Слияние и поглощение корпораций

Содержание

Введение

Глава 1. Тактика слияния и поглощения в системе корпоративного управления

1.1 Основные результаты развития корпоративного бизнеса

1.2 Тактика слияния корпораций: теоретические основы

1.3 Тактика поглощения корпораций: теоретические основы

Глава II. Финансово-экономический анализ деятельности как база реализации тактики слияния (поглощения) в системе корпоративного управления на примере компаний ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом"

2.1 Анализ финансового состояния ОАО "МТС"

Глава III. Анализ результатов реализации тактики слияния ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом"

3.1 Экономическая интерпретация активов

3.2 Экономическая интерпретация пассивов

3.3 Анализ текущей ликвидности

3.4 Анализ финансовой устойчивости

3.5 Анализ рентабельности

Заключение

Библиографический список

Приложения

## Введение

Рост масштабов интеграционных процессов как результата углубления и расширения взаимозависимости отдельных предприятий хозяйственных отраслей, а также экономик различных стран, формирование крупных межотраслевых и межгосударственных промышленных объединений в 80-90-е годы вызвали развитие теории корпоративного управления.

Для сегодняшних международных экономических отношений присущи новые количественные и качественные характеристики. Основные формы мирохозяйственных связей, международная торговля, движение капиталов, миграция населения и трудовых ресурсов, транснациональная деятельность, акции международных организаций, наконец, интеграционные процессы в мире - достигли невиданных ранее масштабов.

В экономической теории роль корпораций в хозяйстве оценивается неоднозначно. Одни ученые считают, что корпорация является ядром экономики государства и именно ею предопределяются основные направления и пропорции экономического развития. Согласно противоположной точке зрения, недостатки крупных фирм перевешивают имеющиеся достоинства и наносят тем самым большой вред экономике в целом. В этой связи представляет большой интерес анализ понятия корпорации как экономического явления. В данной статье авторы, не претендуя на полное раскрытие сущности корпорации как экономической категории, сделали попытку выявить основные факторы, определяющие ее содержание, а также условия формирования этих крупных объединений.

Слияние и поглощение компаний - один из самых распространенных путей развития, к которому прибегают в настоящее время большинство даже самых успешных компаний. Этот процесс в современных условиях становится явлением обычным, практически повседневным.

Рассматривая процессы слияний и поглощений компаний, очень важно заострить внимание на вопросе, касающемся выбора стратегии развития: почему компании предпочитают именно слияния и поглощения, а не альтернативные им варианты, в частности, стратегию органического роста.

Практика показывает, что в настоящее время сделки по слияниям и поглощениям представляют собой преобладающую часть прямых иностранных инвестиций. В этих условиях важно разобраться, как влияет этот вид инвестиций на экономику принимающей страны, эффективней они или неэффективней по сравнению с инвестициями в создание новых предприятий.

Как и в случае с глобализацией в целом, влияние слияний и поглощений на процесс развития может быть двойственным и неравнозначным. И в развитых и в развивающихся странах высказывается обеспокоенность в связи с потенциальными антиконкурентными последствиями слияний и поглощений.

В развивающихся странах опасаются, что поглощения местных компаний иностранными могут привести к установлению иностранного господства в определенных отраслях экономики (так как слияния и поглощения, как правило, приводят к смене собственника и к переходу контроля из рук национальных фирм к зарубежным компаниям) и тем самым поставить под угрозу национальный суверенитет и развитие технологического потенциала страны. Существует и обеспокоенность, связанная с угрозами национальной культуре или самобытности. Важно выработать политику, которая позволит свести к минимуму издержки и обеспечить максимум выгод от стратегии слияний и поглощений компаний.

Цель выпускной квалификационной работы - изучить экономический механизм тактики слияния и поглощения в системе корпоративного управления.

В рамках обозначенной цели были поставлены следующие задачи:

1. рассмотреть основные результаты развития корпоративного бизнеса;

2. изучить тактику слияния корпораций;

3. изучить тактику поглощения корпораций;

4. проанализировать финансовое состояние ОАО "МТС" как базы реализации тактики слияния в системе корпоративного управления;

5. проанализировать финансовое состояние ОАО "МТС" как базы реализации тактики слияния в системе корпоративного управления;

6. провести экономическую интерпретацию активов;

7. провести экономическую интерпретацию пассивов;

8. провести анализ текущей ликвидности;

9. провести анализ финансовой устойчивости;

10. провести анализ рентабельности.

Объектом исследования данных аспектов явилась финансово-хозяйственная деятельность ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом".

Предметом исследования является тактика слияния и поглощения в системе корпоративного управления.

Информационной базой послужили монографии ряда авторов по изучаемой проблеме, данные статистической и бухгалтерской отчетности вышеназванных предприятий за 2005-2006 годы.

Проведенное аналитическое исследование позволило разработать для ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом" практические рекомендации по улучшению финансового состояния, при котором производственные мощности двух компаний объединяются с целью получения синергетического эффекта.

## Глава 1. Тактика слияния и поглощения в системе корпоративного управления

## 1.1 Основные результаты развития корпоративного бизнеса

Первоначальной точкой в развитии современных форм организации производства являлось индивидуальное предприятие, управлявшееся одним собственником, который был одновременно и работником предприятия.

В течение длительного времени предприятие рассматривалось как изолированная единица, как автономная юридическая и экономическая организация. Такое автономное видение предприятия существовало в неоклассической экономической теории.

С точки зрения этой теории предприятие представляет собой целостный объект, осуществляющий преобразование исходных ресурсов в процессе производства в готовую продукцию. Модель предприятия складывается из производственной функции, выражающей зависимость результатов от затраченных факторов производства. Основным критерием эффективности функционирования такого предприятия является прибыль.

Неоклассическая школа представляла в качестве постулата современной экономической системы модель совершенной конкуренции и модель свободного рынка. Это соответствовало представлению о том, что экономический мир состоит из бесконечного количества экономических субъектов, действующих независимо друг от друга с полной информацией о структуре спроса и предложения и с полной свободой обращения на рынке. Модель совершенной конкуренции предполагала, что функционирование экономической структуры осуществляется автоматически, в основном посредством ценового механизма, а рынок представляет собой единственный способ производства и распределения благ. Отсюда экономическая система, соответствующая этим условиям, представляет собой авторегулируемую систему с множеством субъектов-индивидуумов, абсолютно автономных по отношению друг к другу, где предприятие играет роль базового элемента системы.

Данная модель должна была радикальным образом измениться в условиях расцвета индустриального капитализма. Полностью были изменены постулаты экономической мысли и, соответственно, было изменено видение.

Экономическая модель совершенной конкуренции, которая, в конечном счете, являлась чисто логической конструкцией, была заменена на модель кооперации и интеграции. Поведение экономических субъектов выявляет естественные тенденции к росту, а экономический мир все более становится отражением процесса корпоратизации предприятий, который становится наиболее характерной чертой современной экономической организации.

Институциональная экономическая теория, вклад в разработку которой внесли Р. Коуз, К. Эрроу, О. Уильямсон, Ф. Хайек, расширила теоретический инструментарий, используемый в настоящее время при анализе интеграционных процессов в современной экономике. Необходимость институционального подхода в экономике была продиктована, прежде всего, развитием самих рыночных отношений, от которых зависит формирование экономических институтов.

Рынок определяется как система общественных отношений, позволяющая определенным образом уравновешивать спрос и предложение. Взяв за основу это положение, можно было бы представить механизм рыночной экономики достаточно простым: все сводится к сделке между двумя хозяйствующими субъектами: продавцом и покупателем, которые обменивают некоторыми ценностями в пропорции, определяемой соотношением спроса и предложения. Однако, даже обыкновенная сделка невозможна без наличия институциональных рамок (или среды) и норм, правил, форм, инструментов, без которых не срабатывает даже простейший рыночный механизм. Отсюда современный рынок, как форма хозяйствования, утверждается не только в организации процессов, но еще и в ходе становления и совершенствования институтов. Особое значение имеет комплексность и взаимосвязанность хозяйственных институтов, их рыночная и общественная адекватность в целом.

Сторонники институциональной теории пытаются расширить возможности неоклассического экономического анализа путем изучения проблем рыночных институтов.

Институты в любой экономической системе предопределяют процесс принятия решений. Поэтому в первую очередь следует выяснить, какие институты играют ведущую роль в рыночной экономике, как они возникли и изменялись, как взаимосвязаны между собой. Весьма важным, в особенности для экономики переходного периода, представляется различие внешних институтов как фундаментальных предпосылок рыночного хозяйства и внутренних институтов, создаваемых корпорациями в ходе их развития. Внешние институты образуют свод основополагающих норм и правил, на базе которых возможно осуществление рыночного хозяйства. Это институты, которые гарантируют и защищают права собственности, обеспечивают ответственность, свободу и обязательность выполнения договоров, составляют основу рыночной экономики, будучи вместе с тем производными элементами общеправового демократического и свободного государственного порядка.

В этих заданных рамках возникают многочисленные непосредственно рыночные (внутренние) институты, которые делают возможными связи, сделки между субъектами, снижают степень неопределенности и риска, то есть представляют собой формы приспособления хозяйствования к внешним институтам. Их формирование шло снизу вверх и продолжалось длительное время, подвергаясь испытаниям на прочность, эффективность и соответствие интересам хозяйственных субъектов. Функционирование внутренних институтов постоянно осуществляется под двойным контролем: правовым - со стороны государства - и экономическим - со стороны рынка.

Все указанные институты объединены общими признаками:

1) они характерны для системы разделения труда;

2) они действуют на основе принципа договорных отношений.

Правильное оформление права собственности (распоряжения) содействует снижению издержек и более рациональному использованию ресурсов. Следовательно, договорная форма взаимоотношений экономических элементов в немалой степени решает проблему информационной неопределенности для отдельных хозяйствующих субъектов.

Таким образом, предприятие в институциональном аспекте представляется своеобразным экономическим интегратором, целостным экономическим субъектом, объединяющим во времени и пространстве разнообразные социально-экономические процессы и извлекающее эффект путем использования системных мультипликативных эффектов. Ключевым моментом здесь является интеграция во времени, т.е. обеспечение существования, безопасности и стабильности развития предприятия.

В наибольшей мере соответствует этому определению современная корпорация.

Слово "корпорация" (лат. corporatio) в словарях определяется как объединение, общество, союз. На первых порах корпорация соответствовала понятию крупного акционерного общества (АО) как объединения вкладчиков капитала - акционеров. В настоящее время это ближе к объединению акционерных обществ и других фирм различных сфер деятельности: промышленной, коммерческой, научно-технической, маркетинговой, сбытовой и др. Цель их объединения состоит в разработке согласованной политики в области специализации и интеграции производства, объемов производства однотипной продукции, раздела рынков сбыта, распределения капитальных вложений, кооперирования в области НИОКР и освоения производства новой продукции.

Ряд признаков выделяет корпорацию из множества АО. К таковым относят: крупные размеры, межотраслевой охват, транснациональная сфера деятельности.

Масштабы деятельности и захват рынков однотипной продукции связывают понятие корпорации с монополизмом. В словаре С.И. Ожегова понятие "корпорация" толкуется как "одна из форм монополистических объединений".

Организация массового производства на базе прогрессивной техники и передовых методов организации труда позволяет выпускать продукцию высокого качества и продавать ее по умеренным ценам. Это обеспечивает крупным компаниям успешную конкуренцию и господство на рынках сбыта.

Как известно, существуют две основные формы роста и расширения масштабов производства и капитала:

концентрация, основанная на накоплении и расширенном воспроизводстве;

стратегия и тактика слияния и поглощения.

И то и другое свойственно процессам формирования и развития корпорации. Это одна из особенностей корпоративного институционального образования. Первая форма основана на концентрации акционерного капитала, привлечении инвестиций для расширения масштабов производства и интеграции предприятий, структурных подразделений внутри корпорации, вторая - на тактике слияния и поглощения, что ведет к расширению сферы деятельности и контроля корпорации, поля развития интеграционных процессов, мобилизации конкурентных преимуществ и достижению большего эффекта.

Эти два процесса тесно связаны между собой, в реальной практике они переплетаются и взаимодействуют как две различные сферы процесса развития корпорации. Принципиальное различие между ними лишь в том, что в первом случае рост корпорации одновременно означает увеличение общественного производства и капитала, а во втором случае происходит его перераспределение между корпорациями.

Ключевые вопросы, которые приходится решать в процессе управления органическим ростом корпорации, - это привлечение капитала (финансовый аспект), оптимизация производственной структуры, создание непрерывных технологических цепочек на основе интеграции производственно-хозяйственных структурных подразделений.

Традиционные способы привлечения капитала корпорацией: эмиссия акций и других ценных бумаг, капитализация прибыли, а также привлечение заемных средств, например, банковских кредитов - достаточно хорошо известны в теории и практике финансового управления.

Интеграционные процессы в формировании корпораций

Одной из важнейших отличительных особенностей корпорации является ее формирование на базе интеграции в производственной и других сферах деятельности.

В структурных формах корпораций находят отражение следующие схемы интеграции:

поточная, представляющая цепочку технологически связанных производств. Эта схема отвечает принципам вертикального комбинирования производств;

с разветвлением выходов из головного предприятия, что соответствует принципам горизонтального комбинирования производств;

с разветвлением входов в головное предприятие. Эта схема отражает принципы кооперации предприятий (АО) по производству определенного продукта;

включающая комплекс организаций и промышленных предприятий по стадиям и этапам жизненного цикла продукции;

представляющая комбинацию вышеуказанных схем.

Использование интеграционных процессов в формировании корпораций покажем на примере отраслей добычи и переработки газа и нефти.

При формировании корпораций, наряду с интегрированными производствами, в ее состав часто включаются производства другого, отличного от основного профиля. Это служит стабилизирующим фактом в деятельности корпорации, в поддержании на определенном уровне и росте экономических показателей.

Большое значение для деятельности многопродуктовой корпорации имеет включение в ее состав предприятий и организаций по стадиям и этапам жизненного цикла продукции и технологий. Это относится к комплексам организаций, обеспечивающих техническое развитие промышленных предприятий: организации крупных научно-технических центров, мощных научно-исследовательских организаций.

Деятельность научно-технических комплексов приводит к созданию и росту нематериальных активов корпораций. Характерными чертами нематериальных активов являются их способность приносить чистый доход (или создавать условия для его получения), способность отчуждения. К нематериальным активам относится интеллектуальная собственность, имущественные права пользования природными ресурсами (землей, водой, недрами и др.), капитализированные затраты на НИР и ОКР. Интеллектуальная собственность представляет собой результаты интеллектуальной деятельности на предприятии: изобретения, промышленные образцы, товарные знаки, секреты производства, ноу-хау, программы ЭВМ и базы данных, лицензии на промышленные виды деятельности.

Интеграция по этапам жизненного цикла продукта при формировании корпораций приобрела особое значение в сфере сбытовой деятельности.

Другая особенность корпорации является результатом интеграции предприятий в ее составе по различным схемам. Объединение в составе одной компании большого количества взаимосвязанных предприятий создает условия для образования и расширения внутрикорпоративного обмена.

В такой корпорации путем установления внутренних расчетных цен можно распределять затраты между полуфабрикатами и полупродуктами так, чтобы выйти на оптимальные цены на готовую продукцию. Следует также отметить, что система расчетов внутри корпорации позволяет значительно снижать налоговые издержки, так как внутри своих структур предприятия оперируют значительно более низкими ценами, и весь аккумулированный финансовый эффект от экономии целиком оседает в головной компании.

В этой связи корпорации большое внимание уделяют расширению внутрикорпоративного обмена. Для этого организовывается производство продуктов, необходимых для компании. Например, в нефтехимических корпорациях организуют производство химических реагентов, необходимых для осуществления буровых работ, смазочных материалов и бензинов, канистр из полиэтилена различной емкости, присадок, масел и других продуктов. Объем внутрикорпоративных поставок исчисляется сотнями тысяч тонн. При этом внутренние поставки осуществляются по ценам ниже рыночных.

В условиях корпорации о степени взаимного участия предприятий судят не только по производственным связям, т.е. материальным потокам, но и по масштабам участия в уставных капиталах. Масштаб участия выражается долей участия в уставном капитале одного акционерного общества в другом, что выражается отношением пакета акций второго АО у первого АО к уставному капиталу второго общества. При этом различают непосредственное, косвенное и полное участие. Последнее определяется как сумма прямого и косвенного участий.

Вошедшие в холдинг предприятия гораздо более конкурентоспособны по сравнению с самостоятельными компаниями. Возросшая степень хозяйственной активности предприятий приводит к увеличению объемов производства, стабилизации финансового положения и возможности проводить маркетинговые мероприятия, внедрять новые технологии и продукты.

Следующая особенность корпорации связана с общим принципом взаимодействия любых форм организаций в условиях рынка на базе договорных отношений.

Договор в рыночной экономике выступает интегрирующим элементом. И в этой связи договорная деятельность подвержена научному анализу не только в качестве юридического обеспечения контактов в процессе производства и сбыта товаров или предоставления услуг, но и с экономической точки зрения, то есть как, каким образом реализуются нормы и правила, содержащиеся в контракте. Согласно выводам Дж. Бьюкенена, "экономическая теория становится все больше наукой о контрактах".

