

## Содержание:

image not found or type unknown



## Введение

Рыночная экономика предъявляет к собственникам фиктивного капитала более высокие требования. Привлечение капитала ставит собственников и наемных руководителей перед необходимостью разработки и реализации эффективной экономической стратегии, ориентированной на жесткую конкурентную среду.

Особую актуальность тема работы приобретает в связи с исследованием механизмов привлечения инвестиций предприятиями российской в отдельных ключевых отраслях промышленности.

В литературе по инвестиционной тематике преобладают, как правило, публикации учебного и учебно-методического характера, рассматривающие в основном методы привлечения инвестиций и специальные вопросы (• управления инвестициями, такие как: инвестиционный менеджмент, ситуационные и системные подходы к управлению инвестициями, маркетинг.

Исследования в области повышения инвестиционной привлекательностью можно признать постоянно актуальными. Эта необходимость возникает всякий раз, когда меняются экономические условия или появляются новые, более эффективные методы привлечения инвестиций.

В действительности развитие экономической среды и управленческих технологий происходит непрерывно и постепенно, время от времени претерпевая весьма значительные, революционные изменения.

В оценке эффективности управления инвестиционной привлекательностью ценных бумаг большое значение имеет изучение факторов, влияющих на финансовую устойчивость, информационную открытость, методы работы предприятия с собственными акциями. Одним из важнейших условий, оказывающих немаловажное влияние на инвестиционную привлекательность предприятия, признается открытость интересов собственников и правильно организованная программа повышения инвестиционной привлекательности компании. Интерес

представляет выявление основных факторов, влияющих на эффективность программы управления инвестиционной привлекательностью, следствием которой является рост рыночной капитализации и возможность привлечения более дешевого капитала.

Теоретической и методологической основой работы послужили законодательные и нормативные документы Российской Федерации, труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам инвестиций, рынка ценных бумаг и экономического анализа: Алексеев М. Ю., Алехин Б. И., Боссерт В. Д., Галанов В. А., Доронина Н. Г., Литун О. Н., Турбина К. Е., Р. Рэдклиффа, М. Миллера, Дж. Тобина, Дж. Хикса, Э. Харрода, Л. Харриса, М. Фабера, Дж. Френсиса У. Шарпа При постановке и решении задач, определенных в диссертационном исследовании, применялись методы системного анализа и синтеза, прогнозирование и моделирование, факторный анализ, статистические и финансовые расчеты.

Развивая стратегию инвестиционного преимущества на рынке важно, выработать определенную политику тактику своих действий, а также определить основные цели инвестирования. Они могут быть, как стратегические, так и портфельные, а также состав инвестиционного портфеля, приемлемое число финансовых инструментов, вероятные и неизбежные риски, характеристико бумаг, диверсификацию портфеля и т. д. В рамках сказанного выше, стоит отметить, что изучение методологических основ оценки инвестиционных характеристик финансовых инструментов и применения их на практике особенно актуально в условиях кризиса. Высокие риски на рынке финансовых инструментов предъявляют больше требования к портфельному менеджеру по характеристику управления портфелем.

Таким образом, в условиях необходимости привлечения инвестиций и выхода предприятий-эмитентов на фондовый рынок, с одной стороны, и увеличение числа нелегальных операций с корпоративными ценными бумагами на рынке, в том числе связанных с выходом на «IPO» и отсутствие четкой системы государственной и правовой защиты рынка ценных бумаг, обусловили выбор темы курсовой работы и определили круг рассматриваемых в ней проблем.

Целью данной работы является изучение инвестиционных качеств ценных бумаг. Достижение поставленной цели осуществляется путем решения следующих задач:

1. Анализ понятия, сущности и видов ценных бумаг;
2. Исследование инвестиционных качеств ценных бумаг,

3. Оценка инвестиционных качеств акций компании ПАО «Газпром».

Объектом исследования являются ценные бумаги, как объект инвестиций, а предметом – их инвестиционные качества.

В процессе исследования были использованы учебные пособия по дисциплинам инвестиции и рынок ценных бумаг, нормативно-правовая документация и различные Интернет-ресурсы.

## **1 Теоретические основы инвестиционных качеств ценных бумаг**

- 1.

