

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение высшего образования
«САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Факультет Экономики и Финансов
Кафедра Корпоративных финансов и оценки бизнеса

НАПРАВЛЕНИЕ
38.03.01. «ЭКОНОМИКА»

«ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ»
Зав. кафедрой Черненко
Владимир Анатольевич

«_____» _____ 2015г.

**БАКАЛАРСКАЯ ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ
РАБОТА**

Студентки 4 курса Э-406 группы

Онеговой Ксении Павловны

На тему: «Управление инвестиционной привлекательностью корпорации»

Профиль: Финансы и Кредит

Научный руководитель: к.э.н., доцент Юрьев С.В.

2015г.

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1. Теоретические и методические основы управления инвестиционной привлекательностью корпорации	6
1.1. Сущность понятия «инвестиционная привлекательность»	6
1.2. Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность корпорации	10
1.3. Алгоритм управления инвестиционной привлекательностью корпорации	14
1.4. Способы повышения инвестиционной привлекательности корпорации	18
ГЛАВА 2. Методические подходы к анализу инвестиционной привлекательности корпорации.	23
2.1. Анализ финансовой устойчивости ОАО «Мегафон»	28
2.2. Анализ ликвидности и платежеспособности ОАО «Мегафон»	35
2.3. Анализ рентабельности ОАО «Мегафон»	38
2.4. Анализ деловой активности (оборачиваемости) ОАО «Мегафон»	41
ГЛАВА 3. Управление инвестиционной привлекательностью корпорации на примере ОАО «Мегафон».	43
3.1. Мероприятия, проводимые компанией для повышения инвестиционной привлекательности в рассматриваемых периодах	43
3.2. Рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности	54
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	58
Список использованных источников	59
Приложение	63

ВВЕДЕНИЕ

"Правило номер один: никогда не теряйте деньги. Правило номер два: всегда помните правило номер один"¹, - сказал однажды Уоррен Баффетт – человек, признанный величайшим инвестором нашего времени.

Возможно, вам приходилось слышать данное утверждение не раз, но осознать всю глубину данного суждения так и не представилось возможным.

Инвестор, настоящий виртуоз своего дела, руководствуется данным правилом на подсознательном уровне, что заставляет его тщательно выбирать объекты вложений своих заработанных средств. Зачастую для этого приходится усердно потрудиться – отобрать из множества вариантов сулящих прибыль проектов настоящую жемчужину, ту, что сможет принести колоссальную отдачу от вложений.

Именно здесь начинается скрытая от глаз обывателя война корпораций за право быть признанной той самой жемчужиной. Это приводит к обострению конкуренции на финансовом рынке.

Нужда в заемных средствах способствует осознанию руководством компании необходимости разработки действий, способствующих улучшению финансовых показателей, играющих ключевую роль для инвестора при оценке инвестиционной привлекательности. Таким образом возникает потребность в управлении инвестиционной привлекательностью корпорации.

Актуальность выбранной темы обусловлена заинтересованностью корпораций в привлечении заветного инвестора, а для этого необходимо показать, что возможности генерирования прибыли в компании смогут полностью удовлетворить ожидания от вложений. Именно такая корпорация будет носить гордое звание «инвестиционно-привлекательной».

¹ Из статьи «23 лучших цитаты об инвестициях от Уоррена Баффетта», опубликованной на сайте: [\[http://www.vestifinance.ru/articles/24338\]](http://www.vestifinance.ru/articles/24338)

На практике вопрос управления инвестиционной привлекательностью корпорации является малоизученным: не существует единых для всех компаний критериев оценки инвестиционной привлекательности, а также универсальных мер по её повышению.

Существует ограниченное количество научных трудов, посвященных вопросу инвестиционной привлекательности как отдельной категории. Отсюда вытекает необходимость изучения данной темы на практике и расширения теоретической базы.

Качественно проведенный анализ инвестиционной привлекательности может служить для инвестора основой принятия важных инвестиционных решений относительно выбранной компании, а для собственников компании – способом выявления уязвимых мест.

В рамках вышеизложенного можно выделить основную цель работы: детально изучить процедуру управления инвестиционной привлекательностью в компании.

В соответствии с целью работы определим несколько задач, решение которых в конечном итоге будет является результатом проводимого исследования:

- Раскрыть теоретические аспекты понятия «инвестиционная привлекательность» в рамках различных подходов;
- Выделить основные факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность корпорации;
- Рассмотреть различные подходы к оценке инвестиционной привлекательности;
- Изучить возможные способы повышения инвестиционной привлекательности организации;

- Получить практический опыт в изучении процесса управления инвестиционной привлекательности посредством рассмотрения ОАО «МегаФон»;
- Провести анализ финансово-хозяйственной деятельности ОАО «МегаФон» и сделать вывод о финансовом состоянии корпорации и о об инвестиционной привлекательности в целом;
- Выявить меры, предпринимаемые компанией ОАО «МегаФон», для повышения инвестиционной привлекательности;
- Предложить пути повышения инвестиционной привлекательности ОАО «МегаФон».

Объектом исследования согласно выбранной теме будет служить корпорация, или, являющееся аналогом для отечественной бизнес-среды с позиции законодательства, акционерное общество. Существует различие между понятием «корпорация» и, скажем, привычным нам понятием «фирма». По утверждению Р.Познера, фирма является методом организации производства, в то время как под понятием «корпорация» понимается метод привлечения капитала в фирму, который подобен договору об обязательствах. В качестве рассматриваемого примера мною было выбрано открытое акционерное общество отрасли телекоммуникаций.

Предметом исследования является организация процесса управления инвестиционной привлекательностью корпорации, который можно разделить на две основных составляющих: оценку привлекательности и разработку мер по её повышению.

Наиболее глубоко теоретические аспекты инвестиционной привлекательности изучены в работах Д.А. Ендовицкого, В.А. Бабушкина и Н.А. Батуриной, а также В.М. Власовой, М.Г. Егоровой, Э.И. Крыловой и И.В. Журавковой.

ГЛАВА 1. Теоретические и методические основы управления инвестиционной привлекательностью корпорации

1.1. Сущность понятия «инвестиционная привлекательность»

Данный раздел будет посвящен изучению развития представлений о такой категории как «инвестиционная привлекательность», а справиться с поставленной задачей помогут научные работы специалистов в области инвестиций, занимающихся проблемой инвестиционной привлекательности.

Необходимость разобраться в подходах к определению понятия кроется в том, что каждый ученый, давая определение, закрепляет за ним ряд характеристик, которые входят в основную базу существующих методов оценки и дальнейшего анализа инвестиционной привлекательности.

Л.П.Белых говорит об инвестиционной привлекательности корпорации как о «соотношение уровня риска и ставки доходности²». Достаточно близко и суждение Т.В. Тепловой. Она рассматривает инвестиционную привлекательность как такой параметр актива, который способен заинтересовать реального инвестора в соотношении «риск - отдача на вложенный капитал - горизонт владения активом³». Кроме того, Т.В. Теплова выделяет контур интереса кредитора и собственника, предлагая для каждого свои важнейшие показатели инвестиционной привлекательности.

В интерпретации рассматриваемого понятия таким специалистом как К.В.Щиборщ появляются различия подходов к определению для кредитора (или банка) и инвестора (или акционера). Действительно, не стоит забывать, что основные виды финансирования корпораций внешними источниками могут осуществляться за счет инвестирования в акционерный капитал или посредством предоставления заемных средств, т.е. в первом случае речь идет об инвесторе как

² Липченко Е. А. «Понятие инвестиционной привлекательности предприятия: различные подходы к толкованию»

³ Васильцова А.М. «Сравнительный анализ трактовок и методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия»

акционере, во втором же – инвесторе как кредиторе, чаще всего в роли которого выступают банки.

Если для инвестора-акционера важнейшую роль играет такой фактор, как эффективная деятельность предприятия, то есть увеличение прибыли, а также дивидендов, то для инвестора-кредитора куда важнее финансовая устойчивость предприятия и платежеспособность, которые способны свести риски невозврата вложенного капитала к минимуму.

Существует множество ученых, приверженцев традиционного подхода, рассматривающих зависимость инвестиционной привлекательности от финансового состояния корпорации, выраженного в ряде коэффициентов, речь о которых подробнее пойдет во второй главе. М.Н. Крейнина является представителем данного подхода, интерес к которому возможен, в первую очередь, у инвестора, выступающего в роли кредитора.

Позиция М.Н. Крейниной находит отклик и в исследованиях Э.И. Крылова, В.М. Власовой, М.Г. Егоровой и И.В. Журавковой, но последние, давая свою интерпретацию инвестиционной привлекательности корпорации, делают упор и на следующие нефинансовые факторы: ориентированность продукции на клиентов, конкурентоспособность и др.

В их понимании инвестиционная привлекательность признается такой экономической характеристикой, которая может быть охарактеризована эффективностью эксплуатации имущества корпорации, возможностью платить по счетам, стабильностью финансового состояния, качеством производимой продукции и ее конкурентоспособностью на рынке, а также уровнем производства. Важную роль играет и инновационная деятельность предприятия. Вся совокупность названных факторов позволяет говорить о вышеупомянутом определении в рамках комплексного подхода.

Убеждения вышеуказанных авторов о существовании взаимосвязи инвестиционной привлекательности корпорации со стабильностью финансового

состояния может разделить следующая группа ученых: Д.А. Ендовицкий, В.А. Бабушкин и Н.А. Батурина. Но необходимо вспомнить и о том, что перед инвестором всегда стоит выбор: осуществить вложение свободных средств в действующую компанию, или же в вновь созданную организацию.

Некоторые ученые в отношении авторов, о которых шла речь ранее, говорят о том, что не были учтены те коммерческие организации, которые являются целесообразными из соображений венчурного инвестирования. С точки зрения данной позиции вложение инвестиций в корпорацию со стабильным финансовым состоянием может принести меньший доход, чем менее устойчивая компания, только расцветающая на фоне перспективного и быстроразвивающегося рынка.

Изучая труды Ю.В.Севрюгина, можно сказать, что он рассматривает инвестиционную привлекательность с точки зрения инвесторов, и говорит о ней уже как о системе факторов не только количественных, но и качественных, способных характеризовать платежеспособный спрос корпорации на инвестиционные потоки.

Аналогично во многом и мнение Л. С. Валинуровой и О.Б. Казаковой, полагающих, что инвестиционная привлекательность корпорации есть не что иное, как комплекс реально существующих признаков, свойств, средств и возможностей, которые лежат в основе возможного платежеспособного спроса на денежные потоки от инвестиций.

Достаточно схожее мнение и у Т.Н. Матвеева. Инвестиционная привлекательность есть не что иное, как совокупный показатель, дающий нам понятие о целесообразности инвестирования средств в конкретную корпорацию.

Намного шире, на мой взгляд, является определение инвестиционной привлекательности корпорации, предложенное В.А. Бабушкиным. Не раз упоминалось, что инвестор стремится свести риск потери капитала к минимуму. Тогда возникает вопрос, что может заставить инвестора пойти на риск? Ответ

прост – инвестиционная привлекательность корпорации может быть выражена в таком ее состоянии, которое стимулирует желание потенциального инвестора как собственника капитала пойти на некоторые риски, тем самым обеспечив корпорации поток инвестиций в монетарной или немонетарной форме.

Таким образом, благодаря постоянной эволюции трактовок ученых постепенно удалось прийти от традиционного подхода определения понятия инвестиционной привлекательности к комплексному, учитывающему как финансовые, так и нефинансовые факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность, а также внутреннюю и внешнюю среду корпорации. Это означает, что меняются и методики анализа и оценки инвестиционной привлекательности компании.

Обобщив высказывания всех названных ученых, можно заключить, что инвестиционной привлекательностью предприятия корпорации способность предприятия вызвать коммерческий или иной интерес у реального инвестора, кроме того, умение самого предприятия «принять инвестиции» и умело ими распорядиться.

Относительно второй части данного определения хочется заметить, что реализовать полученные от инвесторов средства сможет любая организация, а вот умело ими распорядиться – далеко не каждая.

Получив необходимое понимание сущности инвестиционной привлекательности, мы можем перейти к ответу на вопрос, что же собой представляет процедура управления инвестиционной привлекательностью. Это не что иное, как разработка и внедрение ряда последовательных действий, имеющих целью повышение доходности и ликвидности корпорации, расширение бизнеса в целом.

1.2. Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность корпорации

Существует множество факторов, определяющих инвестиционную привлекательность корпорации. Для систематизации разделим все предполагаемые факторы на две группы: внешние и внутренние.

Внешними являются те факторы, которые напрямую не зависят от результатов функционирования предприятия. К данной категории можем отнести два комплексных фактора.

Во-первых, инвестиционная привлекательность территории, на которой функционирует корпорация. В данное понятие включим не только экономическую, но и политическую ситуацию как в стране в целом, так и в конкретном регионе: развитие и исполнение законодательной базы, коррумпированность, человеческий потенциал, а также совершенствование инфраструктуры в конкретном регионе. Оценивают инвестиционную привлекательность регионов, а также стран рейтинговые агентства, в том числе S&P, Moody's, Fitch, Эксперт РА.

Во-вторых, инвестиционная привлекательность отрасли. Прежде чем говорить о том, что включает в себя данная категория, выделим те факторы, которые оказывают влияние непосредственно на нее. А именно: макроэкономическая и финансовая среда, состояние инфраструктуры, немаловажным фактором в наше время является экологическая безопасность производства, кадровая составляющая и др. Все эти факторы характеризуют существующую конкуренцию в отрасли и ее текущее развитие, в том числе стадию, на которой находится отрасль, кроме того, объем инвестиций в отрасль. Инвестиционная привлекательность отрасли характеризуется такими показателями как темпы роста объемов производимых товаров, работ, услуг; цены на факторы производства; внедрение инноваций и вложения в НИОКР и др.

Теперь перейдем к внутренним факторам, то есть тем, которые находятся в непосредственной зависимости от результатов функционирования корпорации. Можно говорить о том, что внутренние факторы являются основополагающими при определении инвестиционной привлекательности корпорации.

На первом месте стоит финансовое состояние предприятия, которое может быть охарактеризовано рядом показателей, которые будут рассмотрены подробно в разделе методов оценки инвестиционной привлекательности корпорации. На данном же этапе скажем лишь о том, что финансовому состоянию многие ученые и специалисты отдают ведущую роль, это вытекает из традиционного подхода к определению инвестиционной привлекательности.

Кроме того, немаловажным фактором является организационная структура управления корпорацией, а именно: количество миноритарных акционеров в числе собственников компании, влияние государства на корпорацию, прозрачность финансовой и управленческой деятельности, т.е. доступ инвестора к информации и др.

Также учитывается инновационность товаров, работ и услуг, предлагаемых корпорацией, что зачастую усиливает конкуренцию.

Важным фактором является диверсификация выпускаемой продукции. Стоит также отметить устойчивость в генерировании денежных потоков корпорации.

Рассмотрим подробнее внутренние и внешние факторы, предлагаемые учеными и специалистами в области инвестиционной привлекательности.

Ю.В.Севрюгин предлагает следующую классификацию: к внутренним факторам он относит финансовое состояние корпорации и корпоративное управление. К внешним же - рыночное окружение, которое и включает в себя все ранее перечисленные внешние факторы, а кроме того географический рынок сбыта, т.е. диверсификацию территории, на которой может распространяться

продукция данной корпорации, а также диверсификация дистрибуторов, стадию жизненного цикла основного вида продукции.

