

Министерство образования и науки Российской Федерации
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ
Н.Г.ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра финансов и кредита

Анализ инвестиционной политики предприятия
(на примере ПАО «Транснефть»)

АВТОРЕФЕРАТ БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЫ


Студентки 5 курса 562 группы
направления 38.03.01 «Экономика» профиль «Финансы и кредит»

экономического факультета
Любчик Валентины Евгеньевны



Научный руководитель:

Зав. кафедрой финансов и кредита, к.э.н., доцент  О.С. Балаш

Зав. кафедрой финансов и кредита, к.э.н., доцент  О.С. Балаш

Саратов 2017

Актуальность темы, исследования моей выпускной квалификационной работы, предопределена важностью роли, которую выполняют инвестиции в обеспечении конкурентоспособности современных предприятий в целом, и такой крупной отраслевой компании, как ПАО «Транснефть» в частности. Эффективные вложения в основной капитал, хозяйствующих субъектов, позволяют обновлять материально - техническую базу производственной деятельности, уменьшать ее физический и моральный износ. Тем самым, появляется объективная возможность улучшения потребительских характеристик выпускаемой продукции и соответственно его рыночных перспектив.

Современный инвестиционный процесс имеет воспроизводственный характер. Вне зависимости от происхождения и принадлежности, инвестиции выполняют следующие основные функции в национальной экономике:

во-первых, замещение физически и морально изношенных основных фондов и обеспечение поступления в хозяйственный оборот полноценных ресурсов;

во-вторых, сооружение новых предприятий, создание дополнительных возможностей роста, организация новых технологических процессов;

в-третьих, ликвидация технологий, оборудования и материальных структур, которые могут представлять опасность для общества, сдерживать расширенное воспроизводство.

Эта функция предполагает вывод из хозяйственного оборота неэффективных объектов, которые не имеют каких - либо перспектив восстановления рентабельности или социальной полезности и поэтому отягощают экономику. Этот фактор, проявившийся в мировом хозяйстве, за последние два десятилетия, в результате усиления роли инвестиционных ресурсов и имеющий повышательную тенденцию, может толковаться, как качественный параметр инвестирования, поскольку направлен на вывод из оборота неэффективного капитала, улучшение инвестиционной и экономической структуры в целом. Значение данной функции, также

возрастает по мере устаревания традиционных технологий, развития научно-технического прогресса и роста затрат на формирование высокотехнологического сектора.

Отечественная экономика в лице своих субъектов вошла в мировое инвестиционное пространство, располагая рыночными институтами и все еще высоким интеллектуальным потенциалом, огромными сырьевыми ресурсами. Вместе с тем, экономика страны оказалась под влиянием факторов, определяемых новыми тенденциями развития мирового хозяйства, которые, не будучи присущими ей, стали в значительной мере определять перспективу развития. Внешнее воздействие в условиях открытости экономики, оказывает влияние на результативность поиска предприятиями нашей страны, пути выхода на новую, более эффективную и учитывающую национальные интересы международную специализацию.

Цель выпускной квалификационной работы – исследовать особенности управления инвестиционной деятельностью.

В выпускной квалификационной работе определены и решаются следующие задачи:

- рассмотреть содержание, формы и методы инвестиционной деятельности предприятия;
- проанализировать организационную и экономическую специфику инновационной направленности инвестиционной деятельности;
- оценить состав и значение инвестиционной политики предприятия для его рыночных перспектив;
- провести учет рыночных факторов при формировании инвестиционной политики ПАО «Транснефть»;
- структурировать современную концепцию управления инвестиционной деятельностью ПАО «Транснефть»;
- рассмотреть основные направления инвестиционной активности компании ПАО «Транснефть», осуществляемой для повышения эффективности компании и роста ее конкурентоспособности на рынке.

Предмет исследования – процесс осуществления инвестиционной деятельности на предприятиях России.

Объект исследования – ПАО «Транснефть».

В выпускной квалификационной работе, исследованы проблемы: управления инвестиционной деятельностью, как средство обеспечения расширенного воспроизводства на предприятии; инвестиционная политика как инструмент управления инвестициями предприятия; управление инвестиционными проектами и программами ПАО «Транснефть» в современных условиях.

В **первой главе** «Теоретические основы инвестиционного анализа», определена сущность инвестиционной политики, дается определение инвестиционного проекта, анализируются инвестиционные риски.

