## Теоретические аспекты анализа инвестиционной привлекательности предприятия

**2015**

**Содержание**

Введение

Глава 1. Теоретические аспекты анализа инвестиционной привлекательности предприятия

.1 Понятие инвестиционной привлекательности и факторы, ее определяющие

.2 Методические подходы к анализу инвестиционной привлекательности предприятия

.3 Методика оценки финансового потенциала предприятия

Выводы по главе 1

Глава 2. Организационно-экономическая характеристика предприятия ПАО "МТС"

.1 ПАО "МТС" на рынке акций и облигаций

.2 Структура акционерного капитала ПАО "МТС"

.3 Анализ финансового состояния предприятия

Выводы по главе 2

Глава 3.Оценка инвестиционной привлекательности предприятия ПАО "МТС"

.1 Характеристика дивидендной политики компании

.2 Пути повышения эффективности ПАО "МТС"

Выводы по главе 3

Заключение

Список использованной литературы

# **Введение**

В условиях рыночных отношений оценка инвестиционной привлекательности предприятия играет для хозяйствующего субъекта важную роль, так как потенциальные инвесторы уделяют внимание данной характеристике предприятия, изучая при этом показатели финансово-хозяйственной деятельности как минимум за 3-5 лет. Также для правильной оценки инвестиционной привлекательности инвесторы оценивают предприятие как часть отрасли, а не как отдельный хозяйствующий субъект в окружающей среде, сравнивая исследуемое предприятие с другими предприятиями в этой же отрасли. [8]

[**Вернуться в каталог дипломов по финансам**](http://учебники.информ2000.рф/finans3/finans3.shtml)

Активность деятельности инвесторов во многом зависит от степени устойчивости финансового состояния и экономической состоятельности предприятий, в которые они готовы направить инвестиции. Именно эти параметры главным образом и характеризуют инвестиционную привлекательность предприятия.

Практически любое направление бизнеса в наше время характеризуется высоким уровнем конкуренции. Для сохранения своих позиций и достижения лидерства компании вынуждены постоянно развиваться, осваивать новые технологии, расширять сферы деятельности. В подобных условиях периодически наступает момент, когда руководство организации понимает, что дальнейшее развитие невозможно без притока инвестиций. Привлечение инвестиций дает компании конкурентные преимущества и зачастую является мощнейшим средством роста. Основной и наиболее общей целью привлечения инвестиций является повышение эффективности деятельности предприятия, то есть результатом любого выбранного способа вложения инвестиционных средств при грамотном управлении должен являться рост стоимости компании и других показателей ее деятельности.

Инвестиционная привлекательность важна для инвесторов, так как анализ предприятия и его инвестиционной привлекательности позволяет свести риск неправильного вложения средств к минимуму.

Актуальность данной темы выпускной квалификационной работы обусловлена особой важностью повышения инвестиционной привлекательности предприятия, так как ее результатом является наращивание или изменение продуктивного портфеля фирмы, что непосредственным образом влияет на ее конкурентную позицию на рынке.

Исходя из вышесказанного, можно сформулировать цель данной работы: оценить инвестиционную привлекательность предприятия в современных условиях и предложить пути её повышения (на примере ПАО "МТС").

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- изучить теоретические аспекты анализа инвестиционной привлекательности предприятия;

представить показатели и методы оценки инвестиционной привлекательности предприятия;

проанализировать финансовое состояние предприятия;

оценить инвестиционную привлекательность ПАО "МТС";

выявить пути повышения инвестиционной привлекательности предприятия.

Объектом исследования выступает крупнейший сотовый оператор в отрасли телекоммуникаций ПАО "МТС". Предметом исследования является финансово-хозяйственная деятельность предприятия.

В качестве теоретической основы исследования выступили труды отечественных авторов по вопросам инвестиций и инвестиционной политики предприятия: Берзон Н.И., Бочарова В.В., Виленский П.Л., Лихметкина Н.И., Николаев М.А., Теплова Т.В., и др., а также материалы периодической печати. Для проведения оценки инвестиционной привлекательности была использована годовая бухгалтерская отчетность ПАО "МТС" за 2013-2015 годы.

Выпускная работа состоит из введения, трех глав, заключение, списка использованной литературы и приложений.

Первая глава носит теоретический характер. В ней излагаются теоретические аспекты анализа инвестиционной привлекательности предприятия, а именно: понятие инвестиционной привлекательности и факторы, ее определяющие; методические подходы к анализу инвестиционной привлекательности предприятия; методику оценки финансового потенциала предприятия.

Во второй главе проведена оценка инвестиционной привлекательности предприятия на примере ПАО "МТС" и представлен анализ финансового состояния предприятия.

В третьей главе представлены пути повышения инвестиционной привлекательности предприятия.

# **Глава 1. Теоретические аспекты анализа инвестиционной привлекательности предприятия**

# **.1 Понятие инвестиционной привлекательности и факторы, ее определяющие**

В настоящее время в экономической литературе имеется достаточное количество работ различных ученых, посвященных проблемам определения и понимания "инвестиционной привлекательности" предприятия. Но в этих работах нет целостного мнения, касательно определения и оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Мнения рознятся, но в то же время дополняют друг друга.

Изучив имеющиеся подходы к сущности инвестиционной привлекательности предприятия, можно их классифицировать (Таблица 1.1).

Таблица 1.1 Классификация подходов к содержанию понятия "инвестиционная привлекательность"

|  |  |
| --- | --- |
| Группа | Определение |
| Инвестиционная привлекательность как условие развития предприятия | Это состояние его хозяйственного развития, при котором с высокой долей вероятности в приемлемые для инвестора сроки инвестиции могут дать удовлетворительный уровень прибыльности или может быть достигнут другой положительный эффект |
| Инвестиционная привлекательность как условие инвестирования | Это совокупность различных объективных признаков, свойств, средств, возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции в основной капитал |
| Инвестиционная привлекательность как совокупность показателей | Это совокупность экономических и финансовых показателей предприятия, определяющих возможность получения максимальной прибыли в результате вложения капитала при минимальном риске вложения средств |
| Инвестиционная привлекательность как показатель эффективности инвестиций | Эффективность инвестиций определяет инвестиционную привлекательность, а инвестиционная привлекательность - инвестиционную деятельность. Чем выше эффективность инвестиций, тем выше уровень инвестиционной привлекательности и масштабнее - инвестиционная деятельность, и наоборот |

Таким образом, обобщив предложенную выше классификацию, можно сформулировать определение инвестиционной привлекательности предприятия - это система экономических отношений между субъектами хозяйствования по поводу эффективного развития бизнеса и поддержания его конкурентоспособности. [15]

С точки зрения инвесторов, инвестиционная привлекательность предприятия - это система количественных и качественных факторов, характеризующих платежеспособный спрос предприятия на инвестиции.

Спрос на инвестиции (в совокупности с предложением, уровнем цен и степенью конкуренции) определяет конъюнктуру инвестиционного рынка.

Для того чтобы получить надежную информацию для разработки стратегии инвестирования, необходим системный подход к изучению конъюнктуры рынка, начиная с макроуровня (от инвестиционного климата государства) и заканчивая микроуровнем (оценкой инвестиционной привлекательности отдельного инвестиционного проекта). Данная последовательность позволяет инвесторам решить проблему выбора именно таких предприятий, которые имеют лучшие перспективы развития в случае реализации предлагаемого инвестиционного проекта и могут обеспечить инвестору планируемую прибыль на вложенный капитал с имеющихся рисков. Одновременно инвестором рассматривается принадлежность предприятия к отрасли (развивающиеся или депрессивные отрасли) и его территориальное расположение (регион, федеральный округ). Отрасли и территории, в свою очередь, имеют собственные уровни инвестиционной привлекательности, которые включают в себя инвестиционную привлекательность предприятий.

Таким образом, каждый объект инвестиционного рынка имеет собственную инвестиционную привлекательность и одновременно находится в "инвестиционном поле" всех объектов инвестиционного рынка. Инвестиционная привлекательность предприятия кроме своего "инвестиционного поля" испытывает инвестиционное воздействие отрасли, региона и государства. В свою очередь, совокупность предприятий образует отрасль, которая влияет на инвестиционную привлекательность целого региона, а из привлекательности регионов складывается привлекательность страны. Все изменения, происходящие в системах более высокого уровня (политическая нестабильность, перемены в налоговом законодательстве и другие) непосредственно отражаются на инвестиционной привлекательности предприятия. [9]

Инвестиционная привлекательность зависит как от внешних факторов, так и от внутренних. Внешние факторы - это факторы, не зависящие от результатов хозяйственной деятельности предприятия. К данным факторам относятся:

инвестиционная привлекательность территории, которая включает в себя следующие параметры: политическая, экономическая ситуация в стране, регионе, совершенство законодательной и судебной власти, уровень коррупции в регионе, развитость инфраструктуры, человеческий потенциал территории.

К внутренним факторам относятся факторы, которые зависят непосредственно от результата хозяйственной деятельности предприятия. Поэтому именно внутренние факторы являются основным рычагом влияния на инвестиционную привлекательность предприятия. Подробно рассмотрим внутренние факторы:

финансовое состояние предприятия оценивается на основе следующих показателей: коэффициента соотношения заемных и собственных средств, коэффициента текущей ликвидности, коэффициента оборачиваемости активов рентабельности продаж по чистой прибыли, рентабельности собственного капитала по чистой прибыли.

организационная структура управления компанией: доля миноритарных акционеров в структуре собственников компании, степень влияния государства на компанию, степень раскрытия финансовой и управленческой информации, доля чистой прибыли, выплачивающих компаний за последние годы. [16]

Прежде чем разместить свои средства инвестору необходимо оценить множество факторов, которые определят эффективность будущих инвестиций. Вариантов сочетания значений этих факторов достаточно много. Поэтому инвестору придется оценивать инвестиционную привлекательность социально-экономической системы и на ее основе принимать решение о вложении средств. Показатели финансового положения предприятия являются наиболее существенными для инвесторов**.**

При оценке финансовой привлекательности предприятия используются такие показатели как рентабельность предприятия, ликвидность активов, финансовая устойчивость. [7]

Анализ ликвидности баланса. Важнейшим показателем финансового положения предприятия является оценка его платежеспособности, под которой понимается способность предприятия своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам перед контрагентами. Говоря о ликвидности предприятия, имеют в виду наличие у него оборотных средств, в размере, теоретически достаточном для погашения своих обязательств. Основным признаком ликвидности служит формальное превышение оборотных активов над краткосрочными пассивами. Чем больше это превышение, тем благоприятнее финансовое состояние предприятия с позиции ликвидности. [10]

Важнейшим показателем финансового положения предприятия является оценка его платежеспособности, под которой понимается способность предприятия своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам перед контрагентами. Основные признаки платежеспособности:

а) наличие в достаточном объеме средств на расчетном счете;

б) отсутствие просроченной кредиторской задолженности.

Для характеристики платежеспособности предприятия принят ряд коэффициентов (Таблица 1.2).

