

УДК 336.67

***ПРАКТИЧЕСКОЕ ПРИМЕНЕНИЕ МЕТОДОВ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОЙ
ОТЧЕТНОСТИ С ПОЗИЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРИВЕЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА НА ПРИМЕРЕ
ПАО «РОСТЕЛЕКОМ»***

Грибов С.С.

Студент 3 курса бакалавриата,

Санкт-Петербургский Государственный Университет

РФ, Санкт-Петербург

Аннотация. Целью данной работы является практическое применение методов анализа финансовой отчетности публичной компании с позиции оценки её инвестиционной привлекательности. Исследование строится на оценке ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности и рентабельности предприятия. Практическая значимость исследования заключается в демонстрации основных принципов оценки операционной и финансовой эффективности. Примененная методология исследования может быть масштабирована и перенесена на другие компании.

Ключевые слова: Анализ финансовой отчетности, инвестиционная привлекательность, выбор объекта портфельного инвестирования, анализ рентабельности, финансовая устойчивость, анализ ПАО «Ростелеком».

***PRACTICAL APPLICATION OF FINANCIAL REPORTING ANALYSIS
METHODS FROM THE PERSPECTIVE OF INVESTMENT
ATTRACTIVENESS OF A PUBLIC COMPANY ON THE EXAMPLE OF PJSC
ROSTELECOM***

Gribov S.S.

3rd year Bachelor's degree student,

Saint Petersburg State University

Russian Federation, Saint Petersburg

Annotation. The purpose of this work is the practical application of methods for analyzing the financial statements of a public company from the perspective of assessing its investment attractiveness. The study is based on the assessment of liquidity, financial stability, business activity and profitability of the enterprise. The practical significance of the study is to demonstrate the basic principles of assessing operational and financial efficiency. The applied research methodology can be scaled up and transferred to other companies.

Keywords: Analysis of financial statements, investment attractiveness, choice of portfolio investment object, profitability analysis, financial stability, analysis of PJSC Rostelecom.

Актуальность исследования. Инвестиционная привлекательности компании – понятие широко трактуемое. Однако, на мой взгляд, наиболее точно определение этого термина дает Г.С. Староверова: «Инвестиционная привлекательность - это обобщающая характеристика преимуществ и недостатков отдельных объектов инвестирования с позиций конкретного инвестора по формируемым им критериям» [1]. Основным источником информации для определения привлекательности компании с позиции портфельного инвестора является публичная отчетность. Именно умение адекватного анализа последней во многом определяет успех инвестирования.

Цель данной работы заключается в демонстрации применения известных методов анализа финансовой отчетности на примере ПАО «Ростелеком» для формирования авторских выводов и обоснования заключения относительно инвестиционной привлекательности конкретного общества.

Для решения данной цели были поставлены следующие **задачи**:

- Детально проанализировать финансовую отчетность и операционную эффективность ПАО «Ростелеком».
- Обосновать авторское заключение относительно инвестиционной привлекательности этого общества.

Научная новизна исследования заключается во всестороннем подходе к изучению финансовой отчетности и текущей деятельности для определения инвестиционной привлекательности компании. Особенностью данной работы является рассмотрение взаимосвязей между финансовыми и операционными показателями эффективности деятельности ПАО «Ростелеком» для формирования наиболее точного заключения о целесообразности инвестирования в акции данного общества.

В ходе данного исследования применялись разнообразные методы анализа инвестиционной привлекательности компании. Наиболее важными методами

исследования эффективности деятельности ПАО «Ростелеком» с данной точки зрения явились: анализ ликвидности, анализ финансовой устойчивости, анализ деловой активности и анализ рентабельности.

Для анализа, была выбрана отчетность, составленная в соответствии с РСБУ [2], так как она позволяет сузить объект исследования до одного конкретного общества, а не группы компаний, что поможет получить более точную оценку эффективности деятельности ПАО «Ростелеком». Кроме того, такая отчетность состоит из типовых форм, что существенно облегчит её анализ. В данной части исследования, я рассмотрю отчетность с точки зрения не только инвесторов, но и кредиторов и контрагентов. Такой широкий охват заинтересованных сторон позволит дать наиболее взвешенную оценку инвестиционной привлекательности общества в целом.