Трансформация постсоветской экономики существенно осложнилась невозможностью перейти сразу к договорным отношениям между предприятиями. Первоначально это было связано, прежде всего, с несовершенством законодательной базы и сохранением административного (пусть даже и централизованного) регулирования экономики, отсутствием конкурентных цен, закрытостью рынка, неподготовленностью самих предприятий. Отсюда - проблемы с поставками, неплатежи, разрыв хозяйственных связей. Договорные отношения в той или иной степени строятся на доверии и механизме ответственности. Вместе с тем, они в достаточной мере сопряжены с неопределенностью и риском. Ведь наиболее сложная проблема рыночной экономики - поиск коммерческого партнера (покупателя и поставщика) и организация взаимодействия с ним. Как известно, поиск партнера обеспечивается глубоким изучением рынка, маркетинговыми мероприятиями, сопровождается многообразными и многосторонними проверками. Имеется в виду выбор возможного партнера, выяснение того, какие правила действуют, какие посредствующие звенья необходимы, какова общая ситуация на рынке, ведение переговоров, составление и заключение договора, контроль за его выполнением, обеспечение гарантий соглашения, а также фактические затраты по неэффективной адаптации и корректировке договора в том случае, когда его реализация невозможна из-за пробелов, ошибок и упущений при его составлении. Все это связано с определенными издержками, которые получили название транзакционных. В состав транзакционных издержек включаются затраты по поиску выгодных партнеров, инвесторов, на ведение конкурентной борьбы, оплату услуг посредников, согласование интересов участников бизнеса, спроса и предложения и др. Концепция транзакционных издержек оценивается современной наукой как перспективная для развития корпоративной теории. Особенно большой вклад в этом отношении сделан американским ученым О. Уильямсоном.

Вследствие того, что корпорации имеют большой внутрикорпоративный обмен, который не связан с необходимостью транзакционных расходов, величина этих затрат не увеличивается в прямой пропорции с ростом количества выпускаемой продукции и ее реализации.

Однако, в случае проведения мер по установлению монопольного положения на рынках сбыта, эти затраты могут значительно вырасти.

Более того, если корпорацией ставится цель монополизации рынка какого-то продукта, то такие действия связаны с потерями, которые несет государство и общество в целом. Монополизация приводит к исключению конкуренции, диктату цен на рынке, и как результат этого - снижение темпов технического прогресса в производстве данного продукта. А так как производство конечного продукта связано с изготовлением полупродуктов и полуфабрикатов на дочерних предприятиях, то, следовательно, эти негативные процессы затрагивают целый ряд производств.

Важный фактор, который должен найти отражение в понятии "корпорация", состоит в эволюции акционерной собственности. Акционерный капитал представлен в корпорациях в виде материально-вещественных активов, ценных бумаг и денежных средств. При этом особую роль в наращивании активов корпорации играют ценные бумаги. Корпорации через фондовые биржи получают выход сначала на национальный, а затем и на международный рынок капитала. Таким образом, развиваются и укрепляются связи корпорации с системой субъектов краткосрочного и долгосрочного кредитования. В составе корпорации формируются и развиваются соответствующие финансово-кредитные организации. В этих условиях снижается роль акционеров, особенно физических лиц, в управлении компаниями. Воздействовать на принятие решений по деятельности корпорации и распределение получаемых прибылей могут лишь юридические лица с крупными и контрольными пакетами акций, а также физические лица и представители АО, входящие в распорядительные и исполнительные органы управления.

Таким образом, корпорация - это особая форма организации предпринимательской деятельности, регламентируемая специальным законодательством, которое закрепляет отделение ответственности корпорации от ответственности ее совладельцев (акционеров), т.е. предоставляет корпорации статус самостоятельного юридического лица.

Игорь Ансофф подчеркивает эту особенность в данном им определении: "Корпорация - это широко распространенная в странах с развитой рыночной экономикой форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих, работающих по найму".

В основе построения схем корпоративного контроля имеет место нейтрализация отрицательных последствий инсайдерского контроля, захват менеджерами контроля над предприятием и сильное представительство их интересов в процессе принятия корпоративных стратегических решений.

На современном этапе важным фактором, определяющим корпорацию как элемент экономики, является межнациональный характер, распространение сферы производственной и коммерческой деятельности на зарубежные страны. Отличительной чертой транснациональных компаний является, прежде всего, наличие в их составе огромного числа производственных и сбытовых дочерних компаний в широком круге стран с целью проникновения на национальные рынки. Вторая особенность ТНК, а также и национальных корпораций состоит в больших размерах внутрифирменного обмена продукцией между материнскими и дочерними фирмами. В ТНК эти отношения выходят за национальные границы и распространяются на область международных экономических отношений. Таким образом, ТНК оказывают прямое влияние на экономическую и политическую жизнь других стран.

Согласно официальным данным, на долю 100 крупнейших корпораций США приходится до 60% ВНП США, 45% занятых, 60% инвестиций. Каждая из корпораций включает в свой состав предприятия 25 отраслей, 35 корпораций работают в 32 отраслях, 10 - в 50.

Работы по корпоративному управлению последних лет отражают доминирующее влияние трех основных теорий:

теории соучастников (stakeholders theory), суть которой состоит в обязательной подконтрольности руководства корпорации всем заинтересованным сторонам, реализующим принятую модель корпоративных отношений;

агентской теории (agency theory), рассматривающей механизм корпоративных отношений через инструментарий агентских затрат;

институционального анализа, основанного на выявлении универсальных положений.

Принимая во внимание состояние и развитие экономических отношений в РФ, остановимся на последнем из представленных подходов. Во-первых, Россия находится в стадии становления национальной модели корпоративного построения экономики, и изучение общеэкономических тенденций развития может стать базой для построения национальной системы. Во-вторых, сравнительный институциональный анализ национальных моделей не обособлен от других теоретических исследований, а является как бы срезом их развития.

Система управления корпорацией отдельной страны обладает определенными характеристиками и отличительными свойствами. Вместе с тем, многие факторы оказывают схожее влияние на систему корпоративного управления. Это обстоятельство и позволило оперировать понятием модели корпорации, включающей определенный набор компонентов.

Принято выделять следующие основные компоненты:

ключевые участники модели;

структура владения акциями;

состав совета директоров;

законодательные рамки;

требования к раскрытию информации;

корпоративные действия, требующие согласия акционеров;

механизм взаимодействия между ключевыми участниками.

В настоящее время исследователи выделяют три основные модели, существующие в странах с развитой рыночной экономикой: англо-американскую, японскую и немецкую.

Американская модель корпорации создавалась с учетом рыночно ориентированной финансовой системы, на основе развитого рынка капитала, широкого набора различных финансовых инструментов. Изначально высокий уровень развития промышленных корпораций во многом облегчил привлечение дополнительного капитала. Промышленный капитал увеличивался за счет новых эмиссий акций. Поэтому практически отпала необходимость в долгосрочном кредитовании как способе увеличения капитала корпораций.

Таким образом, роль банков была сведена к аккумулированию средств и краткосрочному кредитованию.

На сегодняшний день в США получили распространение два основных типа корпораций. В первом случае консолидирующим ядром выступает банковский холдинг, во втором - производственно-технологический комплекс. Отношения внутри корпораций строятся на основе установления гибких связей, при свободном перетоке капитала из одной отрасли в другую.

Корпорации Японии (сюданы) представляют собой самодостаточные, универсальные многоотраслевые экономические комплексы, включающие в свою структуру финансовые учреждения (банки, страховые, трастовые компании), торговые фирмы, а также производственные предприятия, составляющие полный спектр отраслей хозяйства. В качестве консолидирующего ядра сюданов с самого их появления после Второй мировой войны по настоящее время выступают компании тяжелой и химической промышленности.

Широкое использование корпорациями привлеченных средств - одна из причин японских экономических достижений. Поэтому обязательно членом корпорации, ее стержнем является крупный банк, контролирующий большую сеть филиалов и дочерних банков. В комплексе с ним и под его контролем работают страховые и инвестиционные компании, трастовые банки.

Благодаря вхождению кредитно-финансовых институтов в корпорации достигаются стратегические выгоды, связанные с ростом мобильности развития и реализацией технологического потенциала всей группы. Скорость технологического обновления производства, темпы наращивания выпуска конкурентоспособной продукции во многом зависят от того, на сколько инвестиционные возможности корпорации превышают объемы финансирования.

Обязательным членом сюдана является также универсальная торговая фирма. По масштабам своих торговых и информационных сетей и объему деловых операций торговые фирмы относятся к числу крупнейших в мире и играют важную роль в корпорации. Они выполняют в сюдане функции универсального "сбытовика" и "снабженца".

Промышленные объединения, входящие в корпорацию, построены, как правило, по принципу вертикальной интеграции (японский вариант называется "кэйрецу"). Под эгидой головной фирмы собрано множество подчиненных ей дочерних - в единстве они образуют своего рода верхний ярус вертикальной интеграции. Дочерние фирмы имеют под своим началом другие фирмы, включая всевозможные субподрядные фирмы.

Внутрикорпоративные контрактные отношения и обмен охватывают финансовые и промышленные ресурсы и научно-техническую информацию. Внутри сюданов действует принцип не конкуренции, а целенаправленной специализации (когда сферы деятельности фирм не пересекаются). Поэтому в отношениях поставщик-потребитель здесь утвердилась взаимная монополия. Таким образом, экономическая среда внутри сюданов оказывается нерыночной.

Характерная особенность германской традиции формирования корпораций состоит в тесной связи банков с промышленностью. На основе акционерных, финансовых, а также деловых связей происходит межотраслевая интеграция промышленных концернов с финансовыми институтами в устойчивые горизонтальные промышленно-финансовые объединения. Банки принимают участие не только в финансировании инвестиционных проектов, но и в управлении предприятиями. Поэтому центрами создания корпораций в Германии являются, как правило, крупные банки.

Координация в немецких корпорациях обеспечивается наличием сравнительно небольшого круга должностных лиц, являющихся одновременно членами правления различных компаний и фирм, входящих в данную корпорацию.

Представленные схемы корпоративного контроля не являются взаимоисключающими. Их сосуществование в ведущих странах мира подтверждает, что ни одна модель не обладает явными преимуществами перед другими и не является универсальной для национальных экономик. Более того, ведущие специалисты в области экономических систем указывают на возможности комбинации отдельных компонентов различных моделей. Критерием в данном случае выступает степень влияния, которое оказывает внедрение того или иного инструмента корпоративного управления на достижение экономического роста.

Важным условием успешного функционирования корпорации является ее устойчивость, обеспечение которой связано с:

совместимостью с другими структурами на макроэкономическом уровне;

нацеленностью на выполнение стратегических задач экономики комплекса в целом;

адекватной системой управления;

наличием определенной степени самостоятельности и автономности, т.е. корпорация должна представлять собой целостно сформированный и устоявшийся организм;

способностью сохранять свое совокупное качество и функции при изменении формы и структуры хозяйственной системы;

соответствием воспроизводственных процессов хозяйственной системы корпорации динамике потребностей в рамках экономического сообщества и макросистемы;

наличием определенного потенциала к самоорганизации и саморазвитию.

Итак, место и роль корпораций в экономической системе государства предопределяется их ролью в едином совокупном воспроизводственном процессе, его ресурсном обеспечении.

## 1.2 Тактика слияния корпораций: теоретические основы

Рассмотрим процесс слияния и эффект экономии на масштабе с учетом российской действительности. Для этого введем несколько понятий:

корпорация-источник - корпорация, которая вступает в процесс слияния с другой корпорацией;

корпорация-результат - получающаяся в результате слияния единая корпорация (конгломерат).

В данном исследовании нас не интересуют механизм и законность проводимой сделки. Полагается, что эти аспекты удовлетворяют стандартным требованиям, в том числе действующего законодательства России. При этом слияние понимается как процесс организационного объединения двух систем управления корпорациями, элементами которых являются узлы (модули) управления.

Если рассмотреть слияние двух корпораций как процесс сопряжения модулей в системе управления, то основной критерий слияния может быть описан системой условий:

Единственное уточнение состоит в том, что использование модуля в принципе диктуется критерием эффективности корпорации-результата. То есть, если наличие определенного модуля нецелесообразно, то его исключают вообще. Например, перед слиянием в корпорации-источнике был отдел по работе с другой корпорацией-источником данного слияния. После слияния, функционирование этого подразделения нецелесообразно, поэтому оно ликвидируется.

В результате реализации описанного механизма слияния появляется эффект экономии на масштабе, заключающийся в том, что происходит сокращение совокупных затрат на функционирование корпорации-результата по сравнению с суммой затрат корпораций-источников, при увеличении выручки от реализации. Помимо затрат, сокращаются ресурсы, за счет элиминирования внутренних статей. В частности, сокращается взаимная дебиторская и кредиторская задолженности.

Также при объединении корпораций изменяется объем потребностей в ресурсах, а также рыночная позиция корпорации-результата, в этой связи менеджменту корпорации необходимо оценивать объем ресурсов, которые она может привлечь для реализации проектов. Для этого может использоваться балансовая модель финансирования деятельности корпорации.

Финансовая активность корпорации определяется, прежде всего, объемами средств, которые она может привлечь. В этой связи, выделяются такие понятия как:

инвестиционные ресурсы корпорации - это средства, которые имеются в распоряжении корпорации, то есть располагаемые ресурсы всех участников корпорации;

инвестиционный потенциал корпорации - ресурсы, которые она может мобилизовать на финансовом рынке;

инвестиционные потребности - объем средств, необходимый всем участникам корпорации для осуществления комплексной инвестиционной программы;

инвестиционная программа - разработанная в рамках финансовой стратегии корпорации программа, включающая направления, сроки и объемы инвестиций по всем участникам;

потребность корпорации в инвестиционных ресурсах - разность между инвестиционными потребностями и инвестиционными ресурсами корпорации.

То есть:

, (1.1)



где:

ПРК - потребность в инвестиционных ресурсах;

å ИП - инвестиционный потенциал всех предприятий корпорации;

å ИР - инвестиционные ресурсы всех предприятий корпорации;

I = 1, …, N; N - число предприятий корпорации, имеющих инвестиционные потребности; J = 1, …, M; M - число предприятий корпорации, имеющих свободные инвестиционные ресурсы.

Если ИР<ПР<ИП, то ситуация для осуществления инвестиционной программы благоприятна, и сумма равная СЗ= ИП-ПРк, может рассматриваться в виде мобильного резерва или страхового запаса (СЗ) корпорации. Если в структуре корпорации имеется страховая компания, то СЗ может быть направлен в качестве страхового взноса для диверсификации предпринимательского риска по инвестициям.

В ситуации, когда структура корпорации носит диверсифицированный характер, появляется возможность маневра инвестиционными ресурсами и балансовая модель финансирования деятельности корпорации несколько усложняется. В частности, происходит частичное элиминирование показателей инвестиционных потребностей одних бизнес-процессов корпорации и страхового запаса других. В этом случае снижаются консолидированные инвестиционные потребности корпорации, то есть снижается важность проблемы обеспечения ее консолидированной надежности.

Необходимо отметить, что совокупный доход корпорации не изменяется, что позволяет улучшать значения показателей общей ликвидности и платежеспособности за счет более эффективного использования собственных финансовых ресурсов корпорации.

Таким образом, для управляющей компании и топ-менеджеров корпорации появляется возможность оценить совокупный дефицит финансовых ресурсов, и выделить возможные направления минимизации дефицита. В частности, с использованием данной модели может строиться бюджет корпорации с выделением финансовых ресурсов на функционирование основных потоков деятельности корпорации, которые рассмотрены далее. В частности, в рамках корпорации может быть сформирован бюджет развития для финансирования проектов, находящихся в бизнес-инкубаторе, например, венчурных и инновационных проектов.

В отечественной промышленности и в других отраслях экономики в настоящее время сформировались различные предпосылки диверсификации деятельности. Поэтому в России в ближайшем времени, возможно, будет наблюдаться не эволюционный характер развития данного явления, что имело место в мировой практике, а наоборот, диверсификация будет осуществляться одновременно на различных этапах, например, не только производство товара на рынке, но и формирование рынка.

Посредством постоянного перелива ресурсов и их перераспределения между различными отраслями бизнеса в зависимости от понижения и повышения нормы прибыли инвестированный капитал обусловливает такое соотношение между спросом и предложением, что всегда существует стремление развивать отрасли с высокой рентабельностью и тормозить с низкой. В ходе этого достигается не просто равновесие между спросом на товары и предложением, а более существенное равновесие между производственным потенциалом каждой отрасли и потребностями в продукции, производимой этой отраслью. Отсюда можно сделать вывод, важный как для определения направлений реструктуризации экономики, так и для распределения ресурсов: уровень потребностей обратно пропорционален уровню производственного потенциала отрасли, удовлетворяющей эту потребность.

В результате реализации описанного механизма слияния появляется вышеупомянутый эффект экономии на масштабе, заключающийся в том, что происходит сокращение совокупных затрат на функционирование корпорации-результата по сравнению с суммой затрат корпораций-источников, при увеличении выручки от реализации. Помимо затрат, сокращаются ресурсы, за счет элиминирования внутренних статей. В частности, сокращается взаимная дебиторская и кредиторская задолженности.

Все вышеперечисленные факторы убедительно подтверждают обоснованность, своевременность и актуальность развития и образования ДКО. Также, говоря о функционировании данных форм организации экономической деятельности, нельзя забывать об особенной роли государственных структур в процессе установления благоприятного экономического климата внутри государства.

Интенсификация создания интегрированных корпоративных структур обусловила внимание правительственных кругов, научно-исследовательских центров, общественных организаций предпринимателей к проблемам оценки деятельности таких структур.

