.C. Analysis for Financial Management / R.C. Higgins – McGraw-Hill Education, 2017. – 448 p. – ISBN 007-125422-6

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Данные для расчета средневзвешенной стоимости капитала ПАО «Северсталь»

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Дивиденды на одну акцию, рублей	10,66	8,3	73,7	58,88	80,6	110,5	160,7	115,9	116,4	327,0
Среднегодовая цена акции, рублей	365,5	319,2	501,2	607,0	937,2	887,5	945,5	934,5	1321,6	1602,7
Среднегодовая стоимость собственного капитала, млрд. рублей	219,8	189,6	158,1	123,6	133,8	164,5	180,1	178,7	193,5	236,7
Среднегодовая стоимость заемного капитала, млрд. рублей	218,0	222,1	275,6	351,4	331,6	275,8	231,4	265,2	314,0	339,1
Проценты к уплате, млрд. рублей	10,9	9,2	9,0	11,4	11,2	10,0	6,78	8,3	8,2	9,0
Среднегодовая стоимость капитала, млрд. рублей	437,8	411,6	433,8	475,1	465,4	440,3	411,5	443,8	507,5	575,8

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Бухгалтерский баланс 2021 года

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС на 31 декабря 2021 г.

Организация Публичное акционерное общество «Северсталь»

Идентификационный номер налогоплательщика _____

Вид экономической деятельности производство чугуна, стали и ферросплавов

Организационно-правовая форма/форма собственности _____

публичное акционерное общество/сменная российская собственность

Единица измерения: тыс. руб.

Местонахождение (адрес) 162601 Россия, Вологодская обл., г.Череповец, ул.Мира, д.30

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ДА НЕТ

Наименование аудиторской организации/фирмы, инд. отчетство (при наличии)
индивидуального аудитора Акционерное общество «КВМГ»

Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора _____

Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора _____

Дата (число, месяц, год)	Коды		
	31	12	2021
Форма по ОКУД	0710001		
по ОКПО	00186217		
ИНН	3528000507		
по ОКВЭД 2	24.1		
по ОКФС/ОКФС	12347 / 34		
по ОКЕИ	384		

ИНН	7702019950
ОГРН/ОГРНИП	1027706125628

Показатели	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.1.1.	Нематериальные активы	1110	551 020	390 030	373 148
3.1.1.	Результаты исследований и разработок	1120	55 314	28 019	52 155
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
3.1.2.	Основные средства	1150	213 757 784	185 967 846	130 590 087
	в т.ч. основные средства	11501	160 585 832	131 096 604	87 912 358
	исключенное строительство	11502	53 171 952	54 871 242	42 677 729
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	208 437 448	181 958 540	180 710 167
	Отложенные налоговые активы	1180	2 642 279	1 714 375	1 756 574
	Прочие внеоборотные активы	1190	15 629 432	14 133 715	20 612 921
	ИТОГО по разделу I	1100	441 073 286	384 211 534	334 095 052
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.1.3.	Запасы	1210	77 166 834	45 327 074	46 944 673
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 329 083	2 544 548	2 730 250
	Дебиторская задолженность	1230	85 567 647	43 761 361	46 930 308
	в т.ч. дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты):	12301	532 784	1 288 299	1 076 924
	дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты):	12302	85 034 863	42 473 062	45 853 384
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	434 751	184 390	37 244
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	27 334 206	41 166 005	65 680 180
	Прочие оборотные активы	1260	735 883	772 145	648 213
	ИТОГО по разделу II	1200	192 568 404	133 785 613	162 970 868
	БАЛАНС	1600	633 641 690	517 967 147	497 065 920

Окончание приложения Б

Форма 0710001 с. 2

Показатель	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	8 377	8 377	8 377
3.1.4.	Переоценка внеоборотных активов	1340	5 143 638	5 161 184	5 177 883
3.1.4.	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	87 354 182	87 354 182	87 354 182
	Резервный капитал	1360	504	504	504
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	174 478 559	113 945 663	88 092 362
	ИТОГО по разделу III	1300	266 985 260	206 369 910	180 633 308
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.1.5.	Заемные средства	1410	87 519 187	149 633 733	196 164 310
	Отложенные налоговые обязательства	1420	17 729 227	12 409 084	11 121 368
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	4 718 515	5 053 767	60 592
	ИТОГО по разделу IV	1400	109 966 929	167 096 584	207 346 270
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.1.5.	Заемные средства	1510	139 373 369	85 228 249	57 663 177
	Кредиторская задолженность	1520	112 870 105	57 915 844	48 555 268
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.4.	Оценочные обязательства	1540	4 137 772	1 354 615	2 864 690
	Прочие краткосрочные обязательства	1550	308 255	1 945	3 207
	ИТОГО по разделу V	1500	256 689 501	144 500 653	109 686 342
	БАЛАНС	1700	633 641 690	517 967 147	497 065 920

Менеджер Управления «Отчетность» специализированной организации, осуществляющей функции по ведению бухгалтерского учета на основании договора возмездного оказания услуг № ФД11128 от 01.10.2011г., по доверенности № ДОВ/1000-21-000067 от 02.04.2021 г.