В.М. Кожухар к внешним факторам относит уже знакомую нам привлекательность отрасли для инвестора, и кроме того, стабильность окружающей страновой среды, т.е. уровень инфляции, устойчивость национальной валюты, особенности ведения бизнеса с точки зрения бюрократии, налогообложение в данной стране, привлекательность законодательства. Во внутренние факторы включены конкурентные преимущества корпорации, а именно доля, занимаемая корпорацией на рынке, качество предоставляемых товаров, работ, услуг, лояльность к бренду, использование инноваций, контроль над поставщиками и подрядчиками. Кроме того, стратегический потенциал корпорации, включающий степень профессионализма персонала, диверсификацию, доходность инвестиций и др.

Внутренние факторы, рассматриваемые Л.С. Валинуровой и О.Б.Казаковой, представлены четырьмя пунктами: инвестиционный, финансовый, производственный и кадровый. Инвестиционный определяется как отношение текущего объема инвестиций к предыдущему. Все довольно просто и с кадровым: уровень заработной платы, текучесть кадров и их квалификация, в том числе определение доли кадров с высшим образованием, конфликтные ситуации. Остальные же два критерия представлены широким рядом параметров, характеризующих их.

Подводя итоги, стоит сказать, что невозможно абсолютно точно назвать все факторы, которые будут играть важную роль при оценке инвестиционной привлекательности. Во-первых, как мы уже говорили, для отдельного вида инвестора существует свой приоритет, то есть он выбирает те факторы, которые будут в наибольшей степени влиять на его ожидания от вложенных средств. Во-вторых, факторов существует неограниченное множество, мы можем лишь выделить наиболее часто встречающиеся и классифицировать их для собственного удобства.

Каждый ученый, занимающийся вопросом инвестиционной привлекательности корпорации, выделяя внутренние и внешние факторы, может вкладывать в них разные принципы и характеристики, но в итоге, оценивая инвестиционную привлекательность, ученые стремятся находить такие показатели, которые могли бы наиболее полно оценить все выделенные факторы в количественном измерении.

В соответствии с названными факторами, ученые выделяют методики оценки и анализа инвестиционной привлекательности, о которых речь пойдет в следующем разделе данной главы. Отмечу лишь, что принято делить данные методики на две основные группы.

К первой группе относятся методики, вытекающие из традиционного подхода к определению инвестиционной привлекательности. Т.е. утверждающие, что инвестиционная привлекательность корпораций зависит только от ее финансового состояния, что упрощает оценку инвестиционной привлекательности, сводя ее к финансовому анализу корпорации. Главный недостаток данных методик заключается в их ограниченности и односторонности. Именно это послужило дальнейшему изучению вопроса инвестиционной привлекательности корпорации и создания второй группы методик.

Ко второй группе принято относить методики, которые учитывают, как внутренние факторы, так и внешние, оказывающие влияние на инвестиционную привлекательность корпорации, что осложняет ее анализ и оценку, делая ее более широкой, но в то же время субъективной.

Изучение факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность, необходимо для того, чтобы была возможность назвать причины, которые обуславливают снижение интереса инвестора к предприятию, что поможет собственникам и управляющим корпорации выявить имеющиеся у них слабые места.

Во-первых, предприятие не отвечает общим требованиям инвестиционной привлекательности. Здесь можно выделить несколько наиболее важных для инвестора притязаний относительно вкладываемых средств:

- Срок окупаемости находится на приемлемом уровне, в идеале: чем быстрее окупятся вложенные средства, тем привлекательнее объект вложения;
- Результат от инвестирования средств существенно отражается на деятельности компании, то есть за счет этих средств и активов повышается объем производства предприятия, либо технология должны выйти на новый уровень, или, к примеру, улучшится качество продукции;
- Предприятие должно обладать высоким уровнем ликвидности, то есть в экстренной ситуации бизнес как единое целое возможно будет продать по высокой рыночной цене;
- Высока вероятность развития компании, то есть диверсификация в различных направлениях: выход на смежные рынки, увеличение клиентской базы и как следствие объемов сбыта, расширение ассортимента предлагаемых продуктов или услуг, увеличение доли рынка;

Во-вторых, финансовое состояние корпорации находится на низком уровне, несмотря на именуемые у предприятия активы.

В-третьих, дело не всегда в самом предприятии, часто инвестор отказывается от вложения средств в определенную корпорацию в виду ограниченности (законодательной или территориальной) рынка функционирования, или отсутствия возможностей его роста.

Конечно, существуют и другие причины, но вышеуказанные являются наиболее универсальными.

1.3. Алгоритм управления инвестиционной привлекательностью корпорации

Данный раздел основан на научной работе «Формирование алгоритма управления инвестиционной привлекательностью предприятия». Аспирант

Тульского Государственного университета предложил схему, которая могла бы описать поэтапный порядок деятельности корпораций, которые пришли к решению о привлечении средств (Авторская схема Нгуен Тхи Тху Тхыонг).

Уже упоминалась вся важность учета факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия, но, по мнению автора, для управления инвестиционной привлекательностью необходимо также выявить все требования потенциального инвестора, затем разработать алгоритм управления.

Идея алгоритма основывается на удовлетворении взаимных ожиданий корпораций и инвесторов. Для этого корпорации следует сформировать инвестиционное предложение, которое бы могло заинтересовать реального инвестора. Но как создать заманчивое предложение? Всё верно, необходимо найти и изучить потенциального инвестора.

Автор выделяет несколько шагов в процессе управления инвестиционной привлекательностью.

На первом этапе осуществляется процесс создания и продвижения товаров, работ, услуг, предоставляемых корпорацией, на товарном рынке, кроме того необходима оценка конкурентоспособности корпорации.

На втором этапе приходит осознание нужды во внешних источниках финансирования. Для достижения высокого уровня конкурентоспособности корпорация разрабатывает генеральную стратегию, включающую в себя помимо прочих и инвестиционную политику корпорации, которая описывает цели расходования средств, а также объем и срок привлечения. Таким образом, корпорация способна оценить собственные инвестиционные возможности, и если данные возможности высоки, то потребность во внешних денежных ресурсах отпадает. Если же нужда все-таки есть, то необходим переход к следующему этапу алгоритма.

Далее происходит так называемый «маркетинг на рынке инвестиций». Данный этап включает в себя несколько шагов и направлен в конечном итоге на формирование достойного инвестиционного предложения.

Корпорация сталкивается с необходимостью изучения рынка инвестиций, анализа требований потенциальных инвесторов к корпорациям, в которые они готовы вкладывать средства. На этом этапе ведется наблюдение за инвесторами в процессе принятия инвестиционных решений.

На следующем этапе корпорация должна проанализировать свои возможности удовлетворить требования потенциальных инвесторов. Выявив на предыдущем этапе основные факторы, которые могут «приманить» инвестора, корпорации необходимо проанализировать собственную инвестиционную привлекательность. Теперь управляющие корпорации смогут ответить на вопрос, а способна ли их компания удовлетворить потребности хотя бы определенного типа инвестора.

Если корпорация решает не отступать от выбранного пути привлечения внешних источников финансирования, то двигаемся далее – разрабатываем стратегию управления инвестиционной привлекательностью корпорации.

В первую очередь для этого необходимо сформировать «портрет» будущего инвестора, то есть объем инвестиций, который может вложить в корпорацию, а также срок вложения. Необходимо исследовать отношение инвестора к риску и цель его инвестирования, то есть ту доходность, которую он ожидает получить.

Далее необходимо сравнить результаты, получившиеся при оценке инвестиционной привлекательности корпорации с требованиями к инвестиционной привлекательности инвестора выбранного типа. Если мы видим соответствие, то можем переходить к формированию инвестиционного предложения, если же нет, то необходимо найти пути приближения показателей функционирования корпорации к требованиям, выдвигаемым инвестором. После

проведения необходимых мероприятий проводим повторную оценку собственной инвестиционной привлекательности.

Таким образом, мы добрались до седьмого этапа, который является одним из важнейших – формирование инвестиционного предложения на основе индивидуальных требований, выдвигаемых инвестором. Преимущественно следует обращать внимание инвестора именно на те факторы, которые для него важны.

Теперь, на восьмом этапе, пришло время воздействовать на потенциального инвестора, чтобы сообщить о себе и подтолкнуть его к выбору в качестве объекта инвестиций данную корпорацию. Для этого необходимо налаживать связи с инвесторами, разработав для этого программу.

На предпоследнем девятом этапе происходит сопоставление взаимных ожиданий. Если смотреть очень широко, то корпорация ожидает повышение спроса на товары или ценные бумаги, инвестор в свою очередь ожидает получить желаемую доходность от своих вложений. В случае согласования ожиданий корпорации и будущего инвестора собственник капитала принимает решение об утверждении корпорации в качестве объекта инвестирования.

Вот мы и на заключительном десятом этапе – заключение договора с инвестором. Произошло то, к чему шла корпорация, следуя каждому этапу алгоритма. Но что делать в случае, если подписания контракта не произошло?

Не стоит отчаиваться, необходимо вернуться и пересмотреть мероприятия, которые предприняла корпорация для удовлетворения требований инвестора и далее от этого этапа до победного конца.

Пройденный путь не из легких, стальные нервы управляющих корпорации являются отличным преимуществом среди конкурентов, но все же, главное выбрать правильную тактику при управлении инвестиционной привлекательностью, т.е. выбрать активную позицию на рынке, адекватно и быстро реагировать на действия, предпринятые конкурентами. Наиболее важная

задача - оперативно реагировать на изменения требований, выдвигаемых инвесторами, и, в соответствии, с ними корректировать свои цели и деятельность.

Автор также предлагает пути повышения инвестиционной привлекательности корпорации, о чем подробнее речь пойдет в следующем разделе. Сейчас лишь назовем те, что были озвучены в научной работе: повышение уровня доверия инвесторов разного типа, а также поддержание интереса к корпорации с помощью обеспечения инвесторов и акционеров свежей, а главное регулярной, информацией.

1.4. Способы повышения инвестиционной привлекательности корпорации

Мы уже убедились, что разработка мер по повышению инвестиционной привлекательности напрямую зависит от факторов, оказывающих на нее влияние.

Теперь, когда мы можем сказать, какие факторы влияют на инвестиционную привлекательность, какими показателями рационально измерять инвестиционную привлекательность конкретной корпорации, имеем алгоритм, которому нужно следовать для управления инвестиционной привлекательностью, следует назвать наиболее часто применяемые способы повышения инвестиционной привлекательности корпорации. В конечном итоге, это и есть одна из главных задач процесса управления инвестиционной привлекательностью.

Весьма обосновано будет предположение, что методы повышения инвестиционной привлекательности будут различаться для выделенных ранее видов инвесторов. Инвестор, предоставляющий корпорации заемные средства, ждет от корпорации исполнения обязательств по возвращению вложенных средств, а также по выплате причитающихся процентов за пользование вложенным капиталом. Инвесторы же, имеющие долю в акционерном капитале и являющиеся неотъемлемой частью самого бизнеса, ждут от компании

правильного использования инвестиций с целью существенного подъема стоимости имеющегося у них пакета акций.

В зависимости от существующих ожиданий инвесторов корпорация может проводить ряд мероприятий, так или иначе влияющих на инвестиционную привлекательность, приоритетом, конечно же, является ее подъем на более высокий уровень.

Для того, чтобы выявить необходимые действия по повышению инвестиционной привлекательности, необходимо проведение анализа или диагностики текущего положения корпорации с целью определения сильных и слабых сторон корпорации, а также предложения рекомендаций для улучшения показателей функционирования в случае острой необходимости.

Начать стоит с таких методов, как разработка генеральной стратегии развития корпорации или бизнес-плана. Основополагающей составляющей данных методов является проведенная экспертиза, позволяющая корпорации выстроить генеральную стратегию на долгосрочную перспективу. Одной из более интересующих нас составляющих генеральной стратегии, помимо финансовой стратегии, является разработка инвестиционной политики корпорации.

С одной стороны может показаться, что стратегия необходима только корпорации, но на деле она является для инвестора показателем того, как компания видит свое будущее в перспективе и соответствие мер, предпринимающихся управляющими корпорации, и условий изменения функционирования деятельности.

Когда корпорация в состоянии определить для себя перспективу на 3-5 лет, следующей мерой по повышению инвестиционной привлекательности может стать написание бизнес-плана, в котором более подробно изложены необходимые для корпорации виды деятельности, а также то количество средств, которое необходимо для этого привлечь. И наиболее интересная часть для

инвестора – конечный результат, который могут показать вложенные инвестиции.

Рассматривая передвижение денежных потоков, которое демонстрирует составленный бизнес-план, инвестор-кредитор в состоянии сказать с какой-либо долей вероятности о способности корпорации вернуть вложенный капитал, а также процентов за его использование. Инвестор-акционер способен оценить возможности развития вложенных средств за счет проведения оценки стоимости бизнеса на основе разработанного бизнес-плана.

Следующим методом для привлечения инвестора может служить создание кредитной истории. Её существование является преимуществом для обоих видов инвесторов, так как положительная кредитная история может продемонстрировать собственнику денежных средств, как корпорация блестяще выполнила свои обязательства перед предыдущими инвесторами.

Какие меры могут быть предприняты в рамках данного метода? Как один из вариантов можно рассмотреть выпуск облигаций, предусматривающий короткий срок погашения на достаточно скромную сумму, которую корпорация сможет вернуть без особых усилий и потерь. Теперь инвестор видит корпорацию как надежного заемщика, способного в полном объеме и в указанные сроки выполнять свои обязательства, шансы корпорации на получение средств на глазах растут. Результатом может служить возможность корпорации брать заем потенциального инвестора на более выгодных условиях независимо от того, будет ли это аналогичный облигационный заем, или же привлечение прямых инвестиций.

А.А.Тарелкин рассматривает инвестиционную привлекательность в рамках промышленной корпорации, что позволяет рассмотреть такой метод ее повышения как реструктуризация. Это обусловлено наличием главным настроем всех промышленных предприятий на модернизацию производства и связано с рядом причин. Первой причиной А.А.Тарелкин называет «моральный и

физический износ производственных фондов предприятий, который составляет более 50% и превышает допустимые нормы⁴». Также по его мнению причиной является постоянное развитие рынка, что заставляет корпорации оперативно приспосабливаться к новым условиям и потребностям для выживания и поддержания конкурентоспособности производимого товара на достойном уровне. Корпорации необходим постоянный приток денежных средств, который бы смог покрыть расходы на НИОКР, а также обновление продукции.

Рассмотрим подробнее предложенные мероприятия по реорганизации промышленной корпорации, проводимой в ряде аспектов.

Во-первых, меры по модернизации промышленного производства, а также по обновлению товара. В рамках данного процесса осуществляются попытки внедрения инновационных разработок, совершенствование процесса производства, диверсификация ассортиментного ряда производимых товаров, отказ от выпуска неактуальных товаров, изобретение современной продукции, удовлетворяющей спрос потребителя, внедрение новейших технологий, которые полностью могут соответствовать стандартам экологически чистого производства и др. Вышеперечисленные меры направлены на снижение себестоимости товаров и одновременно на расширение его ассортимента.