Существует очень важное заключение18 о том, что интеграция предприятий есть способ преодоления "запирающих эффектов", иначе говоря, недостатков в деятельности отдельных предприятий, которые можно исключить при совместной скоординированной работе. Среди таких недостатков:

дефицит оборотных средств в одном из звеньев технологической цепочки;

дефицит координации действий при производственной кооперации;

снижение экономической активности вследствие бремени коммерческих рисков;

трудности выхода на государственные регулирующие структуры.

Таким образом, мы в очередной раз приходим к убеждению о том, что эффект "синергии" (экономии на масштабе) является явно положительной характеристикой, присущей ДКО.

Также необходимо помнить, что эффективность корпоративных объединений нужно рассматривать с долговременных позиций. Стоит согласиться с тем, что горизонт анализа деятельности крупных интегрированных структур не может быть слишком узким. Реализация потенциальных синергических эффектов требует кропотливой и долговременной работы по налаживанию действительно новых и сложных внутрикорпоративных связей.

Следует принять во внимание и тот факт, что долговременная эффективность определяется не только умением обеспечить стабильно высокие темпы реализации продукции и получения прибыли, но и использовать эти ресурсы для новых производственных достижений.

Существенная трансформация экономических, социальных и научно-технических условий деятельности корпораций коренным образом изменила требования к управлению основными бизнес-процессам. Острейшая борьба на мировых рынках, замедление экономического роста и технического прогресса потребовали преобразования структуры деятельности, для которой стало недостаточным приобретение передовой техники и технологии, результатов научных исследований и перераспределение их в соответствии с теорией интернализации. Этим во многом объясняется тот факт, что диверсификация стала наиболее распространенной формой концентрации капитала.

Причины переориентации корпораций на стратегические вопросы, по мнению Р. Кунца, не поддаются однозначному толкованию15. Отдельные авторы выдвигают ряд наиболее распространенных обоснований, определяющих ассортимент и номенклатуру выпускаемой продукции, необходимость расширения сфер приложения капитала16. Данные утверждения представляются справедливыми не потому, что свидетельствуют о недостаточной теоретической и практической проработке вопроса, а потому, что, во-первых, цели диверсификации производства напрямую зависят от финансового состояния и производственных возможностей корпорации и, во-вторых, привлекательность отраслей для конкретной корпорации различна в краткосрочном и долгосрочном периодах.

Современная ситуация в экономике России вот уже несколько лет характеризуется динамичной трансформацией структуры собственности хозяйствующих субъектов в поиске наиболее эффективных организационно-экономических форм сотрудничества. Тенденция концентрации капитала, с одной стороны, и узость экономического поля в отраслях национальной экономики, с другой, заставляют различные хозяйствующие субъекты объединяться для расширения сферы деятельности, что требует привлечения внешних инвестиционных ресурсов. Мировые тенденции концентрации капиталов в той или иной форме вызваны действием объективных законов развития экономики и свидетельствуют о высоком уровне развития рыночных отношений. Поэтому корпоративная форма бизнеса - явление сравнительно молодое, возникшее не только как проявление присущей любой экономике тяге к монополизации, но и как ответ на определенные требования времени, прежде всего, связанные с необходимостью реализации масштабных и дорогостоящих проектов, а также с усложнением выпускаемой продукции, базирующейся на современных наукоемких технологиях. Использование таких технологий требует существенных инвестиционных затрат, для чего требуется концентрация необходимого объема капитальных ресурсов. Естественно, использование новых технологий для производства современной продукции не является самоцелью, а служит лишь средством для получения дополнительных доходов за счет выхода на новые рынки сбыта с продукцией, выгодно отличающейся от продукции конкурентов.

Корпорация, как и любая организационно-экономическая система, подвержена непрерывному изменению, обусловленному, прежде всего, экономической целесообразностью своего функционирования и развития в условиях, складывающихся в том или ином регионе мира в конкретный период времени. Такие изменения происходят, за частую, с одной стороны, в виде процессов слияния (поглощения) компаний, приводящих к образованию, как правило, диверсифицированных корпораций, с другой, и их разукрупнения. Данные изменения существенным образом затрагивают интересы государств, в которых они зарегистрированы и осуществляют свою деятельность. Поэтому государства путем формирования соответствующих правовых норм и экономических условий пытаются регулировать эти процессы.

## 1.3 Тактика поглощения корпораций: теоретические основы

Современной тенденцией концентрации производственной деятельности и капитала стали слияния и приобретения/поглощения (mergers, acquisitions and takeovers). Процесс слияний и приобретений очень тесно связан с динамикой рынка капитала. Для осуществления этих операций в первую очередь требуется определить состояние фиктивного капитала корпорации - разбухший, сжатый или эффективный (соответствующий потребностям рынка), потому что конъюнктура финансового рынка оказывает непосредственное влияние на режим деятельности компании. Если размер реальных активов предприятия превышает размер его фиктивного капитала, корпорация становится объектом для выгодного приобретения (обычно путем скупки ее акций на бирже). В противоположной ситуации ценные бумаги компании (фактически не подкрепленные реальными активами) превращаются в объект спекуляций из-за их повышенной уязвимости, что приводит к обесцениванию финансовых инструментов корпорации и к ее поглощению. В зависимости от целей и способов (перекупка, выкуп контрольного пакета акций) приобретение бывает:

Дружественное - официальное предложение о приобретении поддерживается руководством поглощаемой компании, например стратегическое поглощение (strategic buyout). Слияние происходит на основе анализа выгод от объединения: компании подходят друг другу. В результате приобретения реализуется прибыль от синергии.

Враждебное (агрессивное) - недружественная перекупка (hostile takeover) - компания-поглотитель (рейдер) делает акционерам приобретаемой компании тендерное предложение о скупке за наличные обычно 95-100% акций. Руководство и совет директоров фирмы с этим предложением не согласны, а акционеры могут приветствовать. Основными разновидностями враждебного приобретения являются:

постепенная скупка акций, направленная на смену совета директоров;

обмен акций, при котором акционерам приобретаемой компании предлагается обменять свои акции на акции компании-поглотителя.

В мировой практике различают следующие тактики приобретения:

Внезапное поглощение (blitzkreig tender offer) - быстрая скупка акций (bust-up takeover), выкуп контрольного пакета акций с привлечением залога (leveraged buyout). Активы поглощенной компании продаются для выплаты долга, возникшего в результате финансирования поглощения. В такой ситуации рейдер приказывает брокеру скупать все акции другой компании на рынке как можно быстрее и скрытно, чтобы поглощаемая компания не поняла. Данная практика (называемая dawn-raid) в развитых странах запрещена.

Медвежьи объятия (bear hug) - очень выгодное предложение о поглощении компании, сделанное ее директорам, против которого не возражают акционеры.

Навязанная сделка (cram-down deal) - покупка компании через заемные средства, когда у акционера нет другой альтернативы как принять невыгодные для себя условия. Например, обмен своих акций на "мусорные" облигации, а не на наличность. Разновидностями такой тактики поглощения являются:

очень щедрое предложение о поглощении, при непринятии которого акционеры подадут в суд на руководство компании (godfather offer);

очень выгодный контракт, предлагаемый руководящему сотруднику компании и предоставляющий ему большую компенсацию при поглощении его компании другой и при его увольнении (golden parachute). Включает оплату наличными, опцион на покупку акций или премию.

"Стратегия леди Макбет" (Lady Macbeth Strategy) - тактика поглощения, когда компания сначала выступает в роли "белого рыцаря", а затем объединяется с враждебным поглотителем.

Также рейдер может выступать в роли "серого рыцаря". "Серый рыцарь" (gray knight) - поглотитель, который пытается снизить цену, предлагаемую белым рыцарем, но для поглощаемой компании он более предпочтителен, чем враждебный поглотитель.

Поглощаемые компании вырабатывают свою стратегию отражения враждебного поглощения, направленную на предотвращение и противостояние приобретению. Часто компания - объект поглощения - борется с попытками рейдеров "методом отпугивания акул" (shark repellent techniques). Если приобретаемая компания не предпринимает никаких действий, она называется "спящая красавица" (sleeping beauty).

Основными тактиками предотвращения приобретений являются:

пристальное отслеживание руководством компании торговых операций с акциями, характерных для поглощения;

обращение к компаниям, специализирующимся на раннем выявлении попыток поглощения (они называются shark watchers);

приглашение специалистов, инвестиционных банков (они называются killer bees), которые разрабатывают стратегии противостояния рейдерам;

образование "военной казны" (war chest) - выделение средств (ликвидных активов, наличности), хранимых вне компании на случай приобретения.

Стратегия противостояния враждебному поглощению состоит:

из официальных мероприятий, препятствующих поглощению;

из тактики противостояния поглощению;

из инструментов противостояния.

Официальные мероприятия, помогающие компании избежать поглощения:

налоговые льготы;

положение об освобождении от ответственности;

"безопасное убежище" - поглощаемая компания подвергается очень строгому регулированию и становится непривлекательной для поглощения.

Основными тактиками отражения враждебного поглощения являются:

Зеленый шантаж (greenmail) - компания (объект поглощения) с премией выкупает у потенциального поглотителя приобретенные им акции за обещание в течение определенного срока не выкупать контрольный пакет акций. Его основные разновидности - "прощальный поцелуй" (good-bye kiss) и bon voyage bonus.

Ядовитая пилюля (poison pill) - стратегия объекта поглощения, направленная на выставление своих акций в непривлекательном свете. Например, выпуск новых серий привилегированных акций с правом их погашения с премией после поглощения, что вызывает разводнение акционерного капитала и может предотвратить попытку поглощения, увеличив расходы поглотителя. Основные разновидности:

внутренняя ядовитая пилюля (flip-in poison pill) - дополнительная эмиссия акций, позволяющая всем акционерам компании (за исключением поглотителя) покупать дополнительные акции по сниженным ценам;

внешняя ядовитая пилюля (flip-over poison pill) - дает право держателям обыкновенных акций купить (а привилегированных - конвертировать) акции покупателя по заниженной цене при нежелательном объединении компаний и т.д.;

самоубийственное лекарство (sucide pill) - действие с потенциальными катастрофическими последствиями для поглотителя, например обмен акций поглощаемой компании на ее кредитные обязательства, однако это может не только отпугнуть рейдера, но и привести к банкротству поглощаемой компании.

"Макаронная оборона" (macaroni defense) - тактика эмитирования большого количества облигаций с возможностью досрочного погашения по более высокой цене при поглощении.

Обратный выкуп контрольного пакета с использованием заемных средств руководством компании (reverse leveraged buyout).

Политика выжженной земли (scorched-earth policy) - поглощаемая компания соглашается на продажу самой привлекательной части бизнеса (чтобы она не досталась рейдеру) или назначает выплату всех задолженностей сразу после слияния.

Стратегия "Пэк-Мэн" (Pac-Man Stra-tegy) - поглощаемая компания начинает скупку акций рейдера, угрожая поглотить его самого.

Основными инструментами отражения враждебного поглощения являются:

Человеческая пилюля (people pill) - договоренность об увольнении руководящего звена и ведущих специалистов. В этом случае поглощение становится нецелесообразным.

Пенсионный парашют (pension parachute) - пенсионное соглашение, в соответствии с которым при попытке враждебного поглощения избыточные активы компании будут выплачены участникам программы в виде увеличенных пенсий. Следовательно рейдер не сможет финансировать поглощение из активов компании.

Предотвращение "финансового рычага" (leveraged recapitalization) - поглощаемая компания берет крупный заем и выплачивает акционерам крупные суммы, по сути, выполняя роль "белого рыцаря" по отношению к себе.

Управленческий выкуп (management buyout) - выкуп с премией руководством компании всех обращающихся акций (компания становится частной).

И наконец, поглощаемая компания может обратиться к "белому рыцарю". "Белый рыцарь" (white knight) - дружественная компания, привлекаемая для защиты от поглощения. Привилегией "белого рыцаря" является закрытый опцион - возможность покупки дополнительной доли капитала поглощаемой компании по цене ниже номинала.

Международные спекулянты (третьи лица в поглощении - арбитражеры) не могут упустить такой благоприятный момент, как поглощение. Они осуществляют рисковый арбитраж - одновременное приобретение акций поглощаемой компании и продажу акций поглотителя. По сути, это арбитраж на поглощении компании. В случае провала поглощения арбитражер понесет огромные убытки.

В дополнение к конвенциональным движущим силам, стоящим за деятельностью по слияниям и поглощениям, таким как выгоды от интернационализации, операционные синергии и стратегическая стоимость, текущий бум слияний и поглощений подкрепляется рядом других факторов.

В некоторых странах подход к поглощениям (take-overs), особенно враждебным, снижает барьеры в направлении некоторых крупномасштабных слияний и поглощений.

Изменение на рынках капитала также заметно. Высокооцененные акции обеспечивают преимущество фирмам, использующим их как валюту поглощения. Введение евро в Европе снизило трансакционные расходы и валютные риски сделок сияний и поглощений в рамках зоны евро. Сокращение трансакционных расходов особенно благоприятствует деятельности малых и средних предприятий на финансовом рынке. Дерегулирование рынков капитала также увеличивает участие малых и средних предприятий в процессах слияний и поглощений.

С институциональной точки зрения роль, играемая агентами (такими как инвестиционные банки), значительно возрастала в течение всей второй половины 90-х годов. Эти агенты активизировали возможности рыночных поглощений и взяли на себя инициативу проведения сделок. Новая тенденция находится в полном контрасте с традиционной, согласно которой компании сами инициировали сделку.

Помимо глобальных сил, активности слияний и поглощений способствуют индустриально-специфические факторы.

Благодаря новым технологиям стало возможным управлять сетью заграничных поставщиков и централизовывать покупки для более чем одной страны. Это толкнуло заграничные слияния и поглощения в розничный сектор.

Владельцы крупных заграничных сетей розничной продажи конкурируют между собой. Они вынуждены расширяться, чтобы выдержать натиск конкурентов, и чтобы их рыночная доля не перешла к крупным иностранным фирмам или вновь появившимся компаниям (таким как Walmart).

Активность слияний и поглощений в фармацевтической и химической промышленности в большой степени поддерживается возрастающими прибылями, а индустрия финансовых услуг в Европе предлагает относительно фрагментарный рынок, который может толкать слияния и поглощения мотивированной консолидацией.

В 2006г. телекоммуникационная индустрия снова была наиболее активной на мировом рынке слияний и поглощений: сделки в этой области составляли 20% от общемировых.

## Глава II. Финансово-экономический анализ деятельности как база реализации тактики слияния (поглощения) в системе корпоративного управления на примере компаний ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом"

## 2.1 Анализ финансового состояния ОАО "МТС"

Компания "Мобильные ТелеСистемы" была образована Московской городской телефонной сетью (МГТС), Deutsсhe Telecom (DeTeMobil), Siemens и еще несколькими акционерами как закрытое акционерное общество в октябре 1993 года. Четыре российских компании владели 53% акций, две немецкие компании - 47%. В конце 1996 года АФК "Система" приобрела пакет у российских держателей акций, а DeTeMobil выкупил акции компании Siemens. Общий вид здания ОАО "МТС" представлен в приложении 3.

1 марта 2000 года в результате слияния ЗАО "МТС" и ЗАО "РТК" было образовано ОАО "Мобильные ТелеСистемы".28 апреля 2000 года Федеральная комиссия по ценным бумагам РФ зарегистрировала начальную эмиссию акций ОАО "МТС".

В этом же году компания вышла на мировые фондовые рынки. С 30 июня акции МТС котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже (в виде американских депозитарных расписок) под символом MBT.

Стартовав в Московской лицензионной зоне в 1994 году, МТС в 1997 году получила лицензии и стала активно развиваться в Твери и Тверской области, Костроме и Республике Коми. В 1998 году МТС купила "Русскую телефонную компанию" и вместе с ней приобрела лицензии на строительство сети в Смоленской, Псковской, Калужской, Тульской, Владимирской и Рязанской областях. Участвуя в работе компании "РеКом", МТС строит сети в Брянской, Курской, Орловской, Липецкой, Воронежской и Белгородской областях. Заключенное соглашение с компанией "Росико" позволяет МТС развивать стандарт GSM-1800 еще в 17 регионах Центральной России и 11 регионах на Урале.

Торговая марка МТС сегодня хорошо известна не только в Москве, но и в других регионах России. Маркетинговая стратегия, основанная на постоянном изучении запросов и предпочтений потребителей услуг сотовой связи, помогает компании предлагать своим абонентам уникальное на российском рынке сочетание характеристик мобильной связи. МТС сегодня - это высокое качество, доступный уровень стоимости обслуживания, широкая зона охвата и полный спектр услуг, основанных на самых передовых технологиях.

МТС считает одним из важнейших условий своего успеха не только цифровой стандарт GSM 900/1800 и качество предоставленных услуг, но и наличие широкой зоны действия сети. В первые годы работы компания ориентировалась на Московскую лицензионную зону, где в это время были сосредоточены основные объемы финансовых средств. Это была оправданная стратегия, которая позволила накопить опыт, технические и финансовые возможности для того, чтобы приступить к созданию единой сети GSM в других регионах. За семь лет в 21-м регионе России была создана мощная, современная сотовая цифровая сеть.

Проводя свою региональную экспансию, МТС развивается в трех направлениях. Во-первых, это строительство сети в рамках имеющихся лицензий GSM 1800 в регионах. Во-вторых, получение лицензий GSM 900. И, кроме того, планы по региональной экспансии включают, в том числе, приобретение мелких региональных операторов. На сегодняшний день МТС имеет очень удачный опыт с приобретением оператора в Омске для изучения сибирского рынка. После прихода МТС в регион в результате совместных местные объемы продаж увеличились в разы.