### **Экономическая сущность и функции ценных бумаг**

Экономическое отношение выражается юридическим понятием, поэтому изучим определение ценной бумаги с точки зрения экономики.

Экономическая теория говорит, что все товарные отношения делятся на две группы: непосредственно товары (материальные блага, предоставляемые услуги) и деньги. Деньги могут быть в двух состояниях: обычные деньги и капитал – деньги, приносящие новые деньги. В мире всегда существовала потребность передавать деньги от одного лица к другому (физического или юридического). В результате практики рынка выработалось два основных способа передачи денег – с помощью кредитования и методом выпуска из обращения ценных бумаг. Например, если необходимо приобрести товар, а денег нет. Или, если необходимы денежные средства, чтобы произвести товар, но сам продукт будет сделан спустя какой-то промежуток времени. Или может возникнуть ситуация, в которой нужно предоставить товар заказчику, но самого товара пока что нет, потому что в момент заключения договора, он может находиться на складе.

Таким образом, участники рынка регулярно вступают в многочисленные отношения друг с другом, среди которых имеется передача товаров и денег. Все эти отношения должны каким-либо образом фиксироваться и подкрепляться официальными документами. В этом случае ценная бумага, как раз и является

объектом официально заключенных отношений. Т.е. заключение сделки между участниками состоит в купле-продаже или передаче ценной бумаги в обмен на денежные средства или товар.

Но ценная бумага по факту не является материальным товаром или деньгами. Её ценность заключается в правах, которые переходят новому владельцу. При этом покупатель не производит сделку до тех пор, пока не убедится, что купленная бумага по своему номиналу не ниже присвоенного ей денежного или товарного эквивалента. Т.к. товар и деньги в современных экономических условиях являются основной формой капитала, то экономическое понятие ценной бумаги можно описать следующим образом: Ценная бумага – это одна из форм существования капитала, отличающаяся от денежной или товарной формы и при этом может выдаваться вместо этого товара или обращаться на товарном рынке, как товарный сегмент и обеспечивать владельцу доход. Это специфическая форма наличия капитала, аналогичная существованию реальной денежной или товарной единицы. Принцип состоит в том, что владелец не обладает реальным капиталом, но имеет все права на этот капитал, которые официально заключены в ценную бумагу.

В отличие от самой ценной бумаги, банковская денежная ссуда является формой существования реального денежного капитала, а не правами на этот капитал. Т.о. во время кредитования покупаются или продаются не права на эти кредиты, а непосредственно деньги как товар.

В договоре ценной бумаги могут быть зафиксированы какие-либо, имеющие общественную значимость права, если при этом произведена денежная (экономическая) оценка).

Определение ценной бумаги имеет множество форм трактовки, потому что экономические отношения, выражаемые ей, являются сложными и могут регулярно видоизменяться или развиваться, что и выражается в появлении новых форм ценных бумаг.

Ценная бумага может выполнять некоторые общественно значимые функции:

1. Перераспределение денежных потоков, экономических отношений между различными странами и территориями, а также денежных масс между сферами населения и экономики
2. Помимо непосредственного права на имущество, также предоставляет дополнительные права на управление и участие в вопросах компании
3. Обеспечивает владельца дивидендами, или возвращает вложенный капитал

- ○ 1.

## **Виды ценных бумаг и их инвестиционные качества**

В западной экономике принято считать, что инвестиционным качеством является оценка ликвидности и рискованности бумаги при стабильной стоимости, а также способность давать проценты, превышающие или находящиеся на одной ступени среднерыночных процентов.

Считается, что если риски идут на снижение, то может возрасти ликвидность и при этом упасть доходность.

Конечно же, это правило имеет место быть, только при усреднении на большом количестве подобных случаев, и всё-таки позволяет существовать шкале изменения инвестиционных свойств по типам ценных бумаг, что позволяет инвестору правильно понимать соотношение между бумагами, а также проводить инвестиционный анализ в различных системах координат.

Снижение ликвидности и гарантии на выплаты; повышении доходности и рисков.