(подпись)

Н. В. Семенова
(расшифровка подписи)

« 17 » марта 2022 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ В

Бухгалтерский баланс 2018 года

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

на 31 декабря 2018 г.

			КОДЫ
Форма по ОКУД			0710091
Дата (число, месяц, год)	31	12	2018
Организация <u>Публичное акционерное общество "Северсталь"</u>	по ОКПО		00186217
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН		3528020597
Вид экономической деятельности <u>производство чугуна, стали и ферросплавов</u>	по ОКВЭД		24.1
Организационно-правовая форма/форма собственности			
Публичное акционерное общество/смешанная российская собственность	по ОК013/ОК04	12247	42
Единица измерения: тыс. руб.	по ОК019		384

Местонахождение (адрес) 162608 Россия, Вологодская обл., г.Череповец ул.Мира, д.39

Показатели	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
П.1.1	Нематериальные активы	1110	176 549	105 751	63 769
П.1.4	Результаты исследований и разработок	1120	46 108	28 725	51 624
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	99 075 255	90 534 919	86 424 069
П.2.1	в т.ч. основные средства	11501	81 645 041	70 093 393	73 488 161
П.2.2	незавершенное строительство	11502	17 430 214	20 441 526	12 935 908
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	178 865 639	195 668 661	210 915 415
ПЗ.4.1.3	в т.ч. инвестиции в другие организации	11701	178 865 639	178 641 613	175 564 851
ПЗ.4.1.3	прочие финансовые вложения	11702	-	17 027 048	35 350 564
	Отложенные налоговые активы	1180	3 768 453	2 811 446	11 998 379
ПЗ.4.1.4	Прочие внеоборотные активы	1190	10 815 064	9 946 461	8 721 835
	ИТОГО по разделу I	1100	292 747 068	299 095 963	318 175 091
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
П.4.1	Запасы	1210	47 839 255	39 433 840	35 071 975
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	669 254	5 130 499	3 493 806
	Дебиторская задолженность	1230	37 824 664	32 990 148	27 179 621
	в т.ч.				
	дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты):	12301	1 090 888	749 236	460 144
П.5.1	покупатели и заказчики	123011	813 774	698 529	369 747
П.5.1	авансы выданные	123012	258 906	17	-
ПЗ.4.1.7	прочие дебиторы	123013	18 208	50 690	90 397
	дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты):	12302	36 733 776	32 240 912	26 719 477
П.5.1	покупатели и заказчики	123021	28 857 215	26 983 618	23 014 352
П.5.1	авансы выданные	123022	1 646 087	3 415 776	1 866 394
ПЗ.4.1.7	прочие дебиторы	123023	6 230 474	1 841 518	1 838 731
П.3.1	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	113	181 779	1 132 354
ПЗ.4.1.1	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	11 152 242	55 224 556	62 801 978
ПЗ.4.1.5	Прочие оборотные активы	1260	403 605	346 134	371 777
	ИТОГО по разделу II	1200	97 889 133	133 306 956	130 051 511
	БАЛАНС	1600	390 636 201	432 402 919	448 226 602