В 2000 году сеть МТС заработала в Амурской и Ярославской областях, республике Удмуртия. В 2001 году МТС продолжила региональную экспансию, расширив свою сеть еще на семь регионов России. В том же году МТС вышла на Северо-Запад России, приобретя компанию "Телеком XXI".

В апреле 2002 года МТС приобрела крупнейшего оператора Юга России - компанию "Кубань GSM", что позволило включить в сеть "Мобильных ТелеСистем" главные курорты страны. В октябре МТС объявила о покупке еще одного оператора в Южном федеральном округе - "Донтелеком", усилив таким образом свое присутствие в этом стратегически важном регионе. Приобретение оператора в Башкортостане, строительство сетей в Перми и Челябинске укрепили позиции МТС на Урале. В 2002 году запущены сети МТС в Мурманске, Тамбове, Архангельске и Ненецком АО, Вологде, Тюмени, Республике Карелии и на Алтае. В октябре компания расширила свой лицензионный портфель: приобретение "Мобильными ТелеСистемами" ООО "Бит" принесло МТС лицензии на предоставление услуг мобильной связи стандарта GSM 900 в четырех регионах России: Туве, Сахалинской области, Чукотском автономном округе и Республике Калмыкии.

В июне 2002 года МТС запустила сеть в Республике Беларусь.

В августе 2003 года МТС завершила приобретение 100% акций UMC, лидера рынка мобильной связи на Украине.

В 2003 году МТС приобрела 100% акций ряда ведущих региональных операторов сотовой связи: "Сибчелендж" (Красноярский край, Республика Хакасия, Таймырский (Долгано-Ненецкий) АО), "Томская Сотовая Связь" (Томская область), "МарМобайл GSM" (Республика Марий Эл). Кроме того, в результате серии сделок, МТС стала владельцем 50% акций компании "Примтелефон" (Приморский край и Сибирь), 50% "Астрахань Мобайл" (Астраханская область), 50% "Волгоград Мобайл" (Волгоградская область). Лицензионная зона компании в Российской Федерации увеличилась до 76 регионов, население которых составляет 127,3 млн. человек.

Компания "Мобильные телесистемы" приобретает контрольный пакет акций скандального оператора сотовой связи "ТАИФ-Телком". До середины прошлого года "ТАИФ-Телком" был единственным GSM-оператором в Татарии, но когда в регион вышли работающие в том же стандарте "МСС-Поволжье" (сеть "Мегафон"), "Вымпелком" и самарский "Смартс", старожил рынка перекрыл для своих абонентов связь с мобильными номерами "пришельцев". Эта ситуация длилась около месяца, и связь была восстановлена лишь после вмешательства Госсвязьнадзора. Акция по бойкоту других GSM-операторов началась после наметившегося оттока абонентов "ТАИФ-Телкома" в другие компании и была направлена на то, чтобы удержать клиентов до завершения переговоров о продаже, которые с лета 2002 года велись с АФК "Система" - крупнейшим акционером МТС. В итоге контрольный пакет акций "ТАИФ-Телкома" ушел по высокой цене - он обошелся МТС в $61 млн. Оставшиеся акции, согласно договоренностям, компания сможет выкупить через четыре года, заплатив еще $59 млн. В результате каждый абонент "ТАИФ-Телкома" (всего их 240 тыс), по оценке аналитика инвестиционно-банковской группы "НИКойл" Владимира Богданова, обойдется МТС в $580. "Сумма чрезвычайно высокая, но если учесть, что на рынке осталось мало интересных компаний для покупки, а регион хороший, цена может себя оправдать", - считает Владимир Богданов.

"Мы продолжаем действовать в соответствии со своей стратегией развития бизнеса за счет расширения географии нашей деятельности в регионах России", - утверждает президент МТС Михаил Смирнов. Покупка "ТАИФ-Телкома" позволила МТС стать крупнейшим оператором в Татарии и получить выход в Поволжье, долгое время остававшееся для компании практически недоступным. Во всем Поволжье у МТС своя сеть работала лишь в Башкирии, а также велось строительство в Самаре. "Сделка своевременная и безусловно, выгодная, - считает аналитик компании 'Финанс-Аналитик' Олег Шенкер. - Это один из самых привлекательных регионов. Каждый упущенный месяц оборачивался для МТС тем, что ее потенциальные абоненты привлекались конкурентами".

Пока МТС осваивает Поволжье, другой оператор "большой тройки", "Вымпелком", наконец-то сумел выйти на рынок Санкт-Петербурга. Он стремился попасть туда несколько лет, но лицензию для работы на Северо-Западе смог получить лишь в сентябре прошлого года. В апреле компания запустила собственную сеть в Петербурге. Инвестиции в строительство первой очереди сети, состоящей из 110 базовых станций, составили $50 млн. Всего к концу 2006 года "Вымпелком" планирует установить в Петербурге и Ленинградской области 250 базовых станций. Получается, что выход в Санкт-Петербург обошелся компании примерно в ту же сумму, которую МТС заплатила за присутствие в Татарии и Поволжье. Однако "Вымпелкому" придется потратить дополнительные средства на привлечение абонентов, тогда как МТС в Татарии досталась уже сложившаяся клиентская база.

В соответствии со стратегией консолидации, компания увеличила свое участие до 100% в компании "Кубань GSM", до 88,5% в компании "Сибирские Сотовые Системы-900" (Новосибирская область, Республика Алтай), до 99,85% в "Уралтел" (Свердловская область).

Наряду с приобретением региональных операторов сотовой связи, МТС продолжила строительство собственных сетей и в 2003 году осуществила коммерческий запуск в Оренбургской и Саратовской областях, Алтайском крае.

На сегодняшний день ОАО "Мобильные ТелеСистемы" является крупнейшим оператором сотовой связи в Восточной и Центральной Европе.

Основные показатели деятельности ОАО "МТС" приведены в таблице 2.

Как видно из таблицы финансово-экономическое положение ОАО "МТС" за последние 2 года значительно ухудшилось.

Прибыль от реализации услуг неуклонно уменьшается и в 2006 году составила всего лишь 20% от прибыли базового периода (2005 год). Уменьшение прибыли от реализации услуг сказалось на уменьшении такого показателя как рентабельность продаж, который в 2005 году составлял 4,15%, а в 2006 году уже 0,79%.

По данным за 2005-2006 годы не все экономические показатели организации соответствуют требуемым нормативам. Особенно низким является значение рентабельности, что стимулирует руководство к проведению ряда реорганизационных мероприятий.

Формирование рациональной структуры источников средств необходимо предприятию для финансирования необходимых объемов затрат и обеспечения желательного уровня доходов.

В таблице 2.2 приведены состав и структура источников финансовых ресурсов предприятия ОАО "МТС", а так же их изменение за анализируемый период.

Таблица 2.1. Основные показатели деятельности ОАО "МТС"

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2005г. | 2006г. | Абс. отклон. | Темп роста % |
| Реализованные услуги в действующих ценах, тыс. р. | 25 777 | 24 779 | 3 203 | 114,8 |
| Реализованные услуги в сопоставимых ценах к 2002 г, тыс. р. | 13 033 | 10 106 | -11 470 | 46,8 |
| Себестоимость услуг в действующих ценах, тыс. р. | 23 417 | 22 746 | 3 741 | 119,7 |
| Себестоимость услуг в сопоставимых ценах, тыс. р. | 11 480 | 8 902 | -10 103 | 46,8 |
| Прибыль от реализации, тыс. р. | 406 | 195 | -702 | 21,7 |
| Балансовая прибыль, тыс. р. | 166 948 | -77 468 | -786 530 | -10,9 |
| Среднегодовая стоимость ОФ, тыс. р. | 6 497 | 6 375 | 1 809 | 139,6 |
| Среднесписочная численность персонала, чел. | 424 | 364 | -81 | 81,8 |
| в том числе по основной деятельности, чел. | 316 | 272 | -65 | 80,7 |
| Затраты на 1 рубль реализованных услуг, р. | 0,91 | 0,92 | 0,04 | 104,2 |
| Фондоотдача на 1 рубль ОФ, р. | 3,97 | 3,89 | -1 | 82,2 |
| Фондовооруженность, р. | 15,32 | 17,51 | 7 | 170,7 |
| Производительность труда | 30,74 | 27,76 | -21 | 57,3 |
| Рентабельность продаж,% | 1,57 | 0,79 | -3,37 | 18,9 |
| Рентабельность продукции,% | 2, 20 | 1,22 | -4,43 | 21,6 |

Как видно из расчетов, за анализируемый период сумма источников финансовых ресурсов увеличилась с 7171 тыс. р. в начале периода до 11624 тыс. р. - в конце периода, то есть темп роста составил 162%. При этом собственные источники увеличились на 2337 тыс. р. при темпе роста 144,5%, а заемные - на 2116 тыс. р. Темп роста заемных источников финансовых ресурсов составил 210,2%. Таким образом, темп роста заемных источников опережает темп роста собственного капитала, но собственный капитал, несмотря на это, составляет большую долю источников финансирования ОАО "МТС".

Доля заемного капитала в общей сумме источников увеличилась с 30,4% на 1.01.06г. до 34,72% на 1.01.07г. Темп роста заемного капитала за анализируемый период составил 210,2%. Заемный капитал сформирован в основном за счет кредиторской задолженности.

Так, сумма кредиторской задолженности на предприятии ОАО "МТС" за анализируемый период увеличилась на 749 тыс. руб. и на 1.01.07 г. составила 2748 тыс. руб. Темп роста кредиторской задолженности за анализируемый период составил 137,5%. Доля кредиторской задолженности в общей сумме заемных средств уменьшилась с 18,4% в начале анализируемого периода до 23,6% в конце.

Сумма кредиторской задолженности увеличилась в основном за счет прироста задолженности перед поставщиками и подрядчиками, которая за анализируемый период увеличилась с 1437 тыс. р. на 1.01.06г. до 2322 тыс. руб. на 1.01.07г. Доля кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками в конце анализируемого периода составила 20%. Темп роста кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками за анализируемый период составил 161,6%. Следует отметить, в этой сумме отсутствует просроченная и безнадежная задолженность.

Темп роста задолженности по заработной плате составил 200,8%, а темп роста задолженности предприятия перед бюджетом составил 65,2%. Изменение суммы задолженности по этим статьям баланса не повлекло за собой значительного изменения структуры источников финансовых ресурсов из-за небольшой доле этих статей в общей сумме источников: 1,4%, 0,4% и 1,1% на 01.01.07 г. соответственно. Сумма краткосрочных кредитов уменьшилась с 1305 тыс. р. на начало анализируемого периода до 1288 тыс. р. - в конце анализируемого периода, то есть на 17 тыс. р. Темп роста суммы краткосрочных кредитов составил 98,7%.

Структура заемных источников финансовых ресурсов нельзя охарактеризовать однозначно. Наблюдается рост задолженности по так называемым "больным статьям" - задолженность по выплате заработной платы работникам, по социальному страхованию, задолженность перед бюджетом. Главной тенденцией в динамике источников средств предприятия ОАО "МТС" является увеличение доли привлеченных финансовых ресурсов в общей сумме капитала при несущественном увеличении собственных источников.

Расчет суммы финансовых ресурсов ОАО "МТС", оценка их структуры и динамики изменения в анализируемом периоде приведены в таблице 2.2

Таблица 2.2. Структура и динамика изменения финансовых ресурсов ОАО "МТС"

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | 2005г. | | 2006г. | | Абс.  отклон. | Темп роста,  % |
| Сумма, тыс. р. | У. В.,% | Сумма, тыс. р. | У. В.,% |
| 1. Чистая прибыль | 0 |  | 0 |  | 0 |  |
| 1.1 Остатки фонда накопления | 0 |  | 0 |  | 0 |  |
| 2. Амортизация всего | 1 358 | 7,3 | 2 613 | 13,6 | 1 255 | 192,4 |
| 2.1 Амортизация основных средств | 1 357 | 7,3 | 2 611 | 13,6 | 1 253 | 192,3 |
| 2.2 Амортизация нематериальных активов | 0,6 | 0,0 | 2,4 | 0,0 | 2 | 407,1 |
| 3. Целевые финансирования | 270 | 1,5 | 310 | 1,6 | 40 | 114,8 |
| 4. Краткосрочные кредиты и займы | 1305 | 33,6 | 1288 | 32,6 | -17 | 99,9 |
| 5. Прочие краткосрочные пассивы | 0 | 0,0 | 0,46 | 0,002 | 0 |  |
| 6. Долгосрочные кредиты и займы | 0 |  | 0 |  | 0 |  |
| 7. Кредиторская задолженность | 1999 | 57,7 | 2748 | 52,2 | -730 | 93,2 |
| Итого финансовых ресурсов | 6289,6 | 100,0 | 9572,9 | 100,0 | 3283,3 | 103,0 |
| Затраты на воспроизводство | 18 126 |  | 15 198 |  | -2928 | 83,8 |
| Коэффициент соотношения финансовых ресурсов и затрат на воспроизводство,% | 97 |  | 79 |  |  |  |

Как видно из таблицы 2.2., доля собственных финансовых ресурсов в общей сумме финансовых ресурсов ОАО "МТС" в 2005 году составляла 7,3% и увеличилась до 13,6% в 2006 году. Темп роста собственных финансовых ресурсов составил 192,4%. Наибольшая доля в финансовых ресурсах предприятия ОАО "МТС" принадлежит заемному капиталу, доля которого в общей сумме финансовых ресурсов в 2005 году составляла 91,2% от общей и уменьшилась в 2006 году до 84,7%. Краткосрочные кредиты и займы в начале анализируемого периода составляли 1305 тыс. руб. и незначительно уменьшились к концу анализируемого периода до 1288 тыс. р. Так же уменьшилась кредиторская задолженность. В начале периода она составляла 1999 тыс. руб., а к концу анализируемого периода уже 2748 тыс. р. Доля краткосрочных кредитов и займов в сумме заемных финансовых ресурсов в 2005 году составляла 37% и увеличилась в 2006 году до 38%.

Сумма финансовых ресурсов ОАО "МТС", как и сумма затрат на воспроизводство варьировали в течение анализируемого периода, но неизменным оставалось то, что финансовые ресурсы предприятия всегда покрывали его потребность в средствах для поддержания воспроизводственного процесса. В течение последних 2 лет у предприятия всегда оставался небольшой излишек финансовых ресурсов.

Сделаем основные выводы:

1. формирование рациональной структуры источников средств необходимо предприятию для финансирования необходимых объемов затрат и обеспечения желательного уровня доходов.

2. за анализируемый период сумма источников финансовых ресурсов увеличилась с 10852 тыс. р. в начале периода до 11624 тыс. р. - в конце периода, то есть темп роста составил 107,1%. При этом собственные источники увеличились на 40 тыс. р. при темпе роста 100,5%, а заемные - на 732 тыс. р.

Таким образом, темп роста заемных источников опережает темп роста собственного капитала, но собственный капитал, несмотря на это, составляет большую долю источников финансирования ОАО "МТС".

3. увеличение суммы собственного капитала произошло, в основном, за счет роста целевого финансирования и поступлений, которые увеличились с 270 тыс. р. в начале анализируемого периода до 310 тыс. р. в конце.

4. доля заемного капитала в общей сумме источников увеличилась с 30,4% на 01.01.06г. до 34,72% на 01.01.07г.

5. темп роста кредиторской задолженности за анализируемый период составил 137,5%. Доля кредиторской задолженности в общей сумме заемных средств увеличилась с 18,4% в начале анализируемого периода до 23,6% в конце. Это связано с нарастающими темпами роста краткосрочных заемных средств.

6. наблюдается небольшой рост задолженности по так называемым "больным статьям" баланса.

7. доля собственных финансовых ресурсов в общей сумме финансовых ресурсов ОАО "МТС" в 2005 году составляла 69,6% и уменьшилась до 65,3% в 2006 году. Темп роста собственных финансовых ресурсов составил 100,5%.

2.2 Анализ финансового состояния ОАО "ВымпелКом"

ОАО "ВымпелКом" специализируется на предоставлении услуг сотовой радиотелефонной связи. ВымпелКом является одним из ведущих поставщиков услуг сотовой радиотелефонной связи в России и осуществляет деятельность под общим брэндом "Билайн". Билайн - один из наиболее известных брэндов России. Общий вид здания ОАО "ВымпелКом" представлен в приложении 2.

Компанию "ВымпелКом" организовал в сентябре 1992 года Дмитрий Зимин, инженер-оборонщик, доктор технических наук, вовремя оценивший важность мобильной связи для вошедших в рынок россиян. С первого дня настройка на рынок стала кредо компании (Приложение 1, рис.2).

В качестве учредителей Зимин привлек КБ "Импульс", Радиотехнический институт имени Минца и другие ведущие отечественные высокотехнологичные предприятия. В том же году "ВымпелКом" совместно с американским предпринимателем Оги Фабелой построила в Москве пилотную систему сотовой связи американского стандарта AMPS емкостью 200 абонентов.

Этот стандарт применялся в США в рамках штатов и довольно хорошо соответствовал условиям активно федерализировавшейся тогда России. Стандарт является рекордсменом по территории, которую может обслуживать одна станция связи.