Таблица 1.2 Коэффициенты для характеристики платежеспособности предприятия

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Название коэффициента | Формула расчета | Рекомендуемое значение |
| 1 | Коэффициент текущей ликвидности | Ктл = (А1+А2+А3)/(П1+П2)  | Показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы им для погашения своих краткосрочных обязательств в течение года. Это основной показатель платежеспособности предприятия. Рекомендуемое значение 1-3. |
| 2 | Коэффициент быстрой ликвидности, или коэффициент "критической оценки" | Кбл = (А1+А2)/(П1+П2) | Показывает, насколько ликвидные средства предприятия покрывают его краткосрочную задолженность. Рекомендуемое значение 0,7 - 0,8 верхняя граница - 1,7 |
| 3 | Коэффициент абсолютной ликвидности | Кал = А1/(П1+П2) | Показывает, какую часть кредиторской задолженности предприятие может погасить немедленно. Рекомендуемое значение данного показателя не должно опускаться ниже 0,2. |
| 4 | Коэффициент финансовой устойчивости | Кфу = (Собственный капитал + Долгосрочные обязательства) / Валюта баланса | Показывает какая доля предприятия финансируется устойчивыми источниками. Рекомендуемое значение 0,8 - 0,9. |

В ликвидные активы предприятия включаются все оборотные активы предприятия, за исключением товарно-материальных запасов. Данный показатель определяет, какая доля кредиторской задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных активов, т.е. показывает, какая часть краткосрочных обязательств предприятия может быть немедленно погашена за счет средств на различных счетах, в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам. Рекомендуемое значение данного показателя от 0,7-0,8 до 1,5. [19]

Таким образом, инвестиционная привлекательность предприятия напрямую зависит от ликвидности его баланса, и для повышения инвестиционной привлекательности предприятие должно стремиться к абсолютной ликвидности и платежеспособности.

Финансовая устойчивость предприятия определяет долгосрочную (в отличие от ликвидности) стабильность предприятия. Она связана с зависимостью от кредиторов и инвесторов, то есть с соотношением "собственный капитал - заемные средства". Финансово устойчивым является такой хозяйствующий субъект, который за счет собственных средств покрывает вложения в активы (основные фонды, нематериальные активы, оборотные средства), не допускает неоправданной дебиторской и кредиторской задолженности и расплачивается в срок по своим обязательствам. Задачей анализа финансовой устойчивости является оценка величины и структуры активов и пассивов. Одним из критериев оценки финансовой устойчивости предприятия является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов и затрат, который определяется в виде разницы величины источников средств и величины запасов и затрат. Кроме абсолютных показателей финансовую устойчивость характеризуют и относительные показатели, которые можно разделить на две группы (Таблица 1.3). Первая группа объединяет показатели, определяющие состояние оборотных средств, а вторая - состояние основных средств и степень финансовой независимости.

Таблица 1.3 Относительные показатели финансовой устойчивости

|  |
| --- |
| Группа коэффициентов, определяющие состояние оборотных средств |
| № | Название коэффициента | Формула расчета | Рекомендуемое значение |
| 1 | Коэффициент обеспеченности собственными средствами | Kосос = (П4-А4)/(А1+А2+А3) | Характеризует соотношение собственных и заемных средств и определяет степень обеспеченности собственными оборотными средствами, необходимыми для финансовой устойчивости предприятия. Рекомендуемое значение К >0,1. |
| 2 | Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными оборотными средствами | Комзсс = Собственные оборотные средства / Запасы и затраты | Показывает, какая часть запасов и затрат финансируется за счет собственных источников. Рекомендуемое значение 0,6 - 0,8. |
| 3 | Коэффициент маневренности собственных средств. | Км = Собственные оборотные средства / Собственный капитал | Показывает степень мобильности использования собственного капитала. Рекомендуемое значение не менее 0,2. |
| Группа коэффициентов, определяющие состояние основных средств и степень финансовой независимости |
| № | Название коэффициента | Формула расчета | Рекомендуемое значение |
| 1 | Коэффициент автономии (финансовой независимости) | Кавтоном.= Собственный капитал / Активы | Показывает удельный вес собственного капитала в валюте баланса. Чем выше значение этого коэффициента, тем финансово устойчивее предприятие. Рекомендуемое значение 0,5 и более (оптимальное 0,6 - 0,7) |
| 2 | Коэффициент финансовой зависимости | Кзав.= Заемный капитал / Активы | Показывает, в какой степени организация зависит от внешних источников финансирования. Показывает также меру способности организации, ликвидировав свои активы, полностью погасить кредиторскую задолженность. Рекомендуемое значение меньше 0,7. |
| 3 | Коэффициент имущества производственного назначения | Кипн= (Внеоборотные актины + Запасы и Затраты) / Валюта баланса | Показывает долю в имуществе предприятия, занимаемую имуществом производственного назначения. Рекомендуемое значение K > 0,6. |
| 4 | Коэффициент капитализации | Кк = Долгосрочные обязательства / (Долгосрочные обязательства + Собственный капитал) | Дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости предприятия. Он показывает, какую долю занимают заемные средства в общей структуре капитала. Рекомендуемое значение К≤1. |

Рентабельность - это относительный показатель, определяющий уровень доходности бизнеса. Показатели рентабельности характеризуют эффективность работы предприятия в целом, доходность различных направлений деятельности. Они более полно, чем прибыль, характеризуют окончательные результаты хозяйствования, потому что их величина показывает соотношение эффекта с наличными или потребленными ресурсами. [15]

Можно сформулировать требования, предъявляемые к методике определения показателей инвестиционной привлекательности:

показатели инвестиционной привлекательности должны учитывать все значимые для инвестора факторы внешней среды;

показатели должны отражать ожидаемую доходность вложенных средств;

показатели должны быть сопоставим с ценой капитала инвестора.

Придерживаясь этих требований, грамотно выстроенная методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия позволит инвесторам сделать качественный и обоснованный выбор объекта вложения капитала, даст возможность контролировать эффективность инвестиций и корректировать процесс реализации инвестиционных проектов и программ в случае неблагоприятной ситуации. [15]

Инвестиционный потенциал предприятий России характеризуется удовлетворительным уровнем развития производственного потенциала, в частности, ростом материально-технической базы предприятий; ростом объема промышленной продукции и ростом спроса на продукцию российских предприятий; ростом активности предприятий на рынке ценных бумаг и непосредственно повышением стоимости российских акций; снижением эффективности управления деятельностью предприятия, что отражается в значениях показателей, характеризующих финансовое состояние предприятий; достаточным объемом и квалификацией рабочей силы; неравномерностью развития предприятий различных отраслей промышленности. Активность российских инвесторов снижается, в то время как интерес иностранных инвесторов к промышленным предприятиям экономики России увеличивается. [12]

Существует множество факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия (Рисунок 1.1).



Рисунок 1.1 Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятия.

Каждый их вышеперечисленных факторов может быть охарактеризован различными показателями, которые зачастую имеют одну и ту же экономическую природу. [9]

Инвестиционная привлекательность с точки зрения отдельного инвестора, может определяться различным набором факторов, имеющих наибольшее значение в выборе того или иного объекта инвестирования. [9]

# **1.2 Методические подходы к анализу инвестиционной привлекательности предприятия**

В настоящее время в условиях управления сложились несколько подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий. Методика оценки инвестиционной привлекательности основана на способах и приемах финансового анализа. Инвестиционная привлекательность предприятия оценивается в виде сравнения разных оценок одних и тех же объектов, следовательно, масштаб роли не играет: стоимость всего предприятия, доля в его уставном капитале, акция.

Для оценки инвестиционной привлекательности предприятия используется вычислительная процедура, дающая формализованный ответ. Для этой цели используется коэффициент - относительный показатель, характеризующий отношение реальной (внутренней) стоимости к рыночной.

Реальная стоимость (внутренняя стоимость) - объективная оценка стоимости предприятия, которая оценивает потенциал предприятия. Рыночная стоимость - стоимость, сложившаяся на сегодняшний момент на рынке. Различия в этих оценках состоят в том, что первая, во-первых, показывает стоимость предприятия независимо от сегодняшней конъюнктуры рынка, а вторая учитывает ее, и во-вторых она действует в течение более продолжительного времени, а рыночная оценка показывает стоимость на конкретную дату.

Реальную стоимость предприятия можно разделить на три элемента: рыночную цену имущества, кредиторскую задолженность в широком смысле и сумму дисконтированного дохода. Причем первая и третья складываются, а вторая вычитается. Вторая и третья составляющие зависят от периода времени. [15]

Под рыночной ценой имущества предприятия понимается рыночная стоимость основных средств, нематериальных активов, материальных запасов и затрат, финансовых вложений, денежных средств, дебиторской задолженности. Учитывая то, что эта оценка отличается от балансовой, стоимость основных средств и нематериальных активов должна быть дана по ценам возможной реализации, которые обычно ниже балансовых. Учетная стоимость материальных запасов и затрат незначительно отличается от рыночной, поэтому корректировка по этой статье является излишней. Величина финансовых вложений корректируется с учетом получения прибыли от них, а также инфляции (корректировка в обе стороны: увеличения и уменьшения). Величина денежных средств и прочих ликвидных активов остается неизменной. Дебиторская задолженность должна быть также уменьшена на величину безнадежной и незначительно увеличена на величину реальных к получению штрафных санкций. [17]

Коэффициент инвестиционной привлекательности предприятия (Кип) представляет собой отношение реальной (внутренней) стоимости предприятия к его сегодняшней рыночной или уставной стоимости.

Рыночная стоимость представляет суммарную стоимость всех акций предприятия по цене их возможного сегодняшнего приобретения. Уставная стоимость представляет величину уставного капитала, указанную в балансе предприятия.

В свою очередь возможность получения прибыли напрямую зависит от того, будет ли работать предприятие в будущем или оно будет ликвидировано вследствие устойчивой неплатежеспособности. Чем больше подходов и методов использовано в процессе оценки инвестиционной привлекательности предприятия, тем больше вероятность, что полученная в итоге величина будет объективной. [18]

Одним из основных факторов инвестиционной привлекательности предприятий является наличие необходимого капитала или инвестиционного ресурса. Структура капитала определяет его цену, но она не является необходимым и достаточным условием эффективного функционирования предприятия. Чем меньше цена капитала, тем привлекательнее предприятие. Стоимость капитала характеризует ту норму прибыли, которую должно обеспечить предприятие, чтобы его рыночная стоимость не снизилась.

Осуществление инвестирования в российские предприятия характеризуется следующими условиями:

низкой конкурентностью со стороны предприятий - получателей инвестиций;

высоким уровнем информационной асимметрии и частыми случаями использования инсайдерской информации;

низкой информационной прозрачностью компаний;

высоким уровнем конфликтности между инвесторами и менеджментом предприятия;

отсутствием механизмов защиты интересов инвесторов от недобросовестных действий менеджеров предприятия.

В ходе оценки инвестиционной привлекательности оценивается эффективность инвестиций.

Эффективность инвестиций определяется с помощью системы методов, которые отражающие соотношение связанных с инвестициями затрат и результатов. Методы позволяют судить об экономической привлекательности инвестиционных проектов и экономических преимуществах одного проекта перед другим.