Окончание приложения В

Форма 0710001 с. 2

Показатель	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
п3.4.1.8	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	8 377	8 377	8 377
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
п3.4.1.8	Переоценка внеоборотных активов	1340	5 384 996	5 422 690	5 443 330
п3.4.1.8	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	87 354 182	87 354 182	87 354 182
	Резервный капитал	1360	504	504	504
	Перераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	84 008 284	90 695 388	52 695 206
	ИТОГО по разделу III	1300	176 756 343	183 481 141	145 501 599
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
п3.4.1.9	Заемные средства	1410	139 493 095	108 635 373	180 305 121
	Отложенные налоговые обязательства	1420	10 314 161	9 546 463	9 315 664
п17	Оценочные обязательства	1430	-	-	683 913
	Прочие обязательства	1450	7 534	713	-
	ИТОГО по разделу IV	1400	149 814 790	118 182 549	190 304 698
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
п3.4.1.9	Заемные средства	1510	21 361 764	90 440 639	70 884 314
	Кредиторская задолженность	1520	39 472 696	37 482 263	38 585 914
п15.3	в т.ч. поставщики и подрядчики	15201	32 845 284	26 817 362	27 654 901
п15.3	авансы полученные	15202	4 233 897	5 622 008	7 741 731
п15.3	налоги и сборы	15203	295 913	3 463 716	1 672 027
п15.3	платежи по внебюджетным фондам	15204	424 700	291 560	347 326
п15.3	персонал	15205	678 792	669 494	651 549
п15.3	учредители (выплата дохода)	15206	450 502	328 867	294 821
п15.3	прочие кредиторы	15207	543 608	289 256	223 559
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
п17	Оценочные обязательства	1540	3 216 274	2 790 398	2 939 169
	Прочие краткосрочные обязательства	1550	14 334	25 929	10 908
	ИТОГО по разделу V	1500	64 065 068	130 739 229	112 420 305
	БАЛАНС	1700	390 636 201	432 402 919	448 226 602

Менеджер специализированной организации -
 ООО «Северсталь – Центр Единого Сервиса», осуществляющей
 функции по ведению бухгалтерского учета на основании договора
 возмездного оказания услуг № ФД/1128 от 01.10.2011 г., по
 доверенности, удостоверенной нотариусом Ярославского
 нотариального округа Цветковой С.С. от 25.12.2017 года по
 регистру № 1-1984



Н.А.Наприенко
 (подпись)

" 05 " марта 2019 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ Г

Бухгалтерский баланс 2015 года

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС на 31 декабря 2015 г.

		КОДЫ		
		0710001		
		31	12	2015
		00180217		
		3528003597		
		27.1		
		12347	42	
		384		

Организация Публичное Акционерное Общество "Северсталь" по ОКПО
 Идентификационный номер налогоплательщика по ИНН

Вид экономической деятельности Черная металлургия по ОКВЭД
 Организационно-правовая форма/форма собственности Публичное Акционерное Общество/емешанная российская
собственность по ОКФС/ОКФС
 Единица измерения: тыс. руб. по ОКЕИ

Местонахождение (адрес) 162608 Россия, Вологодская обл., Череповец ул.Мира, д.30

Показатель	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
п.1.1	Нематериальные активы	1110	66 294	66 351	67 455
п.1.1.1	Результаты исследований и разработок	1120	56 642	43 909	37 456
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	80 446 138	80 415 567	80 526 416
	в том числе:				
п.2.1	основные средства	11501	71 137 764	67 496 946	62 472 074
п.2.2	незавершенное строительство	11502	9 308 374	12 918 621	18 054 342
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	166 297 975	162 372 472	232 507 387
	в том числе:				
п.3.1.1	инвестиции в другие организации	11701	161 186 337	161 916 861	224 933 794
п.3.1.2	прочие финансовые вложения	11702	5 111 638	455 611	7 573 593
	Отложенные налоговые активы	1180	24 942 335	29 091 346	4 043 765
п.3.1.4	Прочие внеоборотные активы	1190	8 778 877	8 821 266	7 767 907
	ИТОГО по разделу I	1100	280 588 261	280 810 911	324 950 386
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
п.4.1	Запасы	1210	30 457 883	29 143 607	26 566 461
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	2 907 018	2 178 533	1 939 990
	Дебиторская задолженность	1230	38 178 949	39 764 696	23 640 913
	в том числе:				
п.5.1	покупатели и заказчики	12301	18 032 168	20 477 132	18 339 382
п.5.1	авансы выданные	12302	1 453 050	1 463 278	1 376 706
п.3.1.3	прочие дебиторы	12303	18 693 731	17 824 286	3 924 825
п.3.1	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	18 275 808	16 433 965	1 644 889
п.3.1.1	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	111 674 729	98 721 170	20 127 823
п.3.1.3	Прочие оборотные активы	1260	421 222	568 877	1 056 069
	ИТОГО по разделу II	1200	201 915 609	186 810 848	74 976 145
	БАЛАНС	1600	482 503 870	467 621 759	399 926 531