В январе 1993 года компания получила лицензию Минсвязи РФ и развернула в столице сеть емкостью 10 тыс. абонентов, построенную на оборудовании компании Ericsson. Ее и представили общественности под торговой маркой "Би Лайн", что было новым словом в оказании высокотехнологичных услуг. "Это ведь не рестораны быстрого питания, что их нужно рекламировать под "игровой" маркой", - говорили скептики. Но москвичам название понравилось и запомнилось. Оно ассоциировалось у них, по свидетельству маркетологов, с тем новым, современным, положительным, что несли с собою рыночные времена...

Коммерческая эксплуатация новой сети проходила более чем успешно. Однако ее создатели уже через год-два поняли, что стандарт AMPS, основанный на аналоговой передаче сигнала, несовременен. Очень скоро рынок потребует другого стандарта, решили они, и инвестировали средства в модернизацию оборудования под более совершенный - цифровой - стандарт DAMPS. В результате родилась здравствующая и поныне сотовая сеть "Би Лайн-800".

Параллельно "ВымпелКом" расширял экспансию на рынке - получил лицензии на предоставление услуг сотовой связи еще в четырех областях Российской Федерации, прилегающих к Московской: Тверской, Владимирской, Рязанской и Калужской. Таким образом, у компании появилась возможность предоставить телефон каждому шестому жителю страны. Позднее появилась дочерняя структура для развития региональной сети - "Вымпелком-Р".

Работа в регионах происходила через региональных операторов - услуги связи оказывались в сотрудничестве с ними, представляли собой своего рода франчайзинг. Первым партнером был самарский: в декабре 1994 года АО "ВымпелКом", "Меркурий-Самара" (местный оператор проводной связи) и Инкомбанк образовали СП

"Би Лайн Самара", которое со временем стало одним из самых успешных во всей России (Приложение 4).

Но победному шествию торговой марки "Би Лайн", считают эксперты, больше всего помогло не столько продвижение телефонных сетей АО "ВымпелКом", сколько образованная в 1995 году "Ассоциация-800". Она объединила большинство российских операторов стандарта AMPS/DAMPS, и сегодня почти все они трудятся под единой торговой маркой - "Би Лайн".

Во второй "пятилетке" 90-х компания продолжала исследовать возможности перехода к новым стандартам сотовой связи. К тому времени на рынке развернулась фирма МТС, предложившая абонентам стандарт GSM-900, совместимый с европейским и позволявший общаться в России и за рубежом по одному и тому же телефонному номеру. Плюс к этому набирала силу тенденция развития торговых связей между российскими регионами и сотрудничества с другими странами, благодаря которой МТС оказывалась в более выигрышном положении.

Компания "ВымпелКом" выработала достойный ответ конкурентам - предложила пользователям новую сеть в европейском стандарте, самом технически совершенном на тот момент, - GSM-1800. Он открывал широчайшие возможности для увеличения числа абонентов, повышения качества работы и предоставления новых услуг.

Сеть имела емкость 120 тыс. абонентов, насчитывала 160 базовых станций и покрывала всю территорию Москвы. Параллельно с запуском сети "Би Лайн-1800" прошла серьезная модернизация программного обеспечения коммутатора системы DAMPS.

В апреле 1998 года Госкомсвязи РФ (так тогда называлось Министерство по связи и информатизации) подвел итоги конкурса на право развертывания сетей связи GSM-1800 на территории РФ. "ВымпелКом" получила лицензии на Центральный и Центрально-Черноземный, Поволжский, Северо-Кавказский и Сибирский регионы. Государственный комитет подтвердил выданную "ВымпелКому" лицензию на развитие данного стандарта в Москве и Московской области. В августе компания также получила дополнение к некоторым ранее выданным лицензиям РФ, что позволило перейти к созданию двухдиапазонных сетей стандарта GSM-900/1800 в Московском, Центральном и Центрально-Черноземном регионах.

Все эти работы требовали немалых средств. Можно было попытаться найти их в России, но руководство компании предпочло другой путь. В конце 1996 года компания "ВымпелКом" вышла на Нью-Йоркскую фондовую биржу (NYSE) и стала первой современной российской компанией, включенной в ее листинг.

Акции "ВымпелКома" в виде Американских депозитарных расписок (ADR) третьего, самого высокого уровня попали на торги с аббревиатурой VIP и позволили компании привлечь $60 млн.

Это решение компании обеспечило ее признание мировым рынком и позволило на равных разговаривать с иностранными партнерами.

Август 1998 года больно ударил по всей экономике страны. "ВымпелКом" не стал исключением. За один день процветающая компания превратилась в убыточную. Тем не менее это не помешало руководству акционерной компании вести такую политику на рынке, словно ничего не произошло, - на абонентах новая ситуация никак не сказалась.

Через два месяца после падения рубля первая очередь двухдиапазонной сети GSM-900/1800 заработала в Москве. Тогда же компания задумала и произвела революцию на рынке - предложила услуги сотовой связи для более массового потребителя. Компания ввела в своей сети стандарта GSM пакет услуг "Би+", рассчитанный на абонентов с невысокими доходами.

С появлением "Би+" владельцы телефонов смогли воспользоваться популярной во всем мире формой оплаты услуг сотовой связи с помощью дебетовых карт. Аналогичная услуга для абонентов сети "Би Лайн-800" (DAMPS) появилась 25 января 1999 года.

Все эти меры позволили пройти кризис с минимальными потерями. Однако развитие бизнеса требовало привлечения инвесторов.

Инвесторов нашли на Западе, так как компания была известна западному рынку с самой лучшей стороны. А в конце года "ВымпелКом" и норвежский телекоммуникационный концерн Telenor подписали беспрецедентное для российского рынка связи инвестиционное соглашение. Telenor за $162 млн приобрел 25% плюс одну голосующую акцию АО "ВымпелКом", став стратегическим партнером компании.

Привлечение такого партнера позволило значительно расширить зону покрытия, число базовых станций в сетях "Би Лайн" превысило 500. Компания также предоставила абонентам сети "Би Лайн GSM" услуги национального автоматического роуминга.

"ВымпелКому" удалось также выйти на рынок VIP-клиентов: в феврале 1999 года по соглашению с Администрацией Президента РФ компания начала обслуживать абонентов на территории президентской загородной резиденции "Русь". Там поставили две базовые станции стандартов DAMPS и GSM-900/1800. Таким образом, компания еще раз подтвердила статус поставщика услуг связи самого высокого качества.

Начало осени 1999 года оказалось исключительно приятным для абонентов "Би Лайн GSM": с 15 сентября в сети началась посекундная оплата разговоров, которая позволила абонентам экономить около 20% от суммы своего ежемесячного платежа. А еще через три дня "ВымпелКом" объявил о дальнейшем продвижении компании в направлении потребностей массового потребителя. Впервые в истории сотовой связи России потенциальный абонент получил возможность купить телефон за $49, включая налоги. При этом он еще получал $10 на разговоры.

По итогам 1999 года "ВымпелКом" обслуживала 352 тыс. абонентов и имел долю рынка 47%. За год число абонентов выросло на 184%.

Анализ клиентских потребностей, который ведется в компании постоянно, продемонстрировал к началу 2000 года, что потребители все более и более заинтересованы в интеграции традиционной связи и Интернета. Именно поэтому в январе "ВымпелКом" и концерн Nokia подписали соглашение о поставке оборудования GPRS (Global Package Radio System) для сети "Би Лайн GSM" в Московском и Центральном регионах страны. "ВымпелКом" стал первой в России компанией, приступившей к внедрению технологий высокоскоростного доступа в Интернет с мобильного телефона.

Весной "ВымпелКом" и Ericsson подписали соглашение о поставке и установке системы WAP на сети "Би Лайн GSM".10 мая WAP-сервис был запущен в опытно-коммерческую эксплуатацию.

Следующим шагом в расширении набора услуг стал проект "БиОнЛайн-Портал". Он дал возможность абонентам сети "Би Лайн" получать разностороннюю информацию с помощью самых современных технологий мобильной связи, таких как SMS, WAP, GPRS. Коммерческая эксплуатация портала началась в конце года.

Работа над спектром услуг логически привела компанию к решению создать крупнейшую розничную сеть по торговле мобильными телефонами в столице. "ВымпелКом" объявил о приобретении сети салонов связи "Мобайл-Центр", на базе которого будет формироваться эта сеть.

Для компании всегда большое значение имело ведение бизнеса "по-белому". Такой стиль работы был оценен государственными органами - Минналогов России отметило компанию по итогам 1999 года федеральным призом "Добросовестный налогоплательщик".

Высоких оценок компания удостаивалась и со стороны обществ потребителей. В 2000 году Общество потребителей мобильной связи провело уникальную акцию "Би Лайн против МТС. Абонентские службы". Целью акции являлось тестирование оперативности и качества абонентского сервиса трех операторов сотовой связи (МСС, МТС, "ВымпелКом"). В результате, заняв второе место по скорости дозвона и первое - по качеству ответа, общую победу одержал "Би Лайн".

В марте 2001 года Институт корпоративного управления и права присудил компании "ВымпелКом" наивысший бал в рейтинге качества корпоративного управления среди крупнейших российских компаний за открытость и прозрачность для акционеров и инвесторов. А в конце года "ВымпелКом" победила в ежегодном национальном конкурсе "Компания года". Эксперты журнала "Компания" признали его лучшим в сфере телекоммуникаций.

Образцовая работа менеджмента акционерного общества позволила компании стать лидером на рынке сотовой связи России.

Лицензионная зона обслуживания компании "ВымпелКом" охватывает 68% территории России.

Сегодня в сетях компании используется более 1300 базовых станций, проложено 1000 километров оптоволоконных и несколько тысяч километров радиорелейных линий связи.

Клиенты "ВымпелКома" могут воспользоваться самыми современными услугами: автоматическим роумингом, в том числе межстандартным (более 100 стран мира и 325 городов России), отправкой и получением SMS-сообщений, передачей данных и факсов, персональными цифровыми сервисами "БиОнЛайн". И не за горами то время, когда "ВымпелКом" представит в России сотовую сеть третьего поколения (G3), которая позволит абонентам передавать не только голос, но и видеоизображение.

Доля компании на российском рынке 34,3% на конец декабря 2006г. В 2007г. Группой ВымпелКом будет продолжено активное расширение собственной зоны обслуживания в регионах России. По данным независимых агентств, на конец 4-го квартала 2006 года в регионах России было примерно 102,9 миллиона абонентов, или 80,3% уровень проникновения. В отличие от Москвы, регионы находятся в стадии бурного роста абонентской базы. За отчетный период предприятием было привлечено примерно 15,5 миллионов абонентов в регионах, что соответствует примерно 85% росту региональной абонентской базы. На конец 2006 года ВымпелКом и его дочерние и зависимые общества обслуживали примерно 33,8 миллиона абонентов в регионах за пределами Москвы и московской области.

Компания приняла стратегию выхода на рынки сотовой радиотелефонной связи стран СНГ. В рамках этой стратегии, в 2005г. к Группе ВымпелКома присоединились также украинский оператор ЗАО "Украинские радиосистемы", обслуживающий по состоянию на 31 декабря 2006 года порядка 257 тысяч абонентов, и таджикский оператор ООО "Таком", обслуживающий на 31 декабря 2006г. порядка 27 тысяч абонентов.

В течение всего 2005 года Общество продолжало быстро расти по количеству новых абонентов и укрепило свои финансовые показатели. Группа ВымпелКома увеличила свою совокупную абонентскую базу (в том числе в России и странах СНГ) приблизительно с 26,58 миллионов абонентов по состоянию на 31 декабря 2005г. до 45,43 миллионов абонентов по состоянию на 31 декабря 2006г.

ВымпелКом приложит максимум усилий для продолжения своего роста на российском рынке сотовой связи, а также продолжит реализацию своей стратегии прибыльного роста, уделяя основное внимание высокому качеству услуг, удовлетворению потребностей клиентов, эффективному маркетингу и внедрению новых технологий.

Значительное улучшение финансовых и операционных показателей ВымпелКома в 2006 году было достигнуто в основном в результате быстрого роста числа абонентов в сочетании с эффектом роста масштабов и эффективным контролем за издержками.

Основные экономические показатели деятельности предприятия представлены в таблице 2.3

Таблица 2.3. Показатели производственно-финансовой деятельности ОАО "ВымпелКом" за 2005-2006 годы

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2005 год | 2006 год | Отклонение | |
| в сумме | в % |
| Среднесписочная численность, чел. | 429 | 386 | -43 | 90,0 |
| Объем реализованных услуг, тыс. руб. | 449539 | 441456 | -8083 | 98,2 |
| Выручка от реализации, тыс. руб. | 68545 | 117944 | 49399 | 172,1 |
| Себестоимость услуг, тыс. руб. | 60982 | 109502 | 48520 | 179,6 |
| Чистая прибыль, тыс. руб. | 4653 | 4901 | 248 | 105,3 |
| Рентабельность,% | 0,8 | 1,8 | +1,0 | 225,0 |

Объем производства в сумме снизился на 8083 тыс. руб. Выручка от реализации услуг повысилась - на 49399 тыс. руб. или 72,1%. За счет увеличения в 2006 году чистой прибыли на 248 тыс. руб. увеличилась и рентабельность (+1,0%).

Финансовое состояние предприятия - это экономическая категория, отражающая состояние капитала в процессе его кругооборота и способность субъекта хозяйствования к саморазвитию на фиксированный момент времени.

Цель анализа финансового состояния - своевременное выявление и устранение недостатков в финансовой деятельности предприятия и поиск резервов улучшения финансового состояния.

В начале анализа составим агрегированный баланс предприятия, где активы располагаются по степени их ликвидности, а пассивы - по степени их срочности. Данные представим в виде табл.2.4

Таблица 2.4. Агрегированный аналитический баланс ОАО "ВымпелКом" за 2006 год. (тыс. руб)

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Активы | На начало отчетного года | | На конец отчетного года | | Динамика  % | Отклонение, ± | |
| Сумма | Удельный вес | Сумма | Удельный вес | Сумма | Удельный вес |
| 1. Оборотные | 70353 | 77,14 | 80619 | 79,42 | 114,6 | +10266 | +2,28 |
| 2. Внеоборотные | 20853 | 22,86 | 20893 | 20,58 | 100,2 | +40 | -2,28 |
| Баланс | 91206 | 100 | 101512 | 100 | - | +10306 | - |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Пассивы | | | | | | | |
| 3. Краткосрочные обязательства | 60896 | 66,77 | 70506 | 69,46 | 115,8 | +9610 | +2,69 |
| 2. Долгосрочные обязательства | 10584 | 11,60 | 10055 | 9,91 | 95,0 | -529 | -1,69 |
| 1. Капитал и резервы | 19726 | 21,63 | 20951 | 20,64 | 106,2 | +1225 | -0,99 |
| **Баланс** | 91206 | 100 | 101512 | 100 | - | +10306 | - |

Актив баланса представляет сведения о размещении имеющихся в распоряжении предприятия финансовых ресурсах, то есть о вложении их в конкретное имущество. За отчетный год в структуре активов ОАО "ВымпелКом" снизилась доля внеоборотных активов при одновременном увеличении удельного веса оборотных активов. Это означает, что больше средств предприятие стало вкладывать в текущие активы, что говорит о дальнейшем ускорении оборачиваемости оборотного капитала.

В пассиве баланса наблюдается значительное увеличение доли краткосрочных обязательств (+2,69%), что в сумме составляет 9610 тыс. руб. Долгосрочные обязательства напротив снизились.

В составе внеоборотных активов произошло увеличение суммы основных средств (+186 тыс. руб.), это объясняется приобретением в отчетном году производственного и хозяйственного инвентаря. По незавершенному строительству наблюдается снижение на 146 тыс. руб. В процентах к стоимости имущества вес составляющие внеоборотных активов уменьшились.

Почти вдвое увеличилась дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты. В целом оборотные активы увеличились на 10266 тыс. руб., что в процентах к имуществу составляет +2,3%. Все это, конечно, отражается на финансовом положении организации, которая имеет на конец года свободные денежные средства (+276 тыс. руб) и в любое время может пустить их в оборот либо для пополнения материальных оборотных активов, либо на инвестиции, чтобы получить новые доходы на вложенные средства.

Данные пассива баланса позволяют оценить изменения в структуре собственного и заемного капитала. Финансовое состояние предприятия во многом зависит от того, какие средства оно имеет в своем распоряжении, куда они вложены.

Для того, чтобы проследить взаимосвязь различных сторон производственно-финансовой деятельности и на этой основе определить возможные направления повышения эффективности использования оборотных средств предприятия необходимо оценить состояние и эффективность использования оборотного капитала ОАО "ВымпелКом".

Из данных бухгалтерского баланса (Приложение 3) и составленной по ним таблицы 2.5 видно, что активы предприятия имеют тенденцию роста и увеличились в 2006 году на 11,3%. Этому способствовал рост суммы оборотных средств - на 13,1%. Рост собственного оборотного капитала несколько укрепил финансовую устойчивость предприятия. При этом наблюдается незначительное увеличение суммы заемного капитала (119,7%) и рост операционных обязательств (112,9%).