Например, если происходит ликвидация АО, то во-первых будут погашаться задолженности по произведенным ими облигациями, на которых был установлен залог. Далее совершаются операции по необеспеченным залогами, после по привилегированным акциям, и только после всех этих операций, оставшееся имущество будет подвержено распределению между покупателями простых акций. В процессе выдачи доходов, проценты от облигаций будут выплачены, даже если общество не получило прибыль, здесь уже резервный фонд будет рассчитываться с обществом. А проценты от привилегированных акций будут гарантированы только в случае прибыльных позиций или образования для этих целей специального фонда (приобретение за счет средств запрещено), и, наконец, накопленные дивиденды по простым акциям – могут выплачиваться, только если для реализации этой цели осталась прибыль, которую ещё не распределили. Поэтому, платой увеличивающегося риска, будет понижение гарантированности выплат с процентов и окончательное возмещение денежных средств, которые были вложены в ценные бумаги, что является возрастанием уровня процента при транзакции от облигаций обеспеченными залогами средствами к

необеспеченным, а далее – к простым и привилегированным акциям.

Именно поэтому, в западной практике принято делить ценные бумаги на «младшие» и «старшие» (опираясь на очередность удовлетворения заявок кредиторов).

Старшие ценные бумаги – это бумаги (привилегированные акции, облигации), которые обладают старшинством при принятии заявок от кредиторов о претензиях (по выплатам дивидендов или процентов, по претензии к товару владельца, во время разорения предприятия и т.д.).

Младшие ценные бумаги – это бумаги (в основном, обыкновенные акции), возникающие претензии от кредиторов по которым исполняются позже иных ценных бумаг (обыкновенные акции – на последнем по очередности месте). [1, с. 94]

Также существуют и иные способы дифференцирования ценных бумаг.

Экономисты делят ценные бумаги на два основных класса:

1 тип – основные ценные бумаги

2 тип – производные ценные бумаги

Основные ценные бумаги расшифровывают, как ценные бумаги, в функциях которых находится имущественное право на определенный актив, чаще всего товар, капитал, деньги, имущество и другие ресурсы.

## **Основные ценные бумаги разделяют на две основных подгруппы:**

Первичные: бумаги, основанные на активах, при том в их число не входят ценные бумаги. К ним относят: облигации, векселя, залоговые и акции.

Вторичные: бумаги, которые производят, опираясь на первичные ценные бумаги; это бумаги, на сами ценные бумаги: депозитарные расписки, warrants на ценные бумаги.

Производная ценная бумага – это форма выражения имущественного обязательства (права) в бездокументарном виде, появляющегося в результате

изменения цены находящейся в основе этой ценной бумаги актива фондового рынка. Если говорить простым языком, производной бумагой называют ценную бумагу на определенный ценовой актив: на стоимость товаров (на товарной бирже: зерна, золота, нефти, мяса); на стоимость ценных бумаг (облигации и индексы акций); на стоимость кредитного рынка (обычно, процентные ставки); на цены валютного рынка (курсы валют)

К производным ценным бумагам причисляют: свободнообращающиеся опционы, а также фьючерсные контракты (индексные, процентные, валютные и товарные)

Иногда на биржах применяют классификацию по эшелонам.

Акции первого эшелона – это тип акции, присущих самым большим предприятиям экономики с общим объёмом сделок от 100 миллиардов рублей в год.

Общая капитализация такой группы имеет примерно 190 млрд. долларов.

Большую часть сделок на фондовом рынке составляют именно сделки с акциями первого эшелона, именно поэтому стремительно растёт объём продаж.

Акции второго эшелона идут на втором месте по ликвидности. Сюда включены предприятия из первой сотни по объёмам реализации. Почти 850 млн. долларов составляет средняя капитализация для группы таких предприятий.

Такие акции значительно отличаются от других акций того же ранга, при этом обладают меньшей ликвидностью, по сравнению с акциями первого эшелона.

Если у ценных бумаг есть общие признаки и они идентичны, то такие бумаги следует относить к одному виду.

Экономисты классифицируют ценные бумаги, а также варьируют их по видам.

Классификация ценных бумаг – это варьирование ценных бумаг на различные виды, в зависимости от признаков, характерным им.

Классификация видов ценных бумаг – это группы ценных бумаг присущих одному виду; это дифференциация видов ценных бумаг на дополнительные подвиды. В некоторых случаях, подвиды могут продолжать деление ещё дальше.