Окончание приложения Г

Форма 0710001 с. 2

Показатель	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
пз 4.1.8	Уставный капитал	1310	8 377	8 377	8 377
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	5 462 052	5 482 795	5 522 427
пз 4.1.8	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	87 354 182	87 354 182	87 354 182
	Резервный капитал	1360	504	504	504
	Нераспределенная прибыль	1370	29 203 741	32 396 862	98 117 002
	ИТОГО по разделу III	1300	122 028 856	125 242 720	191 002 492
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
пз 4.1.10	Заемные средства	1410	160 947 572	240 551 394	127 126 097
	Отложенные налоговые обязательства	1420	7 524 449	6 969 348	6 426 470
п 7	Оценочные обязательства	1430	2 069 577	221 808	459 410
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	ИТОГО по разделу IV	1400	170 541 598	247 742 550	134 011 977
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
пз 4.1.10	Заемные средства	1510	152 403 575	48 181 497	40 925 348
	Кредиторская задолженность	1520	35 415 898	37 633 376	31 395 391
	в том числе:				
п 5.3	поставщики и подрядчики	15201	27 216 780	27 250 207	21 306 224
п 5.3	авансы полученные	15202	5 394 180	6 606 385	5 393 901
п 5.3	налоги и сборы	15203	1 112 528	1 256 255	1 470 907
п 5.3	взносы во внебюджетные фонды	15204	333 194	364 278	206 627
п 5.3	персонал	15205	597 274	427 127	458 670
п 5.3	учредители (выплата дохода)	15206	169 643	1 429 579	2 215 978
п 5.3	прочие кредиторы	15207	592 299	299 545	343 084
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
п 7	Оценочные обязательства	1540	2 112 394	8 821 616	2 591 323
	Прочие обязательства	1550	1 549	-	-
	ИТОГО по разделу V	1500	189 933 416	94 636 489	74 912 062
	БАЛАНС	1700	482 503 870	467 621 759	399 926 531

Старший менеджер Управления "Отчетность" специализированной организации - ООО «Северсталь – Центр Единого Сервиса», осуществляющей функции по ведению бухгалтерского учета на основании договора возмездного оказания услуг № ФД1128 от 01.10.2011 г., по доверенности, удостоверенной нотариусом города Ярославля Цветковой С.С. от 16.03.2015 года по реестру № 1-558


(подпись)

Д.А. Будакова
(расшифровка подписи)

" 29 " _____ февраля _____ 20 16 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ Д

Бухгалтерский баланс 2012 года

Бухгалтерский баланс		на 31 декабря 20 12 г.		Коды	
		Дата (число, месяц, год)	Форма по ОКУД	0710001	
Организация	ОАО «Северсталь»	по ОКПО	00186217	31	12
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	3528000597	2012	
Вид экономической деятельности	чёрная металлургия	по ОКВЭД	27		
Организационно-правовая форма/форма собственности	открытое акционерное общество / смешанная российская собственность	по ОКФС/ОКФС	47	42	
Единица измерения: тыс. руб.		по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес) 162608 Вологодская обл., г. Череповец, ул. Мира, 30					

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря	На 31 декабря	На 31 декабря
			20 12 г.	20 11 г.	20 10 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
п 1.1	Нематериальные активы	1110	501 314	43 575	38 961
п 1.4	Результаты исследований и разработок	1120	29 133	983	15 698
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	78 671 124	73 830 238	77 170 041
	в том числе:				
п 2.1	основные средства	1151	61 165 487	55 163 122	63 357 673
п 2.2	незавершенное строительство	1152	17 505 637	18 667 116	13 812 368
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	237 143 812	253 405 663	252 818 955
	в том числе:				
п 3.4.1.2	инвестиции в другие организации	1171	219 382 559	223 713 982	232 551 524
п 3.4.1.2	прочие финансовые вложения	1172	17 761 253	29 691 681	20 267 431
	Отложенные налоговые активы	1180	4 749 876	4 352 701	757 550
п 3.4.1.3	Прочие внеоборотные активы	1190	5 664 230	4 022 056	2 465 800
	Итого по разделу I	1100	326 759 489	335 655 216	333 267 005
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
п 4.1	Запасы	1210	27 093 792	34 996 949	30 447 819
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3 348 354	4 087 215	3 215 165
	Дебиторская задолженность	1230	19 608 820	27 010 978	29 386 278
	в том числе:				
п 5.1	покупатели и заказчики	1231	13 577 602	16 425 487	16 445 121
п 5.1	авансы выданные	1232	1 927 416	5 154 640	4 427 723
п 3.4.1.6	прочие дебиторы	1233	4 103 802	5 430 851	8 513 434
п 3.1	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	11 181 024	19 023 891	21 734 479
п 3.4.1.1	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	34 299 466	30 811 583	39 915 464
п 3.4.1.4	Прочие оборотные активы	1260	1 044 199	676 646	780 338
	Итого по разделу II	1200	96 575 655	116 607 262	125 479 543
	БАЛАНС	1600	423 335 144	452 262 478	458 746 548