Таблица 2.5. Динамика основных показателей имущественного состояния ОАО "ВымпелКом" за 2005-2006 годы

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Порядок формирования | 1.01.06 | 1.01.07 | 2006 год в процентах к 2005 году |
| 1. Валюта баланса | стр.300 | 91206 | 101512 | 111,3 |
| 2. Собственный капитал | стр.490 | 19726 | 20951 | 106,2 |
| 3. Заемный капитал (долговые обязательства) | стр.510+610 | 16669 | 19958 | 119,7 |
| 4. Привлеченный капитал (операционные обязательства) | стр.690-610-220 | 44407 | 50134 | 112,9 |
| 5. Вложенный капитал | стр.510+610+п.2 | 36395 | 40909 | 112,4 |
| 6. Постоянный капитал | стр.510+п.2 | 22478 | 24485 | 108,9 |
| 7. Всего обязательств | стр.590+690 | 71480 | 80561 | 112,7 |
| 8. Основной капитал | стр. 190 | 20853 | 20893 | 100,2 |
| 9. Оборотный капитал | стр.210+230+240+260+270 | 67781 | 76671 | 113,1 |
| 10. Собственный оборотный капитал | п.2-п.8 | -1127 | 58 | 5,15 |
| 11. Чистый (работающий) капитал | п.9- (стр.690-610) | 20802 | 22589 | 108,6 |
| 12. Накопленная прибыль | стр.460+470 | 5515 | 6681 | 121,1 |

Долгосрочные и краткосрочные обязательства разделены на долговые и операционные. По первым выплачиваются проценты за пользование, по вторым - нет, то есть они представляют собой бесплатный источник ресурсов. Такое деление позволяет определить величину чистого (работающего) оборотного капитала.

В случае с ОАО "ВымпелКом" положительная величина чистого оборотного капитала на протяжении двух лет и устойчивые темпы роста в 2006 году создали предпосылки собственного наращения средств для оплаты процентов по долговым обязательствам и получения прибыли, которая в 2006 году увеличивается на 21,1%. Полученные результаты приводят к необходимости рассмотрения элементов оборотного капитала, их изменения (табл.2.6).

Таблица 2.6. Состояние элементов оборотного капитала ОАО "ВымпелКом" за 2005-2006 годы

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование элементов | На 1.01.06 | | На 1.01.07 | | Изменения, ± | |
| сумма, тыс. руб. | уд. вес,% | сумма, тыс. руб. | уд. вес,% | **суммы** | уд. веса |
| 1. Денежная наличность | 679 | 1,0 | 955 | 1,25 | +276 | +0,25 |
| 2. Дебиторы | 35196 | 51,93 | 39202 | 51,13 | +4006 | -0,8 |
| 2.1 В том числе просроченная задолженность | 7735 | 11,41 | 12696 | 16,56 | +4961 | +5,15 |
| 3. Запасы | 27016 | 39,86 | 30763 | 40,12 | +5123 | +0,26 |
| 3.1 Расходы будущих периодов | 297 | 0,44 | 264 | 0,34 | -33 | -0,1 |
| 4. Краткосрочные финансовые вложения | 564 | 0,83 | 337 | 0,44 | -227 | -0,39 |
| 5. Прочие оборотные активы | 4326 | 6,38 | 5414 | 7,06 | +1088 | +0,68 |
| Итого | 67781 | 100 | 76671 | 100 | +10266 | - |

Анализируя данные таблицы 2.6 можно выделить следующие положительные моменты в области использования оборотных средств ОАО "ВымпелКом":

рост денежной наличности (+276 тыс. руб. или +0,15% к общей сумме оборотного капитала);

высокий удельный вес дебиторской задолженности (51-52%). Однако четкая организация работы по контролю за дебиторами, согласование сроков предоставления кредитов дебиторам со сроками кредиторской задолженности поставщикам делают подобную практику оправданной и экономически целесообразной.

К числу отрицательных моментов относятся:

наличие просроченной дебиторской задолженности, как актива с высокой степенью риска и увеличение ее доли в общей сумме оборотного капитала в отчетном году на 5, 15%, а известно, чем выше данный показатель, тем менее мобильна структура имущества предприятия;

Анализируя источники формирования оборотных средств, можно сделать вывод о том, что на 1 января 2007 года ОАО "ВымпелКом" 65,4% (50134/76671) мобильных активов формировало за счет операционных обязательств (кредиторской задолженности). Роль этого источника понизилась по сравнению с предыдущим годом на 0,1% (44407/67781). Вместе с тем незначительно, но возросла роль собственных оборотных средств в покрытии потребности в оборотном капитале до 0,08% в 2006 году, в 2005 году эта величина была отрицательной (табл.2.6).

Данные табл.2.6 позволяют сделать вывод, что прирост доли мобильных средств в 2006 году на 1,21% способствует поддержанию необходимого уровня доходности в деятельности предприятия.

Запасы частично формируются за счет собственных оборотных средств. Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами на 1 января 2007 года возрос на 4,36% и составил 0,19%.

Вместе с тем, как показывают результаты проведенного анализа, предприятие располагает еще достаточными резервами для существенного улучшения своего финансового состояния. Для этого ему следует более полно использовать производственную мощность предприятия, оборудования, рабочей силы, материальных и финансовых ресурсов; ускорить оборачиваемость капитала за счет сокращения сверхнормативных запасов и периода инкассации дебиторской задолженности.

По проведенному анализу двух крупнейших операторов сотовой связи г. Новосибирска мы видим, что финансовое состояние ОАО "МТС" значительно лучше, чем ОАО "ВымпелКом".

После нового года, во второй декаде января, ведущими операторами мобильной связи планируется долгожданное слияние.

В связи с данным событием планируется пересмотр всех тарифных планов и приближение цен за переговоры к европейскому уровню.

## Глава III. Анализ результатов реализации тактики слияния ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом"

## 3.1 Экономическая интерпретация активов

Слияние - это лишь один из способов объединения потенциала двух компаний, многие компании заключают соглашение о кооперации и образуют так называемые корпоративные альянсы, близкие по своей сути к слияниям. Если при слиянии объединяются все активы вовлекаемых в сделку фирм, а также управленческий и технический опыт, то альянс позволяет фирмам создать структуру, которая фокусируется на определенном виде бизнеса, сто имеет большой потенциал для синергии. Альянсы осуществляются во многих формах: от соглашения, прямо ориентированного на рынок, до совместной собственности в операциях мирового масштаба.

Именно такое слияние решило произвести руководство двух крупнейших операторов сотовой связи России МТС и ВымпелКом.

В нашем случае это вид горизонтального слияния, происходящего тогда, когда одна фирма объединяется с другой фирмой, занятой в той же сфере бизнеса (сотовая связь).

Горизонтальная интеграция хозяйственного процесса. Горизонтальная интеграция означает, что фирма и компания идентичны по направлению деятельности. У них имеются неиспользованные производственные ресурсы или маркетинговые возможности. Такая интеграция осуществляется в форме создания холдинга по типу наличия материнской компании и дочернего предприятия. Горизонтальная интеграция способствует сокращению производственных издержек, мобильности в распределении финансовых ресурсов.

Многие слияния финансируются за счет свободных денежный средств приобретающей компании. Поскольку это возможно не всегда, возникает потребность в источниках средств, чтобы уплатить за целевую компанию.

Операционное слияние ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом" - это слияние, при котором производственные мощности двух компаний объединяются с целью получения синергетического эффекта.

Теоретически анализ слияния довольно прост. Приобретающая фирма - просто выполняет анализ бюджета капитальных вложений, чтобы определить, превышает ли приведенная стоимость ожидаемого от слияния приростного денежного потока цену, которую следует заплатить за целевую компанию; если чистый приведенный эффект положителен, приобретающей фирме следует предпринять шаги по покупке целевой фирмы. Акционерам целевой компании, с другой стороны, следует принять предложение в том случае, если предлагаемая цена превышает приведенную стоимость ожидаемого в будущем денежного потока, который будет иметь место, если фирма продолжит работать самостоятельно. Однако теория не акцентирует внимание на ряде возникающих при этом проблем:

1) приобретающая компания должна оценить денежный поток, который получится в результате приобретения;

2) она должна также определить, не изменится ли при этом значение требуемой рентабельности собственного капитала

3) она должна решить, как оплачивать слияние - наличными, собственными акциями, другими ценными бумагами или их комбинацией;

4) после оценки выгоды слияния управляющие и акционеры приобретающей и целевой фирм должны договориться о способе ее распределения.

Таким образом, анализ будем проводить по данным, полученным в результате слияния двух компаний, назовем эту компанию ОАО "Корпорация - Сотовая связь".

В результате слияния может создаваться дополнительная стоимость и сделка будет успешной, если:

верно выбран объект сделки и правильно определены ее условия;

процесс интеграции отвечает задачам и потребностям конкретной ситуации;

каждый этап интеграции тщательно спланирован и осуществлен.

Каждое слияние неповторимо, и в каждом случае успех достигается по-разному. Но тем не менее есть ряд черт, объединяющих все удачные слияния.

Главная цель - создание стоимости, а не интеграция сама по себе. Проводя интеграцию, компании делают ставку на создание стоимости с учетом специфики своей ситуации, а не на механическое, шаблонное объединение.

Импульс фундаментальным преобразованиям. Компании не довольствуются непосредственными эффектами от слияния, они стремятся реализовать скрытые возможности компаний и используют слияние как катализатор для более масштабных преобразований.

Возможности для синергии. Чтобы реализовать открывающиеся возможности, руководство должно определить цели и задачи слияния и проработать способ их выполнения на всех уровнях - от рядовых сотрудников до топ-менеджеров.

Выполнимые решения. Все решения никогда не выполняются полностью, поэтому лучше сразу определить 70% решений, которые можно выполнить от начала до конца. Часто крупные слияния терпят неудачу из-за нереалистичных планов преобразования основных систем или использования непроверенных технологий.

Стабильность бизнеса. Во многих случаях стоимость денежных потоков поглощаемой компании (сегодняшние и ожидаемые денежные потоки) превышает 70% ее полной стоимости (с учетом всех активов). Поэтому необходимо сделать все, чтобы поглощаемая компания продолжала нормально функционировать.

Приоритет эффективности при подборе персонала. При подборе руководящих кадров в расчет следует брать только эффективность. От того, кто будет назначен на ответственные должности, зависит судьба сделки, поэтому, если для успеха "Новой компании" желательно нанять новых топ-менеджеров, - нужно сделать это, не боясь вызвать недовольство сотрудников компании.

Учет различий в корпоративных культурах. Анализ 150 слияний, проведенный The Economist Intelligence Unit, показал, что культурная ассимиляция - самая сложная проблема при объединении компаний. Поэтому формирование новой корпоративной культуры становится залогом успешной интеграции. Cisco, Southwest Airlines и другие опытные в вопросах слияний и поглощений компании при анализе потенциальных сделок уделяли большое внимание сопоставимости корпоративных культур.

Сильная команда, проводящая интеграцию. Команда, проводящая интеграцию, формируется из самых опытных руководителей подразделений, которые лучше всех справляются со своими задачами, и самых профессиональных рядовых сотрудников.

Забота о сотрудниках. В период интеграции сотрудников беспокоит их будущее: не уволят ли их, как они будут работать дальше. Чтобы снять напряжение, нужно как можно быстрее завершить все перестановки и постоянно информировать сотрудников о происходящем в компании.

Общение с сотрудниками. Информации не бывает слишком много. Когда в компании идет процесс слияния, важно не только то, о чем вы сообщаете, но и как часто вы это делаете. В компаниях, имеющих удачный опыт слияния, руководители доводили информацию до нижестоящих сотрудников и вели диалог с ними. В некоторых компаниях даже оценивают эффективность взаимодействия руководителей с персоналом, проводя регулярные опросы сотрудников.

В балансе хозяйствующего субъекта средства размещены по составу и источникам формирования средств. Размещение и использование средств отражено в активе, источники формирования (собственный капитал и обязательства) отражены в пассиве. Бухгалтерский баланс, используемый для проведения финансового анализа, не обладает в достаточной степени свойствами, необходимыми для анализа, вследствие чего возникает необходимость в формировании аналитического баланса. Уплотненный аналитический баланс-нетто формируют путем агрегирования однородных по своему составу элементов балансовых статей в необходимых аналитических разрезах. Аналитический баланс характеризуется тем, что сводит воедино и систематизирует те расчеты и прикидки, которые осуществляет аналитик при первоначальном знакомстве с балансом.

Сравнительный аналитический баланс включает показатели горизонтального и вертикального анализа. В ходе *горизонтального анализа* определяется изменение разных статей баланса за анализируемый период (абсолютное и относительное отклонение). В *ходе вертикального анализа* определяется удельный вес статей баланса.

Для общей оценки динамики финансового состояния необходимо сгруппировать статьи баланса в отдельные группы: по признаку ликвидности - статьи актива и по срочности обязательств - статьи пассива.

Необходимо отметить, что совокупный доход корпорации не изменяется, что позволяет улучшать значения показателей общей ликвидности и платежеспособности за счет более эффективного использования собственных финансовых ресурсов корпорации.

Таким образом, для управляющей компании и топ-менеджеров корпорации появляется возможность оценить совокупный дефицит финансовых ресурсов, и выделить возможные направления минимизации дефицита. В частности, с использованием данной модели может строиться бюджет корпорации с выделением финансовых ресурсов на функционирование основных потоков деятельности корпорации, которые рассмотрены далее. В частности, в рамках корпорации может быть сформирован бюджет развития для финансирования проектов, находящихся в бизнес-инкубаторе, например, венчурных и инновационных проектов.

Актив баланса содержит сведения о размещение капитала, в распоряжение предприятия, т.е. о вложениях в конкретное имущество и материальные ценности, о расходах предприятия на производство и реализацию продукции и об остатках свободной денежной наличности. Каждому виду размещенного капитала соответствует определенная статья баланса.

Основными признаками группировки статей актива баланса считается степень их ликвидности (быстрота превращения в денежную наличность). По этому признаку все активы баланса подразделяются на долгосрочные или основной капитал

(1 раздел актива баланса), и текущие (оборотные) активы (2 раздел актива баланса).

В связи с этим в процессе анализа активов предприятия в первую очередь следует изучить изменения в их составе, структуре и дать им оценки (табл.1)

При группировке имущества предприятия и источников их образования необходимо помнить о том, что:

активы - стоимость имущества, которым владеет предприятие. Активы разделяются на текущие (оборотные активы) и недвижимое (иммобилизованное) имущество (внеоборотные активы);

текущие активы - имущество, предназначенное для краткосрочного использования и обращаемое в денежную наличность в течение производственно-коммерческого цикла, не превышающего один год. Текущие активы отражаются во втором разделе баланса и иначе называются оборотными средствами или оборотным капиталом предприятия;

внеоборотные активы - имущество, предназначенное для долгосрочного использования в производственной деятельности предприятия (более одного года). Внеоборотные активы отражаются в первом разделе баланса и иначе называются недвижимым имуществом или иммобилизованными средствами или основным капиталом. Начало периода примем 1 мая 2007 года, предполагаемый конец периода- 31.12.2007 года.

Как видно из таблицы 3.1., общая стоимость имущества ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на конец 2007 года составит 468665 тыс. руб. и уменьшилась по сравнению с началом деятельности корпорации на 15,21%. Имущество представлено в общей части внеоборотными активами. Их сумма снизилась с 401589 тыс. руб. до 222014 тыс. руб., или на 44,72%.

Мобильные средства вырастут, как в сумме на 94496 тыс. руб., так и по удельному весу на 25,28%. Их увеличение произошло за счет повышения доли краткосрочной дебиторской задолженности в 2006 году на 31893 тыс. руб. или на 27,73%, занимаемой наиболее большой удельный вес в данной строке.

Таблица 3.1. Аналитическая группировка и анализ статей актива баланса ОАО "Корпорация - Сотовая связь" (тыс. руб)

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | На начало периода | | На конец периода | | Абсолютное отклонение, тыс. руб. | Темп |
| Сумма тыс. руб. | % к итогу | Сумма  тыс. руб. | % к итогу | изменения,  % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Активы, в. т. ч. | 552744,00 | 100,00 | 468665,00 | 100,00 | -84079 | 84,79 |
| 1. Иммобилизованные активы (внеоборотные активы) | 401589,00 | 72,65 | 222014,00 | 47,37 | -179575 | 55,28 |
| 2. Текущие Активы, в т. ч. | 151155,00 | 27,35 | 246651,00 | 52,63 | 95496 | 163,18 |
| 2.1 Запасы | 12220,00 | 8,08 | 51292,00 | 20,80 | 39072 | 419,74 |
| 2.2 НДС | 3566,00 | 2,36 | 5807,00 | 2,35 | 2241 | 162,84 |
| 2.3 Краткосрочные финансовоые вложения | 6259,00 | 4,14 | 13834,00 | 5,61 | 7575 | 221,03 |
| 2.4 Краткосрочная дебиторская задолжен-ность | 15001,00 | 76,08 | 146894,00 | 59,56 | 31893 | 127,73 |
| 2.5 Денежные средства | 3613,00 | 2,39 | 8258,00 | 3,35 | 4645 | 228,56 |
| 2.6 Прочие оборотные активы | 10496,00 | 6,94 | 20566,00 | 8,34 | 10070 | 195,94 |
| Баланс | 552744,00 | 100,0 | 468665,00 | 100,0 | -84079 | 84,79 |

Доля запасов в течение исследуемого периода вырастет на 39072, а это для ОАО "Корпорация - Сотовая связь" очень положительный фактор, так как означает, что в связи с конкуренцией, произойдет приобретение новых рынков сбыта, повысится покупательная способность населения услуг связи, снизится себестоимость предлагаемых услуг.

