## Совершенствование управления инвестиционным портфелем предприятия

(на примере ПАО "Ростелеком")

***Содержание***

***2015***

Введение

Глава 1. Основы инвестиционной деятельности и их виды

1.1 Экономическая сущность и виды инвестиций

1.2 Классификация инвестиций и инвестиционных проектов

Глава 2. Оценка системы управления инвестиционным портфелем в ПАО "Ростелеком"

2.1 Характеристика ПАО "Ростелеком"

2.2 Анализ основных показателей деятельности ПАО "Ростелеком"

2.1 Оценка портфеля ценных бумаг ПАО "Ростелеком"

2.2 Оценка эффективности управления инвестиционным портфелем

Глава 3. Рекомендации по совершенствованию управлением инвестиционным портфелем ПАО "Ростелеком"

Заключение

Список использованных источников

***Введение***

Актуальность темы исследования. Инвестиционная деятельность является основополагающей для развития и роста экономической системы в целом и отдельных компаний, осуществляющих в ней свою хозяйственную деятельность. Инвестиции позволяют оказывать поддержку внедрения стратегии развития компании, наращивать ее основные материальные фонды, осваивать инновационные виды продукции, выходить на перспективные рынки, обеспечивать поступательное развитие в высоко конкурентной среде и стимулировать рост рыночной стоимости компании на перспективу.

[**Вернуться в каталог дипломов по менеджменту**](http://учебники.информ2000.рф/management3/management3.shtml)

В России вопросы управления инвестиционной деятельностью выходят на первый план, учитывая сегодняшнее состояние отечественной экономики, открывающиеся перспективы и возможные проблемы ее развития. В первую очередь необходимо учитывать, что в российской экономике в последние годы идет процесс активного поступательного развития, что требует от субъектов экономической деятельности повышенных темпов инвестирования для обеспечения роста и удовлетворения растущих потребностей рынка и населения. Кроме того, в российской экономике к настоящему времени имеет место значительный износ существующих производственных мощностей, связанный с отсутствием крупных инвестиций в реальный сектор на протяжении продолжительного периода времени. Все это требует от отечественных компаний значительных инвестиционных ресурсов и качественных методов управления своей инвестиционной деятельностью для максимально эффективного вложения ограниченных материальных средств. Наконец, российская экономика становится все более открытой для зарубежного капитала, создавая при этом высокую конкуренцию в реальном секторе. Поэтому российским компаниям приходится более активно проводить инвестиционную деятельность с целью закрепления своих рыночных позиций и создания реальных альтернатив иностранным конкурентам.

Целью данной выпускной квалификационной работы является разработка рекомендаций по совершенствованию управления инвестиционным портфелем предприятия.

В соответствии целью предстоит изучить следующие задачи:

рассмотреть экономическую сущность, виды классификации инвестиций;

провести оценку эффективности управления инвестиционным портфелем в ПАО "Ростелеком";

разработать рекомендации по совершенствованию управления инвестиционным портфелем предприятия.

Объектом исследования является ПАО "Ростелеком".

Предметом исследования является эффективность управления инвестиционным портфелем.

Методологической основой выпускной квалификационной работы явились законы и принципы экономической теории, теории организаций, общего и специального менеджмента, теории управления инвестициями, финансового менеджмента, а также теории эффективности инвестиционных проектов. Теоретическую базу исследования составили труды таких ученых по вопросам управления экономическими системами и управления инвестиционной деятельностью, какБасовский Л.Е., Басовская Е.Н., Бланк И.А., Глущенко В.В., Кузнецов Б.Т., Орлова Е.Р., Ткаченко И.Ю. и др.

Практическая значимость настоящего исследования состоит в разработке предложений по совершенствованию управления инвестиционным портфелем ПАО "Ростелеком".

Структурно выпускная квалификационная работа состоит из введения, трех глав, списка использованных источников.

инвестиционный портфель управление инвестиция

# ***Глава 1. Основы инвестиционной деятельности и их виды***

# ***1.1 Экономическая сущность и виды инвестиций***

Четкое понимание экономической сущности и характерных особенностей инвестиций и инвестиционной деятельности важно, как для микро-, так и для макроэкономики. Не меньшее значение имеет и знание инвестиций и деятельности, связанной с ними, для людей, которые являются инвесторами в различных проектах или собираются становиться таковыми. Разберем подробнее, в чем заключается экономическая сущность процесса инвестирования, какая классификация является общепринятой, какие есть признаки инвестиций и другие вопросы, связанные с теоретическими положениями и основами инвестиционной деятельности.

Инвестиции - это совокупность затрат (материальных и нематериальных), направленных на реализацию в форме целенаправленного вклада средств в разные сферы экономики и отрасли деятельности для последующего получения прибыли и достижения определенного результата.

Другими словами, инвестиции - это капитальные вложения в понимании толкования данного определения в РФ до 1991 года (имущественные и неимущественные права, которые вкладываются в определенную сферу для последующих доходов).

Выделяют следующие признаки инвестиций (рис. 1.1):

. Срочность вложения. Инвестиции вкладываются на определенный промежуток времени и в течение времени нахождения средств в объекте инвестирования, инвестор должен получать оговоренную прибыль.

2. Целенаправленность вложения. Инвестор определяет определенную отрасль или сферу, куда планирует вложить собственные средства. Другими словами, у капитала есть направленность движения в определенное русло.

. Рискованность вкладов. Вклад будет рисковым в любом случае, вне зависимости от объекта капиталовложения. Существуют различные инвестиции по уровню риска, но во всех случаях вкладчик рискует средствами в пределах собственного вклада.

. Потенциальная доходность. Главная цель инвестирования - это получение доходов. Это первостепенная задача всех инвесторов, вне зависимости от вида инвестиций и наличия других, косвенных целей, которые может предусматривать инвестиционная деятельность.

. Возможность получения пассивного дохода. Инвестирование предусматривает определение потенциально выгодного источника постоянного получения средств, которые зарабатываются без непосредственного участия самого вкладчика. Этот признак имеется у всех видов инвестирования, начиная от недвижимости и заканчивая банковскими вкладами.



Рисунок 1.1 - Признаки инвестиций

Так, инвестиции могут рассматриваться как временно свободные средства юридических или физических лиц, которые предназначены для увеличения прибыли владельца и направляются именно для реализации данной задачи. Исходя из этого определения, инвестиционными средствами могут являться денежные средства, имущество или права на него, лицензии и объекты авторского права, акции, облигации, паи и другие ценные бумаги, оборудование, технологические устройства и т.д.



Рисунок 1.2 - Виды инвестиций

Исходя из сути предыдущего абзаца, в современной экономике инвестиции подразделяются на:

. Финансовые - представленные в виде финансово-кредитных обязательств, ценных бумаг и непосредственно денежных средств.

2. Реальные - это долговременные вложения в те отрасли, которые занимаются выпуском средств производства (оборудование, технологии, машины). Реальные инвестиции могут быть реализованы с помощью инвестиционного комплекса (отрасли народного хозяйства, которые выпускают производственные средства для строительства или обеспечения оборотными и основными фондами, представленными оборудованием, предметами труда и т.д.).

. Валовые - средства, которые вкладываются в определенную сферу для прироста капитала. К данной категории относятся чистые инвестиции (валовая сумма за вычетом амортизации основной суммы капитала).

. Частные и государственные инвестиции - капиталовложения, сформированные за счет средств частных инвесторов или государственного бюджета соответственно.

Западная экономическая литература подразделяет инвестиции на:

 государственные или частные;

 внутри - или внешнеэкономические;

 основанные на финансовой или интеллектуальной ценности;

 производственные (те, что используются для покупки инвестиционных товаров) и потребительские (для личного пользования);

 косвенные (или портфельные) и прямые. Как правило, под прямыми инвестициями подразумеваются капиталовложения за рубеж.

Мы рассмотрели два основных толкования, из которых выводится вывод, что представляет собой экономическая сущность и виды инвестиций: это деятельность, представляющая собой ценность как на микро-, так и на макроуровнях экономики и важная как для государства, так и для частных вкладчиков. Инвестиционная деятельность для государства - это возможность осуществления технического и технологического перевооружения предприятий, увеличение количества поступающих налогов в государственный бюджет посредством налогообложения прибыли с инвестиций, для частного инвестора - прирост собственного капитала и увеличение доходов. Отметим, что данное определение выражает цели инвестирования - получение доходов тем либо иным образом, вне зависимости от субъекта и объекта инвестиционной деятельности, а также достижение необходимого социального, культурного или экономического эффекта.

# ***1.2 Классификация инвестиций и инвестиционных проектов***

В предыдущем разделе мы кратко рассматривали некоторые существующие варианты классификации инвестиций. Теперь мы рассмотрим детальнее, какие есть инвестиции и что они представляют собой с точки зрения потенциального инвестора.

. По объектам инвестирования различают финансовые и реальные капиталовложения. В первом случае средства вкладываются в финансовые инструменты (долговые обязательства, ценные бумаги, валюта), вложение в изделия из драгоценных металлов или в коллекционные предметы. Во втором случае (реальные капиталовложения) предусматриваются капитальные вложения (в недвижимость или транспорт), вложения в нематериальные активы (неимущественные права, ноу-хау, права на патенты, лицензии и т.д.), а также вливания средств в оборотные активы.

2. По характеру участия в процессе инвестирования выделяют прямые инвестиции (предусматривается непосредственное участие владельца капитала в процесс инвестирования), и косвенные (осуществляемые через посредников в виде банков, инвестиционных фондов, валютных фондов и т.д.).

. По длительности инвестирования различают краткосрочные инвестиции (до 1 года), вклады на средние сроки (1-3 года) и долговременные (более 3 лет) капиталовложения.

. По форме собственности выделяют средства частных инвесторов, бюджетные (государственные), зарубежные и коллективные инвестиции.

. По уровню возможного риска инвестиции делятся на низкорисковые

- такие объекты инвестирования, инвестиционный риск при вкладе в которые ниже среднерыночного показателя, среднерисковые (такие, что предусматривают существование реального риска при вкладах), и высокорисковые вклады (предусматривающие высокий риск при капиталовложении и возможные высокие уровни прибыли).

Можно сделать следующий вывод: сущность инвестиций раскрывается через признаки и цели инвестирования, а сами инвестиции имеют множество разновидностей, в зависимости от ряда взаимозависимых различных факторов.

Формирование рыночной экономики в России невозможно без развития предпринимательства, которое, прежде всего, проявляется в реализации отдельных инвестиционных проектов и программ.

Цель составления инвестиционного проекта заключается в том, чтобы дать руководству предприятия наиболее полную картину состояния предприятия и возможностей его развития.

Поскольку инвестиционный проект, в первую очередь, проект, поэтому он имеет все признаки этого документа. А признаки проекта в дальнейшем могут интерпретироваться в применении к инвестиционной деятельности.

Любой проект характеризуют:

временные ограничения; стоимость проекта; уникальный результат;

алгоритм реализации по этапам и во времени.

Эти характеристики в полной мере присущи инвестиционному проекту. Но инновационный проект не набор документов, как пытаются достаточно часто его представить некоторые авторы. Сущность инвестиционного проекта заключается в реализации некой инновационной идеи, уже воплощенной в разработанных технологиях или оборудовании, на конкретном объекте инвестиций. Проект выполняется исполнителями по плану в условиях ограниченности ресурсов в определенной природной и социальной среде, которые также накладывают определенные ограничения на его реализацию. Поэтому важно определить понятие и виды инвестиционных проектов.

Инвестиционный проект - это реклама и описание идеи проекта,коммерческоепредложениеинвесторамиоценкаегоэффективности, руководство к реализации проекта и бизнес-план функционирования инвестиционного объекта. Это комплекс мероприятий участников проекта по достижению, поставленной в проекте, цели. Все это объединяет понятие инвестиционного проекта.