Окончание приложения Д

Форма 0710001 с. 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 20 12 г.	На 31 декабря 20 11 г.	На 31 декабря 20 10 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
пз 4 1.7	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	8 377	10 077	10 077
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Пересценка внеоборотных активов	1340	7 618 890	7 618 890	7 618 890
пз 4 1.7	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	87 354 182	153 645 875	153 645 875
	Резервный капитал	1360	504	504	504
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	93 148 797	90 136 977	105 203 737
	Итого по разделу III	1300	188 130 750	251 412 323	267 479 083
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
пз 4 1.9	Заемные средства	1410	109 203 437	118 224 386	107 085 861
	Отложенные налоговые обязательства	1420	6 014 140	6 076 925	6 042 281
п 7	Оценочные обязательства	1430	1 027 694	550 457	553 950
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	116 245 271	124 851 768	112 682 092
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
пз 4 1.9	Заемные средства	1510	84 854 710	40 313 896	40 742 450
	Кредиторская задолженность	1520	30 610 531	33 760 668	36 984 459
	в том числе:				
	п 5.3 поставщики и подрядчики	1521	18 497 188	20 922 701	25 344 600
	п 5.3 авансы полученные	1522	5 587 568	6 936 221	9 065 074
	п 5.3 налоги и сборы	1523	1 318 666	1 220 320	465 686
	п 5.3 взносы во внебюджетные фонды	1524	196 095	154 888	154 231
	п 5.3 персонал	1525	527 732	518 577	382 205
	п 5.3 учредители (выплата дохода)	1526	4 016 700	3 578 870	520 270
	п 5.3 прочие кредиторы	1527	466 582	429 091	1 051 393
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
п 7	Оценочные обязательства	1540	3 493 882	1 923 823	858 464
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	118 959 123	75 998 387	78 585 373
	БАЛАНС	1700	423 335 144	452 262 478	458 746 548

Руководитель  **БОРИСОВ В.Н.**
(подпись) (расшифровка подписи)

Финансовый директор дивизиона "Северсталь
Российская Сталь" на основании доверенности №
ССТ-20-9/2240 от 25.03.2011г.

Главный бухгалтер  **ЛАПИНА К.А.**
(подпись) (расшифровка подписи)

Генеральный директор специализированной организации – ООО
«Северсталь – ЕДО», осуществляющей функции по ведению
бухгалтерского учета, на основании доверенности 35 А А
0210435 от 21.12.2011г.

" 29 " марта 20 13 г.



ПРИЛОЖЕНИЕ Е

Отчет о финансовых результатах 2021 года

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ за 2021 год

Организация Публичное акционерное общество «Северсталь» по ОКПО
 Идентификационный номер налогоплательщика _____ ИНН
 Вид экономической деятельности производство чугуна, стали и ферросплавов по ОКВЭД 2
 Организационно-правовая форма/форма собственности публичное акционерное общество/смешанная российская собственность по ОКОПФ/ОКФС
 Единица измерения: тыс. руб. по ОКЕИ

Коды		
0710002		
31	12	2021
00186217		
3528000597		
24.1		
12247 / 34		
384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За 2021 год	За 2020 год
3.2.	Выручка	2110	770 347 840	450 879 271
3.2.	Себестоимость продаж	2120	(469 732 534)	(317 543 854)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	300 615 306	133 335 417
3.2.	Коммерческие расходы	2210	(49 587 308)	(31 726 316)
3.2.	Управленческие расходы	2220	(20 435 940)	(18 395 608)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	230 592 058	83 213 493
	Прочие доходы	2340	108 762 505	102 563 049
	Прочие расходы	2350	(28 555 110)	(63 358 391)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	310 799 453	122 418 151
3.3.	Налог на прибыль	2410	(35 839 603)	(7 090 951)
	в т.ч. текущий налог на прибыль	2411	(31 738 844)	(5 433 380)
	отложенный налог на прибыль	2412	(4 100 759)	(1 657 571)
	Прочее	2460	(2 049 838)	(465 710)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	272 910 012	114 861 490
	СПРАВОЧНО			
3.1.4.	Базовая прибыль (убыток) на акцию (руб.)	2900	325,78	137,11
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию (руб.)	2910	325,78	137,11

Менеджер Управления «Отчетность» специализированной организации, осуществляющей функции по ведению бухгалтерского учета на основании договора возмездного оказания услуг № ФД1128 от 01.10.2011г., по доверенности № ДОВ/1000-21-000067 от 02.04.2021 г.