Положительной тенденцией в изменение структуры оборотных средств является отсутствие в 2007 году долгосрочной дебиторской задолженности, так как эта задолженность может перерасти в просроченную, а это означает, что для предприятия наступят финансовые затруднения, т.е. оно будет чувствовать недостаток финансовых ресурсов для приобретения производственных запасов, выплаты заработной платы и на другие цели.

Замораживание средств приводит к замедлению оборачиваемости капитала. Поэтому ОАО "Корпорация - Сотовая связь" заинтересовано в сокращение сроков погашения платежей.

## 3.2 Экономическая интерпретация пассивов

В процессе анализа пассивов предприятия в первую очередь следует изучить изменения в составе, структуре и дать им оценку (табл.3.2).

Аналитическая группировка пассива баланса. Стоимость собственного капитала (капитал и резервы) равна разделу 3 пассива баланса и сумме срок 630 "Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов", 640 "Доходы будущих периодов", 650 "Резервы предстоящих расходов" за минусом строки 216.

Величина заемного капитала равна сумме разделов 4 "Долгосрочные обязательства" и 5 "Краткосрочные обязательства" пассива без строк 630, 640, 650.

Величина долгосрочных обязательств (пассивов) - кредиты и займы, предназначенные для формирования внеоборотных активов (как правило), - равна разделу 4 (стр.510 "Займы и кредиты", 520 "Прочие долгосрочные обязательства"). Величина краткосрочных кредитов и займов, предназначенных, в основном, для формирования оборотных активов, равняется стр.610 "Займы и кредиты" раздела 5 "Краткосрочные обязательства".

Величина кредиторской задолженности равна строкам 620 "Кредиторская задолженность", 660 "Прочие краткосрочные обязательства".

"Задолженность участникам по выплате доходов", "Доходы будущих периодов", "Резерв предстоящих расходов" показывают задолженность хозяйствующего субъекта самому себе, поэтому при анализе суммы по этим строкам необходимо прибавить к собственному капиталу.

Анализ пассивной части баланса позволяет отметить, что в отчетном периоде отток средств составит 84079 тыс. руб., это связано со снижением собственного капитала на 188199 тыс. руб., а также увеличением краткосрочных обязательств на 104120 или на 90,4%.

Иными словами объем финансирования деятельности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" снизился за счет капиталов на 43%.

Таблица 3.2. Аналитическая группировка и анализ статей пассива баланса (тыс. руб.)

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Пассив баланса | На начало периода | | На конец периода | | Абсолютное  отклонение тыс. руб. | Темп изменения,% |
| Тыс. руб. | Процент к итогу | Тыс. руб. | Процент к итогу |
| Источник имущества - всего, в т. ч. | 552744,00 | 100,0 | 468665,00 | 100,0 | -84079,00 | 84,79 |
| Собственный капитал | 437561,00 | 79,16 | 249362,00 | 53,21 | -188199,00 | 56,99 |
| Обязательства в т. ч. | 115183,00 | 20,84 | 219303,00 | 46,79 | 104120,00 | 190,40 |
| Долгосрочные обязательства | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Краткосрочные обязательства в т. ч. | 115183,00 | 20,84 | 219303,00 | 46,79 | 104120,00 | 190,40 |
| Кредиторская задолженность | 47035,00 | 8,51 | 130912,00 | 27,93 | 83877,00 | 278,33 |

Структура источников хозяйственных средств ОАО "Корпорация - Сотовая связь" характеризуется преобладанием удельного веса обязательств, их доля в общем объеме пассивов выросла в 2007 году с 20,84% до 46,79%. Привлечение заемных средств в оборот это нормальное явление, так как оно содействует временному улучшению финансового состояния предприятия при условии, что средства не замораживаются на продолжительное время в обороте и своевременно возвращаются. В противном случае может возникнуть просроченная кредиторская задолженность, что в конечном итоге приведет к выплате штрафов, применению санкций и ухудшению финансового состояния предприятия.

Серьезные изменения в течение отчетного периода претерпел состав краткосрочных заемных средств из-за роста кредиторской задолженности на 83877 тыс. руб. или почти в три раза.

Следует обратить внимание на то, что величина кредиторской задолженности и по удельному весу, и по приросту в абсолютном выражении значительно превышает объем кредитования, которое ОАО "Корпорация - Сотовая связь" предоставляет своим покупателям (дебиторская задолженность).

Поэтому в процессе анализа необходимо изучить состав, давность появления кредиторской задолженности, наличие, частоту и причину образования просроченной задолженности поставщикам ресурсов, персоналу предприятия по оплате труда, бюджету, установить сумму выплаченных санкций за просрочку платежей.

Обобщая сказанное можно сделать следующие выводы:

В течение анализируемого периода политика ОАО "Корпорация - Сотовая связь" была верной, так как она привела к повышению оборотных средств;

Кредиторская задолженность превышает дебиторскую задолженность, что является отрицательным фактором для ОАО "Корпорация - Сотовая связь";

В целом валюта баланса снизилась на 84079 тыс. руб. или на 15,21%.

## 3.3 Анализ текущей ликвидности

В условиях экономической обособленности и самостоятельности хозяйствующие субъекты обязаны в любое время имеет возможность срочно погашать свои внешние обязательства т.е. быть платежеспособными, или краткосрочные обязательства, т.е. быть ликвидными.

ОАО "Корпорация - Сотовая связь" считается платежеспособным, если его общие активы больше, чем долгосрочные и краткосрочные обязательства. ОАО "Корпорация - Сотовая связь" является ликвидным, если его текущие активы больше, чем краткосрочные обязательства.

Потребность в анализе ликвидности баланса возникает в связи с усилением потребности в финансовых ресурсах и необходимостью оценки кредитоспособности хозяйствующего субъекта.

Ликвидность хозяйствующего субъекта - более общее понятие, чем ликвидность баланса. Ликвидность баланса предполагает изыскание платежных средств за счет внутренних источников (реализации активов), но хозяйствующий субъект может привлекать заемные средства при условии его кредитоспособности, высокого уровня инвестиционной привлекательности и соответствующего имиджа.

От степени ликвидности баланса зависит платежеспособность. В то же время ликвидность характеризует как текущее состояние расчетов, так и перспективы.

Ликвидность баланса является основой платежеспособности и ликвидности хозяйствующего субъекта. Ликвидность это способ поддержания платежеспособности.

Для ОАО "Корпорация - Сотовая связь" более важным является наличие денежных средств, нежели прибыли. Их отсутствие на счетах в банке в силу объективных особенностей кругооборота средств может привести к кризисному финансовому состоянию.

Активы баланса группируются по их превращению в денежные средства и располагаются в порядке убывания ликвидности. Обязательства по пассиву группируются по срокам их погашения и располагаются в порядке возрастания сроков.

Для сохранения баланса актива и пассива итог данной группы уменьшается на величину по статье "Расходы будущих периодов - строка 216 - и увеличиваются на строки 630 - 660 баланса.

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги приведенных групп по активу и пассиву. Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место соотношения:

А1 > П1,А2 > П2,A3 > ПЗ,

А4 < П4.

Четвертое неравенство носит балансирующий характер, так как выполнение трех первых неравенств влечет выполнение и четвертого неравенства. Выполнение четвертого неравенства свидетельствует о наличии у ОАО "Корпорация - Сотовая связь" собственных оборотных средств.

Для оценки изменения степени платежеспособности и ликвидности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" необходимо сравнить показатели балансового отчета по разным группам актива и обязательств (табл.3.3).

Сравнение медленно реализуемых активов с долгосрочными и среднесрочными пассивами отражает перспективную ликвидность.

Из таблицы 3 видно, что баланс ОАО "Корпорация - Сотовая связь" как в 2006 году, так и в 2007 году не является абсолютно ликвидным, так как А1 < П1, А2 > П2, А3 > П3, А4 < П4.

Из-за несоблюдения трех из четырех условий, можно сделать вывод, что у ОАО "Корпорация - Сотовая связь" хватает собственных средств, а значит соблюдается минимальное условие финансовой устойчивости.

Таблица 3.3. Анализ ликвидности баланса (тыс. руб.)

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Актив | На начало отчетного года | На конец отчетного года | Пассив | На начало отчетного года | На конец отчетного года | Платежный излишек или недостаток | |
| На нач. отч.  года | На конец отч.  года |
| 1. Наиболее ликвидные активы | 9872 | 22092 | 1. Наиболее срочные обязательства | 47035 | 130912 | 37163 | 108820 |
| 2. Быстрореа-лизуемые активы | 125497 | 167460 | 2. Кратко-срочные пассивы | 67932 | 85514 | -57565 | -81946 |
| 3. Медленно реализуемые активы | 15786 | 57099 | 3. Долго-срочные пассивы | 216 | 2877 | -15570 | -54222 |
| 4. Труднореа-лизуемые активы | 401589 | 222014 | 4. Постоян-ные пас-сивы | 437561 | 249362 | 35972 | 27348 |
| Баланс | 552744 | 468665 | Баланс | 552744 | 468665 | 0 | 0 |

Надо отметить, что в 2007 году в результате слияния двух компаний наблюдается рост платежного недостатка быстрореализуемых активов для покрытия краткосрочных обязательств. В 2006 году в среднем по двум предприятиям он составил 37163 тыс. руб., а в 2007 году он вырастет до 108820 тыс. руб., то есть наблюдается положительная тенденция.

Соблюдение последнего условия говорит о том, что в ОАО "Корпорация - Сотовая связь" имеется достаточный собственный оборотный капитал.

В общем можно сделать вывод, что на анализируемом предприятии хватает денежных средств для погашения как наиболее срочных, так и долгосрочных обязательств.

Сопоставление наиболее ликвидных средств и быстро реализуемых активов с наиболее срочными обязательствами и краткосрочными пассивами позволяет выявить текущую ликвидность и платежеспособность, а также на перспективу. Положение ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на ближайшее время очень затруднительное, для погашения долгов нужно будет привлечь медленно реализуемые активы.

Общий коэффициент покрытия (текущей ликвидности) показывает, в какой степени оборотные активы ОАО "Корпорация - Сотовая связь" превышают его краткосрочные обязательства:

К ло = ПА/КП; (А1+А2+А3) / (П1+П2)

К ло начало = (9872+125497+15786) / (47035+67932) = 1,314

К ло конец = (22092+167460+57099) / (130912+85514) = 1,140

где *ПА -* итог второго раздела актива баланса.

Принято считать, что нормальный уровень коэффициента общего покрытия должен быть равен 1,5 - 3 и не должен опускаться ниже 1.

В ОАО "Корпорация - Сотовая связь" данный коэффициент находится ниже этого уровня, в 2006 году в среднем по двум предприятиям он составил 1,314, а в 2007 году 1,140 это означает, что на предприятии падает ликвидность, и если данная тенденция будет развиваться в положительную сторону, то организация не сможет покрывать свои долги за счет текущих активов, а значит ей придется распродавать свое имущество для расчета по своим обязательствам.

Чем выше коэффициент общего покрытия, тем больше доверия вызывает предприятие у кредиторов. Если данный коэффициент меньше 1, то такое предприятие неплатежеспособно. Но на исследуемом предприятии данный коэффициент выше 1, следовательно предприятие ликвидно и платежеспособно.

## 3.4 Анализ финансовой устойчивости

В рыночных условиях, когда хозяйственная деятельность предприятия и его развитие осуществляется за счет самофинансирования, а при недостаточности собственных финансовых ресурсов - за счет заемных средств, важной аналитической характеристикой является финансовая устойчивость предприятия.

Для анализа рыночной устойчивости проанализируем относительные показатели устойчивости ОАО "Корпорация - Сотовая связь". Для этого построим таблицу 3.4

Таблица 3.4. Расчет относительных показателей рыночной устойчивости ОАО "Корпорация - Сотовая связь"

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Услов.  обозна | По состоянию  на | | | | Изменения  (+, -) | Предпола-гаемые  нормы | |
| 2006  год | | 2007  год | |
| 1 | 2 | 3 | | 4 | | 5 | 6 | |
| 1. Коэффициент  автономии (3р. П / ВБ) | Ка | 0,79 | | 0,53 | | -0,26 | 0,5-0,6 | |
| 2. Коэффициент обеспеченности собственными средствами ( (3р.П. - 1р. А) /3р. П) | Косс | 0,08 | | 0,11 | | 0,03 | 0,1 | |
| 3. Коэффициент обеспеченности материальных запасов  собственными средствами (3р. П-1р. А) /стр.210, 2р. А | Ксма | | 0,29 | | 0,53 | 0,24 | | 0,6-0,8 |
| 4. Коэффициент маневренности  собственного капитала (3р. П - 1р. А) /3р. П | Км | | 0,08 | | 0,11 | 0,03 | | 0,2-0,5 |
| 5. Коэффициент износа  основных средств  (сумма аммортизации /  перв. ст - ть. | Ки | | 0,245 | | 0,06 | -0,185 | | - |
| 6. Коэффициент реальной  стоимости имущества  (стр122+стр.211+стр.213  +стр.214/ВБ) | Крси | | 0,35 | | 0,53 | 0,18 | | 0,5 |
| 7. Коэффициент индекса  постоянного актива (1р. А/3р. П) | Кп | | 0,92 | | 0,89 | -0,03 | | - |

По данным таблицы 4. можно сделать следующие выводы. В ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на конец отчетного года почти все показатели в норме, что говорит о нормальной рыночной устойчивости и стабильным финансовом положение предприятия. Коэффициент автономии снизился на 0,26 и составил на конец периода 0,53, это говорит о том, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" может покрывать свои обязательства собственными средствами.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами с положительным значением, характеризует нормальную ситуацию на предприятии.

Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами показывает, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" в состоянии самостоятельно покрывать материальные запасы собственными средствами, а значит не нуждается в заемных.

Коэффициент маневренности говорит о мобильности собственных финансовых источников.

Коэффициент реальной стоимости имущества показывает, что предприятие обеспечено производственными средствами, то есть производственный потенциал высокий.

В зависимости от результата сравнения каждого источника с величиной запасов возникает излишек или недостаток по каждому из источников, и при этом могут возникнуть следующие ситуации: абсолютная устойчивость, нормальная устойчивость, неустойчивое финансовое состояние либо кризисное финансовое состояние (табл.3.5).

*Абсолютная финансовая устойчивость* показывает, что все запасы полностью покрываются собственными оборотными средствами.

Такая ситуация встречается крайне редко, и она вряд ли может рассматриваться как идеальная, так как означает, что администрация не умеет, не желает или не имеет возможности использовать внешние источники средств для основной деятельности.

*Нормальная финансовая устойчивость* соответствует положению, когда успешно функционирующее предприятие использует для покрытия запасов различные обоснованные источники средств - собственные и привлеченные.

Таблица 3.5. Критерии для определения возможного финансового состояния организации.

|  |  |
| --- | --- |
| Финансовая ситуация | Условие |
| Абсолютная устойчивость | СОК > Запасов |
| Нормальная  устойчивость | А) СОК < Запасов  Б) Долгосрочные источники формирования  Запасов > Запасов |
| 3. Неустойчивое  финансовое состояние | А) СОК < Запасов  Б) Долгосрочные источники формирования  Запасов < Запасов  В) Общая величина основных источников  формирования запасов > Запасов |
| Кризисное  Финансовое состояние | А) СОК < Запасов  Б) Долгосрочные источники формирования  Запасов < Запасов  В) Общая величина основных источников  формирования запасов < Запасов |

*Неустойчивое финансовое состояние* соответствует ситуации, когда предприятие для покрытия части своих запасов вынуждено привлекать дополнительные источники покрытия, не являющиеся обоснованными. при котором нарушается платежный баланс, но сохраняется возможность восстановлен равновесия платежных средств и платежных обязательств путем привлечен временно свободных источников средств (*Ивр)* в оборот предприятия (резерв фонда, фонда накопления и потребления), и кредитов банка на времени пополнение оборотных средств и др.

При этом финансовая неустойчивость считается допустимой, если соблюдаются следующие условия:

производственные запасы плюс готовая продукция равны или превышают сумму краткосрочных кредитов и заемных средств, участвующих в формировании запасов;

незавершенное производство плюс расходы будущих периодов равны или меньше суммы собственного оборотного капитала.

По данным таблицы 6 можно сделать вывод, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" находится нормальном финансовом состоянии, так как денежные средства, дебиторская задолженность покрывают его кредиторскую задолженность. ОАО "Корпорация - Сотовая связь" обеспечено предусмотренными источниками формирования запасов.

Поэтому представляется целесообразным оценить возможность применения существующих методик комплексной оценки финансового состояния к оценки финансового состояния и эффективности деятельности ОАО "Корпорация - Сотовая связь".

Исходя из результатов проведенного выше анализа данный расчет подтверждает сделанные ранее выводы о стабильной ситуации на ОАО "Корпорация - Сотовая связь" после слияния компаний.

## 3.5 Анализ рентабельности

Относительные показатели финансовых результатов по методике расчета являются показателями эффективности разных видов. Основное их преимущество заключается в том, что они не подвержены влиянию инфляции, так как являются относительными величинами. Все относительные показатели финансовых результатов относятся к прямым показателям эффективности ресурсного либо затратного типа. Поэтому, положительной тенденцией их изменения является тенденция к росту. В качестве эффекта во всех показателях выступают абсолютные показатели финансовых результатов (валовая, чистая прибыль и их со ставные элементы). В связи с этим относительные показатели финансовых результатов иначе называют показателями рентабельности (иногда их классифицируют как разновидность показателей деловой активности).