Классификация находящаяся внизу другой классификации, обязательно входит в её состав. Например, одним из видов ценных бумаг является - акция. При этом акция может являться привилегированной и обыкновенной. Обыкновенная акция может являться многоголосной или одноголосной, а также без номинала или с номиналом.

В зависимости от признаков присущих какой-либо акции, есть возможность образовать различные классификации.

Временные характеристики:

1) Существования ценной бумаги: дата выпуска в обращение, выпущена бессрочно или на заданный лимит времени.

2) Происхождение: является ли данная ценная бумага продолжением первичного звена (деньги, товар) или от подобной ей ценной бумаги.

Пространственные характеристики:

1) Форма представления на рынке: безбумажная (бездокументарная) или бумажная

2) Принадлежность по национальному признаку: относится к иному государству или является отечественной ценной бумагой

3) Принадлежность по территориальному признаку: регион страны, в котором была выставлена на продажу данная ценная бумага.

Рыночные характеристики:

Вид актива, находящегося в основе ценной бумаги, или её изначальная основа – деньги, смежные активы, товары, фирмы: не инвестиционные ценные бумаги и капитальные (инвестиционные).

Порядок владения: принадлежность ценной бумаги определенному лицу (физическому, юридическому) или предъявителю.

Форма выпуска: выпускаемая несколькими сериями – эмиссионная, содержащее представляют идентичные ценные бумаги. Индивидуальная (не эмиссионная).

Форма принадлежности и вид эмитента, того, кто выводит на рынок ценную бумагу: частные лица, корпорации, правительство страны.

Характер обращаемости: нерыночные (с определенными ограничениями в обращении), рыночные (свободнообращающиеся)/

Степень риска: рисковые, малорисковые, безрисковые акции.

По типу дохода: бездоходные, доходные (регулярно поступающий доход)/



Способ вложения: владельческие долевые (полностью покупаются права на собственность) или долговые ценные бумаги (вложение денег в долговые обязательства)

Экономический принцип трактовки, относительно прав собственника: векселя, облигации, акции.

Акция даёт своему обладателю определенный список преимуществ, полномочий и прав. Экономическая литература нашего времени даёт глубокое понятие акции - это ценная бумага с незаявленными сроками на обращение, подтверждающая какую-либо собственность АО и предоставляющая её собственнику или держателю право на принятие участия в прибылях, предоставляемых акционерным обществом, в форме дивидендов. Большинство экономистов относят понятие акции к какому-либо объёму полномочий, передаваемых в обмен на получаемый АО капитал. По уровню объёма прав акции подразделяют на привилегированные (преференциальные) и обыкновенные.[2, с.89]

Ещё один значимый тип ценных бумаг, приносящий корпорациям дополнительный капитал от фондовых рынков - это облигации. В основном их использование обусловлено муниципалитетами и правительственными структурами.

Классическая облигация - это свидетельство об имеющемся долге, при этом включающее в себя два основных непереносимых реквизита:

-обязательство лица, создавшего определенную ценную бумагу (эмитента) возратить владельцу облигации после окончания обговоренных сроков сумму, полученную эмитентом при производстве финансового инструмента.

-обязательство эмитента производить выплаты держателю облигации постоянный, определенный доход в эквиваленте процента от номинальной цены, назначенной данной облигации.

Облигации корпораций - это специальный инструмент для мобилизации, растянутого по времени капитала - обязательство компании перед своими кредиторами о произведении выплаты в указанные сроки суммарного объёма долга и процентов по приобретенным займам. Облигации - это капитал, берущийся корпорацией в заём и являющийся для них «долговыми» бумагами (собственный капитал выражается акциями корпорации, именно поэтому акционеры - это собственники корпорация, кредиторы - держатели облигаций). Участие в организации управления предприятием и отсутствие права голоса

характерно для держателей облигаций, но при этом имеют дополнительные права, не предусмотренные для акционеров. Таким образом, компания – эмитент должна выплачивать процентные обязательства по облигациям, а при обращении, даже с привилегированными акциями такое обязательство не имеет место быть. Выплата процентов по облигациям производится до тех пор, пока не будет решен вопрос о производстве выплат дивидендов по акциям. Если корпорация ликвидируется, то держатели облигации обладают существенными преимуществами в правах, в отличие от акционеров.