Оценка ликвидности баланса.

Начинать изучение ликвидности предприятия следует с анализа ликвидности баланса. Данный вид анализ позволяет сопоставить размеры групп активов и пассивов по степени ликвидности и срочности соответственно. Наиболее ликвидные активы соотносятся с наиболее срочными обязательствами и так далее [3]. В таблице 1 вы можете видеть группировку статей баланса в разрезе анализа его ликвидности.

Таблица 1 - Типовая группировка статей баланса по степени ликвидности / срочности

Группа активов	Статьи баланса	Группа пассивов (обязательств)	Статьи баланса
A1 - наиболее ликвидные	«Денежные средства и их эквиваленты», «Краткосрочные финансовые вложения»	П1 – наиболее срочные	«Кредиторская задолженность»

А2 – быстро реализуемые	«Краткосрочная дебиторская задолженность»	П2 - краткосрочные	«Краткосрочные кредиты и займы»
А3 – медленно реализуемые	«Запасы», «НДС по приобретенным ценностям», «Прочие оборотные активы»	П3 – долгосрочные	«Долгосрочные кредиты и займы»
А4 - труднореализуемые	«Внеоборотные активы»	П4 - устойчивые	«Собственный капитал»

Общеизвестно условие абсолютной ликвидности баланса, сформулированное следующим образом: $A1 > П1$; $A2 > П2$; $A3 > П3$; $A4 < П4$.

Таблица 2 - Группировка активов и пассивов по степени ликвидности / срочности

Показатель	Сумма на 31.12, млн руб.			Показатель	Сумма на 31.12, млн руб.			Сравнение А и П		
	2018	2019	2020		2018	2019	2020	2018	2019	2020
A1	14 844	42 845	33 560	П1	80 847	82 067	72 545	A1 < П1	A1 < П1	A1 < П1
A2	55 939	49 571	47 696	П2	58 635	66 763	78 263	A2 < П2	A2 < П2	A2 < П2
A3	19 309	24 911	31 653	П3	215 396	273 014	365 825	A3 < П3	A3 < П3	A3 < П3
A4	519 927	554 920	695 402	П4	247 451	238 759	278 104	A4 > П4	A4 > П4	A4 > П4

Активы первой, второй и третьей группы меньше величины соответствующих пассивов. Однако величина наименее ликвидных активов (Группа 4) все же существенно больше величины соответствующих пассивов. Данный факт позволяет заключить, что у ПАО «Ростелеком» существенно нарушены пропорции ликвидности, условие ликвидности баланса не выполняется, а значит присутствует серьезный риск потери платежеспособности. На мой взгляд, данный способ анализа ликвидности слабо применим к рассматриваемому предприятию.

Во-первых, имеет место высокая капиталоемкость деятельности, что весьма логично будет сказываться на структуре оборотных и внеоборотных активов, в пользу увеличения последних – наименее ликвидных.

Во-вторых, ПАО «Ростелеком». в некотором роде, холдинговая компания, обладающая очень большим объемом финансовых вложений в дочерние общества, акции которых не торгуются на бирже, а значит их реализация сопряжена с существенными сложностями, по справедливой оценке, и продаже. По этой причине они относятся к четвертой группе активов.

Оценка ликвидности и платежеспособности с помощью индикаторов и коэффициентов.

Таблица 3 - Объем Собственных оборотных средств (СОС) и собственного оборотного капитала (СОК)

Показатель	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Собственные оборотные средства, тыс руб.	(56 722 755)	(40 702 232)	(49 074 288)
Собственный оборотный капитал, тыс руб.	(56 722 755)	(41 702 232)	(49 074 288)

Внеоборотные активы = 695 402 246	Собственный капитал + Долгосрочные обязательства = 646 327 958
Оборотные активы = 101 734 147	Краткосрочные обязательства = 150 808 435

Рис. 1. Укрупненная структура собственных и заемных средств на 31.12.2020, тыс руб.