 (подпись)

Н. В. Семенова
 (расшифровка подписи)

« 17 » марта 2022 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ Ж

Отчет о финансовых результатах 2019 года

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

за 12 месяцев 2019 г.

Организация Публичное акционерное общество "Северсталь"
Идентификационный номер налогоплательщика

по ОКПО
ИНН

Вид экономической деятельности производство чугуна, стали и ферросплавов
Организационно-правовая форма/форма собственности

по ОКВЭД 2

Публичное акционерное общество/смешанная российская собственность.
Единица измерения: тыс. руб.

по ОКОПФ/ОКФС
по ОКЕИ

КОДЫ		
0710002		
31	12	2019
00186217		
3528000597		
24.1		
12247	34	
384		

Пояснения	Наименование показателя	код	За год	
			20 19 г.	20 18 г.
ПЗ 4.2	Выручка	2110	457 587 902	432 772 547
ПЗ 4.2	Себестоимость продаж	2120	(349 275 049)	(297 439 116)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	108 312 853	135 333 431
ПЗ 4.2	Коммерческие расходы	2210	(29 670 878)	(21 560 300)
ПЗ 4.2	Управленческие расходы	2220	(15 611 974)	(12 788 450)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	63 030 001	100 984 681
ПЗ 5.2	Доходы от участия в других организациях	2310	56 512 703	63 824 633
	Проценты к получению	2320	98 045	650 508
	Проценты к уплате	2330	(8 260 360)	(6 783 995)
ПЗ 4.2	Прочие доходы	2340	24 574 459	29 702 677
ПЗ 4.2	Прочие расходы	2350	(16 242 221)	(49 948 298)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	119 712 627	138 430 206
ПЗ 4.3	Текущий налог на прибыль	2410	(11 774 711)	(14 417 305)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(8 218 631)	(12 225 432)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(807 207)	(767 698)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(1 944 850)	1 108 696
	Прочее в т.ч.	2460	545 648	(84 631)
	Изменение в отчетном периоде отложенных налоговых активов за прошлые периоды	24601	(67 029)	(151 689)
	Изменение в отчетном периоде отложенных налоговых обязательств за прошлые периоды	24602	-	-
	Пени и штрафы по налогу на прибыль	24603	(3)	(46 033)
	Налог на прибыль прошлых лет(+прибыль/ -убыток)	24604	289 658	73 053
	Перераспределение налога на прибыль внутри КГН	24605	323 022	40 038
	Чистая прибыль (убыток)	2400	105 731 507	124 269 268
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	105 731 507	124 269 268
	СПРАВОЧНО			
ПЗ 4.1.8	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	126,21	148,34
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	126,21	148,34

ПРИЛОЖЕНИЕ И

Отчет о финансовых результатах 2017 года

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

за 12 месяцев 2017 г.

Форма по ОКУД
Дата (число, месяц, год)

КОДЫ		
0710002		
31	12	2017
00186217		
3528000597		
24.1		
12247	42	
384		

Организация Публичное акционерное общество "Северсталь" по ОКПО
Идентификационный номер налогоплательщика по ИНН

Вид экономической деятельности производство чугуна, стали и ферросплавов по ОКВЭД
Организационно-правовая форма/форма собственности

Публичное акционерное общество/смешанная российская собственность по ОКОПФ/ОКФС
Единица измерения: тыс. руб. по ОКЕИ