Основная цель инвестиционного проекта, для любого инвестора, заключается в максимизации прибыли от вложений в инвестируемый объект. Даже инвестируя в социальные объекты, инвестор предполагает увеличение прибыли в будущем на производственных объектах, из-за улучшения социальных условий работающих, куда он вложился.

Инвестиционный проект определение, которого мы дали выше, в течение своего жизненного цикла многократно видоизменяется, не изменяется только структура инвестиционного проекта. Жизненный цикл делится на этапы инвестиционного проекта. Каждый этап характеризуется глубиной проработки проектных идей и использованием набора различных инструментов исследования и методов расчета. Инвестиционное проектирование начинается с составления сценария проекта, в котором обозначены цели проекта, какие будут получены результаты, какие потребуются материальные и финансовые ресурсы.

Примерный состав сценария инвестиционного проекта соответствует его содержанию и включает в себя:

- резюме проекта;

- характеристика инициатора проекта;

- основная идея и сущность проекта;

- анализ рынка производства продукции;

- анализ рынка сбыта продукции или услуг, рынка сырья и материалов, рынка рабочей силы;

- план реализации проекта;

финансовый план проекта;

оценка рисков проекта.

1. Резюме дает краткое содержание инвестиционного проекта.

2. Характеристика инвестора проекта описывает финансовое состояние инициатора проекта, его положение в отрасли и на рынке, характеристику системы управления, описываются также участники инвестиционного проекта со стороны инициатора проекта.

. Основная идея и сущность проекта дает описание инвестиционного проекта, принципов и механизмов реализации идеи проекта, его преимущества и предпочтения перед другими идеями.

. Анализ рынка показывает его состояние по производству анализируемой продукции, долю, которую может занять производитель, в случае реализации инвестиционного проекта.

. Анализ рынка сбыта и необходимых ресурсов для реализации проекта дает ответы на вопрос о возможности реализации продукции на рынке и возможностях постоянного доступа к ресурсам, необходимым для производства.

. План реализации проекта содержит стадии инвестиционного проекта, организационные мероприятия, необходимые для выполнения всех стадий проекта.

. Финансовый план проекта определяет, сколько финансовых ресурсов надо вложить в инвестиционный проект, в какие сроки, и какова будет финансовая отдача инвестиционных вложений.

. Оценка рисков проекта дает укрупненно пессимистическую и оптимистическую оценку проекта и степень различных рисков от его реализации.

Стадии реализации инвестиционного проекта можно условно обозначить как:

- прединвестиционную;

- инвестиционную;

эксплуатационную;

ликвидационную.

Прединвестиционная стадия включает в себя полный перечень работ, отраженных в сценарии инвестиционного проекта. Проектные инвестиции на этой стадии составляют 0,7 - 1,5% от общего объема вложений в проект.

Инвестиционная стадия включает перечень работ с инвесторами. Определение необходимых объемов финансирования, порядка и очередности вложений. Определение поставщиков оборудования и технологии, условий поставки и монтажа на объекте инвестиций, определение штатного состава предприятия, уровня их квалификации, заключение договоров с поставщиками сырья и комплектующих, договоров на электроэнергию, воду и тепловые ресурсы. На этой стадии реализуется главная и большая часть инвестиций. Проектное инвестирование этой стадии составляет 70-90% общего объема инвестиций.

На эксплуатационной стадии определяются инвестиции в оборотные средства и заработную плату. Первые годы инвестиционный проект может не приносить прибыль, поэтому инвесторы должны также учитывать дополнительные инвестиции в бесприбыльное функционирование объекта инвестиций на определенный период времени. Эксплуатационная стадия длится несколько лет и может измеряться десятилетиями, все зависит от выбора инвестиционного проекта и срока физического или морального износа основного оборудования в проекте. За эксплуатационный период должны достигаться все цели, поставленные инвесторами перед авторами проекта. Если принять инвестиции в проект за 100%, то эта стадия составляет 7-10%.

Ликвидационная стадия наступает после исчерпания всех возможностей инвестиционного проекта и характеризуется падением прибыли, а иногда и превышением затрат над доходами. Объект подлежит ликвидации или реконструкции, на которую требуются вновь инвестиции. На ликвидационной стадии анализируют все фазы инвестиционного проекта и его результаты, выявляются методические ошибки в процессе планирования и реализации проекта. Этот этап необходим для дальнейшей работы всех участников над новыми проектами, будь это новый проект инвестиционный или любой другой.

Инвестиционные проекты разнообразны, как разнообразна классификация инвестиционных проектов. К основным их классификационным признакам относят:

цели проекта; масштабность проектов; жизненный цикл проекта; сфера реализации проекта.

. Помимо общей цели любого инвестиционного проекта, максимизации прибыли от вложений в инвестируемый объект, существуют подцели, придающие ему особые характеристики. Такими подцелями могут быть:

решение экономической, социальной или экологической задачи; расширение объема производства продукции или увеличение

количества услуг;

производство новой продукции.

. Масштабность проектов оценивают, как по размеру вкладываемых в проект средств, так и по воздействию его результатов на окружающую среду.

По размеру вкладываемых средств их делят на:

- мега проекты;

- крупные;

средние;

мелкие.

Мега проекты по размеру инвестиций превышают несколько сот миллиардов рублей, к ним относятся большие инвестиционные программы по строительству крупных промышленных объектов, например, строительство завода сжижения природного газа в Приморском крае России.

Крупные проекты по объему инвестиций составляют десятки миллиардов рублей, например, реконструкция предприятия по переработке пластмасс на химическом комбинате.

Средние проекты имеют инвестиции около или несколько выше миллиарда рублей, и обычно направляются на создание небольших новых объектов или модернизацию, или реконструкцию существующего производства.

Мелкие инвестиционные проекты имеют небольшой объем инвестиций от десятка миллионов до 1 миллиарда рублей.

Масштабность по воздействию проекта разделяют на: народнохозяйственные;

региональные; отраслевые; местные;

на один объект.

Народнохозяйственный инвестиционный проект затрагивает и влияет на деятельность экономики страны, например, создание национальной платежной системы на пластиковых носителях.

Региональные проекты похожи на предыдущие, но касаются, в большей степени, региона. Например, строительство моста в Крым.

Отраслевые проекты реализуются только в отдельной отрасли, например, разработка добычи нефти на морском шельфе.

Местные проекты связаны с конкретным городом или населенным пунктом, это может быть строительство небольшой электростанции на местном топливе, для обеспечения города дешевой электроэнергией.

Самое большое количество инвестиционных проектов приходится на отдельные объекты: предприятия, организации, заводы, цеха, социальные предприятия и другие.

. Каждый инвестиционный проект характеризуется временем его существования, от зарождения идеи, разработки его документации, реализации проекта, цикла эффективного производства до закрытия проекта. Для классификации проектов принято измерять срок его реализации от момента начала инвестиций до выхода инвестируемого объекта на рабочий уровень. По этому критерию проекты делятся на:

долгосрочные - более 15 лет; среднесрочные - от 5 до 15 лет; краткосрочные - до 5 лет.

. По сфере реализации инвестиционных проектов их разделяют на: производственные;

социальные; экологические; научно-технические; финансовые; организационные.

К производственным инвестиционным проектам относятся все типы инвестиционных проектов, направленных на создание реальных продуктов для экономики страны, будь то новая газовая турбина, или новый урожайный сорт картофеля.

Социальные инвестиции вкладывают в социальные объекты: здравоохранение, образование и т.п. Экологические инвестиции направляются в разработку методов и способов защиты окружающей среды, современных систем защиты природы от вредных выбросов и другие мероприятия. Научно-технические инвестиции служат для поддержания прикладной и фундаментальной науки, и направляются в более перспективные области исследований. Инвестиции в финансовую систему (не путать с финансовыми инвестициями) используются для разработки методов управления банковским сектором, на развитие фондового рынка, фондовых бирж, системы страхования и т.п. Организационные инвестиции направляются на совершенствование системы управления производством, управления качеством продукции, организации труда и отдыха работников.

Приведенная выше классификация практически охватывает все виды инвестиционных проектов.

***.3 Источники финансирования***

Инвестирование - это достаточно сложный процесс, для реализации инвестиционных проектов просто не обойтись без привлечения денежных средств. Финансирование инвестиций представляет собой расходование денег на приобретение определённых инструментов, необходимых для воплощения инвестиционного проекта в жизнь. Получать эти поступления можно разными путями, поэтому традиционно принято выделять разнообразные источники финансирования:

бюджетное финансирование (иное название - государственное финансирование инвестиций);

привлеченные средства;

задействование собственных ресурсов предприятий, кредитных ресурсов.

На практике чаще всего используется или бюджетное финансирование инвестиций, или привлечение собственных средств. Эти источники наиболее безопасны, надежды и гарантированно помогут завершить реализацию инвестиционного проекта.

Чтобы инвестор смог выделить наиболее подходящие для себя источники, для инвестиционного проекта потребуется составить план. В процессе придется определить круг инвесторов, выяснить степень заинтересованности каждого, разделить возможные риски в равной степени. Необходимо выбрать и методы финансирования инвестиций - это основные способы, с помощью которых будут привлекаться средства. Основными методами принято считать акционирование, самофинансирование, смешанное, а также долговое финансирование.

Самофинансирование, или обеспечение за счет независимых внутренних ресурсов, считается наиболее качественным способом для повышения эффективности инвестиций. Для формирования таких источников используют капитал и прибыль организации, амортизацию, а также внутрихозяйственные резервы. Поэтому решить вопрос можно с одновременным наращиванием объемов производства и увеличением средств собственников.

Акционирование подразумевает выпуск организацией акций и получение прибыли от их продажи, которая и будет направляться на инвестиционные цели. Преимущества подобного вида финансирования состоят в том, что капитал привлекается без обязательств по возврату на свободный срок, а прибыль на акцию будет складываться из итогов деятельности компании. К недостаткам можно причислить то, что увеличение количества акционеров понизит доходы на акцию, а также рост количества акционеров может существенно осложнить руководство компанией.

Долговое финансирование - это использование заемных средств кредитных организаций. Смешанное подразумевает сочетание двух или более методов в одном.

Довольно часто источником получения необходимой суммы называют лизинг. При этом кредитная организация вкладывает деньги в покупку объектов лизинга, отдает их на установленный срок лизингополучателю и извлекает от этого доход - лизинговый процент. В некотором роде, лизинг тоже можно отнести к долговому источнику, ведь выполняется вложение денег на срочной основе и с условиями возвратности и оплачиваемости.

Помимо отмеченных выше, источники финансирования делятся на централизованные и децентрализованные. Это более глобальная классификация, к первым (бюджетным) можно отнести средства федерального бюджета, бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов. Ко вторым (внебюджетным) источникам относятся чистая прибыль, кредиты банков, амортизационные отчисления, эмиссия ценных бумаг и прочее.

В экономике также принято выделять такую категорию, как безрисковые источники поступления денег. Их использование никак не влияет на увеличение рисков предприятия. Это может быть нераспределенная прибыль, внутрисистемное целевое финансирование, амортизационные отчисления и т.п. Для сравнения, рисковыми считаются заемные средства, а также выпуск обыкновенных акций.

Подбор источников должен происходить поэтапно. Прежде всего, как было упомянуто выше, нужно составить план. На этом же этапе нужно провести анализ инвестиционных препятствий, которые могут возникнуть при осуществлении проекта.

Обычно, все ограничения взаимосвязаны с законодательной сферой и ставят предпринимателей в жесткие рамки. На следующем этапе важно рассчитать цену инвестиционных ресурсов. Говоря проще, нужно установить, с каким затратами придется столкнуться, если привлекать денежный поток с того или иного ресурса. На следующем шаге необходимо оценить самые подходящие источники, откуда целесообразнее черпать финансовую поддержку, по 2-м критериям - эффект и эффективность.

Тот источник, который даст лучшие результаты, выбирается в качестве основного и применяется на практике. Пройдя такую процедуру, можно безошибочно сделать выбор, поэтому не стоит пренебрегать тщательной последовательностью.