ПАО «Ростелеком» придерживается агрессивной модели управления собственными оборотными средствами (СОС = - 49 074 млн руб.). Данная модель характеризуется финансированием некоторой части внеоборотных активов за счет краткосрочных обязательств. Данное обстоятельство приводит к риску потери платежеспособности, так как внеоборотные активы наименее ликвидны, а краткосрочные обязательства – весьма срочны. Однако у такой стратегии есть и сильные стороны, в частности, она позволяет привлекать меньший объем собственных средств компании, сохраняя масштаб бизнеса, что положительно сказывается на величине рентабельности собственного капитала [4].

Весьма примечательно выполнение критериального соотношения СОС и СОК – в конце 2020 и 2018 года величина СОС в точности равнялась величине СОК. Расхождение отмечено лишь в 2019 году, на 1 млрд руб, что составляет 2,4% от величины СОК того же года, поэтому данное расхождение можно назвать незначительным.

Таблица 4 - Значения коэффициентов ликвидности

Показатель ликвидности	На 31.12.2018	Изменение, п.п.	На 31.12.2019	Изменение, п.п.	На 31.12.2020	Среднеотраслевые на 31.12.2020
К. текущей ликвидности	0,59	0,13	0,73	- 0,05	0,67	<u>1,72</u>
К. быстрой ликвидности	0,51	0,11	0,62	- 0,08	0,54	<u>1,35</u>
К. абсолютной ликвидности	0,08	0,06	0,14	0,06	0,20	<u>0,22</u>

Коэффициенты текущей и быстрой ликвидности более чем в 2 раза ниже среднеотраслевых показателей, притом динамика их изменения не однозначна. Однако значение коэффициента абсолютной ликвидности в конце 2020 года стало очень близко к среднеотраслевому [5], демонстрируя существенный рост на протяжении рассматриваемого периода, что несомненно является

положительным моментом с точки зрения финансовой устойчивости ПАО «Ростелеком».

Таблица 5 - Значения коэффициентов обеспеченности и маневренности СОС

Показатель	На 31.12.2018	На 31.12.2019	На 31.12.2020
К. сос	-0,69	-0,38	-0,48
К. мсос	-0,20	-0,52	-0,62

Вывод: Отрицательная величина рассмотренных коэффициентов связана с применением агрессивной стратегии управления собственными средствами (КО > ОА, СОС < 0). Согласно постановлению Правительства от 20 мая 1994 года № 498 "О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий", структуру рассматриваемого баланса следует признать неудовлетворительной, а само общество неплатежеспособным [6]. Так как выполняются одновременно два условия: коэффициент текущей ликвидности меньше 2, и коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1. Однако данное постановление утратило силу еще в 2003 году.

Оценка финансовой устойчивости с помощью коэффициентов.

Таблица 6 - Показатели финансовой устойчивости ПАО «Ростелеком»

Показатель	На 31.12.2018	На 31.12.2019	На 31.12.2020
К. независимости собственного капитала	0,41	0,36	0,35
К. финансовой зависимости капитализированных источников	0,47	0,54	0,57
К. финансовой независимости капитализированных источников	0,53	0,46	0,43
Уровень финансового ливереджа	0,87	1,15	1,32

К. покрытия процентов к уплате	1,49	0,80	0,68
--------------------------------	------	------	------

Доля средств, вложенных собственниками в общую стоимость имущества предприятия снижается, на протяжении рассматриваемого периода. В абсолютном значении, величина собственного капитала на данном временном отрезке растет, однако темп роста собственного капитала отстает от темпа роста валюты баланса, что и приводит к снижению его доли. Принимая во внимание капиталоемкость деятельности ПАО «Ростелеком» (ВНА = 87,24% от ВБ), могу заключить, что значения показателей независимости собственного капитала является недостаточным. Подавляющая часть активов предприятия низколиквидна, что в совокупности с не большой долей собственного капитала в валюте баланса, может негативно отразиться на финансовой устойчивости предприятия.