Пояснения	Наименование показателя	код	За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
ПЗ 4.2	Выручка	2110	359 530 414	305 306 314
ПЗ 4.2	Себестоимость продаж	2120	(261 234 046)	(210 400 388)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	98 296 368	94 905 926
ПЗ 4.2	Коммерческие расходы	2210	(17 286 680)	(15 635 474)
ПЗ 4.2	Управленческие расходы	2220	(11 745 838)	(11 396 910)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	69 263 850	67 873 542
ПЗ 5.3	Доходы от участия в других организациях	2310	60 924 386	11 062 881
	Проценты к получению	2320	4 266 608	7 553 601
	Проценты к уплате	2330	(9 962 282)	(11 157 476)
ПЗ 4.2	Прочие доходы	2340	40 047 481	49 046 891
ПЗ 4.2	Прочие расходы	2350	(18 499 800)	(17 857 249)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	146 040 243	106 522 190
ПЗ 4.3	Текущий налог на прибыль	2410	(6 541 501)	(6 788 377)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(14 395 427)	114 756
ПЗ 4.3	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(230 799)	(1 855 275)
ПЗ 4.3	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(8 040 322)	(12 775 542)
	Прочее в т.ч.	2460	(1 048 766)	(398 828)
	Изменение в отчетном периоде отложенных налоговых активов за прошлые периоды	24601	(1 146 611)	(168 414)
	Изменение в отчетном периоде отложенных налоговых обязательств за прошлые периоды	24602	-	64 060
	Пени и штрафы по налогу на прибыль	24603	8 773	(13 629)
	Налог на прибыль прошлых лет (+прибыль/ -убыток)	24604	158 118	(239 353)
	Перераспределение налога на прибыль внутри КГН	24605	(69 046)	(41 492)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	130 178 855	84 704 168
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	130 178 855	84 704 168
	СПРАВОЧНО			
ПЗ 4.1.8	Баговая прибыль (убыток) на акцию	2900	155,40	101,11
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	155,40	101,11

Главный специалист Управления "Отчетность" специализированной организации - ООО «Северсталь – Центр Единого Сераяса», осуществляющей функции по ведению бухгалтерского учета на основании договора возмездного оказания услуг № ФД1128 от 01.10.2017 г., по доверенности, удостоверенной нотариусом Ярославского нотариального округа Цветковой С.С. от 25.12.2017 года по реестру № 1-1984


(подпись)

А.А. Гасилова
(расшифровка подписи)

* 06 * марта 2018 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ К

Отчет о финансовых результатах 2015 года

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

за _____ год 2015 г.

Форма по ОКУД
Дата (число, месяц, год)

Организация Публичное Акционерное Общество "Северсталь"
Идентификационный номер налогоплательщика

по ОКПО
ИНН

Вид экономической деятельности черная металлургия
Организационно-правовая форма/форма собственности

по ОКВЭД

Публичное Акционерное Общество/смешанная российская собственность
Единица измерения: тыс. руб.

по ОКОПФ/ОКФС
по ОКЕИ

КОДЫ		
0710002		
31	12	2015
00186217		
352800597		
27.1		
12247	42	
		384

Пояснения	Показатель		За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
	наименование	код		
	1	2	3	4
ПЗ 4.2	Выручка	2110	278 610 521	233 634 415
ПЗ 4.2	Собстоимость продаж	2120	(185 170 656)	(171 185 835)
	Выдвоенная прибыль (убыток)	2100	93 439 865	62 448 580
ПЗ 4.2	Коммерческие расходы	2210	(16 836 403)	(13 827 369)
ПЗ 4.2	Управленческие расходы	2220	(9 422 756)	(8 795 259)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	67 180 706	39 825 952
ПЗ 5.3	Доходы от участия в других организациях	2310	44 319 979	54 351 268
	Проценты к получению	2320	9 148 875	1 842 883
	Проценты к уплате	2330	(11 418 347)	(9 017 105)
ПЗ 4.2	Прочие доходы	2340	11 797 459	67 970 394
ПЗ 4.2	Прочие расходы	2350	(76 767 375)	(192 682 920)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	44 261 297	(37 709 528)
ПЗ 4.3	Текущий налог на прибыль	2410	(5 000)	(961)
ПЗ 4.3	в т.ч. постоянное налоговое обязательство (активы)	2421	(5 470 244)	(16 550 916)
ПЗ 4.3	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(555 101)	(542 878)
ПЗ 4.3	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(2 821 914)	24 636 661
	Прочее в т.ч.	2460	(773 350)	515 969
	Изменение в отчетном периоде отложенных налоговых активов за прошлые периоды	24601	(1 327 097)	410 921
	Изменение в отчетном периоде отложенных налоговых обязательств за прошлые периоды	24602	-	-
	Пени и штрафы по налогу на прибыль	24603	223	4 668
	Налог на прибыль прошлых лет (-прибыль/ -убыток)	24604	589 149	98 835
	Перераспределение налога на прибыль внутри КГН	24605	(35 625)	1 545
	Чистая прибыль (убыток)	2400	40 105 932	(13 100 737)
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	40 105 932	(13 100 737)
	СПРАВОЧНО			
ПЗ 4.1.8	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	47,88	(15,64)
	Разведенная прибыль (убыток) на акцию	2910	47,88	(15,64)

Старший менеджер Управления "Отчетность" специализированной организации - ООО «Северсталь – Центр Единого Сервиса», осуществляющей функции по ведению бухгалтерского учета на основании договора возмездного оказания услуг № ФД1128 от 01.10.2011г., по доверенности, удостоверенной нотариусом города Ярославля Цветковой С.С. от 16.03.2015 года по реестру № 1-558


(подпись)

Д.А. Буланов
(расшифровка подписи)

« 29 » _____ февраля 2016 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ Л

Отчет о финансовых результатах 2013 года

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ

за _____ год 2013 г.