По виду хозяйствующих субъектов методы могут отражать:

экономическую эффективность с точки зрения интересов народного хозяйства в целом, а также участвующих в реализации проектов регионов, отраслей и организаций;

коммерческую эффективность (финансовое обоснование) проектов, определяемую соотношением финансовых затрат и результатов для проектов в целом или для отдельных участников с учетом их вкладов;

бюджетную эффективность, отражающую влияние проекта на доходы и расходы соответствующего федерального, регионального и местного бюджетов. [13]

Предприятия со средней степенью инвестиционной привлекательности отличаются активной маркетинговой политикой, направленной на эффективное использование имеющегося потенциала. При чем, те предприятия, система управления на которых, ориентирована на рост стоимости, успешно позиционируют себя на рынке, те, на которых не уделяется должного внимания факторам формирования стоимости, теряют свои конкурентные преимущества. Предприятия с инвестиционной привлекательностью ниже среднего характеризуются низкими возможностями увеличения капитала, что связано, с неэффективным использованием имеющегося производственного потенциала и рыночных возможностей.

Предприятия с низкой инвестиционной привлекательностью можно считать непривлекательными, так как вложенный капитал не прирастает, а выступает в качестве временного источника поддержания жизнеспособности. Для таких предприятий повышение инвестиционной привлекательности возможно лишь за счет качественных изменений в системе управления и производства, в частности в переориентации производственного процесса на удовлетворение потребностей рынка, это позволит повысить имидж предприятий на рынке и сформировать новые конкурентные преимущества. [13]

Потенциального инвестора, партнера и непосредственно руководство предприятия интересует не только динамика изменения инвестиционной привлекательности предприятия за прошедший период времени, но и курс изменения ее в будущем. Знать курс изменения данного показателя - значит, быть готовым к трудностям и принять меры для стабилизации производства, так же использовать момент роста показателя инвестиционной привлекательности для привлечения новых инвесторов, своевременного ввода новейших и усовершенствования устаревших технологий, расширения производства и рынка сбыта, улучшения эффектности работы предприятии в слабых метах и так далее.

# **1.3 Методика оценки финансового потенциала предприятия**

В настоящее время недостаточно исследуют инвестиционную привлекательность предприятия. Нет единой методики её оценки, которая содержала бы общепринятый перечень показателей, и позволяла однозначно охарактеризовать полученные результаты. Существующие на данный момент методики базируются на использовании различных показателей, способов анализа и интерпретации результатов. Проведем их сравнительный анализ, основываясь на том, что основополагающими факторами, определяющими инвестиционную привлекательность предприятия, выступают те, которые отражают его стабильное развитие в долгосрочной перспективе, финансовую устойчивость, учитывают процессы, происходящие во внешней среде.

. Нормативно-правовой метод

Во многих хозяйственных ситуациях методическим обеспечением аналитических расчетов служат нормативные документы. В частности, в сфере инвестиционной деятельности широко используются "Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов". К сожалению, подобная методика, применимая для оценки инвестиционной привлекательности предприятия, в российском законодательстве отсутствует и в ближайшее время вряд ли появится. [16] Можно указать лишь отдельные документы, в которых она представлена в первом приближении: ФЗ от 26.10.2002 г. № 127 - ФЗ (ред. От 29.12.2015) "О несостоятельности (банкротстве)" (с изм. и доп., вступ. в силу с 29.03.2016г.) [3], Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 г. № 367 "Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа" [4], Постановление Правительства РФ от 21.12.2005 № 792 (ред. от 03.02.2007) "Об организации проведения учета и анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности"[5], Приказ Минэкономразвития РФ от 21.04.2006 № 104 (ред. от 13.12.2011) "Об утверждении Методики проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций"(Зарегистрировано в Минюсте РФ 21.06.2006 № 7953)[6]. В указанных источниках перечислены основные расчетные показатели финансовой устойчивости, ликвидности, платежеспособности, деловой активности, эффективности использования оборотного капитала. Однако данные показатели характеризуют инвестиционную привлекательность предприятия в рамках традиционного подхода её оценки, являющегося достаточно узким. Кроме того, состав показателей и их рекомендуемые значения определены в нормативных документах, применяемых при проведении процедур банкротства, поэтому их довольно сложно напрямую использовать для оценки инвестиционной привлекательности.

. Метод дисконтированных денежных потоков

Данный метод основан на предположении, что стоимость, которую готов уплатить потенциальный владелец за компанию, определяется на основе прогноза денежных потоков, которые он может рассчитывать получить её деятельности в будущем. Прогнозируемые денежные потоки до определенного момента времени (обычно 3-5 лет) и денежные потоки в пост прогнозный период приводятся к текущей стоимости на дату проведения оценки путем дисконтирования по ставке, отражающей риск, связанный с их поступлением. В итоге формируется текущая стоимость компании, позволяющая сделать вывод об ее инвестиционной привлекательности. [9]

Исследование инвестиционной привлекательности предприятия начинается с анализа динамики роста определенных абсолютных показателей финансовой отчетности (выручки, прочих доходов и расходов, чистой прибыли), после чего строится среднесрочный прогноз с учетом предполагаемых допущений об их темпах роста. Затем фактические и прогнозируемые денежные потоки дисконтируются по ставке, отражающей существующую ситуацию, то есть приводятся к текущей стоимости. В конечном итоге данная методика позволяет определить реальную стоимость компании и показать инвестору потенциал хозяйствующего субъекта. [9]

Достоинство метода заключается в реальной оценке стоимость компании, ее инвестиционной привлекательности, возможности увидеть скрытый потенциал. Однако, метод является недостаточно корректным, так как сложившиеся тенденции в динамике показателей механически переносятся на прогнозный период, а принимаемые допущения носят субъективный характер, что не дает гарантии от избегания ошибок в расчетах.

. Оценка инвестиционной привлекательности на основе анализа факторов внешнего и внутреннего воздействия

Данная методика включает несколько взаимосвязанных этапов: выделение основных внешних и внутренних факторов инвестиционной привлекательности предприятия на основе экспертного метода Дельфи; построение многофакторной регрессионной модели влияния выбранных факторов и прогнозирования инвестиционной привлекательности предприятия; анализ инвестиционной привлекательности с учетом выявленных факторов; разработка рекомендаций.

Преимущество предложенного метода состоит в комплексном подходе к исследованию инвестиционной привлекательности предприятия, учете как внутренних, так и внешних факторов, но и он не лишен недостатков. На первом и третьем этапах исследования основную роль играют экспертиза, опросы и анкетирование, что ставит конечный результат в зависимость от субъективных оценок и тем самым снижает его точность [10].

. Семифакторная модель оценки инвестиционной привлекательности

В данной методике критерием инвестиционной привлекательности предприятия выступает рентабельность активов. Выбор данного индикатора обусловлен тем, что инвестиционная привлекательность фирмы во многом определяется состоянием активов, которыми она располагает, их составом, структурой, количеством и качеством, взаимо дополняемостью и взаимозаменяемостью материальных ресурсов, а также условиями, обеспечивающими наиболее эффективное их использование [11].

В модели рентабельность активов ставится в зависимость от чистой рентабельности продаж оборачиваемости оборотных активов, коэффициента текущей ликвидности, отношения краткосрочных обязательств к дебиторской задолженности, соотношения дебиторской и кредиторской задолженности, доли кредиторской задолженности в заемном капитале и соотношения заемного капитала и активов организации. Анализ позволяет воздействие перечисленных факторов выявить показывает на динамику результирующего показателя. Основой принятия решения служит: чем выше рентабельность активов, тем более эффективно работает предприятие и является более привлекательным с точки зрения инвестора. Уровень инвестиционной привлекательности определяется по интегральному индексу, рассчитанному как произведение индексов изменения факторов. [11]

Рассмотренная методика позволяет математически точно определить показатель, который служит критерием оценки уровня инвестиционной привлекательности, однако она учитывает лишь внутренние показатели деятельности предприятия, исследует только финансовую сторону.

. Интегральная оценка инвестиционной привлекательности на основе внутренних показателей

Данный метод основан на использовании относительных внутренних показателей деятельности предприятия, влияющих на его инвестиционную привлекательность и сгруппированных в 5 блоков: показатели эффективности использования основных и материальных оборотных средств, финансового состояния, использования трудовых ресурсов, инвестиционной деятельности, эффективности хозяйственной деятельности. [12]

По каждому из блоков производятся расчеты, сводящиеся к интегральному показателю инвестиционной привлекательности предприятия. Расчет интегральной оценки включает 2 этапа. На первом рассчитываются стандартизированные значения всех показателей, эталонных значений, определяются их веса в комплексной оценке. Затем за все годы вычисляются потенциальные функции, которые в конце первого этапа сводятся в комплексные оценки инвестиционной привлекательности по каждому блоку показателей. Итогом второго этапа является вычисление интегральной оценки инвестиционной привлекательности предприятия. [12]

Достоинством методики является ее объективность, а также сведение всех расчетов к окончательному интегральному показателю, что значительно упрощает интерпретацию результатов. К негативным моментам можно отнести, в первую очередь, ориентированность методики только на внутренние показатели деятельности предприятия, изолированность её от внешних индикаторов.

. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятия

Методзаключается в анализе внутренних и внешних факторов его деятельности и их сведению к единому интегральному показателю и объединяет 3 раздела - общий, специальный и контрольный.

Общий раздел включает: оценку положения на рынке, деловой репутации, зависимости от крупных поставщиков и покупателей, оценку акционеров, уровня руководства, анализ стратегической эффективности предприятия. На первых пяти этапах выставляются балльные оценки, и определяется общая сумма баллов, на последнем изучается динамика финансово-экономических показателей деятельности хозяйствующего субъекта. [15]

Специальный раздел включает этапы оценки: общей эффективности; пропорциональности экономического роста; операционной, финансовой, инновационно-инвестиционной активности; качества прибыли. Первый этап включает в себя построение динамической матричной модели, элементами которой являются индексы основных показателей деятельности организации, объединенных в 3 группы: конечные, характеризующие результат деятельности; промежуточные, характеризующие производственный процесс и его результат; начальные, характеризующие объем используемых ресурсов. На втором этапе проводится ситуационный анализ пропорциональности темпов роста основных показателей деятельности предприятия. Третий этап предполагает расчет коэффициентов операционной, финансовой, инновационно-инвестиционной активности хозяйствующего субъекта. На четвертом этапе качество прибыли оценивается по показателям рентабельности и платежеспособности. [15]

По всем составляющим общего и специального разделов методики выставляются итоговые оценки, которые суммируются.

В контрольном раздел методики производится расчет итогового коэффициента инвестиционной привлекательности, определяемого как сумма произведений ранее проставленных баллов и весовых коэффициентов, по которому и делается окончательный вывод. К преимуществам данного метода можно отнести комплексный подход, охват большой совокупности показателей и коэффициентов, сведение расчетов к единому интегральному показателю. Недостатком является присутствующий эффект субъективизма, который проявляется во время выставления экспертами оценок, однако этот недостаток компенсирован включением в область анализа большого числа абсолютных и относительных экономических показателей.

# **Выводы по главе 1**

Исследование методов оценки инвестиционной привлекательности предприятия приводит к следующему выводу - все разработанные в отечественной науке и практике методы не лишены недостатков и могут привести к неодинаковым результатам. Однако именно противоположность характера выявленных недостатков при использовании методик в комплексе и взаимосвязи обеспечивает разносторонность оценки инвестиционной привлекательности предприятия.