Инвестиционная политика предприятия, представляет собой очень сложную, взаимосвязанную и взаимообусловленную совокупность видов деятельности предприятия, направленную на своё дальнейшее развитие, получение прибыли и других положительных эффектов в результате инвестиционных вложений. Для того, чтобы составить правильную и эффективную инвестиционную политику на предприятии, необходимо пройти все этапы формирования, основываясь на особенностях региона, финансовом состоянии и целях предприятия. Как правило, даже в компании среднего размера, ежегодно формируется масса инициатив по капитальным вложениям долгосрочного характера. Не все инициативы превращаются в проекты, но избранные включаются в инвестиционные программы.

Каждый инвестиционный проект, должен особенно соответствовать эффективным инвестиционным решениям.

К основным показателям оценки эффективности инвестиционного проекта относятся:

1. Чистый дисконтированный доход;
2. Внутренняя норма рентабельности;
3. Индекс прибыльности инвестиций;

4. Срок окупаемости инвестиций.

Каждый из этих показателей может использоваться для предварительной оценки рисков реализации инвестиционного проекта, давая возможность, выявить «запас прочности» проекта по отношению к негативным изменениям рыночной конъюнктуры и другим факторам, влияющим на генерируемые проектом денежные потоки.

Инвестиционный риск – учитываемая при инвестировании вероятность частичной или полной потери вложенных средств, которая может быть вызвана различными причинами – от непрофессионализма самого инвестора, до политического переворота в государстве. Инвесторы различными путями пытаются снизить риск, но, как правило, снижение процента рискованности инвестиционной операции всегда связано с понижением процента возможной прибыли от нее. Наиболее распространенный способ уменьшить риск потери вложенных средств – дифференцирование инвестиций, то есть вложение денежных средств не в одну компанию или проект, а в различные инвестиционные объекты.

При должном внимании соответствующая система управления инвестиционными рисками, должна включать в себя такие составные части, как:

- выявление и оценка возможных рисков,
- анализ возможных последствий при принятии рисков,
- создание системы мер снижения рисков,
- прогнозирование развития предприятия в условиях потенциального изменения внешних финансово - экономических условий и обострения рисков инвестиционной деятельности.

Во **второй главе** «Анализ инвестиционной деятельности ПАО «Транснефть»», дается детальный анализ деятельности компании, характеризуется структура управления холдингом, анализируется текущее финансовое положение компании, а также рассматриваются наиболее значимые инвестиционные проекты.

В качестве объекта исследования, в работе была проанализирована инвестиционная деятельность ПАО «Транснефть». Основным видом деятельности ПАО «Транснефть», является оказание услуг в области транспортировки нефти по системе магистральных трубопроводов в Российской Федерации и за ее пределами, диспетчеризация поставок нефти.

Компания оказывает услуги по хранению нефти в системе магистральных трубопроводов, компаундированию нефти, реализации нефти.

Транспортировка российской нефти по системе ПАО «Транснефть» в 2015 году составила 86,4 % от общего показателя добычи нефти на территории России, что определяет доминирующее положение Компании в области транспортировки нефти. Компания, также оказывает услуги по транспортировке нефтепродуктов и на экспорт. Доля Компании на рынке перевозок светлых нефтепродуктов на экспорт около 47 %, в частности, на рынке экспорта дизельного топлива от подключенных НПЗ к системе МНПП – 81 %.

В 2015 году ПАО «Транснефть» обеспечило сдачу нефти в пунктах назначения, определенных заключенными договорами, в количестве 481,4 млн. тонн, что на 0,8 % выше уровня 2014 года. Сдача нефти на экспорт - в дальнее и ближнее зарубежье составила 229,6 млн. тонн, что на 7,4 % выше показателя 2014 года. Сдача нефти на нефтеперерабатывающие заводы России составила 250,2 млн. тонн, что на 4,6 % ниже показателя 2014 года, перевалка нефти в систему «КТК-Р» для дальнейшего экспорта составила 1,6 млн. тонн, что на 1,8 % ниже 2014 года.

В 2015 году грузооборот нефти составил 1 185,0 млрд. ткм., что на 3,3 % выше показателя 2014 года.

Изменение выручки от продажи товаров (работ, услуг) в 2015 году по сравнению с 2014 годом произошло в результате:

- роста выручки от оказания услуг по транспортировке нефти, что обусловлено изменением тарифов, объемов транспортировки нефти и грузопотоков, а также введением новых тарифов;
- роста выручки от оказания услуг по транспортировке нефтепродуктов в результате изменения тарифов и объемов транспортировки нефтепродуктов и грузопотоков;
- снижения выручки от реализации нефти на экспорт в рамках договора с Китайской национальной объединенной нефтяной корпорацией, в основном, за счет снижения цены на нефть при росте курса доллара США;
- роста выручки от оказания услуг по компаундированию нефти за счет повышения объемов компаундирования;
- роста выручки от сдачи в аренду объектов связи;
- роста выручки от прочих видов деятельности, в основном, за счет оказания агентских и информационно-консультационных услуг.