Во-вторых, совершенствование организационной структуры, а также и управления корпорацией. При подробном рассмотрении процесса реорганизации управленческой структуры корпорации можно выделить следующие составляющие: выявление наиболее прибыльных аспектов функционирования корпорации, разграничение бизнес-процессов. Более того, нахождение тех организационных образований, которые дублируют друг друга в функциях, а также и создание новых, необходимых для достижения недавно заявленных целей. К данному комплексу мероприятий можем отнести процессы разделения и объединения отдельных функциональных единиц в деятельности корпорации.

⁴ А.А.Тарелкин «Разработка стратегии и комплекса мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности промышленного предприятия как объекта инвестирования»

Возможно также проведение процесса реструктуризации активов, который включает в себя совершенствование всех существующих компонентов имущества корпорации. Начать стоит с самого необходимого, без чего не может обойтись ни одно промышленное производство, т.е. с замены старого оборудования на более современное.

В зависимости от текущего состояния корпорации также могут понадобиться следующие мероприятия: покупка или продажа таких объектов основных средств как здания и сооружения, земельные участки; избавление от активов, не отвечающих требованиям времени или же профилю производства предприятия; уменьшение или повышение количества запасов, материалов или же готовой продукции; управление дебиторской задолженностью. Данные мероприятия имеют место быть, если есть необходимость в увеличении доходности вложенного капитала и снижении издержек.

Последняя группа мероприятий направлена на создание оптимальной структуры капитала. Первоначально не обойтись без изучения проведенного анализа происхождения пассивов корпорации, а также значимость каждого отдельного источника в общей сумме, более того стоимость пассивов и их воздействие на заманчивость корпорации для инвестора. В вышеуказанную категорию мероприятий включают: корректировку объемов внешних притоков капитала, замена краткосрочных вложений на более длительные, или, в случае необходимости, проведение обратного процесса, изменение уставного капитала как в сторону увеличения, так и уменьшения, регулирование количества эмитируемых акций. Часто наиболее эффективным способом увеличения уровня инвестиционной привлекательности является изменение эффекта финансового рычага за счет увеличения собственного капитала.

Данные мероприятия влияют на те показатели функционирования предприятия, которые вызывают интерес инвесторов (к примеру, ликвидность), а также способствуют увеличению прав собственников корпорации.

ГЛАВА 2. Методические подходы к анализу инвестиционной привлекательности корпорации.

Если вспомнить традиционный подход к понятию инвестиционной привлекательности, то мы отметим, что он основывался всецело на анализе финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Именно этот метод мы и рассмотрим в первую очередь.

Часто в научной литературе можно встретить такое понятие как Бухгалтерский подход к оценке инвестиционной привлекательности. Из этого мы можем понять, что основывается анализ по данной методике данных бухгалтерской отчетности.

В рамках финансового анализа можно выделить такие подразделы, как анализ ликвидности и платежеспособности, финансовой устойчивости или структуры капитала, рентабельности, а также деловой активности. Совокупность вышеперечисленных исследований дают нам комплекс показателей и коэффициентов для полного понимания сложившейся финансовой ситуации в корпорации.

В качестве основных характеристик данного метода можно назвать низкий уровень субъективности полученного результата, не очень большая сложность выполнения расчетов по коэффициентам и показателям, но при всем этом широкий охват всех видов деятельности корпорации с различных сторон.

Основными достоинствами метода является понятный для специалистов экономический смысл коэффициентов и показателей, оценка сложившейся ситуации по итогам отчетного периода, а также возможность говорить о перспективах для корпорации.

Недостатком метода является тот факт, что не существует единого показателя инвестиционной привлекательности, что немного затрудняет оценку данной характеристики посредством интерпретации множества не всегда сопоставимых, а в чем-то и противоречащих друг другу коэффициентов.

К сожалению, данный метод не способен ответить инвестору на ряд важных вопросов, например о величине будущих доходов, о реальной рыночной стоимости корпорации, более того выделить факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность. В связи с этим возникла необходимость разрабатывать другие методы анализа, которые были бы способны удовлетворить требования инвестора в поиске наиболее доходного объекта инвестирования.

В дополнение к методу анализа финансового состояния Л.В Лаврухина говорит о таких возможных методах оценки инвестиционной привлекательности как анализ надежности ценных бумаг эмитента и метод экспертных оценок.

Также автор рекомендует использовать двухуровневую модель инвестиционной привлекательности на основе обобщающего показателя, определенного с учетом весовых показателей свойств обоих уровней.

Также выступают за анализ инвестиционной привлекательности акций такие специалисты, как Е.Ю.Розанова, В.Бочаров, С.Донцов, но необходимо отметить, что данный метод является достаточно сложным.

Е.А. Юрченко также говорит об использовании метода экспертных оценок, но в дополнение к этому называет затратный и доходный подходы благоприятным для анализа инвестиционной привлекательности. Основным методом последнего подхода является метод дисконтированных денежных потоков. По мнению некоторых авторов, рассмотренные подходы можно объединить в один на основе оценки стоимости бизнеса.

Характерным недостатком предыдущих методов по мнению О.М. Фокиной и А.В. Красниковой является искажение результатов оценки, основанной на бухгалтерской отчетности, за счет учетной политики, метода учета затрат, а главное возможность коренных изменений в межотчетный период. Эти причины легли в основу необходимости поиска учеными более совершенной методики оценивания инвестиционной привлекательности.

Вышеуказанные авторы говорят о необходимости проведение анализа объекта инвестиций на основе его стоимостной оценки. Обоснованием инвестиционной привлекательности может служить прирост стоимости, падение же говорит о непривлекательности.

Экономическая добавленная стоимость или EVA может являться критерием динамики стоимости. На его основе авторы предлагают матрицу инвестиционной привлекательности, на основе которой можно определить уровень инвестиционной привлекательности конкретной корпорации.

Подводя итог, стоит упомянуть также о том, что оценить инвестиционную привлекательность возможно посредством составления различных рейтингов, что, конечно же, облегчает расчеты.

Также как вариант возможен анализ с помощью математических методов и моделирования, что, к примеру, в своей работе использовал такой автор как Е.А.Якименко. Такими образом возможно определить долю влияния конкретного фактора инвестиционной привлекательности на конечный результат.

В проводимом исследовании в качестве метода оценки инвестиционной привлекательности корпорации «Мегафон» будет проведен анализ финансово-хозяйственной деятельности, который рассмотрен в двух основных направлениях: анализа финансового положения ОАО «Мегафон», а также анализа эффективности деятельности за период с 2010 по 2014 финансовые годы.

Для проведения всех расчетов нам понадобится финансовая отчетность за указанный период, который представлен в Приложении 1 и Приложении 2 «Бухгалтерский баланс» и «Отчет о прибылях и убытках» соответственно. В первую очередь посмотрим на итоги функционирования, отраженные по стандартам РСБУ, нас интересует «Бухгалтерский баланс» и «Отчет о

финансовых результатах»⁵, а также Таблица 3, отражающая обзор основных показателей деятельности.

Таблица 3 – Основные показатели деятельности по отчетности РСБУ

Показатель по РСБУ	Значение показателя					Динамика			
	в млн. руб.					± %			
	на 31 декабря 2010г.	на 31 декабря 2011г.	на 31 декабря 2012г.	на 31 декабря 2013г.	на 31 декабря 2014г.	2011 к 2010	2012 к 2011	2013 к 2012	2014 к 2013
1. Выручка	205 757	226 311	254 453	273 576	288 625	10%	12%	8%	6%
2. Расходы по обычным видам деятельности	-139 714	-162 365	-179 205	-184 538	-201 781	16%	10%	3%	9%
3. Прибыль (убыток) от продаж	66 043	63 946	75 248	89 038	86 844	-3%	18%	18%	-2%
4. Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	-2 358	-5 043	-11 507	-2 937	-25 477	114%	128%	-74%	767%
5. ЕВІТ (прибыль до уплаты процентов и налогов)	63 685	58 903	63 741	86 101	61 367	-8%	8%	35%	-29%
6. Проценты к уплате	-1 446	-1763	-8 887	-12 741	-14 009	22%	404%	43%	10%
7. Изменение налоговых активов и обязательств, налог на прибыль и прочее	-12 369	-12458	-11 475	-14 885	-11 823	1%	-8%	30%	-21%
8. Чистая прибыль (убыток)	49 870	44 682	43 379	58 475	35 535	-10%	-3%	35%	-39%

Выручка ОАО «Мегафон» растет, но темпы роста ежегодно замедляются с 10% до 6%. При этом динамика прибыли от продаж не имеет определенной направленности: она имела положительное значение в 2012 году относительно 2011г. и в 2013г. относительно 2012г.

Расходы по обычным видам деятельности увеличиваются на протяжении анализируемого срока, при этом темп роста расходов превалирует над темпом роста выручки.

Важным показателем является ЕВІТ, характеризующий прибыль компании до уплаты налогов и процентов. Мы понимаем, что отличается данный показатель от прибыли от продаж на величину прочих доходов и расходов компании.

Чистая прибыль компании снижается за исключением 2013 финансового год. Сравнить динамику чистой прибыли с динамикой выручки можно

⁵ Смотреть в разделе Приложение: «Приложение 2» и «Приложение 3»

обратившись к рис.2. Мы видим, что 2013 год принес увеличение чистой прибыли на 35% при росте выручки всего на 8%, при этом в 2014 году произошло резкое падение чистой прибыли на 39% при стабильном росте выручки.

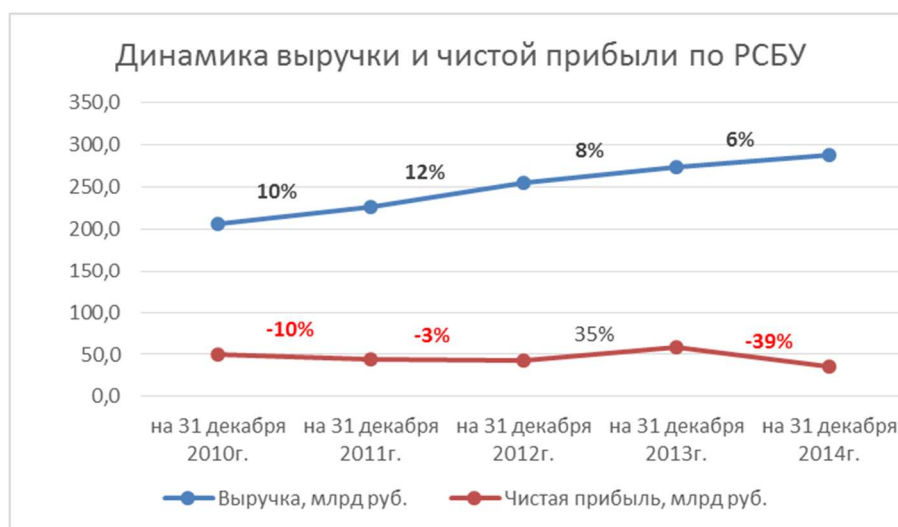


Рис. 2 Динамика выручки и чистой прибыли ОАО «МегаФон»

Интересует нас также и доля чистой прибыли в выручке. Наибольшее значение она имела в 2010 году, затем происходило постепенное ее снижение до 2013 года. Положительный сдвиг произошел в 2013 финансовом году, когда доля превысила 20%, но все же не вернулась к уровню 2010 года. Но, в след за ростом произошел мощный обвал: доля чистой прибыли упала до 12%, что является наихудшим показателем в анализируемых периодах. Демонстрирует описанную ситуацию рис.3.



Рис. 3 Доля чистой прибыли в выручке ОАО «МегаФон»

2.1. Анализ финансовой устойчивости ОАО «Мегафон»

Первоначально, для анализа финансовой устойчивости компании, следует рассмотреть структуру его имущества и тех источников, которые его формируют⁶.

Привлекает внимание тот факт, что высока доля внеоборотных средств в активах компании: за рассматриваемый период она варьируется от 69% до 85%, при этом в денежном выражении данный показатель имел тренд к постоянному росту.

Исключение составил 2014 год, по итогу которого внеоборотные активов уменьшилась на 2% относительно 2013 года, что составляет 6 155 млн руб. По итогу 2014 года доля иммобилизованных средств составляет почти 4/5 совокупных активов.

Доля текущих активов в основном превышает 20% по вышеуказанным периодам. Исключением служит 2012 год, когда доля оборотных активов в совокупных составила всего 15%. Верхняя граница за рассматриваемые пять лет не поднималась выше 31%.

По итогу 2014 года текущие активы увеличились на 13%, что в денежном эквиваленте составило 11 817 млн руб. Тем не менее доля оборотных активов чуть превышает 1/5 совокупных активов.

Наибольший удельный вес в структуре совокупных активов на протяжении всего рассматриваемого времени имеют внеоборотные активы, что может отразиться на оборачиваемости средств компании.

На рис.4 представлена диаграмма, характеризующая процентное соотношение оборотных и внеоборотных средств по годам.

⁶ Смотреть в разделе Приложение: «Приложение 3»



Рис.4 Структура активов ОАО «Мегафон» по отчетности РСБУ

Активы компании за рассматриваемый период постоянно увеличиваются, но темп роста значительно замедлился с 17% в 2013 году до 1% в 2014г. Аналогичная ситуация наблюдалась и в 2012 - 2013гг., когда темп роста сократился с 17% до 6% в соответствующих годах.

Нельзя утверждать, что замедление роста является плохим знаком, возможно, компания постепенно приближается к завершению инвестиционных планов, достигая необходимого уровня территориального покрытия, и все более эффективно использует свои активы. Данный вывод может быть подтвержден, если при анализе рентабельности обнаружится рост рентабельности активов.

Последним отчетным периодом служит 2014 год, проанализируем структурные изменения во внеоборотных и текущих активах:

- Основные средства увеличились на 11% (на 20 168 млн руб.), и составляют 44% от всех совокупных активов;
- Нематериальные активы увеличились на 30% (на 79 млн руб.). Составили 341 млн руб. по итогу 2014 года;
- Запасы сократились на 31% (на 574 млн руб.). Составили 1 294 млн руб. по итогу 2014 года. Сокращение запасов на фоне роста выручки позволяет сделать предположение, что компания оптимизирует свои затраты, что является положительным фактом в вопросе управления инвестиционной привлекательностью;

- Дебиторская задолженность выросла на 15% (на 1 498 млн руб.), и составил 3% от совокупных активов. Дебиторская задолженность выросла больше, чем выручка (темп роста – 6%) – это плохо. Можно предположить, что компания снизила дисциплину управления дебиторской задолженностью, либо стала больше работать с крупными корпоративными клиентами, которые требуют отсрочки платежа;
- Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения также увеличились на 15% (на 35 529 млн руб.), и составили 17% от совокупных активов, что является положительной тенденцией.

Негативным фактором является менее интенсивный рост собственного капитала относительно темпов роста активов. Для того, чтобы подробнее рассмотреть структуру пассивов, проанализируем отдельные статьи, для наглядности обратимся к рис.5.



Рис.5 Структура пассивов ОАО «МегаФон» по отчетности РСБУ

С конца 2011 года мы наблюдаем резкое уменьшение доли собственных средств в структуре пассивов с 72% до 40% в 2012 году. Это говорит об увеличении доли заемных средств.

Отметим, что телекоммуникационная отрасль относится к числу капиталоемких отраслей народного хозяйства. Необходимым для компании является осуществление существенных вложений денежных средств в развитие сетей, беспроводного интернета, новых продуктов и услуг, кроме того,

финансировать сделки по приобретению. Именно поэтому компании приходится привлекать заемные средства.

Важным аналитическим показателем, который может характеризовать возможность сохранения компании на рынке и в том числе расчета с кредиторами, является величина чистых активов⁷.