Коэффициент финансовой зависимости капитализированных источников за рассматриваемый период ежегодно увеличивался, что, несомненно, является негативной тенденцией, так как предприятие становится все более зависимо от заемных источников финансирования. Тем не менее, данное положение дел имеет некоторые позитивные аспекты. Во-первых, кредитор не сможет предъявить требований в отношении будущих прибылей (в отличие от акционера), величина отчислений за право пользования заемным капиталом не зависит от фин. результата. Во-вторых, процентные выплаты снижают налогооблагаемую прибыль. В-третьих, ставка процента по кредиту и срок погашения известны еще на стадии получения заемных средств, что дает возможность руководству компании заранее планировать денежные потоки для успешного возврата займа.

Финансовые риски ПАО «Ростелеком» ежегодно увеличивались, о чем свидетельствует рост уровня финансового ливереджа. По окончании 2020 года на 1 рублю собственных средств приходилось 1,32 рубля долгосрочных заемных

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

средств. В целом, значение показателя ливереджа, выше свойственного нашей стране уровня в 1, однако западная практика предусматривает значение данного показателя у высокотехнологичных компаний до 1,5, что хорошо соотносится с текущим положением ПАО «Ростелеком».

Оценка эффекта финансового рычага, как индикатора предпринимательского риска.

Таблица 7 - Расчёт эффекта финансового рычага ПАО «Ростелеком»

Показатель:	На 31.12.2018	На 31.12.2019	На 31.12.2020
К. финансового рычага (D/E)	0,87	1,15	1,32
ЕВИТ	22 705 432	13 145 816	13 406 348
Среднегодовая величина активов, тыс руб.	585 780 003	633 367 134	730 592 602
ROA	0,039	0,021	0,018
Расходы на обслуживание заемного капитала, тыс руб.	15 189 564	16 501 746	19 815 591
Среднегодовая величина заемного капитала, тыс руб.	169 886 664	197 275 358	249 603 326
RD	0,089	0,084	0,079
Дифференциал финансового рычага (ROA - RD)	-0,051	-0,063	-0,061
Налоговый корректор (1 - ННП)	0,8	0,8	0,8
Эффект финансового рычага (DFL)	-3,53%	-5,80%	-6,47%
 Доля DFL от ROA 	118%	374%	718%

При расчете средней взвешенной ставки процента по заемным средствам, в качестве базы расчёта была выбрана величина долгосрочных заемных средств (стр. 1410), а не итоговое сальдо по IV разделу баланса. Это я могу мотивировать тем, что не все долгосрочные обязательства связаны с выплатой процентов за их использование, например, отложенные налоговые активы и прочие долгосрочные обязательства, исходя из пояснительной записки, не обладают таким свойством.

Эффект финансового рычага оказался отрицательным, присутствует негативная тенденция к его ежегодному снижению. Отрицательная величина дифференциала финансового рычага связана с низкой величиной рентабельности активов, меньшей средневзвешенной ставки процента по заемным средствам. Исходя из экономической интерпретации эффекта финансового рычага, можно заключить, что с ростом доли заемных средств, величина рентабельности собственного капитал будет снижаться, в данном случае – существенно. Критерий оптимальности величины ЭФР не выполняется, к тому же ежегодно, наблюдается отдаление его величины от оптимального интервала (30 – 50% от ROA). Это является негативным моментом в жизни ПАО «Ростелеком», и позволяет сделать вывод о существенной величине финансового риска и нерациональном соотношении собственных и заемных средств.

Анализ деловой активности.

Таблица 8 - Золотое правило экономики предприятия

Год	Tc	Знак	Tr	Знак	Tr
2018	1,06	>	1,05	>	0,97
2019	1,10	>	1,05	>	0,74
2020	1,20	>	1,09	>	0,94

“Золотое правило” экономики предприятия ($Tc < Tr < Tr$) не выполняется, более того, за весь рассматриваемый период мы видим совершенно обратную

картину: темп роста совокупного капитала выше темпа роста выручки, а темп роста выручки выше темпа роста прибыли от продаж. Данный расчет позволяет сделать вывод о низкой эффективности использования активов предприятия, так как прирост дохода от использования активов меньше прироста их совокупной стоимости. Эффективность управления затратами также оставляет желать лучшего, ежегодное увеличение выручки приводит лишь к снижению показателя прибыли от продаж. Подводя итог, ПАО «Ростелеком» за 2018 – 2020 годы показывает весьма существенный рост масштаба бизнеса, однако прибыль от реализации продукции вовсе ежегодно сокращается, что позволяет с негативной стороны оценить политику руководства в рамках операционной деятельности.