Инвестиционная привлекательность предприятия - это система экономических отношений между субъектами хозяйствования по поводу эффективного развития бизнеса и поддержания его конкурентоспособности. Инвестиционная привлекательность важна для инвесторов, так как анализ предприятия и его инвестиционной привлекательности позволяет свести риск неправильного вложения средств к минимуму. Прежде чем разместить свои средства инвестору необходимо оценить множество факторов, которые определят эффективность будущих инвестиций. Показатели финансового положения предприятия являются наиболее существенными для инвесторов**.**

При оценке финансовой привлекательности предприятия используются такие показатели как рентабельность предприятия, ликвидность активов, финансовая устойчивость. Они же и являются основополагающими в оценке предприятия.

# **Глава 2. Организационно-экономическая характеристика предприятия ПАО "МТС"**

"Мобильные ТелеСистемы" (МТС) - российская телекоммуникационная компания, оказывающая услуги в России и странах СНГ под торговой маркой "МТС". Компания оказывает услуги сотовой связи (в стандартах GSM, UMTS (3G) и LTE), услуги проводной телефонной связи, широкополосного доступа в интернет, мобильного телевидения, кабельного телевидения, спутникового телевидения, цифрового телевидения и сопутствующие услуги, в частности услуги по продаже контента.

# **.1 ПАО "МТС" на рынке акций и облигаций**

Акции ПАО "МТС". АФК "Система" владеет 50,8 % акций ПАО "МТС" и, соответственно, является самым крупным акционером фирмы. Остальная часть акций торгуется на отечественных и иностранных биржах.

В России акции ПАО "МТС" обращаются на валютной бирже. На Нью-йоркской фондовой бирже торговля этими ценными бумагами осуществляется посредством размещения АДР с июня 2000 г. Также акции компании в виде ГДР находятся в листинге на европейских биржах: Лондонской, Франкфуртской, Берлинской и Мюнхенской. [20]

Облигации ПАО "МТС"

На отечественном рынке ценных бумаг ПАО "МТС" эмитировало следующие виды облигаций, которые находятся в открытой продаже:

. Облигации корпоративные

На ММВБ осуществляется торговля пятью выпусками облигаций:

МТС-02-об, МТС-03-об, МТС-05-об, МТС-07-об, МТС-08-об.

МТС-02-об. Бумаги обращаются в интервале с 28.10.2008 по 20.10.2015. Количество эмитируемых облигаций - 10 млн, номинальная стоимость одной - 1 000 руб. Всего было выпущено облигаций на сумму 10 млн руб.

МТС-03-об. Бумаги обращаются в интервале с 24.06.2008 по 12.06.2018. Количество эмитируемых облигаций - 10 млн, номинальная стоимость одной - 1 000 руб. Всего было выпущено облигаций на сумму 10 млн руб.

МТС-05-об. Бумаги обращаются в интервале с 28.07.2009 по 19.07.2016. Количество эмитируемых облигаций - 15 млн, номинальная стоимость одной - 1 000 руб. Всего было выпущено облигаций на сумму 15 млн руб.

МТС-07-об. Бумаги обращаются в интервале с 16.11.2010 по 07.11.2017. Количество эмитируемых облигаций - 10 млн, номинальная стоимость одной - 1 000 руб. Всего было выпущено облигаций на сумму 10 млн руб.

МТС-08-об. Бумаги обращаются в интервале с 16.11.2010 по 03.11.2020. Количество эмитируемых облигаций - 15 млн, номинальная стоимость одной - 1 000 руб. Всего было выпущено облигаций на сумму 15 млн руб.

. Биржевые облигации

На ММВБ торгуется один выпуск биржевых облигаций серии МТС-1-боб.

МТС-1-боб. Бумаги обращаются в интервале с 03.04.2013 по 22.03.2023. Количество эмитируемых облигаций - 10 млн, номинальная стоимость одной - 1 000 руб. Всего было выпущено облигаций на сумму 10 млн руб.

В феврале 2014 г., по данным компании, Совет директоров ПАО "МТС" одобрил планы по выпуску долгосрочных биржевых облигаций. МТС предполагает реализовать эмиссию шести выпусков на различные сроки (10 и 15 лет). Планируемый объем заимствований по всем шести выпускам ориентировочно составляет 50 млрд руб.

Компания МТС в соответствии с условиями размещения исполнила обязательства по погашению облигаций МТС-1-об (средняя доходность составила 14,5 %) и МТС-4-об (средняя доходность составила 16,76 %). [19]

Еврообигации МТС

ПАО "МТС" активно использует евробонды как инструмент заимствования на иностранных рынках. К 2015 году компанией уже были успешно проведены и вовремя погашены пять выпусков еврооблигаций:

МТС-01-2004-евро. Начало размещения выпуска - 13.12.2001, погашен 21.12.2004. Объем заимствований - 300 тысяч долл. США. Средняя доходность составила 10 %

МТС-02-2008-евро. Начало размещения выпуска - 24.01.2003, погашен 30.01.2008. Объем заимствований - 400 тысяч долл. США. Средняя доходность составила 9,98 %

МТС-03-2004-евро. Начало размещения выпуска - 25.07.2003, погашен 05.08.2004. Объем заимствований - 300 тысяч долл. США. Средняя доходность составила 6,13 %

МТС-04-2010-евро. Начало размещения выпуска - 08.10.2003, погашен 14.10.2010. Объем заимствований - 400 тысяч долл. США. Средняя доходность составила 8,54 %

МТС-05-2012-евро. Начало размещения выпуска - 21.01.2005, погашен 28.01.2012. Объем заимствований - 400 тысяч долл. США. Средняя доходность составила 8,05 %.

К ключевым преимуществам, которые получают инвесторы, осуществляющие торговлю еврооблигациями ПАО "МТС", по сравнению с торговлей на российском рынке можно отнести следующие:

Применение инструментов института защиты инвестора

Выпускам евробондов присваивается рейтинг надежности, который рассчитывается и озвучивается ключевыми международными рейтинговыми агентствами

Еврооблигации обладают повышенной ликвидностью, так как рынки, где происходит эмиссия, более емкие. [19]

# **2.2 Структура акционерного капитала ПАО "МТС"**

Уставный капитал ПАО "МТС" составляет 206 641 356,20 рублей и разделен на 2 066 413 562 обыкновенных именных голосующих акций номинальной стоимостью 0,1 рубля каждая. Все обыкновенные именные голосующие акции, находящиеся в собственности ПАО "МТС", в соответствии с требованиями действующего законодательства не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Привилегированные акции не размещались. [20]

Сведения о лицах, владеющих акциями, распоряжающихся голосами по акциям, являющихся выгодоприобретателями по акциям ПАО "МТС" :

АО АФК "Система" - 1 063 335 886 (51,46%)

ПАО "МГТС" - 9 496 163 (0,46%)

ПАО "МТС" - 68 025 001 (3,29%)

Акции в свободном обращении - 925 556 512 (44,79%)

Итого: 2 066 413 562 (обыкновенных акций) - 100%

Доля владения ОАО АФК "Система" включает доли владения его следующих дочерних обществ: ООО "Система Телеком Активы" (10,67% акций ПАО "МТС") и Sistema Finance S.A. (10,00% акций ПАО "МТС"). Контролирующим лицом ОАО АФК "Система" является Евтушенков Владимир Петрович. ПАО "МГТС" - является дочерним обществом ПАО "МТС". Количество акций - 9 496 163. [15]

Акции ПАО "МТС" в количестве - 68 025 001 выкуплены ПАО "МТС" у акционеров ПАО "МТС" в рамках процедуры обязательного выкупа в связи с реорганизацией ПАО "МТС" в форме присоединения дочерних обществ (29 666 акций), а также получены в качестве ликвидационного платежа от Mobile TeleSystems Bermuda Limited (67 995 335 акций).

Акции, находящиеся в свободном обращении включают в себя 10,46% акций ПАО "МТС" и АДР на 34,33% акции ПАО "МТС".

Сведения о количестве акционеров:

Общее количество лиц, зарегистрированных в реестре акционеров эмитента на дату окончания 4 квартала 2015г.: 89. Общее количество лиц, включенных в составленный последним список лиц (по состоянию на 15.01.2016г.), имеющих право на осуществление (реализацию) прав по акциям ПАО "МТС" и для составления которого номинальные держатели акций эмитента представляли данные о лицах, в интересах которых они владели (владеют) акциями ПАО "МТС": 20 323.

У Менеджмента ПАО "МТС" нет информации о существовании долей владения акциями, превышающих пять процентов уставного капитала ПАО "МТС", помимо указанных выше. [15]

# **.3 Анализ финансового состояния предприятия**

Проведем анализ финансового состояния предприятия ПАО "МТС" на основе бухгалтерского баланса за 2013-2015 гг. Составим агрегированный баланс за 2013-2015 года (Таблица 2.4).

Рассчитаем абсолютное отклонение (2013 - 2015 гг.) и темп роста (%) (Таблица 2.5)

Таблица 2.4 Агрегированный баланс 2013-2015 гг. (тыс. руб.)

|  |
| --- |
| Актив |
| Агрегат | Статья баланса | 2013 | 2014 | 2015 |
| А 1 | Оборотные активы(А 2+…+А 7)в т.ч.: |  |  |  |
| А 2 | ДС | 10 490 563 | 27 324 009 | 14 318 945 |
| А 3 | Кр. фин. вложения | 12 239 892 | 13 735 053 | 67 223 100 |
| А 4 | ДЗ до 12 мес. | 35 227 933 | 43 137 082 | 42 734 986 |
| А 5 | ТМЦ | 1 803 627 | 6 319 255 | 5 871 962 |
| А 6 | ДЗ свыше 12 мес. | 35 227 933 | 43 137 082 | 42 734 986 |
| А 7 | Прочие тек. активы | 4 335 067 | 129 739 | 120 839 |
| А 8 | Основной капитал | 150 649 757 | 156 301 669 | 159 732 457 |
| А 9 | Прочие активы | 219 152 459 | 202 285 783 | 199 169 628 |
|  | Баланс(А 1+А 8+А 9) | 433 899 298 | 492 369 672 | 539 135 981 |
| Пассив |
| Агрегат | Статья баланса | 2013 | 2014 | 2015 |
| П 1 | Обязательства (П 2+П 5) в т.ч.: |  |  |  |
| П 2 | Долг. Обязательства(П 3+П 4) в т.ч.: |  |  |  |
| П 3 | Займы и кредиты | 208 899 233 | 268 044 615 | 331 916 957 |
| П 4 | Прочие долг.обяз. | 5 312 619 | 11 123 864 | 13 219 441 |
| П 5 | Кр.обяз.(П 6+П 7) в т.ч.: |  |  |  |
| П 6 | Займы и кредиты | 34 118 297 | 47 087 958 | 64 044 251 |
| П 7 | Прочие кр.обяз. | 49 102 425 | 70 731 846 | 81 730 293 |
| П 8 | Соб.капитал(П 9+…П 13) в т.ч.: |  |  |  |
| П 9 | УК | 206 641 | 206 641 | 206 641 |
| П 10 | ДК | 7 359 809 | 7 362 768 | 7 367 087 |
| П 11 | РК | 29 900 | 30 996 | 30 996 |
| П 12 | Нераспред. прибыль | 110 725 287 | 73 536 029 | 28 213 344 |
| П 13 | Прочие фонды | 15 676 898 | 14 244 955 | 7 609 224 |
|  | Баланс(А 1+А 8+А 9) | 433 899 298 | 492 369 672 | 539 135 981 |