Существует несколько подходов к нахождению вышеуказанной величины: Т.В. Теплова в своем учебнике приводит способы расчета из российской практики анализа, а также зарубежной.

В исследовании воспользуемся российской моделью, и рассчитаем чистые активы как разницу между активами и всеми обязательствами компании. Экономическое содержание данного способа расчета позволяет приравнять чистые активы к собственному капиталу компании

Но как утверждает Т.В. Теплова «на практике это равенство выполняется редко, так как официальной методикой⁸ расчета величины чистых активов акционерных обществ РФ предусмотрено исключение из итоговой строки активов некоторых статей...⁹». Проанализировав чистые активы ОАО «Мегафон» можно сделать следующие выводы:

Во-первых, доля чистых активов по отношению к валюте баланса имеет тенденцию к снижению на протяжении всего рассматриваемого времени. На 31 декабря 2010 года доля составляла 75%, по итогу 2014 года – 37%. Резкое падение прослеживается по окончании 2012 финансового года, когда с 72% доля чистых активов сократилась до 40%.

Во-вторых, рассматривая динамику чистых активов в денежном эквиваленте, а также как относительное изменение за финансовый год, нельзя однозначно выделить тренд: происходит чередование положительного и отрицательного тренда. По итогу же 2014 года наблюдается отрицательна

⁷ Смотреть в разделе Приложение: «Приложение 4»

⁸ Совместный приказ Минфина России №10н и ФКЦБ России от 29 января 2003г. №03-6/пз «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».

⁹ Теплова Т.В. Корпоративные финансы: учебник для бакалавров / Т.В. Теплова. – М.: Издательство Юрайт, 2013 – 655с. – Серия6 Бакалавр. Углубленный курс

динамика чистых активов: снижение на 3% или 4 461 млн руб. относительно 2013 года. Убедимся в этом обратившись к рис.6 «Чистые активы».



Рис.6 Чистые активы ОАО «Мегафон», рассчитанные по методике, предлагаемой компанией ОАО «МегаФон» по отчетности РСБУ

В-третьих: чистые активы компании во много раз превышают уставный капитал. Такое соотношение положительно характеризует финансовое положение ОАО «Мегафон», полностью удовлетворяя требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации.

Это является довольно значимым фактором, так как снижение чистых активов ниже величины уставного капитала влекло бы за собой необходимость акционерного общества в перерегистрации своего устава с целью доведения размера уставного капитала до величины чистых активов.

Аналитику контура интересов кредитора также проведем, вычислив основные показатели (коэффициенты) финансовой устойчивости¹⁰. Стоит отметить, что для каждой отрасли данные показатели имеют свои рамки нормальных и оптимальных значений. Проанализируем полученные результаты для компании ОАО «Мегафон» с учетом того, что она относится к компании отрасли Связи.

Коэффициент автономии, рассчитанный как отношение собственного капитала организации к сумме её активов, не должен опускаться ниже значения 0,55, тогда как оптимальное значение лежит в рамках от 0,65 до 0,8.

¹⁰ Смотреть в разделе Приложение: «Приложение 5»

Мы видим, что лишь показатели, полученные в 2010 и 2011 финансовом году, попадают в интервал оптимальных значений. Кроме того, отрицательная динамика коэффициента прослеживается на протяжении всех анализируемых лет. Рассмотрев структуру активов компании, мы выявили, что наибольшая доля принадлежит внеоборотным активам, следовательно, для их финансирования необходимо больше надежных (долгосрочных) источников. То есть доля собственного капитала должна увеличиваться, а вместе с ней и коэффициент автономии. Мы же наблюдаем противоположную ситуацию.

Отношение заемного капитала к собственному характеризует следующий показатель финансового левериджа. Для данной отрасли коэффициент не должен превышать значение 1, но оптимальным считается значение 0,43 – 0,67. Как и при анализе предыдущего коэффициента, нормальными значениями можем считать лишь показатели за 2010 и 2011 год. Динамика коэффициента показывает увеличение заемных средств на протяжении пяти анализируемых лет.

Увеличение доли заемных средств вместе с ростом дебиторской задолженности является крайне негативной тенденцией. В конечном итоге получается, что компания привлекает платные средства и предоставляет их своим клиентам. Это оправдано только в том случае, если стоимость пользования денежными средствами включена в цену услуг для клиентов, получающих отсрочку.

Проанализировав отношение собственных оборотных средств к оборотным активам с помощью показателя обеспеченности собственными оборотными средствами, который в норме для рассматриваемой отрасли должен быть 0,1 и более, мы делаем вывод, что ни в одном из рассматриваемых годов показатель не является нормальным. Следует отметить, что данный показатель не распространен в зарубежной практике, он является достаточно жестким, и большинству российских компаний трудно достичь нормального значения.

Большой интерес для нас представляет индекс постоянного актива как удельный вес иммобилизированных средств в собственном капитале компании. Мы видим, что, начиная с 2012 года, внеоборотные активы более чем в два раза превышают собственный капитал организации. Для улучшения финансового состояния необходимо снижение данного показателя.

Обратим внимание на показатель покрытия инвестиций, он является выражением отношения собственного капитала и долгосрочных обязательств ко всему совокупному капиталу. Для данной отрасли нормальным является значение не менее 0,85. К сожалению, лишь значения 2010 и 2011 года отвечают требованиям оптимальности, но специалисты утверждают, что важную роль играет не само абсолютное значение показателя, а его динамика. В 2014 году мы видим, что ситуация начала налаживаться динамика коэффициента приобрела положительную направленность.

Маневренность собственного капитала, имеющая отрицательный знак, начиная с 2012 года, может свидетельствовать о том, что средства компании вкладываются в медленно реализуемые активы, а также формирование оборотного капитала происходит за счет заемных средств.

Предположение подтверждается и низким показателем мобильности имущества, доля оборотных средств крайне мала в совокупном имуществе компании. В 2012 году резко сократился коэффициент мобильности оборотных средств, что несет риск затруднения выплат краткосрочных задолженностей.

Значения показателя обеспеченности запасов с 2012 года также не является нормальным. Отрицательные значения говорят о том, что собственных средств не хватает на формирование запасов.

Последний показатель в данной группе – коэф.краткосрочной задолженности, который имеет тенденцию к понижению, что говорит о снижении зависимости компании от краткосрочных обязательств.

Рассмотрев каждый показатель в отдельности можно объединить полученную информацию в следующие утверждения:

2.2. Анализ ликвидности и платежеспособности ОАО «Мегафон»

Основной задачей оценки корпоративной ликвидности является получение представлений о платежеспособности компании, то есть при оценке инвестиционной привлекательности со стороны кредиторов данный анализ представляет особый интерес, так как способен ответить на вопрос о состоянии компании рассчитаться по своим обязательствам.

При проведении анализа ликвидности необходимо обратить внимание на две его главных составляющих: расчет коэффициентов ликвидности, который приведен в Таблице 6, а также на соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку их погашения.

Таблица 6 – Коэффициенты ликвидности

Показатель ликвидности	Значение показателя					Изменение показателя			
	на 31 дек 2010 г	на 31 дек 2011 г	на 31 дек 2012 г	на 31 дек 2013 г	на 31 дек 2014 г	201 1 к 201 0	201 2 к 201 1	201 3 к 201 2	201 4 к 201 3
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	1,9	2,4	0,6	0,8	0,9	0,6	-1,8	0,2	0,1
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	1,5	2,1	0,5	0,7	0,8	0,5	-1,6	0,2	0,1
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	1,4	1,9	0,4	0,6	0,7	0,5	-1,5	0,3	0,1

В общем случае компания может чувствовать уверенность при коэф. текущей ликвидности, превышающем значение 1, по международным стандартам рекомендованным значением является коэф. равный 1,5, но для данной отрасли оптимальным является показатель 2 и более.

Как мы можем видеть, только значение, полученное в 2011 году, удовлетворяет требованию оптимальности, близок к этому был и показатель 2010 года. Показатели, полученные в 2012 году и вплоть до 2014 года, свидетельствуют о недостатке у компании собственных средств для ведения своей хозяйственной деятельности, а также своевременного расчета по срочным обязательствам.

Аналогичная ситуация наблюдается и при расчете коэф. быстрой ликвидности, оптимальное значение которого для отрасли 1 и более. Значения, полученные в период с 2012 финансового года, сигнализируют о возможности возникновения затруднений при расчете по наиболее срочным обязательствам. Это происходит из-за недостатка у организации ликвидных активов.

Оптимальные значения демонстрирует коэф. абсолютной ликвидности. В 2010 и 2011 финансовых годах сумма денежных средств и краткосрочных финансовых вложений превышала краткосрочные обязательства. В 2012 году показатель упал почти в 5 раз, но тем не менее значение осталось нормальным для отрасли. Также положительным фактом является динамика роста трех коэффициента по итогу последних двух лет, что говорит об улучшении платежеспособности компании.

Для того, чтобы провести подробный анализ ликвидности баланса, необходимо разделить имеющиеся активы и пассивы на 4 группы в зависимости от того времени, которое может потребоваться для того, чтобы превратить их в деньги. Это необходимо с целью соотношения объемов активов каждой группы, сформированной по убыванию степени ликвидности, с пассивами, которые в свою очередь отнесены в группы по степени срочности погашения обязательств¹¹.

К первой группе будут относиться самые ликвидные активы (денежные средства и краткосрочные фин.вложения), а также срочные обязательства (кредиторская задолженность). Вторая группа - быстрореализуемые активы (дебиторская задолженность) и краткосрочные пассивы (Заемные средства, оценочные обязательства, а также прочие краткосрочные обязательства). Третья группа - медленно реализуемые активы (включает запасы и НДС) и долгосрочные пассивы (сумма всех долгосрочных пассивов). И наконец,

¹¹ Смотреть в разделе Приложение: «Приложение 6»

четвертая – труднореализуемые (внеоборотные) активы и постоянные пассивы (собственный капитал и резервы, а также доходы будущих периодов).

Из четырех соотношений в 2010 и 2011 годах выполняются только два (первое и четвертое), в 2012 финансовом году не было выполнено ни одно условие, в 2013 и 2014 годах вновь наблюдается выполнение первого условия. Отсюда мы можем сделать следующие выводы:

- Во всех рассматриваемых периодах кроме 2012 года у компании имелось достаточное количество высоколиквидных активов для обеспечения выплат по текущей кредиторской задолженности;
- Для обеспечения оптимальной структуры активов по степени их ликвидности необходимо чтобы средств, отнесенных к дебиторской задолженности, было достаточно для покрытия остальных краткосрочных обязательств за исключением текущей задолженности, данное требование не выполнялось ни разу за анализируемые периоды. Это говорит о нехватке у организации быстрореализуемых активов для погашения среднесрочных обязательств;
- Необходимо заметить, что до 2012 финансового года покрыть наиболее срочные обязательства и среднесрочные можно было за счет суммы высоколиквидных активов и быстрореализуемых, так как высоколиквидные активы превышали срочные обязательства в среднем в 3 раза. В 2012 году вышеназванные показатели стали примерно равны, а среднесрочные обязательства более чем в 5 раз превысили быстрореализуемые активы;
- Как и по второй группе, долгосрочные обязательства не могли быть удовлетворены медленно реализуемыми активами ни в один из периодов;
- Внеоборотные средства, которые мы относим к труднореализуемым активам, превышают собственный капитал с 2012 финансового года. Это влечет за собой невыполнение последнего условия ликвидности из данного анализа за названный период и все последующие.

2.3. Анализ рентабельности ОАО «Мегафон»

Рентабельность корпорации рассмотрим поэтапно: для начала остановимся на показателях рентабельности продаж¹². Мы видим, что все три показателя рентабельности продаж имеют положительные значения, так как результатом функционирования компании на протяжении рассматриваемых периодов является прибыль, а не убыток.

Величину прибыли от продаж в 1 руб. выручки характеризует такой показатель как рентабельность продаж по валовой прибыли. Для данной отрасли нормальным значение признается показатель в 20% и более, или 20 коп. прибыли от продаж на 1 руб. выручки.

В каждом из анализируемых периодов данный показатель превышает границу нормативного значения, что является положительным фактом при оценке эффективности деятельности компании. Портит сложившуюся ситуацию лишь отрицательная динамика на последний отчетный период.

Следующим показателем является величина прибыли от продаж до уплаты процентов и налогов (или EBIT) в 1 руб. выручки компании. Положительная динамика данного показателя прослеживается только в 2013 финансовом году, что может быть связано с ростом расходов не относящихся к обычным видам деятельности (в данном случае также не включены проценты к уплате). Действительно, лишь 2013 год показал падения результатов от прочих расходов и доходов, до этого же расходы увеличивались более, чем в два раза, на последний отчетный период темп прироста расхода превысил 700%.

Заключительным показателем рентабельности продаж станет величина чистой прибыли в каждом рубле выручки. Динамика данного показателя аналогична предыдущему, но с большими темпами, это свидетельствует об увеличении выплачиваемых процентов.

¹² Смотреть в разделе Приложение: «Приложение 8»

Наибольшие разрывы между рассмотренными показателями рентабельности продаж наблюдаются в 2014 финансовом году, в этом можно убедиться посмотрев на рис.7. Также большая разница была и в 2012 году. Именно по итогу этих лет мы наблюдаем наибольший темп прироста убытков по неосновной деятельности и процентов к уплате.

Самая большая величина прибыли от продаж на 1 руб. выручки приходилась на 2013 год и составляла 33 коп. Максимальная величина EBIT на 1 руб. выручки была в 2010г. и 2013г. и равнялась 31 коп. В 2010г. наблюдалась также и наибольшее значение рентабельности по чистой прибыли, отдача на 1 руб. выручки составляла 24 коп.

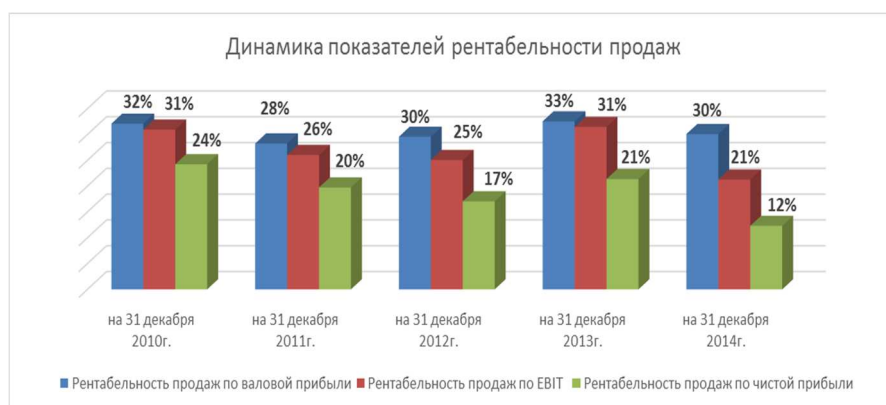


Рис.7 Динамика показателей рентабельности продаж, посчитанных по данным отчетности РСБУ

На следующем этапе анализа рентабельности рассмотрим следующие показатели: ROA, ROE и ROCE, которые характеризуют отдачу от вложенного капитала, для нас важно изучить не только значения показателей, но и их динамику¹³.

Характеристикой отдачи от эксплуатации активов является показатель рентабельности активов. Нормой для данной отрасли является коэффициент, равный 8% и более. То есть мы можем сделать вывод, что во всех рассматриваемых финансовых годах компания была в состоянии генерировать нормальную прибыль за счет использования всех совокупных активов.