На первый взгляд облигации кажутся привлекательным видом бумаг, на самом деле – это один из самых сложных финансовых инструментов, регулирование правовых норм в котором имеет структуру, не обладающую достаточной гибкостью. Именно поэтому многие корпорации проводят вексельные программы, также из-за наличия трудностей в сфере размещения и выпуска облигаций. [З,с. 39]

Вексель – это документ, который составляется по фиксированной законом форме и включающий в себя абстрактное долговое денежное обязательство (требование).

Форма векселя, а также порядок его выставления на рынок, обращения, оплаты и прав надписателей, иными словами полная совокупность вексельных отношений правового порядка, регулируемая законами вексельного права.

Депозитный сертификат – это краткосрочная бумага (производимая на срок от тридцати дней до восемнадцати месяцев, в основном до 4 месяцев, включая купонную систему получения процентов), эмитированная негосударственным банком или иным институциональным инвестором, подтверждающая, что в этом банке был сделан срочный депозит, и при достижении момента погашения предъявителю в установленном порядке будет произведена выплата в размере допонирированной суммы, а также установленный перед сделкой процент. В некоторых государствах (Великобритания или США), органы регулирующие правопорядок, разрешают эмиссии, даже среднесрочных депозитных сертификатов, но при этом их количество на фондовом рынке, в отличие от краткосрочных сертификатов относительно мало в процентном эквиваленте.

Чек – это порученное, выполненное в письменном виде чекодателем банку о последующей уплате чекополучателю прописанной в нем суммы денежных единиц, а также это ценная бумага, представленная в виде платежно-расчетного документа. В экономической теории чеком считается переводной вексель,

обязательства плательщика по которому берет банк. Чек бывает именной – оформленный на конкретного человека, с дополнительной оговоркой «не приказу», без возможности в дальнейшем передавать обязательства другому лицу, и ордерный – с дополнительной оговоркой «приказу» (возможностью передавать чек с использованием индоссамента – передаточной надписи. А также предъявительский, выписанный на имя предъявителя, и с последующей передачей чека без заключения официальной сделки. Расчётный чек – чек запрещающий оплату и денежный чек.

Коносамент – официальный документ стандартной формы, установленной в международной практике экономистов, на провоз грузов, подтверждающий его погрузку, перевозку и юридическое право на получение. Он является ценной бумагой, подтверждающей право на владение транспортируемым товаром, грузом и использующийся при транспортировке грузов международного характера. Коносамент бывает как именованным, так и ордерным или на предъявителя. К коносаменту в любых ситуациях должен быть в наличии страховой полис на перевозимый груз. [4, с. 97]

Права – это ценные бумаги, имеющие фиксированный срок действия и имеющие непосредственную связь с существованием акций. Предоставляют собственнику дополнительные преимущества при приобретении эмитированных обыкновенных акций этой же компании. Права существуют всего 30 – 60 дней, в то время как обыкновенные акции имеют неограниченный период срока годности. За фиксированный период собственник обязан определиться – продать права на акции другому лицу или абонироваться на акции актуальной эмиссии. Чаще всего права дают дополнительные возможности на приобретение новых акций со скидкой от рыночной стоимости, примерно 20%, при этом права, практически всегда возможно продать. Исключение составляют случаи с необращающимися правами.

Варианты – ценные бумаги, представляющие своему обладателю возможность приобрести, какое-либо количество обыкновенных акций по установленной цене, пока не кончится определенный долгосрочный период. Средний срок действия от 10 до 20 лет, после чего они заканчивают своё существование. В этот предел также входит «период ожидания», продолжающийся на протяжении года. Владелец варранта имеет права начать его использовать сразу после окончания установленного срока.

Любая операция с деньгами имеет определенный риск для покупателя, но имеют место быть виды и операции ценных бумаг, основной задачей которых является перераспределение риска. В какой-то степени эти бумаги достаточно рискованные, но при этом благодаря им риски значительно минимизируются или исчезают вообще. К ним относят фьючерсные и опционные контракты.

Клиентов, производящих сделки на этих рынках делят на две категории:

-те, кто хочет застраховать риски (выполнить операцию хеджирования).