Таблица 2.5 Отклонение и темп роста (%) 2013-2015 гг. (тыс. руб.)

|  |
| --- |
| Актив |
| Статья баланса | 2013 | 2014 | 2015 | Отклон.2015-2013 | Темп роста (%) |
| ДС | 10 490 563 | 27 324 009 | 14 318 945 | 3 828 382 | 136 |
| Кр. фин. Вложения | 12 239 892 | 13 735 053 | 67 223 100 | 54 983 208 | 549 |
| ДЗ до 12 мес. | 35 227 933 | 43 137 082 | 42 734 986 | 7 507 053 | 121 |
| ТМЦ | 1 803 627 | 6 319 255 | 5 871 962 | 4 068 335 | 325 |
| ДЗ свыше 12 мес. | 35 227 933 | 43 137 082 | 42 734 986 | 7 507 053 | 121 |
| Прочие тек. Активы | 4 335 067 | 129 739 | 120 839 | (4 214 228) | 3 |
| Основной капитал | 150 649 757 | 156 301 669 | 159 732 457 | 9 082 700 | 106 |
| Прочие активы | 219 152 459 | 202 285 783 | 199 169 628 | (19 982 831) | 91 |
| Баланс | 433 899 298 | 492 369 672 | 539 135 981 | 105 236 683 | 124 |
| Пассив |
| Долг.обязательства в т.ч.: |  |  |  |  |  |
| Займы и кредиты | 208 899 233 | 268 044 615 | 331 916 957 | 123 017 724 | 159 |
| Прочие долг.обяз. | 5 312 619 | 11 123 864 | 13 219 441 | 7 906 822 | 249 |
| Кр.обяз. в т.ч.: |  |  |  |  |  |
| Займы и кредиты | 34 118 297 | 47 087 958 | 64 044 251 | 29 925954 | 188 |
| Прочие кр.обяз. | 49 102 425 | 70 731 846 | 81 730 293 | 32 627 868 | 166 |
| Соб.капитал в т.ч.: |  |  |  |  |  |
| УК | 206 641 | 206 641 | 206 641 | 0 | 0 |
| ДК | 7 359 809 | 7 362 768 | 7 367 087 | 7 278 | 100 |
| РК | 29 900 | 30 996 | 30 996 | 1 096 | 104 |
| Нераспред. прибыль | 110 725 287 | 73 536 029 | 28 213 344 | (82 511 943) | 25 |
| Прочие фонды | 15 676 898 | 14 244 955 | 7 609 224 | (8 067 674) | 48 |
| Баланс | 433 899 298 | 492 369 672 | 539 135 981 | 105 236 683 | 124 |

Проанализируем ликвидность баланса ПАО "МТС".

Задача анализа ликвидности баланса возникает в связи с необходимостью давать оценку платежеспособности. Анализ ликвидности баланса ПАО "МТС" 2013-2015 гг. (Таблица 2.6).

Ликвидность баланса определяется как степень покрытия обязательств организации ее активами, срок превращения которых в денежном выражении соответствует сроку погашения обязательств. От ликвидации баланса следует отличать ликвидность активов, которая определяется как величина, обратная времени, необходимому для превращения их в денежные средства.

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков.

Все активы фирмы в зависимости от степени ликвидности, то есть скорости превращения в денежные средства, можно условно разделить на несколько групп:

. Наиболее ликвидные активы (А1) - суммы по всем статьям денежных средств, которые могут быть использованы для выполнения текущих расчетов немедленно. В эту группу включают также краткосрочные финансовые вложения.

. Быстро реализуемые активы (А2) - активы, для обращения которых в наличные средства требуется определенное время. В эту группу можно включить дебиторскую задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты), прочие оборотные активы.

. Медленно реализуемые активы (А3) - наименее ликвидные активы - это запасы, дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты), налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, при этом статья "Расходы будущих периодов" не включается в эту группу.

. Труднореализуемые активы (А4) - активы, которые предназначены для использования в хозяйственной деятельности в течение относительно продолжительного периода времени. В эту группу включаются статьи раздела I актива баланса "Внеоборотные активы".

Пассивы баланса по степени возрастания сроков погашения обязательств группируются следующим образом:

. Наиболее срочные обязательства (П1) - кредиторская задолженность, расчеты по дивидендам, прочие краткосрочные обязательства, а также ссуды, не погашенные в срок (по данным приложений к бухгалтерскому балансу).

. Краткосрочные пассивы (П2) - краткосрочные заемные кредиты банков и прочие займы, подлежащие погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты. При определении первой и второй групп пассива для получения достоверных результатов необходимо знать время исполнения всех краткосрочных обязательств. На практике это возможно только для внутренней аналитики. При внешнем анализе из-за ограниченности информации эта проблема значительно усложняется и решается, как правило, на основе предыдущего опыта аналитика, осуществляющего анализ.

. Долгосрочные пассивы (П3) - долгосрочные заемные кредиты и прочие долгосрочные пассивы - статьи раздела IV баланса "Долгосрочные обязательства".

. Постоянные пассивы (П4) - статьи раздела III баланса "Капитал и резервы" и отдельные статьи раздела V баланса, не вошедшие в предыдущие группы: "Доходы будущих периодов" и "Резервы предстоящих расходов".

Талица 2.6 Анализ ликвидности баланса ПАО "МТС" 2013-2015 гг. (тыс. руб.)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Группировка активов | 2013 | 2014 | 2015 |  | Группировка пассивов | 2013 | 2014 | 2015 |
| А1 | Наиболее ликвидные активы: | 22730455 | 41059062 | 81542045 | П1 | Наиболее срочные обязательства: | 2459745 | 2430971 | 4797747 |
|  | ДС | 10490563 | 27324009 | 14318945 |  | КЗ | 2459745 | 2430971 | 4797747 |
|  | Кр.фин.влож. | 12239892 | 13735053 | 67223100 |  |  |  |  |  |
| А2 | Быстро реализ. активы: | 35227933 | 43137082 | 42734986 | П2 | Краткосрочные пассивы: | 34126743 | 47087958 | 64044251 |
|  | ДЗ(до 12 мес.) | 35227933 | 43137082 | 42734986 |  | Заемные средства | 34118297 | 47087958 | 64044251 |
|  |  |  |  |  |  | Задолж. перед учредителями по выплате доходов | 8446 | - | - |
| А3 | Медленно реализуемые активы: | 41366627 | 49586076 | 48727787 | П3 | Долгосрочные пассивы: | 234838436 | 291954816 | 359621855 |
|  | Запасы | 1220027 | 1308496 | 758426 |  | Долгосрочные обязательства | 219141819 | 283138766 | 351331310 |
|  | НДС по приобретеннымценностям | 583600 | 5010759 | 5113536 |  | Доходы будущих периодов | 2663 012 | 2641998 | 2072553 |
|  | ДЗ (свыше 12 мес.) | 35227933 | 43137082 | 42734986 |  | Резервы предстоящих расходов и платежей | 13033605 | 6174052 | 6217992 |
|  | Прочие оборотные активы | 4335067 | 129739 | 120839 |  |  |  |  |  |
| А4 | Трудно реализуемые активы: | 369802216 | 401724534 | 408866149 | П4 | Постоянные пассивы: | 118301916 | 81134368 | 35812135 |
|  | Внеоборотные активы | 369802216 | 401724534 | 408866149 |  | Капитал и резервы | 118301916 | 81134368 | 35812135 |

Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеет место:

А1 ≥ П1

А2 ≥ П2

А3 ≥ П3

А4 ≤ П4

Неравенство А1 > П1 во всех анализируемых годах (2013-2015 гг.), то это свидетельствует о платежеспособности организации на момент составления баланса. У организации достаточно средств для покрытия наиболее срочных обязательств абсолютно и наиболее ликвидных активов.

Неравенство А2 > П2 выполнимо только в 2013 году - это означает, что быстро реализуемые активы превышают краткосрочные пассивы и организация может быть платежеспособной в недалеком будущем с учетом своевременных расчетов с кредиторами, получения средств от продажи продукции в кредит.

Неравенства А3≥П3 и А4≤П4 в анализируемых 2013 - 2015 годах не соблюлось, это означает, что баланс предприятия признается неликвидным.

Необходимо заметить, что анализ ликвидности баланса предприятия по данной схеме является довольно грубым, для более детального анализа чаще всего используют коэффициентный анализ, основанный на расчете следующих коэффициентов:

.Коэффициент текущей ликвидности, показывает степень покрытия краткосрочных обязательств в течение года. Это один из ключевых показателей отражающих платежеспособность предприятия Формула 2.1:

Ктл = (А1 + А2 + А3) / (П1 + П2)(2.1)

Нормативные значения данного коэффициента находятся в диапазоне от 1-2. Если значение данного коэффициента больше 2, то это говорит о нерациональном использовании средств предприятия. Если коэффициент менее 1, то предприятия неплатежеспособно.

Ктл(2013) = (22730455 + 35227933 + 41366627)/(2459745+34118297) = 1,7

Ктл(2014) = (41059062 + 43137082 + 49586076)/(2430971 +47087958) = 1,7

Ктл(2015) = (81542045 + 42734986 + 48727787)/(4797747 + 64044251) = 2

. Коэффициент быстрой ликвидности, показывает то, как ликвидные средства предприятия покрывают краткосрочные обязательства. Данный коэффициент рассчитывается по формуле 2.2:

Кбл = (А1 + А2) / (П1 + П2)(2.2)

Экономический смысл данного коэффициента заключается в том, что она показывает долю кредиторской задолженности, которая может быть погашена с помощью наиболее ликвидных активов. Нормативное значение данного показателя составляет 0,7-0,8. Иногда верхняя граница достигает 1,7.

Кбл(2013) = (22730455 + 35227933) / (2459745 + 34126 743) = 1,5

Кбл(2014) = (41059062 + 43137082) / (2430971 + 47087958) = 1,7

Кбл(2015) = (81542045 + 42734986) / (4797747 + 64044251) = 1,7

. Коэффициент абсолютной ликвидности показывает долю кредиторской задолженности, которую предприятие может погасить немедленно. Данный коэффициент рассчитывается по следующей формуле 2.3:

Кал = А1 / (П1 + П2) (2.3)

Кал(2013) = 22730455 / 36586488 = 0,6

Кал(2014) = 41059 062 / 49518928 = 0,8

Кал(2015) = 81542045 / 68841998 = 1

Нормативное значение данного коэффициента составляет 0,2- при его снижении можно сделать вывод о проблемах у предприятия.