Анализ оборачиваемости.

Таблица 9 - Показатели оборачиваемости ПАО «Ростелеком»

Оборачиваемость:	Показатель	2018	2019	2020
Запасов	К об	42,95	40,38	40,25
	Л об	8,38	8,92	8,94
	Доп вовл. ср-ва, тыс руб	-	(446 883)	(26 331)
Дебиторской задолженности	К об	5,60	5,85	6,78
	Л об	64,34	61,53	53,09
	Доп вовл. ср-ва, тыс руб	-	2 495 719	8 167 783
Кредиторской задолженности	К об	4,43	3,93	4,50
	Л об	81,35	91,72	79,91
	Доп вовл. ср-ва, тыс руб	-	(9 204 842)	11 419 755

За 2019 и 2020 годы оборачиваемость запасов незначительно замедлилась, было отвлечено из оборота 446,88 и 26,33 млн рублей соответственно. Объем отвлеченных средств относительно среднебалансовой стоимости запасов составляет менее 7% и 0,3% за 2019 и 2020 годы соответственно. В целом, оборачиваемость запасов находится на стабильно высоком уровне, что позволяет судить об высокой эффективности управления запасами и отсутствии простоев на складах, однако не стоит забывать о специфике деятельности общества, ведь основную долю выручки составляют доходы от оказания услуг связи, а доход от Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

продажи фирменного оборудования составляет 4.2% от выручки за 2020 год. Скорректированный коэффициент оборачиваемости запасов составит 1,81, при продолжительности оборота 199 дней.

За 2019 – 2020 годы оборачиваемость дебиторской задолженности весьма существенно ускорилась, что позволило вовлечь в оборот в совокупности более 10 млрд рублей. Данное изменение носит положительный характер и позволяет судить о высокой надежности контрагентов и действенности мер по взысканию дебиторской задолженности.

Оборачиваемость кредиторской задолженности в 2019 году замедлилась, однако уже в 2020 вернулась на исходный уровень и немного превысила его. За три года наблюдений невозможно выявить однозначную тенденцию, тем не менее, ускорение оборачиваемости кредиторской задолженности в 2020 году можно охарактеризовать скорее отрицательно, так как предприятие в среднем вынуждено быстрее отдавать задолженность.

Анализ продолжительности циклов.

Таблица 10 - Продолжительность циклов ПАО «Ростелеком»

Показатель	2018	2019	2020
Производственный цикл	8,38	8,92	8,94
Операционный цикл	72,72	70,44	62,03
Финансовый цикл	-8,63	-21,27	-17,88

Продолжительность производственного цикла стабильно низкая, денежные средства в запасах омертвлены очень непродолжительное время. Стоит учитывать, что «Ростелеком» не является представителем обрабатывающей промышленности, он не производит фирменное абонентское оборудование, а закупает уже готовое, внося лишь косметические изменения. Тем не менее столь низкая продолжительность производственного цикла может с положительной стороны охарактеризовать систему поставок и продаж оборудования, минимизирующую его простой на складе.

Основную часть операционного цикла занимает оборот дебиторской задолженности. Продолжительность данного цикла имеет тенденцию к снижению, сокращается время с момента получения оборудования на склад до оплаты этого оборудования покупателями. Такое изменение может послужить предпосылкой для роста выручки и рентабельности активов в будущем и позволяет положительно охарактеризовать политику управления оборотными активами предприятия.

Продолжительность финансового цикла весьма волатильна, тем не менее она отрицательна на всем исследуемом периоде. Это означает, что общество получает оплату от покупателей раньше, чем само рассчитывается за приобретенное оборудование для перепродажи. Данное обстоятельство является конкурентным преимуществом компании и позволяет не вовлекать собственный капитал в финансирование операционного цикла, что хорошо соотносится с отрицательной величиной собственных оборотных средств, рассчитанной ранее.