¹³ Смотреть в разделе Приложение: «Приложение 7»

Наибольшее значение показатель имел в 2010 году, а наименьшее – в 2014г., что говорит о снижении рентабельности активов в рассматриваемый период.

Данный показатель не учитывает структуру капитала организации, а значит интересен инвесторам в меньшей степени, чем следующий рассматриваемый коэффициент.

Далее обратим внимание на коэффициент рентабельности собственного капитала. Как мы помним из предыдущих разделов финансового анализа, у компании наблюдаются трудности с собственным капиталом. Несмотря на это показатель рентабельности собственного капитала полностью соответствует требуемым нормам, для данной отрасли он должен составлять 14% и более. Самая низкая рентабельность собственного капитала наблюдалась в 2011 году, самая высока – в 2013г., и составила 18 и 36 копеек чистой прибыли соответственно на каждый вложенный рубль собственного капитала. Данный коэффициент является основным показателем отдачи для инвестора – собственника бизнеса, так как он характеризует эффективность использования собственных средств корпорации.

Последним в данной группе рассмотрим показатель прибыли на инвестированный капитал с целью получения информации о том, сколько понадобилось денежных единиц компании, чтобы получить 1 рубль прибыли от продаж до уплаты процентов и налогов.

Как и в случае с отдачей от использования активов, мы наблюдаем максимальное значение в начале анализируемого периода, а минимальное – в последнем отчетном году.

Стоит отметить, что из всех показателей рентабельности корпорации на 2014 год более чем на 40% упали показатели рентабельности продаж по чистой прибыли, рентабельность активов и собственного капитала. Падение рентабельности по EBIT и рентабельности инвестиций близко к 30%. Лишь показатель ROS сократился всего на 8%.

2.4. Анализ деловой активности (оборачиваемости) ОАО «Мегафон»

Анализ результативности финансовой деятельности необходим нам для характеристики полученных результатов хозяйственной деятельности, а также выявления зависимости этих результатов от эксплуатации всех возможных групп ресурсов предприятия. Как и в предыдущем случае, рассмотрим в Таблице 9 несколько коэффициентов, которые оценят скорость оборота элементов как активов, так и обязательств.

Таблица 9 – Расчет показателей деловой активности

Показатель оборачиваемости	Значение в днях					Коэф.				
	на 31 дек 2010	на 31 дек 2011	на 31 дек 2012	на 31 дек 2013	на 31 дек 2014	на 31 дек 2010	на 31 дек 2011	на 31 дек 2012	на 31 дек 2013	на 31 дек 2014
Оборачиваемость оборотных средств	152	159	120	96	120	2,4	2,3	3,1	3,8	3,0
Оборачиваемость запасов	3	3	3	2	2	107,1	105,2	130,1	161,0	182,6
Оборачиваемость дебиторской задолженности	10	12	14	14	14	37,1	31,1	26,0	26,5	26,7
Оборачиваемость кредиторской задолженности	44	42	42	45	46	8,4	8,7	8,7	8,1	7,9
Оборачиваемость активов	547	540	536	556	573	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Оборачиваемость собственного капитала	408	396	297	217	215	0,9	0,9	1,2	1,7	1,7

Во-первых, обратим внимание на оборачиваемость ОА, нормальное значение для отрасли по данному показателю 140 дней и менее. Наблюдается снижение периода оборота, благодаря чему с 2013 года показатель попадает в рамки нормального уровня. Рост периода оборачиваемости ОА все-таки произошел в 2014 году, тем не менее его значение остается приемлемым.

Во-вторых, оборачиваемость запасов, норма для которой по данной отрасли 30 дней и менее, что соответствует полученным значениям. Период оборачиваемости активов практически не меняется за анализируемые периоды. Полученные результаты говорят о том, что для получения выручки равной среднегодовому остатку материально производственных запасов требуется в среднем 3 дня.

Третьим пунктом рассмотрим оборачиваемость ДЗ. Снижается скорость оборачиваемости и соответственно растет период оборота в первых трех рассматриваемых периодах, в 2013 и 2014 годах оборачиваемость дебиторской задолженности остается примерно на постоянном уровне, достигнутом в 2012 году. Нормой для отрасли служит 51 день и менее, то есть рассчитанные нами результаты являются оптимальными.

Следующим этапом будет анализ оборачиваемости КЗ. За анализируемые периоды количество дней оборота варьировалось от 44 до 46, что говорит о небольшом интервале разброса, то есть и скорость оборачиваемости является практически стабильной.

Далее проанализируем оборачиваемость Активов. Интенсивность оборота меньше 1, что говорит о том, что величина активов превышает генерируемую выручку. Полученные в 2014 году значения свидетельствуют о том, что ОАО «МегаФон» получит выручку, равную величине совокупных активов за 573 календарных дня. До 2012 года период оборачиваемости был ниже и имел тенденцию к снижению, скачок произошел в 2013 году, а в 2014 период оборачиваемости активов достиг своего максимального значения за рассматриваемый интервал времени.

Заключающим этапом будет изучение данных, полученных по оборачиваемости собственного капитала. На первый рассматриваемый финансовый год величина собственных средств компании была ниже, чем полученная выручка, следовательно, период оборачиваемости собственных средств превышал финансовый и календарный год, аналогичная ситуация была и в 2011 году. Выручка в компании росла на протяжении всех анализируемых периодов, а вот величина собственного капитала, как уже говорилось ранее, резко сократилась в 2012 финансовом году. Это послужило увеличению скорости оборачиваемости собственного капитала и уменьшению периода оборачиваемости до 215 календарных дней на 2014 год.

ГЛАВА 3. Управление инвестиционной привлекательностью корпорации на примере ОАО «МегаФон».

3.1. Мероприятия, проводимые компанией для повышения инвестиционной привлекательности в рассматриваемых периодах

ОАО «МегаФон» всегда стремился создавать новое первым, что определяет политику курса компании-первопроходца. В свое время компания была первым национальным оператором сотовой связи стандарта GSM 900/1800. Следующим шагом для «МегаФона» стало первенство по запуску в эксплуатацию в России сеть 3G.

На этом компания не стала останавливаться, в 2010 году успешно прошло тестирование сети передачи данных LTE (4G). В 2012 году произошел запуск услуг 4G/LTE совместно с компанией Йота, к концу 2012 года покрытие сети достигло 76 городов. В 2013 году число абонентов 4G превысило 1 млн человек. Сегодня «МегаФон» позиционирует 4G как приоритетный продукт, который обеспечивает высокую доходность услуги передачи данных. Развитие технологий в области передачи данных можно наблюдать на рис.14

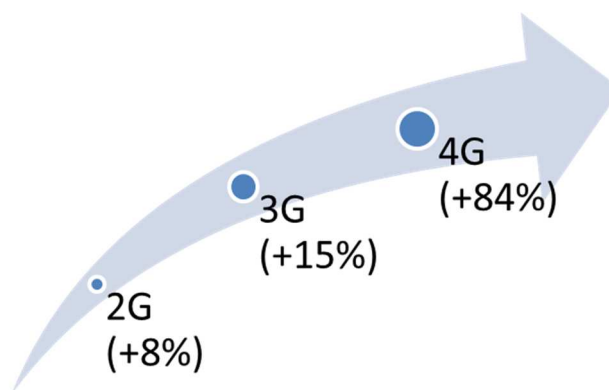


Рис.14 Эволюция технологий и развитие сетей в % по итогу 2014

В мае 2007 года компания «МегаФон» получила лицензию на оказание услуг мобильной связи 3G на всей территории Российской Федерации на срок до 21 мая 2017 года. Лицензия на оказание услуг 3G была предоставлена на определенных инвестиционных и иных условиях.

Тремя основными условиями являлись: строительство Группой определенного количества базовых станций, поддерживающих стандарты 3G,

начало коммерческого использования технологии 3G во всех регионах Российской Федерации в период с мая 2008 года по май 2010 года, а также строительство определенного количества базовых станций к концу третьего, четвертого и пятого года с момента получения лицензии. По состоянию на 4 марта 2014 года Компания считает, что она полностью исполняет свои обязательства в соответствии с требованиями данной лицензии.

4G/LTE четвертое поколение мобильной связи с повышенными требованиями к передаче данных, реализуемыми через высокие скорости загрузки и широкое использование частотного спектра. В июле 2012 года Федеральная служба по надзору в области связи, информационных технологий и массовых коммуникаций предоставила компании «МегаФон» лицензию и выделила частоты для оказания в России услуг по стандарту 4G.

По условиям этой лицензии Компания обязана к 2019 году оказывать услуги 4G в каждом населенном пункте в России с населением более 50 000 жителей. Компания также обязана осуществлять капиталовложения в объеме не менее 15 000 млн руб. в год для развертывания услуг 4G вплоть до полной готовности сети, произвести за свой счет расчистку частот, выделенных в настоящее время военным, а также компенсировать другим операторам расходы по смене частот на общую сумму 401 млн. руб. В июле 2012 года Компания полностью выплатила компенсации другим операторам. В настоящее время невозможно обоснованно оценить сумму расходов по расчистке частот, используемых военными. На конец 2014 года «МегаФон» является лидером по количеству базовых станций LTE в России.

По итогу 2014 года инвестиции в развитие 4G и улучшение качества связи увеличились на 20%. В сложившихся экономических условиях года для модернизации сети потребовались дополнительные затраты, это обусловило снижение чистого денежного потока.

В планах компании закрепить лидирующую позицию провайдера 4G в России посредством запуска 4G advanced.

Помимо всего сказанного можно выделить основные мероприятия, проводимые компанией в рамках управления инвестиционной привлекательностью.

Дивидендная политика

Для инвестора дивидендная политика компании имеет важную роль. В 2012 году ОАО «МегаФон» впервые выплатил дивиденды. Ранее чистая прибыль реинвестировалась в развитии бизнеса. В июле 2013 года компания осуществила первую выплату дивидендов в статусе публичной, распределив в общей сложности порядка 40 млрд рублей или 64,51 рубля на обыкновенную акцию (или на ГДР).

В соответствии с дивидендной политикой Компании, утвержденной в 2012 году, размер выплачиваемых дивидендов утверждается Общим собранием акционеров по рекомендации Совета директоров.

Размер выплачиваемых дивидендов зависит от достигнутых финансовых результатов, потребностей Компании в денежных средствах для развития бизнеса, реализации стратегии и исполнения своих обязательств и других факторов, которые, по мнению Совета директоров, имеют значение, включая факторы, способные оказать влияние на кредитный рейтинг Компании.

Годовое Общее собрание акционеров ОАО «МегаФон» утвердило выплату дивидендов по итогам 2013 финансового года в размере 64,51 руб. на обыкновенную акцию (ГДР) всем лицам, зарегистрированным в реестре акционеров по состоянию на 11 июля 2014 года.

С учетом итоговых дивидендов в размере 64,51 руб. и промежуточных дивидендов за 1 квартал 2013 года, выплаченных в июле 2013 года, общая сумма дивидендов за 2013 год составила 74,85 руб. на акцию. Общий размер выплаченных дивидендов составил 46,4 млрд. руб., а коэффициент дивидендных выплат — порядка 90%.

Важным показателем для инвестора помимо размера выплачиваемых дивидендов является их доходность. Так как компания впервые выплатила

дивиденды в 2013 году по итогу 2012 года, то достаточно сложно оценить динамику дивидендной доходности в сравнении с другими операторами.

На 2013 год дивидендная доходность, рассчитанная как отношение выплаченных за 2012 год дивидендов к цене акций на 31 декабря 2013 года, стала наибольшей в отрасли и составила 6,2%. Впрочем, на тот момент значение совпало и с доходностью «ВымпелКом». Чуть ниже была доходность «МТС» - 5,7%, у «Ростелеком» – 2,2%.

Информационная группа Finam.ru, являющаяся частью инвестиционного холдинга «ФИНАМ», в конце 2014 года провела онлайн-конференцию «Телекоммуникационный сектор: точки роста и борьба за клиентов», в ходе которой выяснилось, что инвесторам кажется привлекательной идея вложения средств в сектор акций «Мегафона», так как бизнес компании структурирован и рентабелен.

Бумаги других игроков также обладают неплохим потенциалом роста ввиду хорошей дивидендной доходности и перспектив развития сектора. Но на данный момент эксперты единодушны во мнении, что более интересной для инвесторов идей, чем акции «МТС», выступают бумаги «Мегафона».

Оптимизация капиталовложений за счет совершенствования инвестиционного менеджмента

ОАО «МегаФон» стремится оптимизировать инвестиционный процесс внутри Компании за счет стандартизации IT-инфраструктуры, перехода на менее капиталоемкие решения и повторного использования существующего оборудования там, где это возможно. Кроме того, ярко выраженной является политика диверсификации, о которой пойдет речь в данном разделе.

Под диверсификацией будем понимать разбиение имеющегося у компании капитала на части и направление его на различные объекты вложений. Рассмотрим политику диверсификации компании по нескольким направлениям: по клиентам, продуктам, сотрудникам, а также территориальную диверсификацию.

Наращивание клиентов является одним из главных аспектов инвестиционной привлекательности компании. На протяжении последних пяти лет клиентская база на ОАО «МегаФон» на территории России постоянно увеличивалась. В 2010 году она составляла 56,6 млн человек, в 2011 – 61,4, 2012- 62,6, 2013 – 68,1, и наконец в 2014г. – 69,7 млн человек. По консолидированным данным в 2013 году число абонентов превысило 70 млн человек.

Согласно годовому отчету за 2013 год, одной из стратегических задач, которые ставила перед собой корпорация, являлся переход от расширения клиентской базы к ее удержанию. Но по данным квартального отчет как мы видим на рис.15, как и за пять последние лет происходит процесс расширения консолидированной клиентской базы

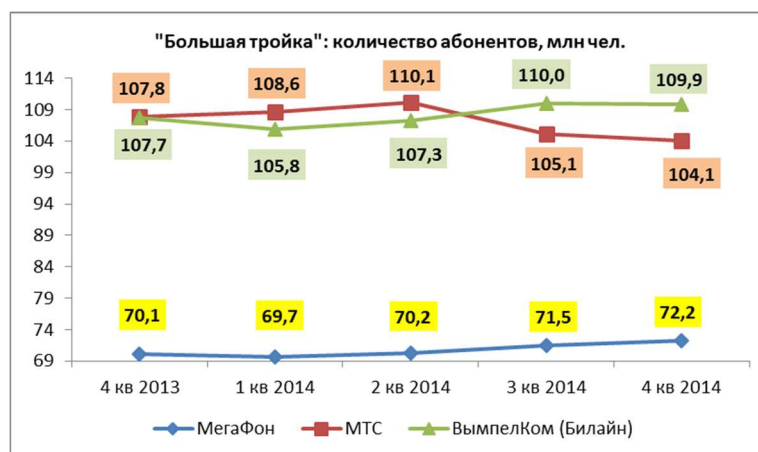


Рис. 15 Количество абонентов «Большой тройки» российских сотовых операторов

По консолидированным данным «Большой тройки» сотовой связи мы видим, что в четвертом квартале 2014 года произошло падение численности клиентов у компании «МТС» и «ВымпелКом», рост наблюдался лишь у «МегаФона», но тем не менее, по консолидированной численности клиентов компания пока остается на последнем месте в «тройке».