. Общий показатель ликвидности баланса предприятия, который рассчитывается по формуле 2.4:

Кобщ = (А1 + 0,5\*А2 + 0,3\*А3) / (П1 + 0,5\*П 2 + 0,3\*П3) (2.4)

Кобщ(2013) = (22730455 + 17613966,5 + 12409988,1) / (2459745 + 17063371,5 + 70451530,8) = 1,8

Кобщ(2014) = (41059062 + 21568541 + 14875822,8) / (2430971 + 23543979 + 87586444,8) = 1,7

Кобщ(2015) = (81542045 + 21367493 +14618336,1) / (4797747 + 32022125,5 + 107886556) = 1

Нормой считается если значение данного коэффициента больше 1.

. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, показывает, то как используются оборотные средства. Формула расчета 2.5:

осос = (П4 - А4) / (А1 + А2 + А3) (2.5)

Косос(2013) = (118301916 - 369802216) / (22730455 + 35227933 + 41366627) = 2,5

Косос(2014) = (81134368 - 401724534) / (41059062 + 43137082 + 49586076) = 2,4

Косос(2015) = (35812135 - 408866149) / 173004818 = 2,1

Нормой считается если значение Косос больше 0,1.

Коэффициент финансовой устойчивости

Какое предприятие не хотело бы быть экономически стабильным и финансово устойчивым? Насколько это соответствует действительности, можно выяснить при помощи коэффициента финансовой устойчивости - одного из основных показателей, рассчитываемых в ходе экономического и финансового анализа. Коэффициент финансовой устойчивости иллюстрирует, какая часть активов вашей компании финансируется за счет устойчивых источников. Какая доля во всех источниках предприятия может использоваться длительное время. Финансовое положение компании будет считаться устойчивым, если значение показателя лежит в пределах от 0,7 до 0,9 включительно. Вообще, экономисты считают, что значение коэффициента не должно быть ниже 0,75. Тревогу у руководителя должен вызывать показатель со значением меньше этого предела.

Кфу = (Собственный капитал + Долгосрочные кредиты и займы) / Валюта баланса (2.6)

Кфу(2013) = (118566435 + 225913871) / 447901361 = 0,9

Кфу(2014) = (81134368 + 283138766) / 492369672 = 0,8

Кфу(2015) = (35812135 + 351331310) / 539135981 = 0,7

Значение коэффициента финансовой устойчивости по всем трем анализируемым годам 2013-2015 ПАО "МТС" лежит в рекомендуемых границах, поэтому финансовое положение компании можно считать устойчивым. Финансовая устойчивость означает финансовую независимость компании и показывает, насколько платежеспособна организация в длительном периоде времени. Это важный показатель для внутреннего финансового контроля, который влияет на ряд управленческих решений руководства.

Рассчитанные выше коэффициенты преобразуем в таблицу для более удобного анализа (Таблица 2.7).

Таблица 2.7 Коэффициенты анализа ликвидности баланса

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование коэффициента  | Нормативноеограничение | 2013 | 2014 | 2015 |
| Коэффициент текущей ликвидности | Ктл 1-3 | 1,7 | 1,7 | 2 |
| Коэффициент быстрой ликвидности | Кбл 0,7-0,8 Верхняя граница 1,7 | 1,5 | 1,7 | 1,7 |
| Коэффициент абсолютной ликвидности | Кал > 0,2 | 0,6 | 0,8 | 1 |
| Общий показатель ликвидности | К ≥ 1 | 1,8 | 1,7 | 1 |
| Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами | К > 0,1 | 2,5 | 2,4 | 2,1 |
| Коэффициент финансовой устойчивости | 0,8-0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,7 |

На основе денных таблицы можно сделать выводы:

) Коэффициент текущей ликвидности показывает, что краткосрочные обязательства предприятия в 2013 году могут быть покрыты на 170%, в 2014 году - на 170%, а в 2015 году - 170%, что удовлетворяет нормативным требованиям.

) Коэффициент быстрой ликвидности показывает, какая часть краткосрочных обязательств компании может быть немедленно погашена за счет средств на различных счетах, в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам с дебиторами, в 2013 году - 1,5; в 2014 году - 1,7, а в 2015 году - 1,7. Чем выше этот показатель, тем лучше платежеспособность предприятия.

) Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, что в 2013 году предприятие может погасить кредиторскую задолженность немедленно 60%, в 2014 году - 80%, а в 2015 году - 100% (при нижней границе норматива в 20%).

) Общий показатель ликвидности больше нормативного значения 1 по всем анализируемым года 2013-2015, это говорит о том, что платежные обязательства предприятия покрываются ликвидными средствами.

) Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами больше 1(граница норматива) по всем анализируемым годам 2013-2015, что говорит о обеспеченности основных и оборотных средств и доказывает финансовую устойчивость предприятия.

) Коэффициент финансовой устойчивости показывает, какая доля предприятия финансируется устойчивыми источниками. В 2013 году - 90%, в 2014 году - 80%, в 2015 году - 70%. Эти показатели находятся в нормативных границах.

# **Выводы по главе 2**

В главе дана организационно-экономическая характеристика ПАО "Мобильные ТелеСистемы". Описаны ценные бумаги компании и их виды, находящиеся в открытой продаже на отечественном рынке ценных бумаг. Так же в главе было установлено, что уставный капитал ПАО "МТС" составляет 206 641 356,20 рублей и он разделен на 2 066 413 562 обыкновенных именных голосующих акций номинальной стоимостью 0,1 рубля каждая.

Так же был проведен анализ финансового состояния предприятия. Анализ проводился на основе данных бухгалтерской отчётности за 2013-2015 года. Составлен агрегированный баланс, рассчитан темп роста и отклонение. Проведен анализ ликвидности баланса ПАО "МТС" на основании которого было выявлено, что баланс нельзя считать ликвидным. Для более детального анализа в главе были рассчитаны коэффициенты, которые показали, что в целом компания финансово устойчива, анализ коэффициента финансовой устойчивости по годам 2013-2015 это наглядно показывает. Предприятие обеспечено собственными оборотными средствами. Для всех показателей платежеспособности отмечается положительная динамика.

# **Глава 3.Оценка инвестиционной привлекательности предприятия ПАО "МТС"**

# **.1 Характеристика дивидендной политики компании**

Термин "дивидендная политика" связан с распределением прибыли в акционерных обществах. Распределение прибыли в акционерном обществе представляет собой наиболее сложный его вариант и поэтому избран для рассмотрения всех аспектов этого механизма. В более широком смысле под термином "дивидендная политика" можно понимать механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственнику, в соответствии с долей его вклада в общую сумму собственного капитала предприятия. [15]

Основной целью разработки дивидендной политики является установление необходимой пропорциональности между текущим потреблением прибыли собственниками и будущим ее ростом, максимизирующим рыночную стоимость предприятия и обеспечивающим стратегическое его развитие. [15]

Исходя из этой цели понятие дивидендной политики может быть сформулировано следующим образом: дивидендная политика представляет собой составную часть общей политики управления прибылью, заключающуюся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой ее частями с целью максимизации рыночной стоимости предприятия.

Дивидендная политика является неотъемлемой частью структуры управления компанией. Представляет собой совокупность способов и методов начисления и распределения дивидендов из чистой прибыли. Правильно выбранная дивидендная политика указывает на уровень профессионализма менеджмента компании в целом и служит гарантом дальнейшего развития компании как инвестиционно привлекательного объекта. Дивидендная политика должна соответствовать общим целям компании, одной из задач которой является максимизация доходов акционеров. Однако, дивидендная политика существует не только для удовлетворения потребностей, но как и прибыльное применение дивидендов внутри компании, которое может повлиять на структуру капитала и финансирование компании. Кроме того, дивидендная политика оказывает существенное влияние на цену акций компании.[13]

С точки зрения потенциальных инвесторов вложение средств в акции компаний, имеющих стабильные и высокие денежные выплаты в виде дивидендов может стать альтернативой банковским депозитам и позволит сохранить капитал в условиях инфляции. Многолетний опыт показывает, что фирмы, всегда имеющие стабильные дивидендные потоки, обычно выше котируются на рынке, чем фирмы с менее стабильными потоками. Дивидендные выплаты могут быть не только в виде денежных средств, но также могут выплачиваться в форме дополнительных акций в частности, когда компания имеет проблемы с ликвидностью.

Следует отметить, что не существует единого алгоритма определения дивидендной политики предприятия, для ее формирования необходимо учесть множество факторов, присущих непосредственно конкретной отрасли или компании, поэтому каждая компания формирует свою собственную уникальную дивидендную политику.

Любая компания, акции которой находятся в свободном обращении на рынке, как правило, имеет множество совладельцев - акционеров. Многие публичные компании стремятся получить допуск к биржевым торгам, пройти процедуру листинга и войти в котировальные списки. Для этого бизнес должен быть максимально прозрачен, установленная законом информация в обязательном порядке публикуется в открытом доступе для каждого, кто уже приобрел акции или только собирается это сделать.

По количеству ценных бумаг можно различить мажоритарных и миноритарных акционеров. К мажоритарным акционерам обычно относят таких, размер пакетов акций которых позволяет самостоятельно оказывать влияние на решения общего собрания. Изначально к мажоритарным акционерам относят акционеров, владеющих 51% всех акция компании. Миноритарии же обладают столь малой долей, что их голоса особого значения не имеют, если, конечно, они целенаправленно и сообща не поддерживают определенную позицию по решаемым вопросам.

Крупные, контролирующие пакеты акций, как правило, сосредоточены в руках учредителей обществ. Значительными долями в бизнесе обладают институциональные инвесторы, иногда частные стратегические инвесторы. Представление о том, какой суммой вы должны располагать, чтобы стать мажоритарным акционером надежной компании вы можете получить, узнав общий объем эмиссии акций и умножив их рыночную стоимость на количество, которое составит не менее 5% от общего объема. Важно, что незаметно скупить такое значительное количество акций компании, котирующейся на бирже, будет просто невозможно. [17]

Каждому из миноритариев принадлежит обычно менее 5% акций общества. В их число, как правило, входят частные портфельные инвесторы и биржевые спекулянты. Первые, владея акциями продолжительное время, рассчитывают и на дивидендный доход. Вторые - в основном, на прибыль от курсовой разницы бумаг. Таким образом, в получении высоких дивидендов заинтересованы именно миноритарные инвесторы, не ставящие перед собой цели полностью контролировать компанию. Размер дивидендов и может стать основной причиной разногласий мажоритариев, пытающихся по возможности большую часть нераспределенной прибыли направить на расширение бизнеса или решение иных вопросов, и миноритариев. В некоторых обществах с целью защиты интересов учредителей и исключения возможности недружественных поглощений заключается акционерное соглашение, стороны которого обязуются голосовать определенным образом на общем собрании, согласовывать вариант голосования с другими акционерами, покупать, продавать акции по заранее оговоренной цене или воздерживаться от каких-либо действий. Это помогает заранее устранить возможные проблемы и разногласия, облегчает задачу управления акционерным обществом. [17]

Рассмотрим дивидендную политику ПАО "МТС", которая утверждена Советом директоров публичного акционерного общества "Мобильные ТелеСистемы" от 08.04.2016 г., Протокол № 246.