Показатели финансового состояния ПАО «Транснефть».

Таблица 2 - Показатели финансового состояния ПАО «Транснефть»
данные по рентабельности, оборачиваемости оборотных средств.

№ п/п	Наименование показателя	31.12.2015	31.12.2014	Отклонение +/-
1.	Рентабельность собственного капитала, %	7,87%	7,59%	0,28
2.	Рентабельность инвестированного капитала (по операционной прибыли), % (ROIC)	2,00%	1,41%	0,59
3.	Рентабельность продаж(продукции), %	1,69%	1,64%	0,05
4.	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	6,41	8,63	-2,22
5.	Коэффициент критической ликвидности (промежуточного покрытия)	1,26	0,61	0,65
6.	Коэффициент текущей ликвидности	1,26	0,61	0,65

Увеличение показателя рентабельности собственного капитала на 0,28 % обусловлено опережающим ростом чистой прибыли (на 8,64 %) по сравнению со среднегодовым значением собственного капитала (на 4,74 %), что свидетельствует о росте эффективности использования собственного капитала.

Увеличение показателя рентабельность инвестированного капитала на 0,59 % связано с превышением роста прибыли от продаж (рост на 70,38 %) над ростом среднегодового значения инвестированного капитала (на 20,46 %). На увеличение среднегодового значения инвестированного капитала повлияло увеличение финансовых вложений на конец отчетного года по сравнению с 31.12.2014, что обусловлено, в основном, увеличением займов, предоставленных дочерним обществам (в том числе за счет роста курса доллара США).

Рост рентабельности продаж обусловлен превышением роста чистой прибыли (8,64 %) над ростом выручки (5,52 %).

Увеличение коэффициентов ликвидности по сравнению с 2014 годом более чем в 2 раза вызвано ростом оборотных активов (на 46,57 %) при снижении текущих обязательств (на 30,86 %).

Увеличение оборотных средств вызвано увеличением дебиторской задолженности, также финансовых вложений и денежных средств и их эквивалентов (депозиты, открытые в кредитных учреждениях на срок до 3 месяцев).

Снижение текущих обязательств вызвано в основном уменьшением краткосрочных заемных средств и переводом части задолженности в долгосрочные заемные средства: на 31.12.2014 вся сумма долга по облигациям серий 01-03 (135 000 млн. руб.) была переведена из долгосрочной задолженности в краткосрочную, поскольку владельцы облигаций были вправе требовать выкупа облигаций эмитентов в мае (серия 01), сентябре (серия 03) и октябре (серия 02) 2015 года. Выкуп облигаций

состоялся на общую сумму 30 898 млн. руб., и часть задолженности переведена в долгосрочную задолженность.

Финансово-экономические показатели группы «Транснефть» (консолидированные данные МСФО)

Таблица 3 - Основные финансово-экономические показатели группы «Транснефть» (консолидированные данные МСФО), млн. руб.

Показатель	2015 год	2014 год	Абсолютное изменение	Изменение, %
Выручка всего	815652	774 380	41 272	5,3
выручка от реализации услуг по транспортировке нефти	558775	499 838	58 937	11,8
выручка от реализации услуг по транспортировке нефтепродуктов	57309	48 186	9 123	18,9
выручка от реализации товарной нефти	171 512	193 147	-21 635	-11,2
прочая выручка	28 056	33 209	-5 153	-15,5
Операционные расходы	-581 590	-541 053	-40 537	7,5
Операционная прибыль	234 062	233 327	735	0,3
Чистые финансовые расходы	-64 390	-134 894	70 504	-52,3
Изменения в структуре группы	-	8 796	-8 796	x
Доля в убытке зависимых и совместно контролируемых компаний	-4 419	-10 786	6 667	-61,8
Прибыль до налогообложения	165 553	96 443	69 110	71,7
Текущий налог на прибыль	-43 149	-27 164	-15 985	58,8
Отложенный налог на прибыль	21 023	-9 779	30 802	x
Расходы по налогу на прибыль	-22 126	-36 943	14 817	-40,1
Прибыль за отчетный период	143 427	59 500	83 927	2,4 раза
Прочий совокупный(расход)/доход за вычетом налога на прибыль	-5 488	1 931	-7 419	x
Общий совокупный доход за вычетом налога на прибыль	137 939	61 431	76 508	2,2 раза

Выручка группы «Транснефть» выросла на 41 272 млн. руб. или 5,3 % преимущественно за счет роста выручки от оказания услуг по транспортировке нефти и оказания услуг по транспортировке нефтепродуктов. Сумма выручки без учета выручки от операций реализации товарной нефти и нефтепродуктов увеличилась в 2015 году на 65 601 млн. руб. или 11,4 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 78,8 % от общей суммы выручки за отчетный период.