-готовые увеличить риск, для получения возможности увеличить прибыль – спекулянты и трейдеры.

Среди главных инвестиционных свойств ценных бумаг выделяют: обращаемость, ликвидность, доходность и риск. Оценивая инвестиционные свойства ценных бумаг, помимо идентичных расчетов эффективности показателей ко всем объектам инвестирования. Производят дополнительные исследования, используя различные методы технического и фундаментального анализа, применяемыми в экономической практике. Фундаментальный анализ строится на оценке коэффициента эффективности основной деятельности предприятия – эмитента. Он подразумевает изучение комплекса индикаторов финансового положения корпорации, перспектив развития сферы, к которой оно имеет непосредственное отношение, уровня конкурентоспособности выпускаемой продукции на сегодняшний день и в перспективе. Основой анализа считаются публикуемые предприятием – эмитентом балансы, финансовые отчеты и другая информация.

Фундаментальный анализ ещё употребляется в экономическом языке, как факторный, потому что анализ опирается на исследование влияния различных факторов на динамику стоимости финансовых инструментов в текущем периоде, а также прогнозирование величин этих факторов в будущем отчетном периоде. Полученные посредством анализа результаты помогут определить соотношение реальной стоимости активов с ценой бумаги эмитент, что позволит сделать первичный прогноз дохода, определяющий будущую цену бумаги, а поэтому, может оказать существенное влияние на её стоимость.

После чего делается вывод об инвестировании средств, с целью получения прибыли

Технический анализ строится на доскональной оценке биржевой конъюнктуры и определения динамики курсов. Идея технического анализа строится на том, что

все фундаментальные признаки суммируются и создают отражение цен на фондовом рынке. Основным объектом исследования являются уровень спроса и уровень предложения ценных бумаг, а также интенсивность курсовой стоимости и основные тенденции движения курсов ценных бумаг на биржевом пространстве. Технический анализ прибегает к исследованию и построению графиков, отражающих динамику определенных показателей (в основном, рыночных цен) в каком-либо промежутке времени, поиску определенных трендов и последующем экстраполировании на перспективу рынка. Исследование динамики курсов помогает найти моменты, в которые следует производить продажу или покупку ценной бумаги, при этом оценивая динамику изменения и прирост курсовой цены.

Для произведения экспертной оценки динамики курсов ценных бумаг, с использованием технического анализа применяются к индексам фондового рынка. В мировой трейдерской практике наиболее известны индексы «Доу-Джонса» и «Стандарт энд Пуэрс» (США), а в Японии – «Никкей». Отработка приёмов произведена именно на них, что облегчает в будущем при решении инвестиционных вопросов.

Фондовые индексы подсчитываются с использованием средней арифметической или средневзвешенной цены акций по самым большим корпорациям. Самый популярный способ, применяемый на фондовых рынках – это рейтинговая оценка стоимости облигаций и акций.

Рейтинги, устанавливаемые самыми известными агентствами, имеют огромное значение при оценке потенциального риска инвесторами и оказывают решающее влияние на будущую стоимость облигаций. Беря за основу анализ инвестиционных свойств ценной бумаги, аналитики рейтинговых агентств дают ценной бумаге определенную категорию.

Анализируя инвестиционные показатели фондовых инструментов, необходимо учитывать, что невозможно найти такой вид ценных бумаг, устраивающий потенциального продавца или покупателя по всем параметрам.

Инвестиционные отличия ценных бумаг по типу получаемого вознаграждения по ним, чаще всего связаны с вероятностью получения денежных средств, в виде установленных процентных платежей, а также плавающего курса ссудного процента, дохода по займу, дивиденда, дисконта при приобретении ценной бумаги.

Эффективность, практически всех инвестиций находится путем сопоставления дохода (эффекта) и затрат на его приобретение. При покупке

ценных бумаг за затраты принимается объём инвестированных в бумаги средств, а за доход – разность между актуальной ценой ценной бумаги и объёмом вложенных на её покупку средств. Т.к. доход по ценной бумаге будет получен только в будущем, то для экспертной оценки, его необходимо привести к текущему моменту используя дисконтирование.

- ○ 1.