В положении представлены 5 разделов: 1 - "Общие положения", 2 - "Определение размеров дивидендов", 3 - "Порядок принятия решения о выплате дивидендов", 4 - "Порядок выплаты дивидендов общества", 5 - "Информирование Акционерного общества о дивидендной политике общества". Положение представлено на официальном сайте ПАО "МТС". Дивидендная политика Общества принята на 3 года. Выплаты дивидендов акционерам Общества производятся из прибыли после налогооблажения - чистой прибыли.

Рекомендуемая сумма дивидендных выплат определяется Советом директоров на основе финансовых результатов деятельности Общества, но, как правило, Общество будет стремиться выплатить в течение 2016, 2017 и 2018 календарного года в качестве дивидендов не менее 20 (Двадцати) рублей в год в расчете на одну обыкновенную акцию Общества посредством двух полугодовых платежей. Кроме того, Общество будет стремиться обеспечить увеличение дивидендных выплат до 25 (Двадцати пяти) - 26 (Двадцати шести) рублей в расчете на одну обыкновенную акцию Общества в каждый календарный год.

Дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, утверждается решением Общего собрания акционеров Общества по предложению Совета директоров Общества и должна быть не ранее 10 и не позднее 20 дней после даты принятия такого решения Общим собранием акционеров.

Преимущественным способом выплаты дивидендов является перевод денежных средств на счета акционеров в банках РФ, указанные акционерами в системе ведения реестра Общества, или определенные соответствующим депозитарным договором.

# **.2 Пути повышения эффективности ПАО "МТС"**

Проведем расчет показателей рентабельности компании:

Таблица 3.8 Показатели рентабельности компании

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | Формула для расчета  | 2015 |  2014 | 2013 |
| Рентабельность продаж (ROS) | Рентабельность продаж = Чистая прибыль / Выручка | 0,02 | 0,09 | 0,19 |
| Рентабельность активов (англ. return on assets, ROA)  | Рентабельность активов = Чистая прибыль / Средняя величина активов | 0,01 | 0,06 | 0,13 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | Чистая прибыль / Средняя величина собственного капитала.  | 0,19 | 0,35 | 0,47 |
| Рентабельность инвестированного капитала (ROCE) | Прибыль до уплаты процентов и налогов (EBIT) / Собственный капитал + Долгосрочные обязательства | 0,20 | 0,20 | 0,22 |
| Рентабельность производственных фондов | Прибыль от продаж / Средняя стоимость основных средств и материально-производственных фондов | 0,08 | 0,44 | 0,48 |
| Доход на акцию, тыс. руб. (EPS) | Чистая прибыль / Количество акций в обращении | 3,24 | 13,73 | 27,10 |
| Рост рыночной стоимости акции | Рыночная стоимость акции на конец периода / Рыночная стоимость акции на начало периода - 1 | 0,16 | (0,67) | 0,13 |
| Текущая доходность d/P | Дивиденд на акцию / Рыночная стоимость акции | 3,77 | 1,73 | 0,98 |
| Мультипликатор d/E | Дивиденд на акцию/Доход на акцию | 7,79 | 0,002 | 0,001 |
| Мультипликатор доходов, руб. P/E | Рыночная стоимость акции / Доход на акцию | 2,06 | 1,009 | 0,75 |
| Мультипликатор денежных потоков, руб. P/CF | Рыночная стоимость акции / Чистый денежный поток на акцию | 0,27 | 0,52 | 0,40 |
| Капитализация компании, млрд руб | Количество акций\*Цена закрытия | 435,81 | 354,80 | 676,70 |
| Коэффициент рыночная-балансовая стоимость | Рыночная стоимость компании на фондовой бирже / Собственный капитал | 12,17 | 4,37 | 5,72 |

Анализируя показатели рентабельности компании в динамике можно отметить, что в 2015 году рентабельность продаж значительно уменьшилась по сравнению с 2014 годом. Это связано с уменьшением чистой прибыли компании в 2015 году по сравнению с 2014 годом на 76,4%. Кроме того, уменьшилась рентабельность активов, что также связано с уменьшением чистой прибыли компании, полученной в 2015 году. Рентабельность инвестированного капитала практически не изменилась, что указывает на стабильный характер финансовой деятельности компании. Рентабельность производственных фондов несколько уменьшилась, что связано с уменьшением размера прибыли от продаж.

Что касается капитализации компании, то в 2015 году произошло ее увеличение по сравнению с 2014 годом, что объясняется увеличением средне взвешенной рыночной цены на акцию, при сохранении объема обращения акций на бирже. В 2015 году капитализация увеличилась до 435 806 620 225,80 руб. с увеличением цены на акцию.

При сравнении качества акций эмитентов, инвесторы в первую очередь обращают внимание на показатель P/E. Среди рассматриваемых мультипликаторов за анализируемые 2013-2015 гг. в 2015 году произошло увеличение показателя с 2,06 до 1,01. Аналитики полагают, что чем ниже P/E, тем более доходны инвестиции в акции компании.

Среди показателей d/P, в 2015 году наблюдается рост показателя по сравнению с предыдущими периодами.

Уменьшение показателя P/CF свидетельствуют о том, что компания стала меньше инвестировать в развитие своей сети, в 2015 году этот показатель уменьшился с 0,5 по сравнению с показателем в 2013 году до 0,27.

Рассмотрим котировки акций на фондовом рынке за рассматриваемый период 2013-2015 гг. (Рисунок 3.2)



Рисунок 3.2 Корректировки акций на фондовом рынке

Из рисунка видно, что максимальная цена акции была 13.10.2013 года (цена закрытия 23,78), а к концу 2015 году резко уменьшилась до 6,18 руб.

Определим средневзвешенную стоимость капитала (Таблица 3.9) :

Таблица 3.9 Данные средневзвешенной стоимости капитала (%)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  Показатели | 2013 | 2014 | 2015 |
| Безрисковая ставка | 7 | 8,9 | 7 |
| Базовая премия за риск | 6,5 | 9,3 | 6,5 |
| Скорректированная бета | 0,9 | 0,8 | 0,9 |
| Стоимость акционерного капитала | 13 | 15,5 | 13,1 |
| Стоимость заемного капитала | 6,3 | 11,2 | 6,4 |
| % капитала | 77 | 77 | 77 |
| % долга | 23 | 23 | 23 |
| WACC  | 11 | 14,5 | 11,6 |

Рассчитаем без рисковую ставку по среднюю доходности ОФЗ России за год, 8,4%. В то же время базовая премия за риск на уровне 9,3% .

Используя значение бета для сектора с поправкой на параметры компаний, рассчитали общую стоимость акционерного капитала компании на уровне 15,5%.

Стоимость заемного капитала после налогообложения повысилась с 6,4% (2014 год) до 11,2%. Тогда WACC на уровне 14,5% для МТС.

Рассчитаем средневзвешенный капитал по формуле 3.1:

 (3.1)

где, kd - рыночная ставка по используемому компанией заемному капиталу, %;- ставка налога на прибыль, доли ед.;- сумма заемного капитала компании, ден. ед.;- сумма собственного капитала компании, ден. ед.;- рыночная (требуемая) ставка доходности собственного капитала компании, %.

WACC = 6,3(1-0,2)\*0,23+13\*0,77=11% (2013 год)= 11,2(1-0,2)\*0,23+15,5\*0,77=14,5% (2014 год)= 6,4(1-0,2)\*0,23+13,1\*0,77=11,6% (2015 год)

То есть альтернативная стоимость инвестирования в существующие проекты компании равна 11,6%.

Для повышения эффективности деятельности предприятия необходимо:

. Основным источником выручки компании является мобильная передача данных (до 22% выручки). Необходимо увеличивать этот показатель путем привлечения новых абонентов. Компания хорошо позиционируется в своей отрасли наряду с Билайн и Мегафон.

. Сокращать издержки, кредиторскую и дебиторскую задолженность. Контроль затрат.

. Выявление высокомаржинальных направлений деятельности с целью получения более высокого дохода.

. Снижение в условиях кризиса капитальных вложений по строительству сетей, номинированных в долларах США.

. Сохранение дивидендной доходности для привлекательности ценных бумаг для инвесторов.

. Совместное использование сетей LTE с другими операторами для распределения расходов и помощи в получения лицензии. Используя передовой опыт других стран.

. Расширение базы данных абонентов сети путем увеличения расходов на рекламу и прочие маркетинговые мероприятия.

. Увеличение доходов с перспективного сектора голосовых услуг.

. Получение выгоды от внедрения технологии GPON (фиксированная связь).

. Снижение долговой нагрузки путем оптимизации графика погашения задолженности.

**.3 Основные пути повышения инвестиционной привлекательности**

Исходя из вышесказанного, выявим пути повышения инвестиционной привлекательности ПАО "МТС" Анализ эмитента показывает, что у компании недостаточно капиталовложений, при этом денежный поток, как и чистая прибыль, снижаются вследствие экономического кризиса в стране. Основные финансовые показатели деятельности предприятия показывают отрицательную динамику. Рентабельность, как и ликвидность у предприятия снижаются, в связи с чем, необходимо повысить качество управления, на это указывает низкая рентабельность продаж (ROS = 2,1 %). Компании требуется увеличивать увеличение поступления денежных средств от абонентов, используя маркетинговые услуги. Необходимо обеспечить контроль за распределением свободного денежного потока и стремиться к его увеличению.

В 2015 году произошло значительное снижение прибыли компании, что оказало влияние на стоимость акции, а следовательно, и на снижение капитализации. При этом произошло увеличение активов предприятия на 9%, а также размер привлеченных заемных средств и финансовых вложений.

Определим максимально возможный уровень дивидендов при сохранении способности компании досрочно погасить долговые обязательства. Вначале рассчитаем "входной денежный поток" для выплаты дивидендов. При этом компания должна иметь возможность в полном объеме осуществлять капитальные вложения для расширения сети. Также компания должна своевременно погашать долговые обязательства перед кредитными организациями (выплата процентов).

Второе условие - обеспечение возможности досрочного погашения долговых обязательств.

Формула "входного денежного потока" для первого условия задачи выглядеть следующим образом (Формула 3.2):

+ DAfrc\*(1-T) + Ifrc\*(1-T) - CAPEXfrc - dWCRfrc, (3.2)

где: NPfrc - прогнозная чистая прибыль,- прогнозный уровень амортизации и износа,- прогнозная сумма процентов по финансовым обязательствам, CAPEXfrc - прогнозный уровень капитальных вложений,- прогнозный уровень изменения потребности в WCR,- ставка налога на прибыль.

При выполнении второго условия предположим, что желаемый срок погашения долговых обязательств N лет. Коэффициента скорости погашения долга обозначим через X, определяется как отношение объема долговых обязательств ко входному денежному потоку.

Если выплаты дивидендов не будут производиться, то X равен (Формула 3.3):

Х=Debt/(NPfrc+DAfrc\*(1-T)+Ifrc\*(1-T)-CAPEXfrc-dWCRfrc) (3.3)

Если дивиденды производиться будут, то X (Формула 3.4):

Х = Debt / (NPfrc + DAfrc\*(1-T) + Ifrc\*(1-T) - CAPEXfrc - dWCRfrc -DIVfrc), (3.4)

где DIVfrc - прогнозный уровень выплачиваемых дивидендов.