Фирма по ОКУД
Дата (число, месяц, год)

КОДЫ		
710002		
31	12	2013
00186217		
1528000097		
27		
12347	42	388

Организация Открытое Акционерное Общество "Северсталь" по ОКПО 00186217
 Идентификационный номер налогоплательщика _____ ИНН 1528000097
 Вид экономической деятельности черная металлургия по ОКВЭД 27
 Организационно-правовая форма/форма собственности _____
 Открытое Акционерное Общество /общественная хозяйственная деятельность по ОК013/МОКФС 12347 42
 Единица измерения: тыс. руб. по ОКЕИ 388

Показатель	Показатель		За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
	наименование	Код		
	1	2	3	4
ПЗ 4.1 Выручка		2110	212 897 809	223 610 772
ПЗ 4.2 Себестоимость продаж		2120	(174 202 752)	(182 203 861)
		2100	38 695 117	41 406 919
ПЗ 4.2 Коммерческие расходы		2210	(14 187 973)	(13 924 949)
ПЗ 4.2 Управленческие расходы		2220	(9 443 434)	(11 757 656)
		2200	23 631 407	25 682 605
ПЗ 5.3 Доходы от участия в других организациях		2310	9 015 573	14 908 154
		2320	1 803 892	3 380 421
		2330	(9 179 856)	(10 859 978)
ПЗ 4.2 Прочие доходы		2340	41 519 581	43 131 236
ПЗ 4.2 Прочие расходы		2350	(49 050 801)	(49 943 057)
		2300	9 179 599	16 341 012
ПЗ 4.3 Текущий налог на прибыль		2410	(510)	(2 282 227)
ПЗ 4.3 в т.ч. постоянные налоговые обязательства (зачеты)		2421	(809 726)	(1 169 579)
ПЗ 4.3 Изменение отложенных налоговых обязательств		2430	(412 330)	(215 571)
ПЗ 4.3 Изменение отложенных налоговых активов		2450	(611 514)	397 175
		2460	(90 924)	395 470
		24601	(94 598)	-
		24602	-	278 336
		24603	(5 193)	(19)
		24604	8 918	66 286
		24605	(49)	30 547
		2400	8 058 121	14 637 859
СПРАВОЧНО				
Результат от операции по оборотным активам, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		2510	-	-
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		2520	-	-
Сводный финансовый результат периода		2500	8 058 121	14 637 859
ПЗ 4.1.7 Чистая прибыль на акцию		2900	9,62	15,62
Резidualная прибыль на акцию		3910	9,62	13,62

Генеральный директор специализированной организации
 ООО «Северсталь – БИО», осуществляющей функции
 административно-хозяйственного учета на основании доверенности
 номерного оказания услуг № ФД1128 от 01.10.2013 г.
 доверенности № А А 0210435 от 21.12.2011 г.

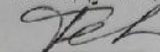


К.А. Лалина
(расшифровка подписи)

Министерство науки и высшего образования РФ
Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Институт экономики, государственного управления и финансов
Кафедра финансов и управления рисками

УТВЕРЖДАЮ

Заведующий кафедрой

 И.С. Ферова

подпись

«15» сентября 2022 г.

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

специальность 38.05.01 «Экономическая безопасность»

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ НА
ФИНАНСОВУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ (НА ПРИМЕРЕ ПАО «СЕВЕРСТАЛЬ»)

Руководитель

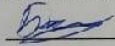

подпись, дата

к.э.н., доцент
должность, ученая степень

С.Н. Гриб

инициалы, фамилия


Выпускник


подпись, дата

А.А. Баженов

инициалы, фамилия

Рецензент



подпись, дата

начальник отдела
камеральных проверок
№3 ИФНС России по
Центральному району
г. Красноярска
должность, ученая степень

Е.М. Жулында

инициалы, фамилия

Нормоконтролер


подпись, дата

Е.В. Шкарпетина

инициалы, фамилия

Красноярск 2022