Таблица 4 - Показатели чистой прибыли, EBITDA, рентабельности по EBITDA

Показатель	2015 год	2014 год	Изменение, %
Чистая прибыль за период	143 427	59 500	2,4 раза
EBITDA	368 200	348 389	5,7
Рентабельность по EBITDA, %	54,8	57,5	x

В соответствии с распоряжением Федерального агентства по управлению федеральным имуществом от 30.06.2015 № 541-р за счет чистой прибыли ПАО «Транснефть», сформировавшейся по итогам 2014 года в сумме 11 783 832 918,11 руб. произведены следующие расходы:

- произведено начисление дивидендов по обыкновенным акциям в размере 1767 613 733,49 руб.;
- по привилегированным акциям в размере 1178 393 116,25 руб.;
- направлено на финансирование капитальных вложений ПАО «Транснефть» 5 398 140 438,49 руб.;
- направлено на создание резерва на погашение заемных средств, направленных на реализацию инвестиционных проектов ПАО «Транснефть», 3 439 685 629,88 руб.

Фактический объем финансирования Инвестиционной программы ПАО «Транснефть» в 2015 году составил 136 774,5 млн. руб. (99,8% к плану 137 033,3 млн. руб. 8), в том числе за счёт привлечённых средств – 74 989,9 млн. руб., за счёт собственных – 61 784,6 млн. руб.

При общем выполнении плановых показателей Инвестиционной программы ПАО «Транснефть», исполнение плана финансирования каждого инвестиционного проекта в составе инвестиционной программы имело свои особенности. По ряду проектов фактические объёмы финансирования превысили плановые показатели, что было обусловлено, прежде всего, выполнением работ с опережением контрактных графиков. По другим инвестиционным проектам, фактические объёмы финансирования сложились в меньшем объеме по отношению к плановым показателям.

ПАО «Транснефть», выполняет свои обязательства по инвестированию в полном объеме. Однако, управление инвестиционной деятельностью ПАО «Транснефть» в современных условиях связано с принятием сложных и дорогостоящих управленческих условий. Большое влияние на стоимость проектов, оказал рост курса доллара и фактор инфляции. Повышение эффективности системы управления инвестиционными проектами, позволит своевременно реагировать на возникновение рискованных ситуаций на этапе реализации проекта, сократить отклонения фактических показателей эффективности, от плановых показателей и достичь целей инвестирования за счет снижения и удержания уровня риска на приемлемом уровне.

В **третьей главе** «Совершенствование инвестиционной деятельности предприятия», анализируются проблемы эффективного привлечения инвестиций в современных условиях, а также предлагаются основные направления развития инвестиционной активности.

Основные экономико – хозяйственные проблемы, которые были выявлены в результате анализа системы управления финансами, представлены в таблице 5.

Таблица 5 – Основные финансово–хозяйственные проблемы ПАО «Транснефть»

№	Основные недостатки, выявленные в результате анализа	Факторы, определяющие недостатки	Пути возможного решения
1	Невысокие темпы прироста прибыли от основной	Снижение спроса на услуги, рост конкуренции	Проведение гибкой ценовой политики,

	деятельности		технологические инновации
2	Снижение ликвидности	Рост краткосрочных обязательств	Оптимизация погашения кредиторской задолженности
3	Доля заемных средств повышена	Доля краткосрочных и долгосрочных обязательств увеличена	Реструктуризация пассивов

Анализ финансового состояния фирмы показал, что прослеживается тенденция снижения прибыли и финансовой устойчивости, в связи с чем, требуется обязательное вмешательство.

ПАО «Транснефть» рекомендуется финансовая стратегия – концентрированный рост в соответствии с общей корпоративной стратегией фирмы. Необходимо проводить учет степени финансового риска в процессе принятия стратегических финансовых решений, ориентироваться на профессиональный ресурс финансовых менеджеров, требуется соответствие организационной структуры управления финансовой деятельности и организационной культуры.