Максимальная величина дивидендов, с условием своевременного погашения долговых за N лет будет определяться как (Формула 3.5):

= NPfrc + DAfrc\*(1-T) + Ifrc\*(1-T) - CAPEXfrc - dWCRfrc - (Долговые обязательства / X), (3.5)

где X соответствует N и процентной ставке по имеющимся долговым обязательствам.

Рассчитаем показатели ПАО "МТС" (Таблица 3.10).

Таблица 3.10 Финансовые показатели ПАО МТС (в тыс. руб.)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели |  2015 |  2014 |
| Краткосрочные и долгосрочные долговые обязательства | 890 467 | 364272,8 |
| Кредиты и займы | 395 961 | 315132,7 |
| Капитальные затраты | 96 111 | 91 929 |
| Проценты к уплате | 30 396 | 18 108 |
| Амортизация | 21 103 | 19 486 |
| Чистая прибыль | 6 688 | 28 373 |
| Изменение WCR (Деб.зад.+Запасы-Кред. Зад-ть) | 423305,7 | 432337,6 |
| Дивиденды | 52 000 | 51 253 |

Прогнозные значения показателей будут рассчитываться следующим образом:

Капитальные затраты - арифметическое среднее за 2014 и 2015 гг.. Проценты к уплате равны процентам, выплаченным в 2015 году. Амортизация и износ -арифметическое среднее за 2014 и 2015 гг.

Чистую прибыль возьмем как сумму Чистая прибыль за 2015 год (с коэффициентом 24%) и Чистая прибыль за 2014 год (с коэффициентом 76%) Чистая прибыль за 2014 год, так как чистая прибыль в 2014м году была в 4 раза выше, чем 2015 г.

Взвешенная процентная ставка рассчитаем как отношение текущего объема финансовых обязательств к сумме процентов по финансовым обязательствам, выплаченных в этом году.

Построим таблицу с результатами прогноза на 2016 год (Таблица 3.11):

Таблица 3.11 Результаты расчета финансовых показателей (тыс.руб.)

|  |  |
| --- | --- |
|  Показатели | Прогноз |
| Капитальные затраты | 94 020 |
| Проценты к уплате | 30 396 |
| Амортизация | 21 103 |
| Чистая прибыль | 23 168,6 |
| Изменение WCR (Деб.зад.+Запасы-Кред. Зад-ть) | 423 305,7 |

Развитие подобных методик позволяет компаниям более обоснованно подходить к разработке финансовой политики, а также долгосрочному прогнозированию ключевых финансовых показателей.

# **Выводы по главе 3**

В главе 3 мы дали определение дивидендной политики. Рассмотрели каким образов дивидендная политика влияет на инвестиционную привлекательность предприятия. Выяснили каких инвесторов привлекают высокие дивиденды: миноритарных или мажоритарных, и почему. Высокие дивиденды привлекают больше миноритарных инвесторов. Проанализировали дивидендную политику ПАО "МТС". Провели расчет показателей рентабельности компании за 2013 - 2015 года на основании которого были предложены пути повышения эффективности деятельности компании.

Рентабельность - это относительный показатель, который отображает степень прибыльности экономической деятельности предприятия. Во время анализа рентабельности предприятия или продукции исследуются как текущие уровни рентабельности, так и динамика их изменения.

Рентабельным называют такое предприятие, которое имеет прибыль, а значит, имеет положительные показатели рентабельности. Если предприятие убыточно, то его называют нерентабельным. В нашем анализе показатели имеют положительные показатели, следовательно компанию можно считать рентабельной. Так же мы рассчитали финансовые показатели прогнозные на 2016 год.

# **Заключение**

В рамках выпускной квалификационной работы было раскрыт финансовый потенциал, инвестиционная привлекательность предприятия, рассмотрена методика оценки финансового состояния предприятия. Рассмотрены основные пути повышения инвестиционной привлекательности предприятия.

В работе были проведены ряд теоретических и методических исследований в области инвестиционной привлекательности предприятия, а также демонстрация их на примере компании ПАО "Мобильные ТелеСистемы".

Под финансовым потенциалом предприятия подразумевается способность предприятия достигать поставленные цели, эффективно оперируя и используя имеющиеся у него финансовые ресурсы.

Инвестиционная привлекательность с точки зрения отдельного инвестора может определяться различным набором факторов, имеющих наибольшее значение в выборе того или иного объекта инвестирования. Все факторы были подробно рассмотрены в первой главе выпускной квалификационной работы.

Основной целью повышения инвестиционной привлекательности предприятия является создание должных условий для вложения собственных и заемных средств, которые обеспечат рост будущих доходов во вложенный капитал. инвестиционный капитал акция облигация

В данной работе была проанализирована инвестиционная привлекательность крупной российской телекоммуникационной компании, оказывающая услуги в России и странах СНГ под торговой маркой "МТС". Компания оказывает услуги сотовой связи, проводной телефонной связи, связи Интернет, услуги телевидения. Весь анализ финансового состояния компании проведен во второй главе работы. Была дана полная организационно - экономическая характеристика компании. Описаны акции, облигации, биржевые облигации, еврооблигации компании. В структуре акционерного капитала ПАО "МТС" было разъяснено, что уставный капитал компании составляет 206 641 356,20 рублей и разделен на 2 066 413 562 обыкновенных именных голосующих акций номинальной стоимостью 0,1 рубля каждая. Компании, владеющие акциями компании: АО АФК "Система", ПАО "МГТС", ПАО "МТС". Большей долей акций владеет АО АФК "Система" (1 063 335 886 -51,46%).

Для проведения оценки финансового состояния мы воспользовались бухгалтерской отчетностью за 2013 - 2015 года, находящиеся в открытом доступе на официальном сайте компании. Основываясь на данных бухгалтерского баланса, мы составили агрегированный баланс, рассчитав отклонение и темп роста. Провели анализ ликвидности баланса, выяснив, что ликвидным он не считается. Рассчитаны коэффициенты ликвидности баланса за анализируемые года - все показатели находятся в границах нормы. В целом компания финансово устойчива, предприятие обеспечено собственными оборотными средствами. Для всех показателей платёжеспособности отмечается положительная динамика. ПАО "МТС" имеет достаточную инвестиционную привлекательность.

В третьей главе дана оценка инвестиционной привлекательности предприятия ПАО "МТС". Приведен анализ дивидендной политики компании, разъяснено, каким образом дивидендная политика влияет на инвестиционную привлекательность предприятия. Так же каких разобрались каких инвесторов привлекают высокие дивиденды и почему. Предложены программы повышения эффективности компании. Для этого проведен анализ рентабельности за 2013 - 2015 года. Рассчитан прогноз финансовых показателей.

Хочется отметить, что компания ПАО "МТС" инвестиционно привлекательна. Анализ ликвидности показал, что баланс не является ликвидным, но при расчете коэффициентов ликвидности все значения находятся в допустимых границах. В целом компания финансово устойчива, анализ коэффициента финансовой устойчивости наглядно это показывает. Предприятие обеспечено собственными оборотными средствами. Для всех показателей платежеспособности отмечается положительная динамика.

Дивидендная политика соответствует общим целям компании. В принятом положении о дивидендной политике указано, что выплаты выплачиваются из прибыли Общества после налогообложения. Так же указано, что Общество будет стремиться обеспечить увеличение дивидендных выплат по 25 - 26 рублей в расчете на одну обыкновенную акцию в каждый календарный год.

Подводя итоги хочется отметить - жизнеспособность и процветание любой компании, любой социально-экономической системы в значительной степени зависит от рациональной инвестиционной политики. Эта политика затратная и рискованная. Во-первых, инвестиций не бывает без затрат, сначала необходимо вложить средства. Во-вторых, невозможно предугадать все обстоятельства, ожидающие инвестора в будущем, всегда существует ненулевая вероятность того, что сделанные инвестиции будут полностью или частично утеряны. Эти особенности инвестиционной деятельности делают для любого бизнесмена и обычного человека жизненно необходимым иметь в своем арсенале хотя бы элементарные навыки вложения средств.

Инвестиция - это всегда изменение, осознанное отклонение от рутинного течения, попытка заглянуть в будущее. Инвестиционная деятельность является в некотором смысле вынужденным мероприятием, поскольку любой грамотный бизнесмен, руководитель или менеджер отчетливо понимает, что инвестиция - это необходимое рациональное движение, которое всегда лучше, чем застой. Инвестиционная деятельность - это и есть признак того, что руководитель (фирма) пытается действовать. Не случайно об инвестиционной деятельности, инвестиционном климате, инвестиционной привлекательности постоянно говорят специалисты в контексте обсуждения проблем и способов интенсификации развития страны в целом, ее регионов и отдельных фирм.

# **Список использованной литературы**

. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. От 30.12.2015) "О рынке ценных бумаг" (с изм. и доп., вступ. в силу с 09.02.2016)

. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. От 28.12.2013) "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений"

. ФЗ от 26.10.2002 г. № 127 - ФЗ (ред. От 29.12.2015) "О несостоятельности (банкротстве)" (с изм. и доп., вступ. в силу с 29.03.2016г.)

. Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 г. № 367 "Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа"

. Постановление Правительства РФ от 21.12.2005 № 792 (ред. от 03.02.2007) "Об организации проведения учета и анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности"

. Приказ Минэкономразвития РФ от 21.04.2006 № 104 (ред. от 13.12.2011) "Об утверждении Методики проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций"(Зарегистрировано в Минюсте РФ 21.06.2006 № 7953)

7. Антонец О.Л., Выбор дивидендной политики. //Директор-Инфо, 2012. - № 33

8. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В.// учебное пособие - М.: Вита-Пресс, 2011. - 397 с.

. Борисова Н.В. Пути повышения инвестиционной привлекательности организации. //Инновации и инвестиции. - 2014. - №1.

10. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. - Оценка эффективности инвестиционных проектов. - 2012.

. Горемыкин, В. А., Организационное и методическое обеспечение инвестиционного процесса // Финансовый менеджмент. - 2013. - №5.

12. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия. Учебное пособие. - М.: КНОРУС, 2011. - 184 с.

13. Николаев М.А., Инвестиционная деятельность. Учебное пособие - М.: Финансы и статистика, 2011. - 336

14. Осипов М.А., Дрозд В.И., Стимулирование роста источников финансирования инвестиций // Финансы и кредит. - 2009. - №1.

. Теплова Т.В., Инвестиции: учебник для бакалавров - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2014. - 782 с.

. Янковский К.Д., Мухарь И.П., Организация инвестиционной и инновационной деятельности. - С-Пб.: ПИТЕР, 2014. - 353 с.

15. https://wikipedia.org

. www.finam.ru

. http://center-yf.ru

. http://www.cbr.ru

. www.disclosure.ru

. http://www.mts.ru

[**Вернуться в каталог дипломов по финансам**](http://учебники.информ2000.рф/finans3/finans3.shtml)

[**Написание на заказ курсовых, контрольных, дипломов...**](http://заказ.информ2000.рф/student.shtml)

[**Написание на заказ научных статей, диссертаций...**](http://заказ.информ2000.рф/dissertation.shtml)

[**ШКОЛЬНИКАМ: онлайн-репетиторы и курсы**](http://заказ.информ2000.рф/shkolnik.shtml)

[**Приглашаем авторов**](http://заказ.информ2000.рф/avtor.shtml)