## **Оценка инвестиционных качеств акций компании ПАО «Газпром».**

Целью исследования является оценка эффективности инвестирования в предприятие. Объект исследования – ПАО «Газпром» – занимает лидирующие позиции в мировой энергетике. Компания работает в газовом, нефтяном, электроэнергетическом секторах в России и за рубежом. Мощная ресурсная база, диверсифицированная линейка продуктов и широкая география поставок позволяют «Газпрому» уверенно развиваться одновременно по многим направлениям. Наглядным подтверждением этого являются основные результаты деятельности на протяжении многих лет[4].

Нельзя не отметить, что в последние годы динамическое развитие ПАО «Газпром» столкнулось с определенными сложностями на европейском направлении, то есть на ключевом экспортном рынке, где объём поставок сократился на 20 % по сравнению с пиковыми показателями 2008 г. По требованиям европейских контрагентов пересмотрен ряд долгосрочных контрактов[1].

Принятое в ЕС законодательство о либерализации газового рынка существенным образом изменило регулятивную среду и поставило под вопрос ряд исторически сложившихся условий ведения бизнеса. В 2010–2011 гг. «Газпрому» пришлось пойти на ценовые уступки практически всем ключевым потребителям российского газа в Европе. В среднем цена была снижена на 7–10%, причём, как правило, новая цена применяется задним числом при расчётах на газ, поставленный в 2010–2011 гг.[2].

«Газпром» поддерживает в рабочем состоянии и активно развивает крупнейшую в мире газотранспортную систему (ГТС) протяженностью 168,9 тыс. км. Доля капитальных вложений «Газпрома» в транспортировку и хранение газа превышает половину общих капитальных затрат. Объём освоения инвестиций корпорации

«Газпром» увеличился с 442 млрд рублей в 2006 г. до почти 900 млрд в 2010 г., а последние три года стабильно превышал 1 трлн рублей[1].

Стратегические интересы «Газпрома» сегодня устремлены на рынок Азиатско-Тихоокеанского региона, где сконцентрирован значительный потенциал для роста спроса на энергоносители. В течение 2015 года хороший темп набрала работа по созданию инфраструктуры для организации поставок газа в Китай по «восточному» маршруту. Работа компании оказывает позитивное влияние на социально-экономическое развитие регионов России. В 2015 году исполнилось ровно 10 лет, как «Газпром» развернул широко-масштабную работу по газификации субъектов Российской Федерации. За это время построено 27,8 тысячи километров газопроводов, природный газ пришел более чем в 3 700 населенных пунктов. Уровень газификации страны увеличен на 13 % — до 66,2 %. Это позволило улучшить качество жизни миллионов людей, а «Газпром» заметно расширил рынок сбыта[2].

В таблице 2[4] представлена динамика курса одной акции «Газпрома», а также основные ее показатели.

Таблица 2 – Динамика и основные показатели 1 акции ПАО «Газпром» в 2011-2015гг.

Показатель	2011	2012	2013	2014	2015
Стоимость 1 акции, руб.	169,5	148,21	135,73	130,22	135,02
Чистые активы на 1 акцию, руб.	284,6	329,9	369,5	419,8	427,5
Прибыль на 1 акцию, руб.	42,2	56,95	53,35	49,64	6,93
Дивиденды на 1 акцию, руб.	3,85	8,97	5,99	7,2	7,2
Дивидендная доходность 1 акции, %	2,27	6,05	4,41	5,53	5,33

Из таблицы 2 видно, что стоимость акции в 2011-2014 гг. непрерывно снижалась, и лишь только в 2015 году отмечается возрастание стоимости. Вместе с тем снижается и прибыль на 1 акцию. В 2015 году произошло резкое падение прибыли на 1 акцию более чем в 7 раз. Однако чистые активы на 1 акцию ежегодно увеличиваются. Это свидетельствует о том, что происходит увеличение реальной стоимости имеющегося у общества имущества, определяемой за вычетом его долгов, приходящейся на 1 акцию.

Дивиденды, приходящиеся на 1 акцию, в исследуемом периоде изменялись неоднозначно, однако в 2014-2015 гг. возросли относительно 2013 года и неизменно составляют 7,2 рубля.