Выбор источников финансирования, является важнейшим элементом в стратегии и тактике формирования инвестиционной политики, то одним из важнейших. Инвесторы, а это частные инвесторы, финансовые организации, банки, государственные финансовые структуры, привлекаемые к реализации инвестиционных проектов в инвестиционных программах фирм, корпораций должны быть уверены в низких рисках своих инвестиций, в своевременном их возврате и обеспечении их доходности на запланированном уровне.

А если проект оказался провальным, то инвесторы надеются на возврат, хотя бы части, инвестиций через реализацию основных фондов и иных остатков материальных ценностей. Ликвидность инвестиционных вложений также является важной характеристикой инвестиционных проектов при разработке, особенно, тактики инвестиционной политики компаний. Инвестиционная политика банка при выдаче инвестиционных кредитов, помимо оценки исполнения инвестиционного проекта, объема кредитных ресурсов, банковской маржи и рисков не возврата кредита, всегда учитывает ликвидность инвестиций.

Банки являются одним из главных поставщиком финансов для инвестиций, поэтому они разработали собственную процедуру оценки и соответствующие требования при финансировании инвестиционных проектов.

Зачастую привлечь частного инвестора для проекта легче чем получить кредит в банке на это же цели.

Крупные предприятия и корпорации чаще всего для реализации инвестиционных проектов прибегают к выпуску ценных бумаг. В этом случае проект рекламируется, дается подробное его описание, технико - экономический расчет и подробный бизнес-план проекта. Ценные бумаги выпускают в виде акций или облигаций.

В конце 90-х годов было широко распространено создание совместных предприятий, чаще с зарубежным инвестором, для реализации конкретного инвестиционного проекта. Этот путь финансирования актуален и сейчас в период санкций, введенных против России в финансовой сфере.

И все-таки, самым распространенным источником финансирования инвестиций остаются частные инвесторы и финансовые компании, специализирующиеся на инвестициях.

При формировании инвестиционной политики предприятия или организации желательно иметь стратегического партнера или партнеров, которые в долговременной перспективе будут обеспечивать финансовую поддержку ваших инвестиционных проектов.

# ***Глава 2. Оценка системы управления инвестиционным портфелем в ПАО "Ростелеком"***

# ***2.1 Характеристика ПАО "Ростелеком"***

ПАО "Ростелеком" - одна из крупнейших в России и Европе телекоммуникационных компаний национального масштаба, присутствующая во всех сегментах рынка услуг связи и охватывающая миллионы домохозяйств в России.

июня 2015 года в Единый государственный реестр юридических лиц внесена запись о государственной регистрации новой редакции Устава Компании, включающей новое наименование.

Новое полное фирменное наименование компании - Публичное акционерное общество междугородной и международной электрической связи "Ростелеком", сокращенное фирменное наименование - ПАО "Ростелеком".

Решение об утверждении новой редакции Устава "Ростелекома" было принято 15 июня 2015 года на Годовом общем собрании акционеров по итогам 2014 года.

Компания - признанный технологический лидер в инновационных решениях в области электронного правительства, облачных вычислений, здравоохранения, образования, безопасности, жилищно-коммунальных услуг, оказания услуг местной и внутризоновой телефонной связи, телеграфной связи, телевидения и радиовещания, передача данных, Интернет, ISDN (видеотелефония, видеоконференцсвязь) в регионе.

Сегодня Компания сфокусирована на предоставлении услуг связи в России и занимает лидирующее положение на российском рынке услуг ШПД и платного телевидения: количество абонентов услуг ШПД достигло 11,2 млн., а платного ТВ - 8,0 млн. пользователей, из которых свыше 2,7 млн. "смотрят" наш уникальный федеральный продукт "Интерактивное ТВ". Компания также присутствует в сегменте мобильной связи через владение 45% доли в капитале совместного предприятия с Tele2 Россия, обладающего значительным потенциалом роста и создания дополнительной стоимости.

Ростелеком является безусловным лидером рынка телекоммуникационных услуг для российских органов государственной власти и корпоративных пользователей всех уровней.

Компания - признанный технологический лидер в инновационных решениях в области Электронного правительства, облачных вычислений, здравоохранения, образования, безопасности, жилищно-коммунальных услуг.

Стабильное финансовое положение Компании подтверждается кредитными рейтингами: агентства Fitch Ratings на уровне “BBB-”, а также агентства Standard&Poor’s на уровне “BВ+”

Для многих отраслей и компаний непростой 2014 год стал проверкой на прочность. Телекоммуникации - не исключение, но цифры и факты свидетельствуют, что мы выполнили основные поставленные задачи. Компания последовательно реализует свою стратегию, и результаты работы Ростелекома доказывают, что менеджмент выполняет взятые на себя обязательства.

По итогам 2014 года компания несколько превзошла ожидания рынка и полностью выполнила прогноз по основным финансовым показателям:

• годовая выручка в фиксированном бизнесе выросла почти на 3%, снижающиеся доходы от телефонии были компенсированы ростом выручки от цифровых услуг, в первую очередь, ШПД и IPTV;

• маржа по OIBDA в фиксированном бизнесе на уровне 34,3%;

• годовая консолидированная чистая прибыль выросла на 57%;

• долговая нагрузка снизилась на 18% и находится на комфортном для Компании уровне.

Кроме того, на финансовых показателях положительно отразилось и досрочное завершение сделки по созданию совместного предприятия с Tele2 Россия. Мобильный бизнес Ростелеком продолжает развивать вместе со стратегическими партнёрами, что помогает компании сосредоточиться на основном фиксированном бизнесе и эффективнее управлять своими ресурсами.

В традиционной для любой сервисной компании болевой точке - отношениях с клиентами - удалось достичь хороших результатов. Активно реализовывался стратегический проект по развитию единого распределенного контакт-центра. В результате за 2014 год количество повторных обращений на третью линию технической поддержки снизилось в два раза, в три раза быстрее решаются проблемы клиентов на второй линии. Кроме того, вдвое увеличилась доля заявок, которые техподдержка закрывает без выезда специалистов Компании. Практически везде компания догнала своих конкурентов по уровню клиентского сервиса, а кое-где и превзошла их, и это главный качественный сдвиг.

Уровень сервиса напрямую зависит от качества сети, поэтому модернизация инфраструктуры оставалась в фокусе внимания ПАО

"Ростелеком". За год удалось построить оптические сети доступа до 6,6 млн. домохозяйств, и довести их общее количество до 25 млн. Теперь у компании есть надежная техническая основа для развития бизнеса Компании на многие годы вперед. Дополнительный импульс в развитии технологического преимущества даст реализация проекта по устранению цифрового неравенства, в рамках которого предстоит построить 200 тыс. км ВОЛС до 13,8 тыс. отдаленных населенных пунктов.

Все большую популярность набирают пакетные продажи услуг. Компания расширила продуктовый портфель и предложила своим клиентам новые продукты, включая первое федеральное предложение TriplePlay, а также сервис "Мультискрин".

В 2014 году ПАО "Ростелеком" активно занимался повышением эффективности Компании. За счет совершенствования политики закупок удалось добиться экономии в 16,8 млрд. рублей. Меняется организационная структура. Для того, чтобы сократить уровни управления и повысить ответственность за результат, укрупняются некоторые подразделения, а для улучшения коммерческих показателей внедряется сегментный принцип. Новая организационная структура обеспечит высвобождение до 15% административно-управленческого персонала, что позволит в дальнейшем экономить до 4 млрд. рублей в год.

Высокое качество обслуживания Ростелекомом Олимпийских игр в Сочи в статусе телекоммуникационного партнера позволило получить новые контракты в государственном секторе, в частности на видеонаблюдение за проведением единого государственного экзамена и региональными выборами, а также 10-летний контракт с Россвязью по устранению цифрового неравенства на сумму 168 млрд. руб. Для усиления позиций на быстрорастущих рынках, компания договорилась о создании партнёрства с ВГТРК по производству и дистрибуции платных телеканалов, а в начале 2015 года завершила сделку по приобретению контроля над группой SafeData, упрочив свои позиции в сегментах хранения и обработки данных, услуг CDN и обмена трафиком.

# ***.2 Анализ основных показателей деятельности ПАО "Ростелеком"***

Расчет абсолютных показателей финансовой устойчивости ПАО "Ростелеком" с учетом излишков и недостатков источников формирования запасов представлен в табл.2.2.1.

Таблица 2.2.1 - Анализ достаточности источников формирования запасов и затрат предприятия

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | | На начало 2015 года | На конец 2015 года | Отклонение (+,-) |
| 1. | Собственный капитал (3 р.) | 262103554 | 279905763 | 17802209 |
| 2. | Внеоборотные активы (1 р.) | 477090267 | 549443402 | 72353135 |
| 3. | Запасы (стр.1210) | 3079154 | 3502941 | 423787 |
| 4. | Наличие собственных оборотных средств (СОС) (п.1-п.2) | 214986713 | 269537639 | 54550926 |
| 5. | Долгосрочные обязательства (4 р.) | 161011129 | 167644532 | 6633403 |
| 6. | Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и за-трат(СиДЗ = СОС + 4 р.) | 53975584 | 101893107 | 47917523 |
| 7. | Краткосрочные обязательства (5 р.) | 119307790 | 128903603 | 9595813 |
| 8. | Наличие основных источников формирования запасов и затрат (ОИ=СиДЗ + 5 р.) | 65332206 | 27010496 | 38321710 |
| 9. | Излишек (+) или недостаток (-) СОС(∆СОС) | 218065867 | 273040580 | 54974713 |
| 10. | Излишек (+) или недостаток (-)СиДЗ (∆СиДЗ) | 57054738 | 105396048 | 48341310 |
| 11. | Излишек (+) или недостаток (-) ОИ (∆ ОИ) | 62253052 | 23507555 | 38745497 |

Сравнение величин запасов с "нормальными" источниками их финансирования: собственными оборотными средствами, долгосрочными и краткосрочными кредитами и займами, рассчитанным исходя из данных таблицы 2.2.1, позволит определить тип финансовой устойчивости ПАО "Ростелеком" в 2015 году. Существует четыре типа финансовой устойчивости (рис. 2.1)



Рисунок 2.1 - Типы финансовой устойчивости

Исходя из расчетов по данным таблицы 2.2.1, можно сказать, что организация ПАО "Ростелеком" находится на начало и на конец 2015 года в неустойчивом финансовом состоянии, собственные оборотные средства покрываются лишь за счет основных источников формирования запасов, величина собственных и долгосрочных заемных источников отрицательна.

Помимо абсолютных показателей финансовой устойчивости также используются относительная система показателей финансовой устойчивости

это коэффициенты, характеризующие степень независимости организации от внешних источников финансирования.

К таким показателям относятся: коэффициенты автономии, финансовой устойчивости, маневренности собственного капитала, концентрации заемного капитала, финансирования, обеспеченности собственными оборотными средствами и т.д.

Расчет относительных показателей финансовой устойчивости представлен в таблице 2.2.2.

Таблица 2.2.2 - Динамика показателей финансовой устойчивости ПАО

"Ростелеком", млн. руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Оптимальное значение | На начало года | На конецгода | Изменение(+,-) |
| Показатели финансовой устойчивости организации | | | | |
| Собственный оборотный капитал | ≥ 10% от стоимости оборотных активов | 214986713 | 269537639 | 54550926 |
| Коэффициент автономии | >0,5 | 0,48 | 0,49 | 0,01 |
| Коэффициент финансовой устойчивости | 0,8-0,9 | 0,78 | 0,77 | 0,01 |
| Коэффициент маневренности собственного капитала | 0,2-0,5 | 0,82 | 0,96 | 0,14 |
| Коэффициент концентрации заемного капитала | <0,5 | 0,52 | 0,51 | 0,01 |
| Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами | >0,1 | 2,99 | 4,46 | 1,47 |
| Коэффициент соотношениязаемного и собственного капиталов | <1 | 1,09 | 1,04 | 0,05 |
| Индекс постоянного актива | < 1 | 1,11 | 1,16 | 0,05 |
| Коэффициент финансирования | >1 | 0,91 | 0,97 | 0,06 |

Коэффициент автономии или концентрации собственного капитала означает, что все обязательства организации могут быть покрыты его собственными средствами. Превышение данным показателем своего нормативного значения (50%) будет означать, что в долгосрочной перспективе все обязательства могут быть покрыты собственными средствами. Этот факт важен для кредиторов, которые с большей уверенностью вкладывают свои средства в организации с высокой долей собственного капитала.