Если рассматривать динамику численности абонентов в России, то рисуется следующая картина: на первом месте находится компания «МТС России» с численностью 69,4 и 74,6 млн человек в 2013 и 2014 годах соответственно (+8%), второе место занимает «МегаФон» - 68,1 и 69,7 млн чел с

темпом роста +2%, замыкает тройку лидеров отечественной мобильной связи «ВымпелКом» с численностью 56,5 и 57,2 и ростом в 1%.

Мы видим, что политику увеличения клиентской базы ОАО «МегаФон» проводит как в части российских клиентов, так и за рубежом.

Все клиенты оператора связи можно разделить на две большие группы: тех, кто использует мобильный интернет, и тех, кто пользуется лишь голосовыми услугами. С развитием технологий передачи данных в компании наблюдается рост пользователей интернета в России, в чем можно убедиться, обратив внимание на рис.16

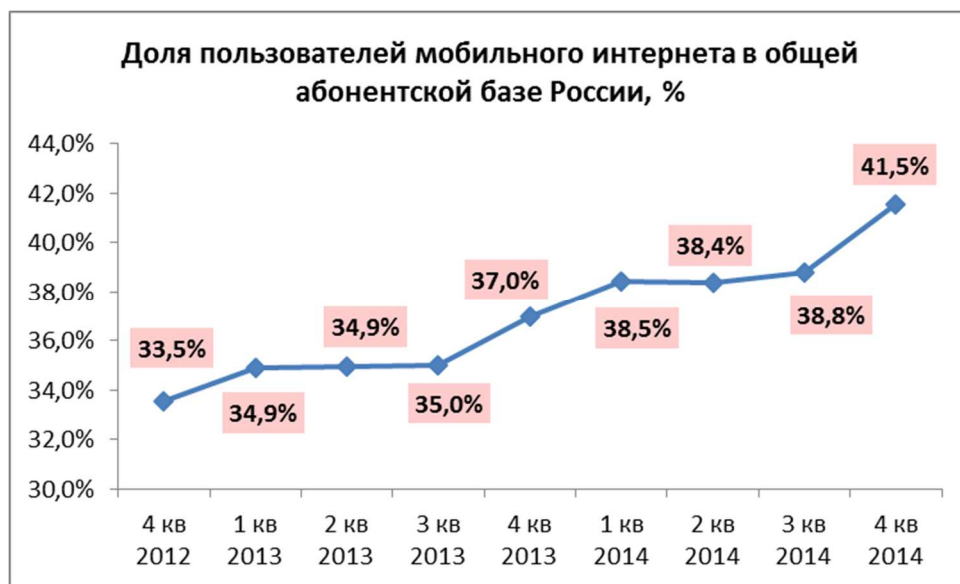


Рис.16 Доля пользователей мобильного интернета

Можно отметить, что за последний год произошел наибольший скачок в численности пользователей мобильного интернета, рост составил 2,7 п.п. соответственно снижается доля тех, кто использует лишь голосовые услуги, но их численность все еще превалирует (несколько меньше 60% от всех абонентов России).

В области диверсификации продукции компания направляет средства на расширение ассортимента предлагаемых услуг, при этом не забывая совершенствовать их качество. К основным видам продукции относится голосовая связь, мобильная, а также фиксированная связь, передача данных и

VAS-услуги для розничных клиентов, компаний, заказчиков из государственного сектора, а также операторов телекоммуникационных услуг.

Также корпорация занимается разработкой и предложением комплексных бизнес-решений для корпоративных клиентов. Продажа мобильных телефонов и других технических устройств является растущим сегментом дохода для компании.

Как утверждает руководство компании, сотрудники являются важнейшим конкурентным преимуществом ОАО «МегаФон» и основой успешного развития бизнеса.

Компания инвестирует в программы реализации персонала, которые способствуют повышению уровня вовлеченности и мотивации сотрудников. В корпорации действует эффективная система вознаграждения сотрудников, существует возможность для карьерного роста.

Говоря о территориальной диверсификации, заметим, что управление бизнесом в России осуществляется на основе выделения макрорегионов, обозначенных на рис.18. Это позволяет учитывать социально-экономическую специфику регионов, адаптируя бизнес-стратегии, тарифную политику, маркетинговые активности под особенности каждого из них. Это лежит в основе гибкости управления бизнесом на местах и, как следствие, становится конкурентным преимуществом среди других игроков рынка.

Генерирование прибыли за счет внедрения инноваций

«Лидерство через инновации» является основополагающим девизом компании на протяжении всего существования.

Инновационность проекта вложений зачастую для инвестора играет ключевую роль, ведь есть вероятность привнести на рынок что-то новое и удерживать позицию лидера в данной нише. Борьба за долю на рынке исторически является ключевой в определении инвестиционной

привлекательности для компаний – если есть возможность её увеличения до невероятных размеров, инвестор обязательно найдется.

Именно внедрение инноваций из года в год помогает сохранить «МегаФону» привлекательность для инвестора

В число инновационных продуктов и услуг, помимо названных 3G и 4G, запущенных в 2007 и 2012 годах соответственно, входят еще несколько проектов.

Во-первых, это запуск LTE-Advanced - новейшей ступени развития сетей четвертого поколения, которая позволяет обмениваться данными на скорости до 300 Мбит/с. Такая скорость позволяет менее чем за минуту скачать фильм объемом 1,4 Гбайт.

Во-вторых, развитие мобильных финансовых услуг. К их числу относятся автоплатежи, QIWI кошелек, а также кредитные продукты.

В-третьих, некоторые решения M2M в области разработки собственных коробочных продуктов в сфере мониторинга, «умного дома» и комплексных масштабируемых решений для корпоративных клиентов.

Кроме того, большие перспективы компания видит для себя в области медиа-контента: видно и мобильное телевидение.

За разработку и внедрение инновационных услуг отвечает дочерняя компания «МегаЛабс».

Совершенствование системы риск-менеджмента, управление финансовыми рисками

Необходимость системы риск-менеджмента объясняется тем, что существует потребность в оптимизации долговой нагрузки. Это связано в первую очередь с тем, что у компании высоки капитальные вложения, которые зачастую являются заемными средствами, что также лежит в основе затрат на обслуживание долга.

Уровень чистого долга и отношение суммы чистой задолженности к показателю OIBDA является еще одним из ключевых показателей инвестиционной привлекательности компании. С момента выхода на IPO (2012г.) корпорация «МегаФон» сократила уровень чистого долга в отрасли, что видно на рис. 17 Компания признает для себя существующий уровень долга на конец 2014г. комфортным для себя.

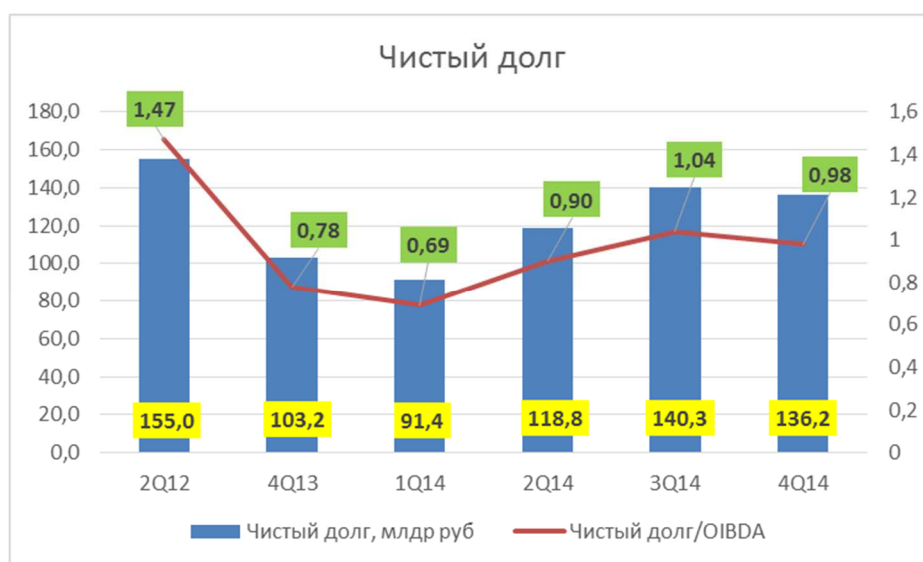


Рис.17 Уровень чистого долга ОАО «МегаФон»

В 2012 году отношение чистого долга к OIBDA резко выросло, оно было равно 0,34 и 0,43 в 2010 и 2011 годах соответственно.

Российское законодательство устанавливает требование взимать плату с абонентов, а также за межсетевое соединение от других российских операторов связи только в рублях. При этом доля капитальных затрат, заимствований, обязательств и расходов на международный роуминг номинирована в иностранной валюте, в основном в долларах США и евро. Ослабление курса рубля к иностранной валюте может увеличить расходы в рублях, которые, в свою очередь, приведут к убыткам от курсовых разниц и снижению чистой прибыли.

В целях управления валютными рисками компания ОАО «МегаФон» старается держать баланс между рублевым и валютным долгом. На конец 2014 года 62% от всех обязательств составляет рублевый займ, что существенно

сокращает валютный риск. На рис.18 видно, как изменилась структура долгового портфеля с 2012 года.

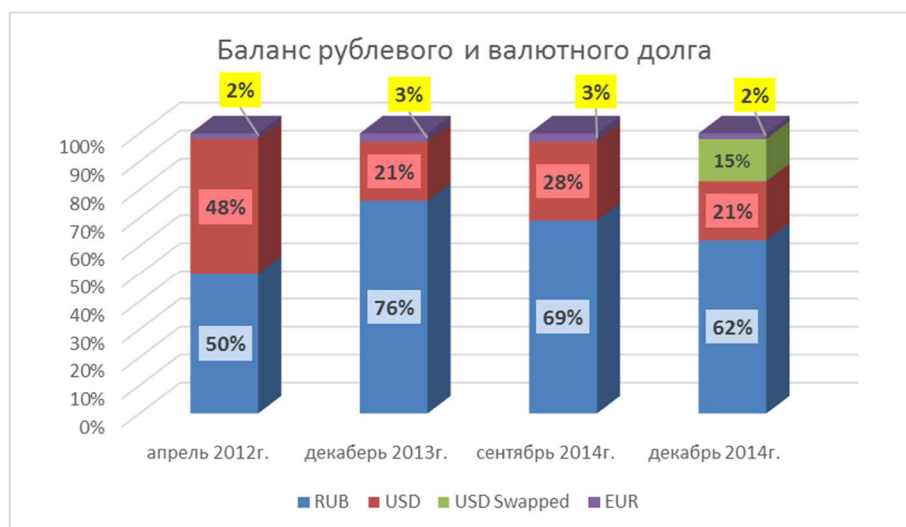


Рис. 18 Структура долгового портфеля по валюте

Приоритетной валютой был и остается рубль. Доля Евро составляет малую часть, варьируясь между 2% и 3%. На 2014 год Доллар занимает значительную часть совместно со сделками хеджирования, которые позволяют уменьшить последствия колебаний валютных курсов для долгового портфеля компании.

Также важным аспектом при выборе подходящей структуры долгового портфеля является срок погашения, на рис. 19 видно, как компания сама выбирает те сроки, которые могут считаться наиболее комфортными для нее в данное время.

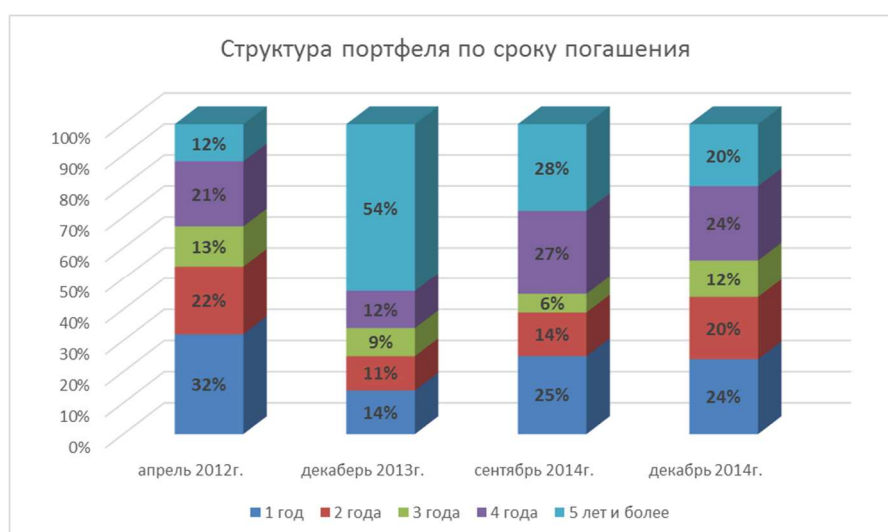


Рис.19 Структура долгового портфеля по сроку погашения

Компания увеличила долю долгосрочных обязательств в последнем отчетном периоде по сравнению с 2013 годом, теперь их соотношение в общей структуре находится примерно на одном уровне.

Бизнес компании чувствителен к внешним макроэкономическим условиям. Поэтому существует необходимость хранить наиболее ликвидные средства в различной валюте также с целью управления валютным риском. На рис.20 Видно, как изменилось соотношение валют в ликвидности компании. Внутренний круг диаграммы иллюстрирует 2010 год, а внешний – 2014г.

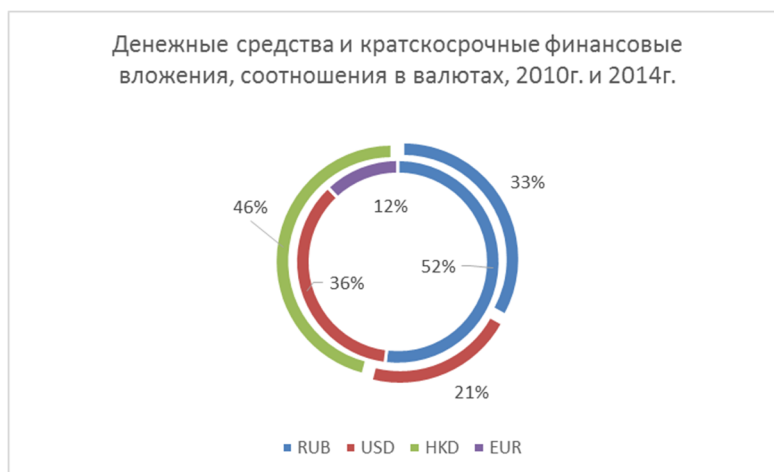


Рис.20 Валюта ликвидности

Сократилась рублевая часть ликвидности, в 2010г. доля рубля превышала половину, при этом из структуры исчезло Евро, также в 2014г. почти половина средств хранится в Гонконгском Долларе.

Кроме того, еще одним финансовым риском, которому подвержена компания, является риск изменения процентной ставки. Именно поэтому «МегаФон» снижает долю Банковского кредита в портфеле. Между тем, идет процесс диверсификации структуры долгового портфеля за счет увеличения доли публичных заимствований через выпуск облигаций. Описанная картина представлена на рис.21

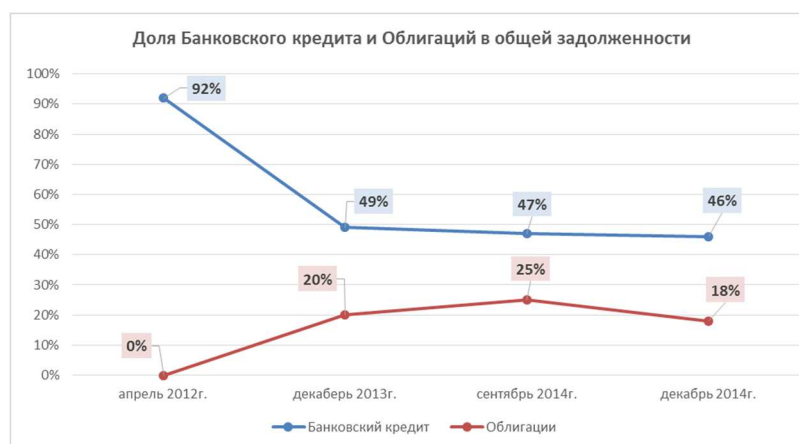


Рис.21 Доля Банковского кредита и Облигаций

Преимуществом компании «МегаФон» является высокий кредитный рейтинг, что помогает компании привлекать финансирование на выгодных условиях.