Анализ показателей рентабельности.

Таблица 11 - Показатели рентабельности ПАО «Ростелеком»

Показатель	2018	2019	2020	Среднеотраслевое 2020
БЕР	3,88%	2,08%	1,83%	-
ROA	2,99%	1,55%	0,90%	7%
ROE	2,17%	-1,41%	-3,34%	23,6%
Чист. ROS	1,76%	-1,05%	-2,67%	3,5%
Операц. ROS	7,86%	5,54%	4,79%	-

Коэффициент генерирования доходов сократился в 2 раза в 2020 году по сравнению с 2018 годом. Доход, который активы компании могли бы принести в беспроцентной и безналоговой ситуации в 2020 году был очень низок, ниже безрисковой ставки процента, что существенно снижает инвестиционную привлекательность компании.

Рентабельность активов, аналогично, снизилась более чем в два раза за рассматриваемые три года. Она существенно ниже среднеотраслевой величины, что так же является негативным сигналом для акционеров и лендеров. В 2018 году, рентабельность активов была сопоставима с рентабельностью собственного капитала. В последующие годы, наблюдалась дивергенция этих показателей, связанная с ростом величины заемного капитала.

Рентабельность собственного капитала в 2019 и 2020 годах была отрицательной. Для расчёта был использован показатель чистой прибыли, то есть убытка, в связи с чем и показатели рентабельности собственного капитала получились отрицательными. Вклады акционеров, по сути, генерируют убыток, а значит нецелесообразно продолжать держать свои вклады в этом предприятии.

Чистая рентабельность продаж оказалась отрицательной, однако это краткосрочное явление, связанное с признанием убытка в данном отчетном году. Для демонстрации долгосрочных перспектив прибыльности предприятия, мной был выбран показатель операционной рентабельности продаж, который способен наиболее точно отразить эффективность операционной деятельности компании. Динамика негативна, существенное снижение эффективности операционной деятельности общества может быть вызвано сбоями в протекании бизнес процессов в рамках основной деятельности, чему способствовала пандемия КОВИД -19.

Факторный анализ рентабельности собственного капитала.

Таблица 12 - Факторный анализ рентабельности СК по формуле Дюпона

Показатель	2018	2019	2020
Выручка, тыс руб.	305 939 185	319 725 684	348 257 696
Чистая прибыль, тыс руб.	5 381 373	- 3 362 969	- 9 297 531
Средние совокупные активы, тыс руб.	585 780 003	633 367 134	730 592 602

Собств. Кап. Ср., тыс руб.	247 451 585	238 758 704	278 103 990
R_{Π}	0,0176	- 0,0105	- 0,0267
К. Об. А.	0,5223	0,5048	0,4767
M_K	2,3673	2,6527	2,6270
$R_{СК}$	2,17%	-1,41%	-3,34%

Где:

R_{Π} – Чистая рентабельность продаж

К. Об. А. – Коэффициент оборачиваемости активов

M_K – Мультипликатор собственного капитала (А/СК)

$R_{СК}$ – Рентабельность собственного капитала

Данный вид анализа позволяет оценить эффективность предприятия с точки зрения отдельных факторов. Отрицательная величина чистой рентабельности продаж является причиной отрицательной рентабельности собственного капитала в 2019 и 2020 годах. Причиной этому может служить низкая эффективность управления затратами, а также большая величина прочих расходов за эти годы, существенно уменьшившая финансовый результат этих периодов.

Таблица 13- Оценка влияния отдельных факторов на рентабельность СК

Изменение	2018 - 2019	2019 – 2020
$\Delta R_{СК}$ за счет ΔR_{Π}	-3,47 п.п.	-2,17 п.п.
$\Delta R_{СК}$ за счет $\Delta Об. А.$	0,04 п.п.	0,20 п.п.
$\Delta R_{СК}$ за счет ΔM_K	-0,15 п.п.	0,03 п.п.
$\sum = \Delta R_{СК}$	-3,58 п.п.	-1,93 п.п.