Отметим, что ПАО "Ростелеком" характеризуется несоответствием значений, как на начало, так и на конец, нормативному значению, но наметилась небольшая тенденция увеличения показателя к концу отчетного периода, рост показателя составил 1 пункт.

Привлечение дополнительных источников финансирования может способствовать росту эффективности использования совокупного капитала за счет эффекта финансового рычага.

Коэффициент финансовой устойчивости снизился сравнению с предыдущим периодом на 1 пункт и составил 0,78. Такое небольшое изменение связано с одновременным уменьшением долгосрочных обязательств на 6.6 млн. руб. и увеличением валюты баланса на 20 млн. руб. к концу 2015 года.

Коэффициент маневренности показывает, какая часть собственных средств организации находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать данными ресурсами. Анализируемая организация имеет отрицательные значения указанного коэффициента на начало и на конец периода, то есть большая часть собственных источников формирования имущества вложена во внеоборотные активы и в обороте не участвует.

Коэффициент концентрации заемного капитала (коэффициент зависимости) в отчетном периоде уменьшился на 1 пункт, что свидетельствует о небольшой положительной тенденции. Такое изменение этого показателя говорит о тенденции уменьшения финансовой зависимости организации от заемных источников.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств показывает, что хозяйствующий субъект в большей мере финансируется за счет заемного капитала, значение коэффициента выше оптимального, но в динамике сократилось на 5 пунктов. Уменьшение показателя к концу отчетного периода наметило благоприятную ситуацию.

За счет привлечения долгосрочных кредитоивизаймов ПАО "Ростелеком" получил дополнительные источники финансирования деятельности, возврат которых предполагается более чем через год, что позволяет ему развить свою инвестиционную деятельность и укреплять финансовую устойчивость.

В то же время значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами в 2015 году отрицательно, что свидетельствует об отсутствии величины собственного оборотного капитала.

Данный факт подтверждается высоким значением показателя "индекс постоянного актива", он выше нормативного значения на конец исследуемого периода на 16 пунктов.

Коэффициент финансирования хоть и вырос к концу 2015 года на 6 пунктов, его значение не соответствует оптимальному. Такое значение данного показателя может свидетельствовать о финансовом риске.

Финансовое состояние предприятия с позиции краткосрочной перспективы оценивается показателями ликвидности и платежеспособности, в наиболее общем виде характеризующими, может ли оно своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам перед контрагентами.

Платежеспособность определяет возможность предприятия своевременно расплачиваться по краткосрочным обязательствам с помощью ликвидных оборотных активов и одновременно продолжать бесперебойную деятельность.

Ликвидность - (от английского слова Liquidity) - это способность материальных ценностей быстро и без проблем превращаться в денежные средства, денежные активы для погашения долгов, проведения оплаты, сделок или для собственных нужд.

Для оценки ликвидности и платежеспособности предприятия рассчитывают такие показатели, как: коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент быстрой ликвидности и коэффициент текущей ликвидности.

Эти показатели представляют интерес не только для руководства предприятия, но и для внешних субъектов анализа: коэффициент абсолютной ликвидности - для поставщиков сырья и материалов, коэффициент быстрой ликвидности - для банков, коэффициент текущей ликвидности - для инвесторов.

Коэффициент абсолютной ликвидности (норма денежных резервов) определяется отношением денежных средств и краткосрочных финансовых вложений ко всей сумме краткосрочных долгов предприятия. Он показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена за счет имеющейся денежной наличности. Чем выше его величина, тем больше гарантия погашения долгов. Однако и при небольшом его значении предприятие может быть всегда платежеспособным, если сумеет сбалансировать и синхронизировать приток и отток денежных средств по объему и срокам.

Оптимальным считается значение показателя на уровне 0,2…0,3, т.е. остаток наиболее ликвидных активов должен обеспечивать возможность погашения около 20…30% текущих обязательств.

Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности - отношение совокупности денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и краткосрочной дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты, к сумме краткосрочных финансовых обязательств. Удовлетворяет обычно соотношение 0,8-1. Однако оно может оказаться недостаточным, если большую долю ликвидных средств составляет дебиторская задолженность, часть которой трудно своевременно взыскать.

Коэффициент текущей ликвидности - отношение всей суммы текущих активов, включая запасы и незавершенное производство, к общей сумме краткосрочных обязательств (III раздел пассива). Он показывает степень, в которой текущие активы покрывают текущие пассивы.

Превышение текущих активов над текущими пассивами обеспечивает резервный запас для компенсации убытков, которые может понести предприятие при размещении всех текущих активов, кроме наличности. Удовлетворяет обычно коэффициент> 2.

Расчет данных показателей представлен в таблице 2.2.3.

Таблица 2.2.3 - Анализ ликвидности и платежеспособности предприятия

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2014 год | 2015 год | Отклонение (+, - ) |
| 1. Коэффициент абсолютной ликвидности | 0,15 | 0,09 | -0,06 |
| 2. Коэффициент "критической оценки" | 0,56 | 0,43 | -0,13 |
| 3. Коэффициент текущей ликвидности | 0,60 | 0,47 | -0,13 |

Коэффициент абсолютной ликвидности в отчетном периоде уменьшился на 6 пунктов и составил 0,09. Фактическое значение показателя ни на начало, ни на конец периода не укладывается в диапазон 0,2-05.

Коэффициент "критической оценки" (быстрой ликвидности) уменьшился на 13 пунктов и составил в отчетном периоде 0,43. Значение этого показателя не удовлетворяет диапазону 0,8-1, т.е. краткосрочные обязательства могут быть покрыты за счет наиболее ликвидных и быстрореализуемых активов лишь на 43%.

Отрицательная динамика наблюдается и с коэффициентом текущей ликвидности, который уменьшился в отчетном периоде на 13 пунктов и составил к концу 2015 года 0,47. Не остается без внимания также и тот факт, что нормальным значением этого показателя является 1,5-2, т.е. исходя из полученного значения данного показателя можно сказать, что на 1 рубль краткосрочных обязательств предприятия, приходится лишь 47 копеек ликвидных средств. Невыполнение этого норматива создает угрозу финансовой нестабильности организации ввиду различной степени ликвидности активов и невозможности их срочной реализации в случае одновременного обращения кредиторов.

Подводя итоги проведенного анализа, необходимо отметить тот факт, что по многим показателям деятельности организации ПАО "Ростелеком" намечается отрицательная тенденция, необходимо принимать меры по стабилизации показателей в соответствии с их нормативными значениями.

Анализ финансового состояния является одним из эффективных способов оценки текущего положения, который отражает мгновенное состояние хозяйственной ситуации и позволяет выделить наиболее сложные проблемы управления имеющимися ресурсами и таким образом минимизировать усилия по приведению в соответствие целей и ресурсов организации с потребностями и возможностями сложившегося рынка.

# ***2.1 Оценка портфеля ценных бумаг ПАО "Ростелеком"***

Активные операции предприятия с ценными бумагами - это операции, связанные с приобретением различных видов ценных бумаг с целью получения дохода или контроля за дочерними предприятиями и зависимыми акционерными обществами.

Анализ портфеля ценных бумаг целесообразно начинать с определения и исследования его места в совокупных активах предприятия. Для этого сформируем таблицу 2.3.1.

Таблица 2.3.1 - Оценка доли портфеля ценных бумаг в активах предприятия

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 01.01.2014 | Тр | 01.01.2015 | Тр |
| Объем портфеля ценных бумаг (тыс. руб.) | 1122412023 | 190,45 | 1859205509 | 165,64 |
| Совокупные активы (тыс. руб.) | 7105000000 | 105,48 | 8629000000 | 121,45 |
| Работающие активы (тыс. руб.) | 6617037017 | 108,18 | 7825864673 | 118,27 |
| Доля портфеля ценных бумаг в совокупных активах (%) | 15,80 | - | 21,55 | - |
| Доля портфеля ценных бумаг в работающих активах (%) | 16,96 | - | 23,76 | - |
| Коэффициент опережения (ТРпцб/ТРа) | 1,81 | - | 1,36 | - |

Исходя из данных, представленных в таблице 2.3.1, можно сделать вывод о растущей динамике вложений предприятия в ценные бумаги. Доля портфеля ценных бумаг в работающих активах также имеет положительную динамику - с 15,80% в 2013 году она увеличивается до 21,55% в 2014 году, - что свидетельствует о росте диверсификации деятельности предприятия с целью снижения рисков и получения дополнительного дохода. Об активном расширении деятельности предприятия на рынке ценных бумаг свидетельствуют значения коэффициента опережения 1,81 в 2013 году и 1,36 в 2014 году.

Для более детального анализа портфеля ценных бумаг необходимо рассмотреть структуру портфеля по видам бумаг, входящих в него.

Таблица 2.3.2 - Структура портфеля ценных бумаг ПАО "Ростелеком"

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Виды портфеля | 01.01.2014 | | 01.01.2015 | |
|  | тыс. руб. | уд. вес | тыс. руб. | уд. вес |
| Торговый портфель | 15688246 | 1,40 | 31688334 | 1,70 |
| Инвестиционный портфель | 1067682978 | 95,12 | 1743606830 | 93,78 |
| Портфель контрольного участия | 39040799 | 3,48 | 83910345 | 4,51 |
| Портфель коммерческих ценных бумаг | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Совокупный портфель ценных бумаг | 1122412023 | 100 | 1859205509 | 100 |

Как видно из таблицы 2.3.2, основной удельный вес в совокупном портфеле ценных бумаг приходится на инвестиционный портфель - 95% в 2013 году и 93,8% в 2014 году. В структуре данного портфеля содержатся бумаги, вложения в которые являются долгосрочными. Данные вложения являются одним из наименее рискованных, но и приносящим меньший доход, чем, к примеру, торговый портфель, приносящий предприятию доход в краткосрочной перспективе.

На втором месте у Ростелеком находится портфель контрольного участия, вложения в который осуществляются предприятием не для получения дополнительного дохода, а для возможности контроля за предприятиями-эмитентами.

Таким образом, представленный анализ позволяет сделать вывод о том, что предприятие, в своих операциях на рынке ценных бумаг придерживается консервативной политики, которая позволяет минимизировать риски и получить определенный уровень дохода в долгосрочной перспективе.

Однако анализ структуры портфеля ценных бумаг будет неполным без более детальной оценки видов ценных бумаг, составляющих рассмотренные выше портфели.

Таблица 2.3.3 - Состав и структура портфеля ценных бумаг по виду ценных бумаг ПАО "Ростелеком"

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Вид ценных бумаг | 01.01.2014 | | 01.01.2015 | |
|  | тыс. руб. | уд. вес | тыс. руб. | уд. вес |
| Акции | 44275945 | 3,94 | 117817886 | 6,34 |
| Прочие ценные бумаги, из них | 1078136078 | 96,06 | 1741387623 | 93,66 |
| долговые обязательства | 1062421525 | 98,54 | 1691273670 | 97,12 |
| векселя | 0 | 0 | 0 | 0 |
| прочие ценные бумаги | 15714553 | 1,46 | 50113953 | 2,88 |
| Итого портфель ценных бумаг | 1122412023 | 100 | 1859205509 | 100 |

В совокупном портфеле ценных бумаг основной удельный вес приходится на долговые обязательства (свыше 90%), что также является свидетельством осторожной политики управления предприятия при формировании портфеля ценных бумаг, однако данная политикам является одновременно и менее доходной.