3.2. Рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности

Прежде чем перейти к рекомендациям относительно управления инвестиционной привлекательностью ОАО «МегаФон» на ближайшую перспективу, обратим внимание на то, что для данной отрасли характерна следующая особенность – потребление услуг будет расти, несмотря на угрозы кризиса.

Действительно, данные полученные от ТМТ – Консалтинг за 2014 год подтверждают данную гипотезу: в России рынок сотовой связи в целом вырос на 1,5% до 950 млрд руб., в то время как сегмент передачи данных увеличился на 30% до 180 млрд руб.

Рост произошел несмотря на кризис, санкции и в целом тяжелое экономическое положение в стране. Дело в том, что интернет заменяет множество развлечений и отказаться от него или просто экономить не готовы 90% пользователей.

Это говорит о том, что отрасль в целом является инвестиционно-привлекательной ввиду постоянно имеющего спроса, а кроме того из-за

ведущихся разработок и внедрения инноваций с целью сохранения конкурентоспособности.

Но следствием из этого служит высокая капиталоемкость отрасли - для развития необходимо вкладываться в инфраструктуру, а значит, нужны инвестиции. Компании постоянно вынуждены занимать и отдавать деньги.

Чтобы привлечь инвестора именно для своей компании необходимо показывать отличную окупаемость инвестиций в развитие. На это влияют скорость строительства, скорость ввода в эксплуатацию, и далее - скорость подключения новых абонентов.

Мы уже выяснили, что абонентская база ОАО «Мегафон» на протяжении последних пяти лет увеличивается. Но важное значение для инвесторов данной отрасли является показатель «Churn rate» или коэффициент оттока абонентов. Компания «МегаФон» достаточно давно не раскрывает данный коэффициент, но по подсчетам аналитиков на 2014 год он составил порядка 44,3-46%, благодаря этому «МегаФон» находится на втором месте из «Большой тройки» по текучести клиентской базы.

Лидером потерь является компания «ВымпелКом» со значением CR 73% и 63% в 2013 и 2014 годах соответственно (-10 п.п.). Клиенты компании «МТС» (Россия) пока являются наиболее лояльными – коэффициент оттока в 2013 году составил 38,1%, а в 2014 – 41,1%. (+2,9 п.п.).

На данный момент ОАО «МегаФон» в России является лидером быстрорастущего сегмента передачи данных, что дает ему конкурентное преимущество при борьбе за инвестора. На 2014 год выручка от данного сегмента у корпорации составила 66,2 млрд руб. (+33,2% относительно 2013 года), но не стоит расслабляться – прямо вслед за ней идет компания «МТС» с выручкой в сегменте 64,4 млрд руб. (+35,9% по сравнению с 2013 годом). На последнем месте большой тройки пока находится «ВымпелКом» с выручкой 38,1 млрд руб. и темпом роста в 20%.

Кроме того, «МТС» на 2014 год является лидером в сегменте голосовой связи, генерируя выручку 291 млрд руб. с темпом роста 6,8%. «МегаФон» занимает второе место с выручкой и темпом роста 265,5 млрд руб и +3,8% соответственно. У «ВымпелКома» наблюдаются потери в данном сегменте в размере 4% по отношению к 2013 году, и составила выручка 229,3 млрд руб.

Ранее мы говорили, что в связи с целью повышения инвестиционной привлекательности ОАО «МегаФон» берет курс на первенство в инновациях, но не стоит забывать и об укреплении своих позиций в имеющихся сегментах.

Опираясь на проведенный анализ финансово-хозяйственной деятельности, мы можем сделать вывод, что корпорации необходимо снижать кредитную нагрузку. Снижению долга может способствовать наведение порядка в управлении дебиторской задолженностью. Как уже отмечалось ранее, увеличение дебиторской задолженности на фоне роста заемных средств способствует увеличению затрат компании, так как при эффективной дебиторской политике вовремя полученные средства могли бы оградить компанию от новых займов, а значит и от потерь по обслуживанию долга.

Кроме того, по мнению аналитиков просроченность по дебиторской задолженности в ближайшей перспективе вырастет. Данный вывод был сформирован Национальной службы взыскания по данным отчетности, предоставленной более 20 операторами сотовой связи России (включая «Большую тройку»), на 2014 год просроченная задолженность по отрасли телекоммуникаций возросла на 18%.

Более того, компании следует обратить внимание на повышение эффективности использования внеоборотных активов. Из финансового анализа следует, что скорость оборачиваемости активов в целом компании ОАО «МегаФон» падала, при этом неумолимо росла доля внеоборотных активов.

Преимуществом ОАО «МегаФон» является диверсификация по регионам, на рынке каждого из которых компания имеет свою политику по управлению

бизнесом. В 2013 году самый высокий темп роста численности клиентов (19%) обнаруживается на рынке Москвы.

В декабре 2014 года оператор сотовой связи Tele2, являющийся дискаунтером и ведущий агрессивную ценовую политику в регионах, заявил о своих притязаниях на столичный рынок, осуществлять деятельность на котором он планирует со второй половины 2015 года. В связи с этим есть опасность потерять инвесторов данного региона.

Также для повышения инвестиционной привлекательности следует удерживать рентабельность по OIBDA на уровне выше 40%. На 2014 год ОАО «МегаФон» является лидером по данному показателю как в России так и по всей Группе, несмотря на падающий тренд. Необходимо сохранить данное лидерство, которое является конкурентным преимуществом для привлечения инвестора отрасли телекоммуникации.

Кроме того, необходимо повышать эффективность розничной сети и внутренних бизнес-процессов в компании для нормализации финансовых показателей корпорации.

Возможно следует уделить большее внимание корпоративному сегменту: в условиях трудностей в экономике России некоторые потребительские сегменты все же могут сократить свои затраты на услуги связи, в большей степени это касается потребителей - физических лиц. Бизнес нуждается в продуктах данной отрасли куда больше, бизнесмен никогда не пожалеет средств на услуги, производимые данной отраслью, ведь для него вовремя полученная информация – это, прежде всего, деньги. То есть снижение затрат на услуги связи приведет к значительным убыткам в бизнесе, и достаточно сложно оценить, в какой степени бизнес пострадает, а значит всегда оставаться On-line – одна из главных заповедей удачного бизнесмена.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Процесс управления инвестиционной привлекательностью отдельно взятой корпорации является мало изученным в реалиях Российского рынка. Мною было рассмотрено предприятие ОАО «МегаФон», для которого была проведена оценка инвестиционной привлекательности на основе финансового состояния и эффективности функционирования, также были рассмотрены меры по повышению инвестиционной привлекательности, применяемые компанией на протяжении последних пяти лет. В результате были рекомендации по совершенствованию инвестиционной привлекательности.

Что представляет собой инвестиционная привлекательность корпорации? В ходе данного исследования мною была предпринята попытка ответить на данный вопрос, а также раскрыть его основные аспекты. То есть рассмотреть факторы, влияющие на данную категорию, и изучить основные методы измерения и характеристики.

Результаты деятельности легли в основу изучения более широкого вопроса об управлении инвестиционной привлекательностью. Мною был рассмотрен алгоритм управления инвестиционной привлекательности, а также рассмотрен вопрос о её повышении. Это дает мне право с полной уверенностью говорить, что мною были выполнены все задачи, заявленные в начале исследования, и достигнута главная цель.

Конкуренция постоянно накаляется, предприятиям все сложнее вести свою деятельность, используя лишь собственные средства. На помощь в данной ситуации всегда может прийти поток заемных средств, но только лишь в том случае, если у корпорации есть возможность привлечь его собственника. Но к каждой группе инвесторов нужен свой подход, так как выдвигает каждый свои личные требования.

Список использованных источников

Нормативные и законодательные акты

1. "Конституция Российской Федерации" (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 N 6-ФКЗ, от 30.12.2008 N 7-ФКЗ, от 05.02.2014 N 2-ФКЗ, от 21.07.2014 N 11-ФКЗ)
2. Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ (ред. от 28.12.2013) "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений"
3. Федеральный закон от 09.07.1999 N 160-ФЗ (ред. от 03.02.2014) "Об иностранных инвестициях в Российской Федерации"
4. Федеральный закон от 07.07.2003 N 126-ФЗ (ред. от 21.07.2014, с изм. от 01.12.2014) "О связи" (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.03.2015)
5. Федеральный закон от 27.07.2006 N 149-ФЗ (ред. от 24.11.2014) "Об информации, информационных технологиях и о защите информации"
6. Постановление Правительства РФ от 02.06.2008 N 418 (ред. от 27.12.2014) "О Министерстве связи и массовых коммуникаций Российской Федерации"
7. "Методологические рекомендации по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организаций" (утв. Госкомстатом России 28.11.2002)

Учебники, учебные пособия

8. Анализ инвестиционной привлекательности организации: научное издание / Д.А. Ендовицкий, В.А. Бабушкин, Н.А. Батурина и др.; под ред. Д.А. Ендовицкого. — М.: КНОРУС, 2010. — 376 с. (тираж 2000 экз.)
9. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия / В.М. Власова, М.Г. Егорова, Э.И. Крылов, И.В. Журавкова - М.: Финансы и статистика, 2010. – 191с.
10. Инвестиции: учебник / Т. В. Теплова — М.: Издательство Юрайт; ИД Юрайт, 2011. — 724 с.
11. Корпоративные финансы: учебник для бакалавров/В.Е.Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская – М: Издательство Юрайт, 2014. – 349 с.
12. Корпоративные финансы: учебник для бакалавров / Т.В.Теплова. – М.: Издательство Юрайт, 2013. – 655с. – Серия: Бакалавр. Углубленный курс.
13. Финансово-инвестиционная стратегия корпорации в социально ориентированной экономике: монография / И.Д. Аникина. – Волгоград: Радуга, 2011. – 352 с.

14. Финансовые факторы инвестиционной привлекательности: учебное пособие / Н.Я. Синицкая; Сев. (Арктич.) фед. ун-т им. М.В. Ломоносова.— Архангельск: ИПЦ САФУ, 2012. – 196 с.

Статьи и периодика

15. Асаул А.Н., Войнаренко М.П., Пономарева Н.А., Фалтинский Р.А. Корпоративные ценные бумаги как инструмент инвестиционной привлекательности компании // Современные наукоемкие технологии . 2010. №2.
16. Басангов Ю.М. Общая модель оценки инвестиционной привлекательности в контексте применения предприятием эффекта финансового левериджа // Экономические и гуманитарные науки. - 2010. - № 9. - С. 33-38.
17. Бутко Г.П., Бойко А.В., Иванова О.А. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия на современном этапе развития // Вестник Санкт-Петербургского государственного университета технологии и дизайна. Серия 3: Экономические, гуманитарные и общественные науки. - 2010. - № 4. - С. 3-6.
18. Васильцова А.М. Сравнительный анализ трактовок и методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Экономика и менеджмент инновационных технологий. 2013. № 8
19. Глущенко М.Е. Теоретические аспекты анализа инвестиционной привлекательности предприятия // Вестник Омского университета. Серия: Экономика. - 2010. - № 3. - С. 165-173.
20. Дорошин Д.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленных предприятий // Справочник экономиста, №8, 2011, с.12-128.
21. Зорин Д.Ю. Методические аспекты инвестиционной привлекательности // Аудит и финансовый анализ, №1, 2010, с.3-6.
22. Иванов В.А., Авакян К.Г. Сравнительный анализ методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Вестник Удмуртского университета. - 2010. - № 2-3. - С. 22-28.
23. Ильина С. А. Сущность категории «инвестиционный климат» и категории «инвестиционная привлекательность» // Молодой ученый. — 2012. — №5. — С. 153-157.
24. Лаврухина Н.В. Методы и модели оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Теория и практика общественного развития . 2014. №8.
25. Липченко Е. А. Понятие инвестиционной привлекательности предприятия: различные подходы к толкованию // Молодой ученый. — 2012. — №7. — С. 95-97.

26. Нгуен Тхи Тху Тхыонг Формирование алгоритма управления инвестиционной привлекательностью // Известия ТулГУ. Экономические и юридические науки. - 2011. - №1-1.
27. Нгуен Тхи Тху Тхыонг Конкурентоспособность как фактор, определяющий инвестиционную привлекательность предприятия // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2013. - № 2-1
28. Павленков М.Н., Портнов В.В. Инструменты оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Российское предпринимательство. - 2011. - № 3-2 - С. 44-49.
29. Прибытова Г.А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности как основы разработки инвестиционной политики // Инвестиции в России. - 2012. - № 3. - С. 7.
30. Соареш Э.А. Корпоративное управление и инвестиционная привлекательность предприятий // Молодой ученый. - 2010. - № 5-1. - С. 213-218.
31. Тарелкин, А.А. Разработка стратегии и комплекса мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности промышленного предприятия как объекта инвестирования // Бизнес, менеджмент и право. – 2009. – № 3 (20). – С. 55–59.
32. Фарукшина Ю. М. Оценка инвестиционной привлекательности организации // Молодой ученый. — 2014. — №7. — С. 419-421.
33. Фокина О.М. Методология оценки инвестиционной привлекательности предприятия: развитие на основе стоимостного подхода // ИнВестРегион № 3, 2011, с. 26-29.
34. Фомина Т. А. Анализ рынка операторов сотовой связи // Молодой ученый. — 2014. — №18. — С. 466-468.
35. Юрченко Е.А. Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности // Теория и практика общественного развития. 2011. №4.