Проблемой, диктующей принятие эффективных мер на общегосударственном уровне, для привлечения инвестиций в отрасль, являются вопросы воспроизводства минерально - сырьевой базы. Из - за резкого снижения объемов геологоразведочных работ уровни добычи полезных ископаемых не компенсируются приростом запасов. Так, в сравнении с серединой 80-х гг. XX века, сейчас объемы геологоразведочных работ, особенно на шельфе России, сократились в 10 раз. Фактически распределено все, что разведано (92% запасов находится в распределенном и 8% в нераспределенном фонде по нефти, и, соответственно, 83 и 17 % по газу), а прирост разведанных запасов, явно отстает от потребностей России в стратегическом сырье. Данная ситуация, является следствием отсутствия стимулирующих механизмов воспроизводства со стороны государства. Инвестирование в данном направлении станет осуществимым, если будет организовано предоставление недропользователю новых участков изучения,

и как следствие, получения прав пользования недрами, на открытых им, месторождениях.

В законе «О недрах» на данный момент прописаны критерии, которые являются не стимулом, а наоборот ограничением, поскольку не отражают экономический эффект освоения месторождений. Нужно сказать, что оценка начальных суммарных ресурсов нефти в последнем пересчете увеличилась, что сулит огромные перспективы. В то же время, минерально - сырьевая база, то есть запасы нефти, уменьшились по России в целом, примерно на 15%, а по Западной Сибири – на 20%. За последние годы открыты почти 700 месторождений, но прироста запасов по ним не покрыто, потому что средние открытия в России опустошились по нефти до 1,5 млн. т. нефти в год, а по Западной Сибири – до 3 млн. т. нефти в год. Сегодня прирост запасов в 250 млн. т. в год на 80% идет за счет доразвития старых месторождений, а новые открытия дают только 20% от прироста. Для того, чтобы восполнить запасы до того уровня, который необходим, нужно открыть порядка 5000 месторождений – это в 2 раза больше, чем открыто за всю историю.

Государству необходимо изменить отношение к геологоразведке в интересах стабилизации добычи. Для того чтобы наш нефтяной бизнес стал локомотивом для всей экономики, нужно перейти от той порочной стратегии, которой в России сейчас придерживаются, а именно: российские ресурсы, деньги плюс иностранные технологии, техника, менеджмент, к другой концепции: российские недра, техника, технологии, менеджмент плюс иностранные деньги.

Основные направления инвестиционной политики ПАО «Транснефть» должны содержать следующее:

- инвестиционная политика ПАО «Транснефть», должна формироваться с учетом принципов, из которых основными являются ориентированность на стратегические цели развития предприятия;
- инвестиционная политика предприятия ПАО «Транснефть», должна решать задачи эффективного использования финансовых ресурсов,

направляемых в инвестиционный процесс, выделения доминантных сфер стратегического развития инвестиционной деятельности предприятия;

- организационная структура управления инвестиционной деятельностью ПАО «Транснефть», должна соответствовать стратегическим целям развития предприятия, обеспечивать оперативность и высокое качество принимаемых управленческих решений;

- одним из важных направлений инвестиционной политики ПАО «Транснефть» и этапом процесса управления инвестициями, должна являться инвестиционная оценка рисков путем идентификации и оценки уровня рисков;

- оценка экономической целесообразности инвестиционных проектов, должна осуществляться с учетом обоснования ставки дисконтирования (отраслевая ставка составляет 20% и слишком завышена в современных условиях, обоснованная в работе ставка –18,48%).

Динамика инвестиционных процессов, как в стране в целом, так и в отдельных регионах сдерживается: высокими страновыми рисками инвестирования в российскую экономику; значительными размерами государственного долга; трудным финансовым положением многих банков, и их повышенной осторожностью в кредитовании реального сектора экономики; большими объемами задолженности предприятий; низким уровнем реальных располагаемых доходов большинства групп населения и др.

Итак, оценка инвестиционной привлекательности РФ, характеризует процесс вложения капитала в экономику страны как высоко рисковый, что обуславливает повышение требования к его доходности. Однако оценки большой группы факторов, определяющих возможности ведения эффективного бизнеса в РФ, политическую ситуацию, защиту собственности и коррумпированность, характеризуют инвестиционный климат в России, как неблагоприятный относительно большинства других стран мира. Поэтому пока в стране не будут созданы благоприятные, реально привлекательные

условия для вложения иностранных инвестиций в приоритетные перспективные отрасли и регионы, зарубежный капитал по-прежнему будет отдавать предпочтение рынкам развивающихся стран, предлагающих более выгодные условия.

Таким образом, активизация инвестиционного процесса в России и увеличение объемов капитальных вложений, в том числе, за счет притока иностранного капитала, для обеспечения роста конкурентоспособности страны предлагает: выравнивание норм рентабельности между сырьевыми и перерабатывающими секторами экономики; снижение налоговой нагрузки на главные отрасли экономики, способные повысить рейтинговые позиции России среди мировых конкурентов.

В заключение сделаны выводы и предложения.