В процессе анализа активных операций предприятия с ценными бумагами необходимо определить величину чистого портфеля ценных бумаг, которая формируется из разницы между совокупным портфелем ценных бумаг и резерва под обесценение.

Чистый портфель ценных бумаг позволяет определить размер вложенных в ценные бумаги средств, которые при наихудших обстоятельствах принесут предприятию доход (таблица 2.3.4).

Таблица 2.3.4 - Оценка объема чистого портфеля ценных бумаг

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели | 01.01.2014 | 01.01.2015 |
| Совокупный объем портфеля ценных бумаг | 1122412023 | 1859205509 |
| Объем резерва под обесценение | 31420078 | 7782226 |
| Чистый портфель ценных бумаг | 1090991945 | 1851423283 |
| Доля чистого портфеля в совокупном портфеле ценных бумаг | 97, 20 | 99,58 |

Анализ таблицы 2.3.4 показывает, что за анализируемый период доля чистого портфеля ценных бумаг в совокупном портфеле растет с 97% в 2013 году до 99,6% в 2014 году, что является положительным моментом в деятельности предприятия. Данный фактор свидетельствует о разумной политике предприятия по вопросу управления вложениями в ценные бумаги и об увеличении доходности деятельности предприятия.

Величина резерва под обесценение ценных бумаг позволяет проанализировать уровень риска вложений в ценные бумаги, а также рассчитать коэффициент покрытия, который показывает, какая доля резерва приходится на вложения в ценные бумаги и рассчитывается как отношение величины резерва под обесценение ценных бумаг к совокупному объему портфеля ценных бумаг (таблица 2.3.5).

Таблица 2.3.5 - Анализ портфеля ценных бумаг по уровню риска

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | 01.01.2011 | 01.01.2012 |
| Совокупный объем портфеля ценных бумаг | 1122412023 | 1859205509 |
| Объем резерва под обесценение | 31420078 | 7782226 |
| Коэффициент покрытия | 0,028 | 0,0042 |

Как видно из таблицы 2.3.5, абсолютное значение совокупного портфеля ценных бумаг увеличивается в динамике на протяжении всего анализируемого периода при одновременном снижении величины резерва под обесценение ценных бумаг. Данное обстоятельство расценивается как положительный момент в управлении портфелем ценных бумаг и свидетельствует о снижении риска вложений в ценные бумаги. Снижение коэффициента покрытия с 0,028 в 2013 году до 0,0042 в 2014 году подтверждает факт осторожной сбалансированной деятельности предприятия на рынке ценных бумаг.

Заключительным этапом в оценке активных операций Ростелеком России, проводимых на рынке ценных бумаг, является анализ доходности портфеля ценных бумаг, представленный в таблице 2.3.6.

Таблица 2.3.6 - Анализ доходности совокупного портфеля ценных бумаг ПАО "Ростелеком"

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 01.01.2014 | | | 01.01.2015 | | |
|  | тыс. руб. | уд. ве с | Тпр | тыс. руб. | уд. ве с | Тпр |
| Доходы по вложениям в долговые обязательства (кроме векселей) | 55105678 | 72,79 | 70,96 | 10352532 9 | 80,6 3 | 87,87 |
| Доходы по учтенным векселям | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Доходы от операций с приобретенными ценными бумагами | 20442739 | 27,00 | 350,2 2 | 23468054 | 18,2 8 | 14,80 |
| Дивиденды от вложений в акции | 152874 | 0, 20 | 2,49 | 1289906 | 1,00 | 743,7 7 |
| Дивиденды от вложений в акции дочерних и зависимых обществ | 100 | 0,000 1 | -20 | 115606 | 0,09 | 11550 6 |
| Итого доходы от операций с ценными бумагами | 75701391 | 100 | 105,0 2 | 12839889 5 | 100 | 69,61 |
| Доходы, всего | 75274803 65 | - | 75,42 | 61807149 34 | - | - 17,89 |
| Доля доходов от операций с ценными бумагами в совокупных доходах (%) | 1,01 | - | - | 2,08 | - | - |
| Доходность с ценными бумагами (Доходы от операций с ценными бумагами / Совокупный портфель ценных бумаг \*100%) (%) | 6,74 | - | - | 6,91 | - | - |

Исходя из данных таблицы 2.3.6, можно сделать следующие выводы: доходы от операций с ценными бумагами имеют положительную динамику, их удельный вес в совокупных доходах Ростелеком увеличился с 1,01% в 2013 году до 2,08% в 2014 году; основной удельный вес в данной группе доходов занимают доходы по вложениям в долговые обязательства (кроме векселей) - свыше 80%, что еще раз подтверждает консервативную политику предприятия, так как операции с долговыми обязательствами являются одними из наименее рискованных; также следует отметить растущий уровень доходности предприятия с ценными бумагами, что свидетельствует о росте роли данных вложений в активных операциях Ростелеком и повышении общей доходности и эффективности его операций. Таким образом, проведенный анализ активных операций ПАО "Ростелеком" позволяет сделать вывод о росте данного вида операций в совокупных активах предприятия, что свидетельствует о стремлении предприятия диверсифицировать свою деятельность с целью минимизации риска, о повышении эффективности проводимых операций и о росте доходности его операций.

Следует также отметить, что в своей деятельности на рынке ценных бумаг Ростелеком придерживается пассивной консервативной политики, вкладывая свои ресурсы на длительные периоды, что дает получить доход, но в размере ниже спекулятивного. Пассивные операции с ценными бумагами - это операции, связанные с выпуском и реализацией различного вида ценных бумаг с целью формирования фондирующей базы.

Анализ выпущенного портфеля ценных бумаг следует начинать с выявление доли привлечений от реализации ценных бумаг в совокупных пассивах (таблица 2.3.7).

Таблица 2.3.7 - Оценка доли портфеля выпущенных ценных бумаг в совокупных пассивах

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 01.01.2013 | 01.01.2014 | Тпр | 01.01.2015 | Тпр |
| Объем выпущенных ценных бумаг | 135813522 | 114702714 | - 15,54 | 104514583 | - 8,88 |
| Совокупный объем пассивов | 6736000000 | 710500000 0 | 5,48 | 862900000 0 | 21,4 5 |
| Доля портфеля выпущенных ценных бумаг в совокупных пассивах | 2,02 | 1,61 | - | 1,21 | - |

Как видно из таблицы 2.3.7, темпы прироста портфеля выпущенных ценных бумаг имеет отрицательную динамику, также его доля в совокупных пассивах на протяжении анализируемого периода сокращается с 2,02% в 2012 году до 1,21% в 2013 году. При одновременном увеличение объема совокупных пассивов данное обстоятельство свидетельствует об уменьшении роли операций с ценными бумагами в формировании ресурсной базы предприятия.

Для детального анализа портфеля ценных бумаг необходимо выявить его структуру и рассмотреть влияние динамики отдельных видов бумаг на изменение их совокупного объема (таблица 2.3.8).

Таблица 2.3.8 - Анализ структуры и динамики выпущенных ПАО "Ростелеком" ценных бумаг

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| наименование статьи | 01.01.2013 | | 01.01.2014 | | | 01.01.2015 | | |
|  | тыс. руб. | уд. ве с | тыс. руб. | уд. ве с | Тпр | тыс. руб. | уд. ве с | Тпр |
| Выпущенные облигации | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Выпущенные | 2204489 | 1,62 | 5128231 | 4,47 | 132,6 | 1444859 | 1,38 | - |
| депозитные |  |  |  |  | 3 |  |  | 71, |
| сертификаты |  |  |  |  |  |  |  | 83 |
| Выпущенные | 1471889 | 10,8 | 1234956 | 10,7 | - | 1098158 | 10,5 | - |
| сберегательные | 6 | 4 | 7 | 7 | 16,10 | 1 | 1 | 11, |
| сертификаты |  |  |  |  |  |  |  | 08 |
| Выпущенные | 1188901 | 87,5 | 9722491 | 84,7 | - | 9208814 | 88,1 | - |
| векселя | 37 | 4 | 6 | 6 | 18,22 | 3 | 1 | 5,2 |
|  |  |  |  |  |  |  |  | 8 |
| Итого портфель | 1358135 | 100 | 1147027 | 100 | - | 1045145 | 100 | - |
| выпущенных | 22 |  | 14 |  | 15,54 | 83 |  | 8,8 |
| ценных бумаг |  |  |  |  |  |  |  | 8 |

Анализ таблицы 2.3.8 показывает, что основной удельный вес в портфеле ценных бумаг занимают выпущенные векселя - 87,5% в 2013 году, 84,8 в 2014 году и 88% в 2015 году. На втором месте в структуре выпущенных ценных бумаг занимают сберегательные сертификаты - свыше 10%. Все исследуемые виды ценных бумаг имеют отрицательную динамику. Следует отметить, что преобладание в портфеле долговых ценных бумаг является отрицательной тенденцией, так как привлечение данного вида ресурсов является дляпредприятия достаточно затратным и, в итоге, сокращает доходность.

В целом, проведя анализ пассивных операций с ценными бумагами, можно сделать вывод о снижении роли привлечений Ростелеком от реализации ценных бумаг при формировании ресурсной базы в связи с достаточно высоким уровнем расходов по ним.

# ***.2 Оценка эффективности управления инвестиционным портфелем***

Основной бизнес Ростелекома сосредоточен на оказании услуг широкополосного доступа в интернет (ШПД), местной и дальней телефонии, а также платного ТВ. Общее количество пользователей составляет порядка 100 млн человек. В 2013-2014 годах для повышения эффективности своей деятельности компания провела ряд стратегических изменений. В октябре 2013 года была завершена реорганизация оператора в форме присоединения к Ростелекому Связьинвеста и еще 20 акционерных обществ. В итоге преобразований доля обыкновенных акций, принадлежащих государству, составила более 51%. В рамках развития мобильного бизнеса Ростелекома было принято решение выделить сотовые активы в отдельный бизнес и создать СП с компанией Теле2 Россия.

Акции: На российском рынке торгуются два типа акций Ростелекома - обыкновенные (RTKM) и привилегированные (RTKMP). Обыкновенные бумаги компании входят в состав "голубых фишек" российского фондового рынка. В 1998 году была запущена программа АДР на обыкновенные акции Ростелекома. Сегодня депозитарные расписки компании торгуются на Лондонской и Франкфуртской фондовых биржах. Одна АДР первого уровня соответствует шести обыкновенным акциям (ratio 1: 6). Ранее расписки компании были представлены и на Нью-Йоркской фондовой бирже, но в 2016 году руководство оператора приняло решение провести делистинг своих бумаг.

Дивиденды: Акции Ростелекома по праву считаются одной из самых интересных дивидендных бумаг на российском рынке, особенно это касается привилегированных акций оператора. Согласно дивидендной политике, компания обязуется направлять на выплату дивидендов по привилегированным акциям не менее 10% чистой прибыли, по обыкновенным - не менее 20%. Если же сумма дивидендов, выплачиваемая Ростелекомом по обыкновенным акциям, больше суммы выплат по каждой привилегированной акции, то размер дивиденда по "префам" должен быть увеличен до размера дивиденда по обыкновенным бумагам.

Самым крупным акционером компании является государство в лице

"Росимущества". Вторым по значимости владельцем акций компании

"Ростелеком" можно считать "Внешэкономбанк".

Котировки Акции "Ростелекома" в рублях с начала 2015 года упали на 6,34%, с 87,1 рубля до 81,49 рубля (рис.2.2). Такую прибыль можно было получить, инвестировав в снижение данных акций без кредитного плеча. Если использовать кредитное плечо (например, 1 к 5), то продавая данные акции, можно было увеличить прибыль от инвестиции до 31,7% за 8 месяцев. Это хорошая доходность в сравнении с классическими банковскими вкладами.