Электронные источники

36. Официальный сайт ОАО «МегаФон» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://corp.megafon.ru/>
37. Официальный сайт ОАО «МТС» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.company.mts.ru/comp/ir/>
38. Официальный сайт ОАО «ВымпелКом» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.vimpelcom.com/>

- 39.Официальный сайт ОАО «Ростелеком» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.rostelecom.ru/>
- 40.Официальный сайт Московской биржи [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://moex.com/>
- 41.РБКQUOTE Данные о компании «МегаФон» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://quote.rbc.ru/exchanges/emitent/1854>
- 42.Финам Данные об акция ОАО «МегаФон» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.finam.ru/profile/moex-akcii/megaфон-ao/>
- 43.А.А.Тарелкин Управление инвестиционной привлекательностью промышленного предприятия на основе оптимизации его ресурсного потенциала, 2013г. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.uecs.ru/economika-truda/item/2661-2013-12-26-06-49-52> (дата обращения: 11.11.2014).
44. Национальное рейтинговое агентство. Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.ra-national.ru/?page=regions-raiting-investment> (дата обращения: 01.12.2014).
- 45.Финмаркет [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.finmarket.ru/database/organization/?fid=88602> (дата обращения: 29.11.2014).
- 46.Электронный журнал Финансовый директор [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://fd.ru/>
- 47.Рейтинг Forbes «200 крупнейших российских частных компаний» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/rating/200-krupneishikh-chastnykh-kompanii-rossii-2014-reiting-forbes/2014?full=1&table=1> (дата обращения: 01.11.2014).
- 48.ЭКСПЕРТ Рейтинг крупнейших компаний России по объему реализации продукции [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://expert.ru/ratings/expert400/>
- 49.J'son & Partners Consulting. «Рейтинг LTE-покрытия операторов мобильной связи России по итогам 2014 года» [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://json.tv/ict_telecom_analytics_view/rejting-lte-pokrytiya-operatorov-mobilnoy-svyazi-rossii-po-itogam-2014-goda-20150127055011
- 50.Газета ВЕДОМОСТИ В.Кодачигов «Рост платежной дисциплины российских абонентов прекратился» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2015/03/01/dolzhniki-so-smartfonami>

Приложение 1

Таблица 1 – Баланс ОАО «МегаФон»

Наименование показателя	Код строки	на 31 декабря 2014г.	на 31 декабря 2013г.	на 31 декабря 2012г.	на 31 декабря 2011г.	на 31 декабря 2010г.
2	3	4	5	6	7	8
Активы						
1. Внеоборотные активы						
Нематериальные активы	1110	341	262	212	223	211
Результаты исследований и разработок	1120	1	3	6	11	14
Нематериальные поисковые активы	1130					
Материальные поисковые активы	1140					
Основные средства	1150	201 964	181 796	185 084	192 379	160 165
Доходные вложения в материальные ценности	1160					
Финансовые вложения	1170	117 023	144 341	113 510	31 445	38 612
Отложенные налоговые активы	1180	1 475	3 379	2 129	4 880	4 060
Прочие внеоборотные активы	1190	34 176	31 354	27 339	21 533	19 265
Итого по разделу 1	1100	354 980	361 135	328 280	250 471	222 327
2. Оборотные активы						
Запасы	1210	1 294	1 868	1 530	2 381	1 922
НДС по приобретенным ценностям	1220	503	942	877	1 223	1 715
Дебиторская задолженность	1230	11 570	10 072	10 570	9 013	5 552
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	55 160	57 585	30 298	84 618	63 777
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	21 311	8 990	748	1 814	1 894
Прочие оборотные активы	1260	10 829	9 393	11 777	11 941	10 908
в том числе						
Авансы выданные	1261	7 325	7 000	10 807	8 114	9 165
Прочие оборотные активы	1262	3 504	2 393	970	3 827	1 743
Итого по разделу 2	1200	100 667	88 850	55 800	110 990	85 768
Баланс	1500	455 647	449 985	384 080	361 461	308 095
Пассив						
3. Капитал и резервы						
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	62	62	62	62	62
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320					
Переоценка внеоборотных активов	1340	214	214	214	220	250
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1 878	1 878	1 878	1 878	1 878
Резервный капитал	1360	3	3	3	3	3
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	165 843	170 304	150 334	258 812	227 779

Итого по разделу 3	1300	168 000	172 461	152 491	260 975	229 972
4. Долгосрочные обязательства						
Заемные средства	1410	158 596	129 587	126 033	37 464	17 950
Отложенные налоговые обязательства	1420	14 046	11 687	11 040	8 134	5 463
Оценочные обязательства	1430	4 958	24 756	5 736	6 771	5 886
Прочие обязательства	1450	2 303	2 168	1 720	2 360	2 778
Итого по разделу 4	1400	179 903	168 198	144 529	54 729	32 077
5. Краткосрочные обязательства						
Заемные средства	1510	49 301	19 973	21 873	6 569	11 766
Кредиторская задолженность	1520	36 440	36 516	31 353	27 342	24 615
в том числе						
КЗ перед поставщиками и подрядчиками	1521	25 921	25 569	19 251	19 854	19 952
Задолженность перед персоналом	1522	3 597	4 623	3 918	4 305	2 344
Задолженность по налогам и сборам	1523	5 936	5 339	7 272	2 328	2 056
Задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1524	986	985	912	855	263
Доходы будущих периодов	1530					
Оценочные обязательства	1540	7 372	40 779	22 488	2 577	1 427
Прочие обязательства	1550	14 631	12 058	11 346	9 269	8 238
в том числе						
Авансы полученные	1551	10 931	9 446	9 016	8 164	7 466
Прочие краткосрочные обязательства	1552	3 700	2 612	2 330	1 105	772
Расчеты с учредителями	1553					
Итого по разделу 5	1500	107 744	109 326	87 060	45 757	46 046
Баланс	1700	455 647	449 985	384 080	361 461	308 095

Таблица 2 – Отчет о финансовых результатах ОАО «МегаФон»

Наименование показателя	Код строки	за 2014 год	за 2013 год	за 2012 год	за 2011 год	за 2010 год
2	3	4	5	6	7	8
Выручка	2110	288 625	273 576	254 453	226 311	205 757
Себестоимость продаж	2120	-154 878	-135 424	-128 589	-112 366	-97 645
Валовая прибыль (убыток)	2100	133 747	138 152	125 864	113 945	108 112
Коммерческие расходы	2210	-27 518	-28 257	-29 067	-28 566	-22 545
Управленческие расходы	2220	-19 385	-20 857	-21 549	-21 433	-19 524
Прибыль (убыток) от продаж	2200	86 844	89 038	75 248	63 946	66 043
Доходы от участия в других организациях	2310	217	117			200
Проценты к получению	2320	5 301	6 590	5 618	4 732	4 804
Проценты к уплате	2330	-14 009	-12 741	-8 887	-1 763	-1 446
Прочие доходы	2340	21 521	5 061	1 760	4 682	1 830
в том числе						
Прочие доходы	2341	2 420	2 751	1 037	976	1 010
Курсовые разницы	2342	19 101	2 310	723	3 706	820
Прочие расходы	2350	-52 516	-14 705	-18 885	-14 457	-9 192
в том числе						
Прочие расходы	2351	-9 898	-9 331	-10 836	-10 599	-7 906
Курсовые разницы	2352	-42 618	-5 374	-8 049	-3 851	-1 286
Расходы по реорганизации	2353				-7	
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	47 358	73 360	54 854	57 140	62 239
Текущий налог на прибыль	2410	-8 060	-15 055	-8 587	-11 641	-11 895
в том числе						
Постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	446	249	744	585	585
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-1 870	-1 086	-2 774	-1 356	-1 166
Изменение отложенных налоговых активов	2450	12	1 220	-353	984	28
Прочее	2460	-1 905	36	239	-445	664
Чистая прибыль (убыток)	2400	35 535	58 475	43 379	44 682	49 870

Таблица 3 - Структура имущества и источники его формирования

Показатель	Значение показателя										Изменение за анализируемый период							
	в млн. руб.					в % к валюте баланса					млн. руб.				± %			
	на 31 дек 2010г.	на 31 дек 2011г.	на 31 дек 2012г.	на 31 дек 2013г.	на 31 дек 2014г.	на 31 дек 2010 года	на 31 дек 2011 года	на 31 дек 2012 года	на 31 дек 2013 года	на 31 дек 2014 года	2011 к 2010	2012 к 2011	2013 к 2012	2014 к 2013	2011 к 2010	2012 к 2011	2013 к 2012	2014 к 2013
Актив																		
1. Внеоборотные активы	222 327	250 471	328 280	361 135	354 980	72%	69%	85%	80%	78%	28 144	77 809	32 855	-6 155	13%	31%	10%	-2%
в т.ч. основные средства	160 165	192 379	185 084	181 796	201 964	52%	53%	48%	40%	44%	32 214	-7 295	-3 288	20 168	20%	-4%	-2%	11%
нематериальные активы	211	223	212	262	341	0%	0%	0%	0%	0%	12	-11	50	79	6%	-5%	24%	30%
2. Оборотные активы	85 768	110 990	55 800	88 850	100 667	28%	31%	15%	20%	22%	25 222	-55 190	33 050	11 817	29%	-50%	59%	13%
в т.ч. запасы	1 922	2 381	1 530	1 868	1 294	1%	1%	0%	0%	0%	459	-851	338	-574	24%	-36%	22%	-31%
дебиторская задолженность	5 552	9 013	10 570	10 072	11 570	2%	2%	3%	2%	3%	3 461	1 557	-498	1 498	62%	17%	-5%	15%
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	65 671	86 432	31 046	66 575	76 471	21%	24%	8%	15%	17%	20 761	-55 386	35 529	9 896	32%	-64%	114%	15%
Пассив																		
1. Собственный капитал	229 972	260 975	152 491	172 461	168 000	75%	72%	40%	38%	37%	31 003	-108 484	19 970	-4 461	13%	-42%	13%	-3%
2. Долгосрочные обязательства	32 077	54 729	144 529	168 198	179 903	10%	15%	38%	37%	39%	22 652	89 800	23 669	11 705	71%	164%	16%	7%
в т.ч. заемные средства	17 950	37 464	126 033	129 587	158 596	6%	10%	33%	29%	35%	19 514	88 569	3 554	29 009	109%	236%	3%	22%
3. Краткосрочные обязательства	46 046	45 757	87 060	109 326	107 744	15%	13%	23%	24%	24%	-289	41 303	22 266	-1 582	-1%	90%	26%	-1%
в т.ч. заемные средства	11 766	6 569	21 873	19 973	49 301	4%	2%	6%	4%	11%	-5 197	15 304	-1 900	29 328	-44%	233%	-9%	147%
кредиторская задолженность	24 615	27 342	31 353	36 516	36 440	8%	8%	8%	8%	8%	2 727	4 011	5 163	-76	11%	15%	16%	0%
Валюта баланса	308 095	361 461	384 080	449 985	455 647	100%	100%	100%	100%	100%	53 366	22 619	65 905	5 662	17%	6%	17%	1%

Приложение 4

Таблица 4 - Оценка стоимости чистых активов

Показатель	Значение показателя										Изменение за анализируемый период							
	в млн руб.					в % к валюте баланса					млн. руб.				± %			
	на 31 дек 2010г.	на 31 дек 2011г.	на 31 дек 2012г.	на 31 дек 2013г.	на 31 дек 2014г.	на 31 дек 2010г.	на 31 дек 2011г.	на 31 дек 2012г.	на 31 дек 2013г.	на 31 дек 2014г.	11 к 10	12 к 11	13 к 12	14 к 13	11 к 10	12 к 11	13 к 12	14 к 13
Чистые активы	229 972	260 975	152 491	172 461	168 000	75%	72%	40%	38%	37%	31 003	-108 484	19 970	-4 461	13%	-42%	13%	-3%
Уставный капитал	62	62	62	62	62	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%
Превышение чистых активов над уставным капиталом	229 910	260 913	152 429	172 399	167 938	75%	72%	40%	38%	37%	31 003	-108 484	19 970	-4 461	13%	-42%	13%	-3%

Приложение 5

Таблица 5 - Анализ финансовой устойчивости

Показатель	Значение показателя					Изменение показателя			
	на 31 декабря 2010г.	на 31 декабря 2011г.	на 31 декабря 2012г.	на 31 декабря 2013г.	на 31 декабря 2014г.	2011 к 2010	2012 к 2011	2013 к 2012	2014 к 2013
1. Коэффициент автономии	0,75	0,72	0,40	0,38	0,37	-0,02	-0,32	-0,01	-0,01
2. Коэффициент финансового левериджа	0,34	0,39	1,52	1,61	1,71	0,05	1,13	0,09	0,10
3. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,09	0,09	-3,15	-2,12	-1,86	0,01	-3,24	1,03	0,27
4. Индекс постоянного актива	0,97	0,96	2,15	2,09	2,11	-0,01	1,19	-0,06	0,02
5. Коэффициент покрытия инвестиций	0,85	0,87	0,77	0,76	0,76	0,02	-0,10	-0,02	0,01
6. Коэффициент маневренности собственного капитала	0,03	0,04	-1,15	-1,09	-1,11	0,01	-1,19	0,06	-0,02
7. Коэффициент мобильности имущества	0,28	0,31	0,15	0,20	0,22	0,03	-0,16	0,05	0,02
8. Коэффициент мобильности оборотных средств	0,77	0,78	0,56	0,75	0,76	0,01	-0,22	0,19	0,01
9. Коэффициент обеспеченности запасов	3,98	4,41	- 114,89	- 101,00	- 144,50	0,43	- 119,31	13,89	- 43,49
10. Коэффициент краткосрочной задолженности	0,59	0,46	0,38	0,39	0,37	-0,13	-0,08	0,02	-0,02

Приложение 6

Таблица 7 - Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения

Активы по степени ликвидности	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.	Прирост за период, %			
						2011 к 2010	2012 к 2011	2013 к 2012	2014 к 2013
A1. Высоколиквидные активы	65 671	86 432	31 046	66 575	76 471	32%	-64%	114%	15%
A2. Быстрореализуемые активы	5 552	9 013	10 570	10 072	11 570	62%	17%	-5%	15%
A3. Медленно реализуемые активы	14 545	15 545	14 184	12 203	12 626	7%	-9%	-14%	3%
A4. Труднореализуемые активы	222 327	250 471	328 280	361 135	354 980	13%	31%	10%	-2%
Валюта баланса	308 095	361 461	384 080	449 985	455 647	17%	6%	17%	1%

Пассивы по сроку погашения	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.	Прирост за период, %			
						2011 к 2010	2012 к 2011	2013 к 2012	2014 к 2013
П1. Наиболее срочные обязательства	24 615	27 342	31 353	36 516	36 440	11%	15%	16%	0%
П2. Среднесрочные обязательства	21 431	18 415	55 707	72 810	71 304	-14%	203%	31%	-2%
П3. Долгосрочные обязательства	32 077	54 729	144 529	168 198	179 903	71%	164%	16%	7%
П4. Постоянные пассивы	229 972	260 975	152 491	172 461	168 000	13%	-42%	13%	-3%
Валюта баланса	308 095	361 461	384 080	449 985	455 647	17%	6%	17%	1%

	Излишек/недостаток платежных средств млн руб.					Нормальное соотношение
	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.	
1 группа	41 056	59 090	-307	30 059	40 031	≥
2 группа	-15 879	-9 402	-45 137	-62 738	-59 734	≥
3 группа	-17 532	-39 184	-130 345	-155 995	-167 277	≥
4 группа	-7 645	-10 504	175 789	188 674	186 980	≤

Приложение 7

Таблица 8 – Показатели рентабельности

Показатель рентабельности	Значение показателя					Изменение за анализируемый период							
	(В %, или в копейках с рубля)					коп				± %			
	2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.	11 к 10	12 к 11	13 к 12	14 к 13	11 к 10	12 к 11	13 к 12	14 к 13
Рентабельность продаж по валовой прибыли	32	28	30	33	30	-4	1	3	-2	-12%	5%	10%	-8%
Рентабельность продаж по EBIT	31	26	25	31	21	-5	-1	6	-10	-16%	-4%	26%	-32%
Рентабельность продаж по чистой прибыли	24	20	17	21	12	-4	-3	4	-9	-19%	-14%	25%	-42%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	22	18	21	36	21	-3	3	15	-15	-16%	15%	72%	-42%
Рентабельность активов (ROA)	16	13	12	14	8	-3	-2	2	-6	-18%	-13%	20%	-44%
Прибыль на инвестированный капитал (ROCE)	24	19	21	25	18	-6	3	4	-8	-23%	15%	18%	-30%