В 2019 году произошло существенное падение рентабельности собственного капитала, сопровождавшееся сменой знака. Подавляющая часть

этого снижения обусловлена сокращением рентабельности продаж, ставшей отрицательной величиной по итогу 2019 года. В этой связи предприятию следует оптимизировать объем затрат и возможно, искать пути перехода на более ресурсо- и энергосберегающие технологии оказания услуг связи.

Деловая активность предприятия, равно как и структура источников финансирования стабильны. Небольшое снижение оборачиваемости активов и незначительный рост мультипликатора капитала не оказали существенного влияния на рентабельность собственного капитала.

В 2020 году, тенденция на снижение рентабельности собственного капитала сохранилась, однако темп падения замедлился. Аналогично прошлому году, основной вклад в снижение рентабельности собственного капитала внесло снижение рентабельности продаж. Изменение оборачиваемости активов положительно повлияло на рентабельность собственного капитала, а незначительное изменение мультипликатора капитала, практически на нем не сказалось.

Модель Дюпона позволила определить, что рентабельность продаж, сильнее прочих факторов сказывается на рентабельности собственного капитала ПАО «Ростелеком». Руководством общества должны быть применены все возможные меры по наращиванию рентабельности продаж, в первую очередь должна быть проведена оптимизация затрат и ценовой политики. В динамике, мы видим, что негативное влияние отрицательной рентабельности продаж снижается, а значит менеджмент знает о проблеме и борется с ней, однако на данный момент усилий было приложено недостаточно.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

С точки зрения инвестиционной привлекательности общества, следует обратить внимание на низкие показатели рентабельности. Данное положение дел обычно носит временный характер, тем не менее, руководству общества Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

необходимо принять меры по наращению рентабельности, например, оптимизировать структуру затрат и ценовую политику. Продукция и услуги компании конкурентоспособны, однако экстенсивный рост масштаба деятельности исчерпал свой потенциал и прироста прибыли не наблюдается. Это связано с переходом рынка телекоммуникаций в стадию зрелости, где фирмам все тяжелее завоевывать большую долю рынка.

В ходе исследования удалось обосновать авторский подход к анализу инвестиционной привлекательности компаний телекоммуникационного сектора, сформулировать отраслевые особенности и выявить сильные и слабые стороны ПАО «Ростелеком». Таким образом, основная цель работы была достигнута, задачи выполнены.

Практическая значимость исследования заключается в демонстрации основных принципов оценки операционной и финансовой эффективности деятельности телекоммуникационных компаний с точки зрения определения их инвестиционной привлекательности. Примененная методология исследования может быть масштабирована и перенесена на другие компании данного сектора. Таким образом данное исследование должно быть весьма полезно российским инвесторам для определения наиболее достойного объекта инвестирования в телекоммуникационной сфере.

Библиографический список

1. Нгуен Т.Т.Т. Содержание понятия инвестиционной привлекательности // Известия Тульского Государственного Университета. Экономические и Юридические науки. – 2013. - №2-1. – Стр. 91-96. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=19863162> (Дата обращения: 28.11.2021)
2. Отчетность и презентации. Финансовая отчетность в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета за IV квартал 2020 года // ПАО «Ростелеком». – 2021. – URL: https://www.company.rt.ru/ir/results_and_presentations/financials/RAS/2020/4/ (Дата обращения: 15.12.2021)
3. Пьянзина Е.Ю., Шишова Л.И. Оценка ликвидности бухгалтерского баланса // Экономические науки. – 2017. - №4-7. – Стр. 21-26. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=29823888> (Дата обращения: 15.12.2021)
4. Бут Т.П., Юрина Е.В. Анализ моделей управления оборотным капиталом // Территория науки. – 2017. - №5. – Стр. 77-82. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=32399243> (Дата обращения: 15.12.2021)
5. Финансовые показатели: деятельность в области телекоммуникаций // ТестФирм. – 2020. – URL: <https://www.testfirm.ru/otrasli/61/> (Дата обращения: 15.12.2021)
6. Постановление Правительства РФ от 20 мая 1994 г. N 498 "О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий" // ЭПС «Гарант». – 1994. – URL: <https://base.garant.ru/3985665/> (Дата обращения: 15.12.2021)

Оригинальность 96%