Рисунок 2.2 - Котировка акций "Ростелекома"

Относительно инвестиционного портфеля ПАО "Ростелекома". Для поддержания долгосрочной конкурентоспособности и усиления своих лидерских позиций Ростелеком также постоянно находится в поиске дополнительных точек роста. Новым инструментом работы в этом направлении призван выступить создаваемый корпоративный венчурный фонд. Он позволит инвестировать в перспективные продукты и разработки, появляющиеся на рынке, при этом разделяя риски с основателями и командами портфельных компаний и сохраняя их высокую мотивацию к достижению выдающихся результатов.

Создание корпоративного венчурного фонда позволит Ростелекому получить доступ к наиболее интересным и перспективным продуктам в области Интернета и телекоммуникаций, разрабатываемым независимыми командами, и значительно ускорить внедрение инноваций для предоставления своим клиентам наиболее современных и востребованных сервисов.



Рисунок 2.3 - Динамика финансовых показателей



Рисунок 2.4 - Динамика показателей рентабельности

Фактическая деятельность по поиску интересных инвестиционных проектов и потенциальных портфельных компаний ведется с середины 2014 года. За это время был проведен первичный анализ значительного количества проектов и сформирован пул наиболее интересных стартапов.

ПАО "Ростелеком" принимает долевое участие во многих компаниях, самые крупные, с долевым участием в уставном капитале более 50%, приведены на рис.2.5 Лидируют по сумме **с**тоимость финансовых вложений компании: Общество с ограниченной ответственностью "МОБИТЕЛ" - 76%, Открытое акционерное общество "Башинформсвязь" - 6% и ROSTELECOMINTERNATIONALLIMITED - 6%.

По прибыльности (рис.2.6) наиболее доходными из анализируемых предприятий являются: Открытое акционерное общество "Башинформсвязь"

%, Закрытое акционерное общество "МАКОМНЕТ" - 17% и Открытое акционерное общество "Центральный телеграф" - 16%, все остальные предприятия, которые не включены в диаграмму на рис.2.6 являются убыточными.



Рисунок 2.5 - Структура крупных коммерческих организаций, с долей участия ПАО "Ростелеком" более 50%



Рисунок 2.6 - Структура доходности крупных коммерческих организаций, с долей участия ПАО "Ростелеком" более 50%

В целом, в 2014 году получено ПАО "Ростелекомом" дивидендов от участия в других организациях 7434806 млн. руб., что больше на 336,2 % по сравнению с прошлым годом, т.е. прибыль от долевого участия возросла в три раза.

Кроме долевого участия, компания приобретает также ценные бумаги (табл. ), а именно облигации.

Таблица 2.4.1 - Структура инвестиционного портфеля ПАО "Ростелеком" на 2015 г.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Облигации | | | Погашение | Объем, тыс. долл. | | Доля,% | | Доходность, % | | Дюрация, лет |
| 1 | 2 | | | 3 | 4 | | 5 | | 6 | | 7 |
| Федеральные | | | | | | | | | | | |
| 1 | МинФин(Росси), 7 | | | 14.05.2018 | 350 | | 2,44 | | 5,02 | | 2,1 |
| 2 | Россия, 2018 | | | 24.07.2018 | 590 | | 4,11 | | 7,72 | | 6,35 |
| 3 | Россия, 2028 | | | 24.06.2028 | 200 | | 1,39 | | 9,8 | | 8,46 |
| 4 | Россия, 2030 | | | 31.03.2030 | 570 | | 3,97 | | 9,71 | | 5,39 |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | |
| 5 | | Москва, 2018 | 12.10.2018 | | | 200 | 1,39 | 9,03 | | 2,42 | |
| 6 | | Москва, 2016 | 20.10.2016 | | | 2500 | 17,41 | 12,43 | | 6,04 | |
| Телекоммуникации | | | | | | | | | | | |
| 7 | | АФК Система, 2017 | 28.01.2017 | | | 100 | 0,7 | 22,64 | | 1,76 | |
| 8 | | Вымпелком, 2015 | 26.06.2015 | | | 150 | 1,04 | 14,67 | | 0,3 | |
| 8 | | Вымпелком, 2018 | 22.10.2018 | | | 125 | 0,87 | 16,28 | | 2,31 | |
| 9 | | Вымпелком, 2020 | 30.04.2020 | | | 200 | 1,39 | 19,72 | | 3,32 | |
| 10 | | Вымпелком, 2016 | 23.05.2016 | | | 200 | 1,39 | 19,02 | | 4,81 | |
| 11 | | Вымпелком, 2018 | 30.04.2018 | | | 150 | 1,04 | 19,11 | | 5,15 | |
| Нефтегазовый комплекс | | | | | | | | | | | |
| 12 | | Газпром, 2015 | 28.05.2015 | | | 100 | 0,7 | 22,64 | | 0,2 | |
| 12 | | Газпром, 2017 | 27.09.2017 | | | 200 | 1,39 | 8,03 | | 1,49 | |
| 13 | | Газпром, 2022 | 07.03.2022 | | | 100 | 0,7 | 12,88 | | 7,28 | |
| 14 | | Газпром, 2034 | 28.04.2034 | | | 500 | 3,48 | 13,36 | | 4,02 | |
| 15 | | Газпром, 2037 | 16.08.2037 | | | 200 | 1,39 | 13,02 | | 8,34 | |
| 16 | | "РОСНЕФТЬ", 2020 | 13.03.2020 | | | 150 | 1,04 | 14,67 | | 3,32 | |
| 17 | | "РОСНЕФТЬ", 2016 | 18.07.2016 | | | 250 | 1,74 | 16,07 | | 5,25 | |
| 18 | | "РОСНЕФТЬ", 2017 | 20.03.2017 | | | 300 | 2,09 | 15,93 | | 5,46 | |
|  | | Всего | - | | | 7135 | - | - | | - | |

Данные анализа показывают нам, что наибольшую долю в структуре портфеля еврооблигаций занимают: Москва, 2016 - 17,41%, Россия, 2018 - 4,11% и Россия, 2030 - 3,97%. Доля других облигаций существенно ниже.

Небезынтересным будет проанализировать, как эти и другие виды еврооблигаций по своей доходности относятся к средней доходности инвестиционного портфеля.

Известно, что любой портфель ценных бумаг характеризуется ожидаемой доходностью:

 (1),

где -  доля общего вложения, приходящаяся на i-ю ценную бумагу;

– ожидаемая доходность i-той ценной бумаги, %;

– ожидаемая доходность портфеля, %.

Рассчитаем ожидаемую доходность инвестиционного портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" по состоянию конец 2015 г. по формуле (1). Исходные данные содержатся в таблице 2.4.1 Результаты расчета представлены в таблице 2.4.2 Важным показателем является также дюрация (средневзвешенный срок погашения) ценных бумаг, данные которой также представлены в таблицах.

Таблица 2.4.2 - Данные об ожидаемой доходности портфеля инвестиций ПАО "Ростелеком" в 2015 г.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Облигации | Погашение | Объем, тыс. дол. | Доля,% | Доходность,% | Дюрация, лет | Ожидае мая доходн ость,% |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 1 | МинФин(Россия), 7 | 14.05.2018 | 350 | 2,44 | 5,02 | 2,1 | 0,12 |
| 2 | Москва, 2018 | 12.10.2018 | 200 | 1,39 | 9,03 | 2,42 | 0,13 |
| 3 | Москва, 2016 | 20.10.2016 | 2500 | 17,41 | 12,43 | 6,04 | 2,16 |
| 4 | Россия, 2018 | 24.07.2018 | 590 | 4,11 | 7,72 | 6,35 | 0,32 |
| 5 | Россия, 2028 | 24.06.2028 | 200 | 1,39 | 9,8 | 8,46 | 0,14 |
| 6 | Россия, 2030 | 31.03.2030 | 570 | 3,97 | 9,71 | 5,39 | 0,39 |
| 7 | АФКСистема, 2018 | 28.01.2018 | 100 | 0,7 | 22,64 | 1,76 | 0,16 |
| 8 | Вымпелком, 2015 | 26.06.2015 | 150 | 1,04 | 14,67 | 0,3 | 0,12 |
| 9 | Вымпелком, 2018 | 22.10.2018 | 125 | 0,87 | 16,28 | 2,31 | 0,14 |
| 10 | Вымпелком, 2020 | 30.04.2020 | 200 | 1,39 | 19,72 | 3,32 | 0,27 |
| 11 | Вымпелком, 2016 | 23.05.2016 | 200 | 1,39 | 19,02 | 4,81 | 0,26 |
| 12 | Вымпелком, 2018 | 30.04.2018 | 150 | 1,04 | 19,11 | 5,15 | 0,2 |
| 13 | Газпром, 2015 | 28.05.2015 | 100 | 0,7 | 22,64 | 0,2 | 0,08 |
| 14 | Газпром, 2017 | 27.09.2017 | 200 | 1,39 | 8,03 | 1,49 | 0,11 |
| 15 | Газпром, 2022 | 07.03.2022 | 100 | 0,7 | 12,88 | 7,28 | 0,09 |
| 16 | Газпром, 2034 | 28.04.2034 | 500 | 3,48 | 13,36 | 4,02 | 0,47 |
| 17 | Газпром, 2037 | 16.08.2037 | 200 | 1,39 | 13,02 | 8,34 | 0,18 |
| 18 | "РОСНЕФТ Ь", 2020 | 13.03.2020 | 150 | 1,04 | 14,67 | 3,32 | 0,15 |
| 19 | "РОСНЕФТ Ь", 2016 | 18.07.2016 | 250 | 1,74 | 16,07 | 5,25 | 0,28 |
| 20 | "РОСНЕФТ Ь", 2017 | 20.03.2017 | 300 | 2,09 | 15,93 | 5,46 | 0,33 |
|  | Всего | - | 7135 | - | - | - | 6,1 |

Болееточноеотображениераспределенияуровняожидаемой доходности по каждому виду облигаций предоставим на рис.2.7.



Рисунок 2.7 - Ожидаемая доходность облигаций ПАО "Ростелеком" за 2015 г.

Зная среднюю ожидаемую доходность облигаций на 2022 г., мы можем сделать вывод о том, что данный портфель облигаций относится к умеренно - агрессивному виду.

Такое инвестирование имеет своей целью длительное вложение капитала и его рост. Но при этом не надо забывать о необходимости регулярной коррекции портфеля с целью его оптимизации, в том числе по причинам, не зависящим от держателя облигаций. Одна из таких причин - периодическое погашение ценных бумаг.

Инвестиционная деятельность ПАО "Ростелеком" направлена на эффективное использование основных средств.

Основную долю в структуре портфеля еврооблигаций занимают: Москва, 2016 - 17,41%, Россия, 2018 - 4,11% и Россия, 2030 - 3,97%, доля других облигаций существенно ниже.

В целом, в 2014 году получено ПАО "Ростелекомом" дивидендов от участия в других организациях более 7млн. руб., что больше на 336,2 % по сравнению с прошлым годом, т.е. прибыль от долевого участия возросла в три раза.

Котировки Акции "Ростелекома" в рублях с начала 2015 года упали на 6,34%, с 87,1 рубля до 81,49 рубля. Такую прибыль можно было получить, инвестировав в снижение данных акций без кредитного плеча.

Для поддержания долгосрочной конкурентоспособности и усиления своих лидерских позиций Ростелеком также постоянно находится в поиске дополнительных точек роста. Новым инструментом работы в этом направлении призван выступить создаваемый корпоративный венчурный фонд. Он позволит инвестировать в перспективные продукты и разработки, появляющиеся на рынке, при этом разделяя риски с основателями и командами портфельных компаний и сохраняя их высокую мотивацию к достижению выдающихся результатов.