Рост дивидендов очень важен для дохода инвестора. Увеличение доходности акции способствует возрастанию спроса у потенциальных инвесторов и увеличению инвестиционной активности.

Для оценки эффективности инвестирования в акции «Газпрома» был произведен расчет дивидендной доходности 1 акции, представляющей собой отношение дивиденда на 1 акцию к ее стоимости, выраженное в процентах. Как видно из таблицы 2, наибольшая дивидендная доходность акции была в 2012 году и составляла 6,05%. В 2013 году наблюдается снижение до 4,11%. А в 2014-2015 годах она составляла 5,53% и 5,33% соответственно, что, учитывая резкий прогрессивный рост курса доллара и евро в отношении рубля, а так же сложившиеся международные проблемы, вызванные санкциями в отношении России и нестабильность экономических отношений, является неплохим результатом.

Для оценки финансового положения «Газпрома» необходимо рассчитать показатели ликвидности и финансовой устойчивости на основании данных финансовой отчетности за последние 3 года[4]. Результаты расчетов представлены в таблице 3:

Таблица 3- Показатели ликвидности и финансовой устойчивости ПАО «Газпром» в 2013-2015 гг.

Показатели	2013	2014	2015
Абсолютная ликвидность	0,33	0,55	0,36



Мгновенная ликвидность	2,04	1,89	1,96
Текущая ликвидность	2,41	2,28	2,35
Коэффициент автономии	0,77	0,74	0,72
Коэффициент заёмных средств	0,23	0,26	0,28
Соотношение собственных и заемных средств	3,37	2,88	2,55
Коэффициент устойчивого капитала	0,89	0,88	0,8

Анализируя данные таблицы 3 можно отметить, что коэффициент абсолютной ликвидности, показывающий, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время, в 2015 году имел значение 0,36. Это говорит о том, что «Газпром» способен погасить 36% срочных обязательств в ближайшее время.

Коэффициент мгновенной ликвидности, отражающий способность компании погашать свои текущие обязательства в случае возникновения сложностей с реализацией продукции, в 2014 году снизился относительно предыдущего года, а в 2015 году возрос и составил 1,96.

Коэффициент текущей ликвидности, характеризующий способность компании погашать краткосрочные обязательства за счёт только оборотных активов, в 2013-2015 гг. имел значение больше 2, что является достаточно высоким значением и свидетельствует о платежеспособности «Газпрома».

Коэффициент автономии во всем исследуемом периоде принимает значения более 0,7, что говорит о том, что на собственные источники финансирования «Газпрома» приходится более 70%. Следовательно, компания стабильна и мало зависима от внешних кредиторов. На долю заемных источников финансирования приходится менее 30%.

Коэффициент, отражающий соотношение собственных и заемных источников финансирования, снижается. Так в 2013 году на 1 рубль заемных средств приходилось 3,37 рублей собственных средств, а в 2015 значительно меньше – 2,55 рублей. Это свидетельствует об увеличении доли заемных источников финансирования, и, следовательно, об увеличении зависимости «Газпрома» от внешних инвесторов и кредиторов.

Коэффициент устойчивого капитала также имеет достаточно высокое значение и свидетельствует, что на протяжении 2013-2015гг. около 90% активов формируется за счет устойчивых источников.

Таким образом, ПАО «Газпром» на сегодняшний день является достаточно успешной, ликвидной и платежеспособной компанией. Падение многих показателей обусловлено во многом снижением курса национальной валюты и политической ситуацией, что препятствует эффективной экспортной деятельности. Несмотря на это компания стабильна и мало зависима от внешних кредиторов, поскольку более 70 % активов являются собственными средствами, а 90% активов формируется за счет устойчивых источников. Поэтому «Газпром» является финансово устойчивой компанией, и, следовательно, инвестиционно-привлекательной для потенциальных инвесторов.

## **Список используемой литературы**

1. Рынок ценных бумаг: Учебник/ Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова
2. Юнити-Дана,- М., 2006
3. Словарь современной экономической теории Макмпллана. М.: ИНФРА-М. 2006.
4. Ценные бумаги и фондовый рынок Миркин Я.М . — М.: Перспектива, 2005.
5. Официальный сайт ПАО «Газпром». – Режим доступа: <http://www.gazprom.ru/>