# ***Глава 3. Рекомендации по совершенствованию управлением инвестиционным портфелем ПАО "Ростелеком"***

В настоящее время рынок российских долговых инструментов в иностранной валюте представлен следующими основными секторами: рынок государственных (федеральных) евробондов, рынок муниципальных еврооблигаций, рынок корпоративных еврооблигаций, рынок банковских еврооблигаций.

Компания придерживается стратегии длительного вложения и его роста, поэтому цель инвестирования - достаточно низкий уровень риска при умеренном росте доходности. Такой тип инвестиционного портфеля называется умеренно диверсифицированным. С этой целью для формирования портфеля используются государственные еврооблигации с высокой степенью надежности - Rus 30 и др. и одновременно ликвидные корпоративные облигации с высокой доходностью. В качестве рисковых выступают облигации, так называемые "голубых фишек", предприятий телекоммуникационной отрасли и промышленности.

Общий размер инвестиционного портфеляе врооблигаций ПАО "Ростелеком" на конец 2015 г. составлял 7135 тыс. долл., и в дальнейшем не предусмотрено его увеличение. Средняя доходность портфеля - 12,51% и она требует повышения. Таким образом, цель оптимизации инвестиционного портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" - повышение доходности портфеля с соблюдением приемлемого уровня риска при условии сохранения объема вложений в ценные бумаги, т.е. в условиях ограниченности ресурсов. Критерий пригодности ценной бумаги для увеличения ее удельного веса в структуре портфеля - ожидаемая эффективная доходность выше 12,51% при условии соблюдения нормы риска.

К марту 2016 года сложилась следующая структура инвестиционного портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" (таблица 3.1).

Таблица 3.1 - Состоявшаяся структура портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" на начало 2016г.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Облигации | Погашение | Объем, тыс. долл. | Доля, % | Доходность,% | Дюрация, лет |
| Федеральные | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1 | МинФин(Россия), 7 | 14.05.2018 | 350 | 5,08 | 5,02 | 2,1 |
| 2 | Россия, 2018 | 24.07.2018 | 590 | 8,57 | 7,72 | 6,35 |
| 3 | Россия, 2028 | 24.06.2028 | 200 | 2,90 | 9,8 | 8,46 |
| 4 | Россия, 2030 | 31.03.2030 | 570 | 8,28 | 9,71 | 5,39 |
| Муниципальные | | | | | | |
| 5 | Москва, 2018 | 12.10.2018 | 200 | 2,90 | 9,03 | 2,42 |
| 6 | Москва, 2016 | 20.10.2016 | 2500 | 36,31 | 12,43 | 6,04 |
| Телекоммуникации | | | | | | |
| 7 | АФК Система, 2017 | 28.01.2017 | 100 | 1,45 | 22,64 | 1,76 |
| 8 | Вымпелком, 2015 | 22.10.2018 | 125 | 1,82 | 16,28 | 2,31 |
| 9 | Вымпелком, 2020 | 30.04.2020 | 200 | 2,90 | 19,72 | 3,32 |
| 10 | Вымпелком, 2016 | 23.05.2016 | 200 | 2,90 | 19,02 | 4,81 |
| 11 | Вымпелком, 2018 | 30.04.2018 | 150 | 2,18 | 19,11 | 5,15 |
| Нефтегазовый комплекс | | | | | | |
| 12 | Газпром, 2015 | 27.09.2017 | 200 | 8,03 | 8,03 | 1,49 |
| 13 | Газпром, 2022 | 07.03.2022 | 100 | 12,88 | 12,88 | 7,28 |
| 14 | Газпром, 2034 | 28.04.2034 | 500 | 13,36 | 13,36 | 4,02 |
| 15 | Газпром, 2037 | 16.08.2037 | 200 | 13,02 | 13,02 | 8,34 |
| 16 | "РОСНЕФТЬ", 2020 | 13.03.2020 | 150 | 14,67 | 14,67 | 3,32 |
| 17 | "РОСНЕФТЬ", 2016 | 18.07.2016 | 250 | 16,07 | 16,07 | 5,25 |
| 18 | "РОСНЕФТЬ", 2017 | 20.03.2017 | 300 | 15,93 | 15,93 | 5,46 |
|  | Всего | - | 6885 | - | - | - |

К февралю 2016 г. в портфеле инвестиций ПАО "Ростелеком" были погашены облигации Вымпелком, 2015 и Газпром, 2015, которые приносили достаточную маленькую доходность в удельном весе всех облигаций портфеля, а общий объем облигаций упал с 7135 тыс. долл. до 6885 тыс. долл.

Данные анализа показывают, что наибольший удельный вес в структуре портфеля еврооблигаций занимают те же облигации, что и в 2015 году, Москва, 2016, Россия, 2018 и Россия, 2030.

По аналогии с 2015 г. рассчитаем ожидаемую доходность еврооблигаций на 2016 г, которую предоставим в таблице 3.2.

Таблица 3.2 - Расчет ожидаемой эффективной доходности имеющегося инвестиционного портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" в 2016 г.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Облигации | Погашение | Объем, тыс. до лл. | Доля, % | Доходность, % | Дюрация, лет | Ожидаемая доходность,% |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 1 | МинФин(Россия), 7 | 14.05.2018 | 350 | 5.08 | 5.02 | 2.1 | 0.26 |
| 2 | Москва, 2018 | 12.10.2018 | 200 | 2.90 | 9.03 | 2.42 | 0.26 |
| 3 | Москва, 2016 | 20.10.2016 | 2500 | 36.31 | 12.43 | 6.04 | 4.51 |
| 4 | Россия, 2018 | 24.07.2018 | 590 | 8.57 | 7.72 | 6.35 | 0.66 |
| 5 | Россия, 2028 | 24.06.2028 | 200 | 2.90 | 9.8 | 8.46 | 0.28 |
| 6 | Россия, 2030 | 31.03.2030 | 570 | 8.28 | 9.71 | 5.39 | 0.80 |
| 7 | АФК Система, 2018 | 28.01.2018 | 100 | 1.45 | 22.64 | 1.76 | 0.33 |
| 8 | Вымпелком, 2018 | 22.10.2018 | 125 | 1.82 | 16.28 | 2.31 | 0.30 |
| 9 | Вымпелком, 2020 | 30.04.2020 | 200 | 2.90 | 19.72 | 3.32 | 0.57 |
| 10 | Вымпелком, 2016 | 23.05.2016 | 200 | 2.90 | 19.02 | 4.81 | 0.55 |
| 11 | Вымпелком, 2018 | 30.04.2018 | 150 | 2.18 | 19.11 | 5.15 | 0.42 |
| 12 | Газпром, 2017 | 27.09.2017 | 200 | 2.90 | 8.03 | 1.49 | 0.23 |
| 13 | Газпром, 2022 | 07.03.2022 | 100 | 1.45 | 12.88 | 7.28 | 0.19 |
| 14 | Газпром, 2034 | 28.04.2034 | 500 | 7.26 | 13.36 | 4.02 | 0.97 |
| 15 | Газпром, 2037 | 16.08.2037 | 200 | 2.90 | 13.02 | 8.34 | 0.38 |
| 16 | "РОСНЕФТЬ", 2020 | 13.03.2020 | 150 | 2.18 | 14.67 | 3.32 | 0.32 |
| 17 | "РОСНЕФТЬ", 2016 | 18.07.2016 | 250 | 3.63 | 16.07 | 5.25 | 0.58 |
| 18 | "РОСНЕФТЬ", 2017 | 20.03.2017 | 300 | 4.36 | 15.93 | 5.46 | 0.69 |
|  | Всего | - | 6885 | - | - | - | 12.31 |

Расчеты показали, что эффективная доходность инвестиционного портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" по состоянию на 02.03.2016 г. составила 5,9%, а доходность основных видов облигаций оказалась существенно ниже этого значения. Самая высокая ожидаемая доходность у облигаций Москва, 2016 - 4,51%, а самая низкая у Газпром, 2022 - 0,19 и Газпром, 2017 - 0,23. Распределение всех остальных еврооблигаций ПАО"Ростелеком" по доходности представлено на рис.3.1.



Рисунок 3.1 - Ожидаемая доходность имеющихся облигаций ПАО "Ростелеком" в 2016 г.

Учитывая, что общая доходность инвестиционного портфеля ПАО"Ростелеком" составила 12,31%, а доходность каждого вида облигаций много ниже общего показателя, то данный инвестиционный портфель можно охарактеризовать как умеренный (низкоагрессивный).Чтобы сделать окончательный вывод о типе портфеля, необходимо сравнить его ожидаемую эффективную доходность со средневзвешенной процентной ставкой по всем видам ценных бумаг.

Расчет, выполненный на ту же дату (конец 2016 г.), выполненный по всем видам котируемых ценных бумаг с учетом объема их эмиссии показал, что средняя эффективная доходность совокупного портфеля инвестиций (всех еврооблигаций) составляла 12,31%.

Таким образом, первоначальное предположение совпадает с более точными расчетами, и можно классифицировать портфель ценных бумаг ПАО "Ростелеком" в 2016 г. как низкоагрессивный.В связи с тем, что у нас были погашены облигации на сумму 250 тыс. долл., есть возможность повысить доходность инвестиционного портфеля за счет повторного использования этих средств на покупку еврооблигаций. При этом, при первичном отборе ценных бумаг для портфеля инвестиций следует исключать те инвестиционные инструменты, которые соответствуют следующим пунктам:дата размещения выпусков позже даты начала периода накопления информации;часть облигаций уже погашена или будет погашена в ближайшее время (малая величина дюрации);отсутствие котировок в течение длительного периода вследствие отсутствия торгов из-за низкой ликвидности; самая главная причина нецелесообразности включения множества новых инструментов: для обеспечения диверсификации портфеля инвестиций количество ценных бумаг в портфеле должно быть не менее восьми, а портфель облигаций должен быть диверсифицирован по сроку до погашения облигаций.

При отборе облигаций данные условия изначально были соблюдены - портфель еврооблигаций ПАО "Ростелеком" уже насчитывает 18 их вида с разными сроками до погашения. Кроме того, следует исключать те виды ценных бумаг и облигаций, степень доходности которых не соответствует требуемым критериям доходности, ниже 12,31%, что не позволит их использовать с целью оптимизации инвестиционного портфеля еврооблигаций. Следует сохранять в портфеле и стараться увеличивать число таких облигаций, срок дюрации которых более года и доля риска доходности которых максимально приемлема.

В то же время следует сохранить составляющие основу безрисковой части портфеля, оставшиеся федеральные и муниципальные бумаги, пользующиеся большей степенью доверия.

Также следует заменять бумаги с наименьшим сроком дюрации на более доходные и долгосрочные.При формировании рисковой части портфеля следует обращать внимание на инвестиционные инструменты эмитентов разных отраслей промышленности, например, топливно-энергетический комплекс, транспорт и металлургия. Что позволит при увеличении котировок одной ценной бумаги предполагать о более высоком доходе другой ценной бумаги, при взаимосвязи имеющихся бумаг разных эмитентов.Приобретем акции компании "Вымпел-Коммуникации", ПАО, еврооблигации с погашением в 2023 году номиналом в 1 тыс. долл. В количестве 250 шт., с 14,55% годовых. Посмотрим, как изменится доходность портфеля (табл.3.3).

Таблица 3.3 - Расчет ожидаемой эффективной доходности измененного инвестиционного портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" в 2016 г.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Облигации | Погашение | Объем, тыс. долл. | Доля, % | Доходность, % | Дюрация лет | Ожидаемая доходность,% |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 1 | МинФин (Россия), 7 | 14.05.2018 | 350 | 4.91 | 5.02 | 2.1 | 0.25 |
| 2 | Москва, 2018 | 12.10.2018 | 200 | 2.80 | 9.03 | 2.42 | 0.25 |
| 3 | Москва, 2016 | 20.10.2016 | 2500 | 35.04 | 12.43 | 6.04 | 2.36 |
| 4 | Россия, 2018 | 24.07.2018 | 590 | 8.27 | 7.72 | 6.35 | 0.64 |
| 5 | Россия, 2028 | 24.06.2028 | 200 | 2.80 | 9.8 | 8.46 | 0.27 |
| 6 | Россия, 2030 | 31.03.2030 | 570 | 7.99 | 9.71 | 5.39 | 0.78 |
| 7 | АФКСистема, 2018 | 28.01.2018 | 100 | 1.40 | 22.64 | 1.76 | 0.32 |
| 8 | Вымпелком, 2018 | 22.10.2018 | 125 | 1.75 | 16.28 | 2.31 | 0.29 |
| 9 | Вымпелком, 2020 | 30.04.2020 | 200 | 2.80 | 19.72 | 3.32 | 0.55 |
| 10 | Вымпелком, 2016 | 23.05.2016 | 200 | 2.80 | 19.02 | 4.81 | 0.53 |
| 11 | Вымпелком, 2018 | 30.04.2018 | 150 | 2.10 | 19.11 | 5.15 | 0.40 |
| 12 | Газпром, 2017 | 27.09.2017 | 200 | 2.80 | 8.03 | 1.49 | 0.23 |
| 13 | Газпром, 2022 | 07.03.2022 | 100 | 1.40 | 12.88 | 7.28 | 0.18 |
| 14 | Газпром, 2034 | 28.04.2034 | 500 | 7.01 | 13.36 | 4.02 | 0.24 |
| 15 | Газпром, 2037 | 16.08.2037 | 200 | 2.80 | 13.02 | 8.34 | 0.36 |
| 16 | "РОСНЕФТЬ", 2020 | 13.03.2020 | 150 | 2.10 | 14.67 | 3.32 | 0.31 |
| 17 | "РОСНЕФТЬ", 2016 | 18.07.2016 | 250 | 3.50 | 16.07 | 5.25 | 0.56 |
| 18 | "РОСНЕФТЬ", 2017 | 20.03.2017 | 300 | 4.20 | 15.93 | 5.46 | 0.67 |
| 19 | "Вымпел - Коммуникации" | 26.04.2023 | 250 | 3.50 | 14.55 | 6.91 | 0.51 |
|  | Всего | - | 7135 | - | - | - | 12.39 |

Расчеты показали, что эффективная доходность измененного инвестиционного портфеля еврооблигаций ПАО "Ростелеком" по состоянию составит 6,14%, а доходность основных видов облигаций оказалась существенно ниже этого значения. Самая высокая ожидаемая доходность у облигаций Москва, 2016 - 2,36%, а самая низкая у Газпром, 2022 - 0,18 и Газпром, 2017 - 0,23. Распределение всех остальных еврооблигаций ПАО"Ростелеком" по доходности представлено на рис.3.2.



Рисунок 3.2 - Ожидаемая доходность инвестиционного портфеля, измененного облигаций ПАО "Ростелеком" в 2016 г.

Учитывая, что общая доходность инвестиционного портфеля ПАО"Ростелеком" составит 12,39%, больше на 0,08%, а доходность каждого вида облигаций много ниже общего показателя, то данный инвестиционный портфель можно охарактеризовать как умеренный (низкоагрессивный). В целом полученный доход от изменения инвестиционного портфеля составит 884,03 тыс. долл., что на 36,49 тыс. долл. больше, до покупки еврооблигаций "Вымпел-Коммуникации" на освободившиеся средства - 250 тыс. долл.

# ***Заключение***

В последнее время многие предприятия имеют достаточно большой объем свободных средств, которые возможно, как инвестировать в различные виды деятельности, так и направить на приобретение ценных бумаг. При осуществлении инвестирования в ценные бумаги организация, как и любой другой инвестор, сталкивается с различными целями инвестирования.Именно инвестиционный портфель является тем инструментом, с помощью которого может быть достигнуто требуемое соотношение всех инвестиционных целей, которое недостижимо с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможно только при их комбинации.

При формировании любого портфеля инвестиций перед инвестором стоит ряд целей. Ни один инвестиционный инструмент не позволяет решить сразу все цели инвестирования. В процессе формирования портфеля путем комбинирования инвестиционных активов обеспечивает требуемый уровень дохода при заданном уровне риска.

По целям формирования инвестиционный портфель можно разделить на портфель дохода и портфель роста. Все инвесторы, как правило, выделяют три типа портфелей по отношению к риску: агрессивный, умеренный и консервативный. Правильно и грамотно сформированная совокупность финансовых инструментов - залог удачной инвестиционной политики компании.

Главным принципом в управлении инвестиционным портфелем является принцип оптимизации соотношения доходности и ликвидности, отражающий финансовую устойчивость и платежеспособность предприятия. Рассмотрение и оценка бизнес-планов и отчетности компании преследует цель подготовки необходимой информационной базы для тщательного формирования портфеля на следующий год.

Инвестиционный портфель является тем инструментом, с помощьюкоторогоможетбытьдостигнутотребуемоесоотношениевсехинвестиционных целей, которое недостижимо с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможно только при их комбинации.

Мы рассмотрелиэкономико-инвестиционную характеристику ПАО"Ростелеком", которое является крупнейшим в России телекоммуникационным предприятием национального масштаба. На основе расчета ожидаемой доходности был проведен экономический анализ портфеля инвестиций, где главным инвестиционным инструментом выступили разные облигации российских компаний. В результате мы выяснили, что выбранная инвестиционная политик, позволила предприятию получить хорошую прибыль, в 2015 году она составила 892,59 тыс. долл. Это главным образом объясняется тем, что компания использует передовые технологии, позволяющие производить коммуникационные услуги, пользующиеся спросом как на российском, так и на европейском рынке коммуникаций.

ОпираясьнапроведенныйанализпортфеляинвестицийПАО"Ростелеком", мы предложили использовать освобожденные средства от погашенных еврооблигаций для увеличения финансового результата деятельности ПАО "Ростелеком" и роста доходности инвестиционного портфеля. Эти рекомендации направлены на повышение прибыли компании и уменьшение доли рисковой части инвестиционного портфеля.

Приобретение еврооблигаций "Вымпел-Коммуникации" на освободившиеся средства - 250 тыс. долл. увеличит доход от инвестиционного портфеля на 36,49 тыс. долл.Для того чтобы портфель инвестиций приносил доходность, им необходимо управлять. Управление инвестиционным портфелем - это свободное искусство, рассматриваемое с позиций доходности и риска.

# ***Список использованных источников***

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): офиц. текст от 30.11.1994 № 51-ФЗ (с изм., внесенными Федеральными законами от 17.05.2007 N 82-ФЗ (в ред. от 29.12.2010), от 24.07.2008 N 161-ФЗ, от 13.10.2008 N 173-ФЗ (ред. от 21.07.2014), от 18.07.2009 N 181-ФЗ, Постановлением Конституционного Суда РФ от 27.06.2012 N 15-П). - Режим доступа: http // Консультант Плюс.

2. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22 апреля 1996г.

3. №39-ФЗ (ред. от 30.12.2015). [Электронный документ]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>

. Федеральный закон от 5 марта 1999г. №46-ФЗ "О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" (ред. от 23.07.2013). [Электронный документ]. Режим доступа: http://www.consultant.ru/

. Положение ЦРБ от 14 ноября 2007 г. №313-П "О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска" - [электронный ресурс] - http://www.garant.ru // prime/20071211/2057649. htm <http://www.garant.ru//prime/20071211/2057649.htm>

. Абрамов А.Е. Основы анализа финансовой, хозяйственной и инвестиционной деятельности предприятия. М.: АКДИ "Экономика и жизнь", 2012.

. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент. - М., 2011.

. Басовский Л.Е., Басовская Е.Н. Экономическая оценка инвестиций. - М.: ИНФРА-М, 2013, 365 с.

. Белокрылова О.С. Теория инновационной экономики. - М.: Феникс, 2012, 376 с.

. Бланк И.А. Финансовый менеджмент. - К.: Эльга, Ника-Центр, 2014, 389 с.

. Бородина Е.М., Голикова Ю.С., Колчина Н.В., Смирнова З. М. Финансы предприятий. - М., 2012.

. Бочаров В.В. Инвестиции: инвестиционный портфель, источники финансирования и выбор стратегии. - М.: Питер, 2015, 384 с. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. Киев, МП "ИТЕМ" ЛТД, "Юнайтед Лондон Трейд Лимитед", 2011.

. Гольдштейн Г.Я. Инновационный менеджмент. Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2012.

. Глущенко В. В Риски инновационной и инвестиционной деятельности в условиях глобализации. - М.: Крылья, 2012, 230 с.

. Джей К. Шим, Джоэл Г. Сигел Финансовый менеджмент. - М., 2012.

. ИгошинН.В. Инвестиции. Организация управленияи финансирование: Учебник для вузов. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 2013.

. Идрисов А. Методика разработки и экспертизы инвестиционных проектов // Финансовая Нефтьета. 2012. №41-42, 44.

. Инвестиционные технологии // Инвестиции в России. 2011, №1.

. Ковалев В.В. Управление финансовой структурой фирмы. - М.: Проспект, 2012, 256 с.

. Ковалев В.В., Иванов В.В., Лялин В.А. Инвестиции. - М.: ООО

. "ТК Велби", 2014, 440 с.

. Кузнецов Б.Т. Управление инвестициями. - М.: Благовест-В, 2011, 308 с.

. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект. М.: БЕК, 2013.

. МартыновА. Активизацияинвестиционнойполитики. // Экономист, №9, 2011 г., стр.54-61

. Мурычев А. Банки и инвестиции. // Бизнес и банки, №47, 2012.

. ОванесовА. Проблемыпортфельногоинвестирования. - Российская Экономика: Тенденции и Перспективы. 2010.

. Орлова Е.Р., Зарянкина О.М. Иностранные инвестиции в России. М.: Омега-Л, 2012, 203 с.

. Райская Н. и др. Исследование инвестиционных процессов в условиях переходной экономики. // Экономист, №10, 2011 г., стр.41-57

. Рухлов А. Принципы портфельного инвестирования. - Финансы. Ценные бумаги. - 2011.

. Рынок ценных бумаг: Учебник. / Под ред. Галанова В.А., Басова А.И. - М: Финансы и статистика, 2013.

. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. - М., 2013.

. СтаровероваГ.С., МедведевА.Ю., СорокинаИ.В. Экономическая оценка инвестиций. - М.: КноРус, 2013, 312 с.

. Ткаченко И.Ю., Малых Н.И. Инвестиции. - М.: Академия, 2012,Щелков В.С., Белоусова Л.М., Блинков В.М. Прединвестиционные исследования и разработка бизнес-плана инвестиционного проекта / под ред. Щелкова. - М.: ЗАО "Финстатинформ", 2013.

. Официальный сайт ПАО "Роселеком" [Электронный ресурс] <http://www.rostelecom.ru/>

. ИнвестиционныйпорталРоссии [Электронныйресурс]: <http://www.investinregions.ru/>

. Инвестиционный портал города Москвы [Электронный ресурс]: - <http://investmoscow.ru/>

[**Вернуться в каталог дипломов по менеджменту**](http://учебники.информ2000.рф/management3/management3.shtml)

|  |  |
| --- | --- |
| [**КНИЖНЫЙ МАГАЗИН**](http://учебники.информ2000.рф/chitai.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**ТОВАРЫ для ХУДОЖНИКОВ и ДИЗАЙНЕРОВ**](http://учебники.информ2000.рф/kar.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**АУДИОЛЕКЦИИ**](http://учебники.информ2000.рф/lectr.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**IT-специалисты: ПОВЫШЕНИЕ КВАЛИФИКАЦИИ**](http://учебники.информ2000.рф/otu.shtml) |  |

|  |  |
| --- | --- |
| [**ФИТНЕС на ДОМУ**](http://учебники.информ2000.рф/fit1.shtml) |  |