Таблица 3.6. Оценка рентабельности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" за 2007 год

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2006 год | 2007 год | Изменение, (+, -) | Темп роста, % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1. Рентабельность продаж (Ппр/В) | 0,06 | 0,09 | 0,03 | 133,33 |
| 2. Рентабельность продукции (Ппр/Сс) | 0,23 | 0,06 | -0,17 | 26,08 |
| 3. Рентабельность имущества (П/ВБ) | 0,09 | 0,09 | 0,00 | 0 |
| 4. Рентабельность собственного капитала (П/СК) | 0,12 | 0,18 | 0,06 | 150 |

Рентабельность продаж в отчетном году увеличится на 0,03 пункта. В целом анализируя все показатели рентабельности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" можно сделать вывод о том, что наблюдается положительная тенденция, которая говорит об увеличении прибыльности предприятия. Т.к. в отчетном году деятельность ОАО "Корпорация - Сотовая связь" является наиболее рентабельной, чем в предыдущем, то это говорит о повышении его рентабельности.

Каждое из решений в конечном итоге вызывает улучшающее или ухудшающее экономическое воздействие на бизнес. В сущности процесс управления любым предприятием - это серия экономических решений. Эти решения вызывают движение финансовых ресурсов, снабжающих бизнес.

В нормальных каждодневных решениях такого рода компромисс может быть очевидным. Однако в сложных ситуациях обычно требуется тщательный анализ, чтобы определить, действительно ли прямо или косвенно затраченные ресурсы будут покрыты с прибылью.

Время от времени совокупный эффект всех этих компромиссов и решений можно оценить с помощью специального анализа.

Для оценки деловой активности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" рассмотрим наиболее важные финансовые коэффициенты, которые представлены в табл.3.7.

Таблица 3.7. Оценка деловой активности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на 2007 год

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2006 год | 2007 год | Изменение, (+, -) | Темп роста,% |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1. Фондоотдача, (В/ОФ) | 3,65 | 3,08 | - 0,57 | 84,38 |
| 2. Фондоемкость (ОФ/В) | 0,27 | 0,32 | 0,05 | 118,52 |
| 3. Фондорентабельность (П/ОФ) | 0,34 | 0,18 | -0,16 | 52,94 |
| 4. Производительность труда (В/Ч) | 584, 20 | 493,41 | - 90,79 | 84,46 |
| 5. Оборачиваемость ОА (ОА/В\* 360), в т. ч. | 73,94 | 93,60 | 19,66 | 126,59 |

Как видно из таблицы 3.7 деловая активность предприятия определяется большим количеством показателей. Оборачиваемость в целом увеличилась почти на 20 дней, что рассматривается как положительный момент деятельности ОАО "Корпорация - Сотовая связь". Увеличение оборачиваемости в отчетном году произошло за счет роста выручки в 2007 году на 207931 тыс. руб. Показатель фондоотдачи в отчетном году составит 3,08 руб., что говорит о сумме выручки от реализации, приходящейся на 1 рубль среднегодовой стоимости основных фондов. Фондоотдача в отчетном периоде уменьшилась на 0,57 пункта.

В целом, анализируя все показатели деловой активности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" можно сделать вывод о том, что наблюдается положительная тенденция, которая говорит об увеличении прибыльности предприятия.Т. к. в отчетном году деятельность ОАО "Корпорация - Сотовая связь" является наиболее рентабельной, чем в предыдущем, то это говорит о повышении его деловой активности.

С точки зрения оценки инвестиционной привлекательности предприятия деловую активность ОАО "Корпорация - Сотовая связь" можно оценить как нормальную, но при управлении предприятием администрация должна тщательно обдумывать принимаемые экономические решения, чтобы они не снижали деловую активность предприятия, а следовательно и инвестиционную привлекательность в будущем.

Также кроме количественной оценки применяется и качественная оценка деловой активности. Она может быть получена в результате сравнения деятельности данного предприятия и родственных по сфере приложения капитала предприятий. Такими качественными, то есть неформализованными критериями являются:

широта рынков сбыта продукции (услуг);

наличие продукции, поставляемой на экспорт;

репутация предприятия в деловых кругах, которая, в частности, выражается в известности клиентов, пользующихся услугами предприятия.

С точки зрения качественной оценки деловой активности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" можно рассматривать на достаточно высоком уровне. Об этом свидетельствует то, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" является крупным предприятием среди специализированных производителей услуг сотовой связи.

О хорошей репутации ОАО "Корпорация - Сотовая связь" свидетельствует тот факт, что потребителями продукции предоставляемых услуг являются крупнейшие фирмы как России, так и зарубежных стран.

Из всего выше сказанного можно сделать вывод, что качественная оценка деловой активности охарактеризовала ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на очень высоком уровне.

Как видно из таблицы 3.1., общая стоимость имущества ОАО "Корпорация - Сотовая связь" в результате слияния компаний на 2007 год составит 468665 тыс. руб. и уменьшилась по сравнению с 2006 годом на 15,21%. Имущество представлено в общей части внеоборотными активами. Их сумма снизится с 401589 тыс. руб. до 222014 тыс. руб., или на 44,72%.

Серьезные изменения в течение отчетного периода претерпел состав краткосрочных заемных средств из-за роста кредиторской задолженности на 83877 тыс. руб. или почти в три раза.

Следует обратить внимание на то, что величина кредиторской задолженности и по удельному весу, и по приросту в абсолютном выражении значительно превышает объем кредитования, которое ОАО "Корпорация - Сотовая связь" предоставляет своим покупателям (дебиторская задолженность).

В ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на конец отчетного года почти все показатели в норме, что говорит о нормальной рыночной устойчивости и стабильным финансовом положение предприятия. Коэффициент автономии снизится на 0,26 и составит на конец периода 0,53, это говорит о том, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" может покрывать свои обязательства собственными средствами.

Можно сделать вывод, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" находится нормальном финансовом состоянии, так как денежные средства, дебиторская задолженность покрывают его кредиторскую задолженность. ОАО "Корпорация - Сотовая связь" обеспечено предусмотренными источниками формирования запасов.

## **Заключение**

Таким образом, предприятие в институциональном аспекте представляется своеобразным экономическим интегратором, целостным экономическим субъектом, объединяющим во времени и пространстве разнообразные социально-экономические процессы и извлекающее эффект путем использования системных мультипликативных эффектов. Ключевым моментом здесь является интеграция во времени, т.е. обеспечение существования, безопасности и стабильности развития предприятия.

Слово "корпорация" (лат. corporatio) в словарях определяется как объединение, общество, союз. На первых порах корпорация соответствовала понятию крупного акционерного общества (АО) как объединения вкладчиков капитала - акционеров. В настоящее время это ближе к объединению акционерных обществ и других фирм различных сфер деятельности: промышленной, коммерческой, научно-технической, маркетинговой, сбытовой и др. Цель их объединения состоит в разработке согласованной политики в области специализации и интеграции производства, объемов производства однотипной продукции, раздела рынков сбыта, распределения капитальных вложений, кооперирования в области НИОКР и освоения производства новой продукции.

В рамках обозначенной цели были поставлены и решены следующие задачи:

1. рассмотрены основные результаты развития корпоративного бизнеса;

2. изучена тактика слияния корпораций;

3. изучена тактика поглощения корпораций;

4. проанализировано финансовое состояние ОАО "МТС" как базы реализации тактики слияния в системе корпоративного управления;

5. проанализировано финансовое состояние ОАО "МТС" как базы реализации тактики слияния в системе корпоративного управления;

6. проведена экономическая интерпретация активов;

7. проведена экономическая интерпретация пассивов;

8. проведен анализ текущей ликвидности;

9. проведен анализ финансовой устойчивости;

10. проведен анализ рентабельности.

По результатам анализа финансового состояния ОАО "МТС", проведенного во второй главе, можно сделать следующие выводы:

1. формирование рациональной структуры источников средств необходимо предприятию для финансирования необходимых объемов затрат и обеспечения желательного уровня доходов.

2. за анализируемый период сумма источников финансовых ресурсов увеличилась с 10852 тыс. р. в начале периода до 11624 тыс. р. - в конце периода, то есть темп роста составил 107,1%. При этом собственные источники увеличились на 40 тыс. р. при темпе роста 100,5%, а заемные - на 732 тыс. р.

Таким образом, темп роста заемных источников опережает темп роста собственного капитала, но собственный капитал, несмотря на это, составляет большую долю источников финансирования ОАО "МТС".

3. увеличение суммы собственного капитала произошло, в основном, за счет роста целевого финансирования и поступлений, которые увеличились с 270 тыс. р. в начале анализируемого периода до 310 тыс. р. в конце.

4. доля заемного капитала в общей сумме источников увеличилась с 30,4% на 01.01.06г. до 34,72% на 01.01.07г.

5. темп роста кредиторской задолженности за анализируемый период составил 137,5%. Доля кредиторской задолженности в общей сумме заемных средств увеличилась с 18,4% в начале анализируемого периода до 23,6% в конце. Это связано с нарастающими темпами роста краткосрочных заемных средств.

6. наблюдается небольшой рост задолженности по так называемым "больным статьям" баланса.

7. доля собственных финансовых ресурсов в общей сумме финансовых ресурсов ОАО "МТС" в 2005 году составляла 69,6% и уменьшилась до 65,3% в 2006 году. Темп роста собственных финансовых ресурсов составил 100,5%.

Что касается финансового положения ОАО "ВымпелКом", проведенного за 2005-2006гг., то на данном предприятии наблюдается:

наличие просроченной дебиторской задолженности, как актива с высокой степенью риска и увеличение ее доли в общей сумме оборотного капитала в отчетном году на 5, 15%, а известно, чем выше данный показатель, тем менее мобильна структура имущества предприятия;

запасы частично формируются за счет собственных оборотных средств. Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами на 1 января 2007 года возрос на 4,36% и составил 0,19%.

Вместе с тем, как показывают результаты проведенного анализа, предприятие располагает еще достаточными резервами для существенного улучшения своего финансового состояния. Для этого ему следует более полно использовать производственную мощность предприятия, оборудования, рабочей силы, материальных и финансовых ресурсов; ускорить оборачиваемость капитала за счет сокращения сверхнормативных запасов и периода инкассации дебиторской задолженности.

По проведенному во второй главе анализу двух крупнейших операторов сотовой связи г. Новосибирска мы видим, что финансовое состояние ОАО "МТС" значительно лучше, чем ОАО "ВымпелКом".

В третьей главе мы рассмотрели возможные результаты от горизонтального слияния двух крупнейших операторов сотовой связи России МТС и ВымпелКом.

Операционное слияние ОАО "МТС" и ОАО "ВымпелКом" - это слияние, при котором производственные мощности двух компаний объединяются с целью получения синергетического эффекта.

Проведенный в третьей главе анализ, полученный в результате слияния двух компаний в ОАО "Корпорация - Сотовая связь" показал следующее:

С точки зрения качественной оценки деловой активности ОАО "Корпорация - Сотовая связь" можно рассматривать на достаточно высоком уровне. Об этом свидетельствует то, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" является крупным предприятием среди специализированных производителей услуг сотовой связи.

Качественная оценка деловой активности охарактеризовала ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на очень высоком уровне.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами с положительным значением, характеризует нормальную ситуацию на предприятии.

Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами показывает, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" в состоянии самостоятельно покрывать материальные запасы собственными средствами, а значит не нуждается в заемных.

Коэффициент маневренности говорит о мобильности собственных финансовых источников.

Коэффициент реальной стоимости имущества показывает, что предприятие обеспечено производственными средствами, то есть производственный потенциал высокий.

По данным таблицы 6 можно сделать вывод, что ОАО "Корпорация - Сотовая связь" находится нормальном финансовом состоянии, так как денежные средства, дебиторская задолженность покрывают его кредиторскую задолженность. ОАО "Корпорация - Сотовая связь" обеспечено предусмотренными источниками формирования запасов.

ОАО "Корпорация - Сотовая связь" на начало года имеет абсолютную устойчивость, т.к. запасы выше СОС, на конец года нормальную устойчивость.

Таким образом, проведенный анализ слияния двух крупнейших операторов сотовой связи показал, что данное слияние выгодно для данных предприятий.

## Библиографический список

Абрамов А.Е. "Основы анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятий" / М.: Экономика и финансы, 2004г. - 254с.

Алексеева М.М. Планирование деятельности фирмы: Учеб. пособ. - М.: Финансы и статистика, 2005. - 456с.

Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. - СПб.: Издательство "Питер", 2004. - 322с.

Артеменко В.Г. "Финансовый анализ" / М.: Издательство "ДИС", 2005г. - 365с.

Астахов В.П. "Анализ финансовой устойчивости фирмы" / М.: Ось, 2006г. - 366с.

Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. - 4-е изд. - М.: Финансы и статистика, 2006. - 352 с.

Балабанов И.Т. "Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта" / М.: финансы и статистика, 2004г. - 365с.

Бернстайн Л.А." Анализ финансовой отчетности" / Пер. с англ. - М.: финансы и статистика, 2004. - 301с.

Бригхем Юджин Ф. Энциклопедия финансового менеджмента: Сокр. пер. с англ. / Ред. колл.: А.М. Емельянов, В. В Воронов и др. - 5-с изд. - М.: РАГС. ОАО "Изд-во "Экономика"", 2004. - 351с.

Бука Л.Ф., Зайцева О.П. "Экономический анализ" / Новосибирск, 2005. - 155с.

Ван Хори Дж.К. Основы управления финансами: Пер. с англ. / Под ред Я.В. Соколова. - М.: Финансы и статистика, 2006. - 277с.

Донцова Л.В., Никифорова Н.А. "Комплексный анализ бухгалтерской отчетности" / М.: Дело и Сервис, 2005. - 254с.

Ефимова О.В. Финансовый анализ. - 3 изд., переаб., доп. - М.: Бух. Учет, 2004. - 351 с.

Иванов Г.П. "Антикризисное управление: от банкротства к финансовому оздоровлению" / М.: ЮНИТИ, 2004г. - 366с.

Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник для вузов.2-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 20014г. - 21с.

Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. - 2 изд., пераб., доп. - М.: Центр экономика и маркетинга, 2006. - 188 с.

Любушин Н.П., Лещева В.Б., Дькова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. - М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2005. - 471 с.

Немченко Г. и др. диверсификация производства: цели и направления деятельности. - М.: Проблемы теории и практики управления №1, 2006г. - 321с.

Ожегов С.И. Словарь русского языка. - М.: Русский язык, 2004. - 652с.

Орлова Д. и Котилко В. Стратегия развития корпоративных структур в России. - Обозреватель. - 2006. - № 8.

Панкратов Ф.Г., Серегина Т.К. Коммерческая деятельность, - М.: ИКЦ. "Маркетинг", 2005. - 258с.

Раицкий К.А. Экономика предприятия: Учебник для ВУЗов. - М.: Информационно - внедренческий центр "Маркетинг", 2006. - 347с.

Родионова А.Н., Федорова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. - М.: Перспектива, 2004. - 247с.

Справочник финансиста предприятия/ Баранникова Н.П., Бурмистрова Л.А., Винслав Ю.Б. - 2 изд., доп., перераб. - М.: Инфра - М, 2005. - 558с.

Теплова Т.В. Финансовые решения: стратегия и тактика: Учебное пособие. - М.: Издательство Магистр, 2006. - 208с.

Финансы: Учеб. Пособие / Под ред. А.М. Ковалевой. - М.: Финансы и статистика, 2006. - 384 с.

Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, отношенческая контрактация. /Пер. с англ. - СПб., 2006.

Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, отношенческая контрактация. /Пер. с. англ. - СПб., 2006. - С.120.

Якутин Ю.В. Интегрированные корпоративные структуры: развитие и зффективность. - Издат.д.ом "Экономическая газета". - Москва. - 255с.

Якутин Ю.В. Условия повышения эффективности интеграционного взаимодействия в корпоративных структурах. В кн. Корпоративные проблемы экономического реформирования России: Сб. науч. трудов / Под общ. Ред. Винслава Ю.Б. - М.: ОАО "НПО "Экономика", 2005. - 183 с.

## Приложения

Приложение 1



Рис.1. Логотип ОАО "МТС"

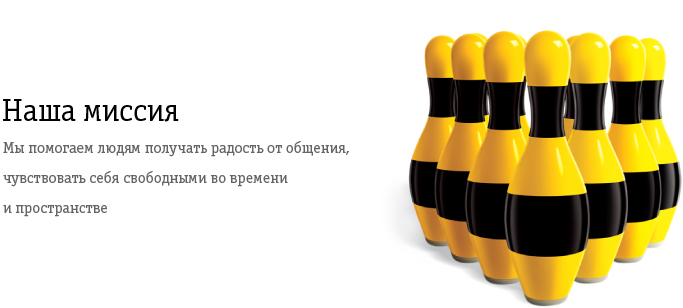


Рис.2. Логотип ОАО "Вымпелком"

Приложение 2

БИЛАЙН: Тариф "Проще говоря, вам бонус" - принимайте звонки с особым вкусом!

Общение с близкими всегда приносит нам только радость и положительные эмоции. А когда при этом за входящие звонки мы получаем дополнительный бонус - общение становится еще приятней!

Новый тарифный план "**Проще говоря, вам бонус"** - радуйтесь каждой минуте разговора!

Подключайтесь или переходите на этот тариф **до 15 июня** - и получайте бонус на свой счет за каждую полную минуту входящих звонков в течение дня!

Единая стоимость всех местных исходящих звонков, бесплатные входящие со всех телефонов, все цены окончательные: в рублях и с НДС - остальные параметры этого тарифа абсолютно такие же, как в тарифном плане "Проще говоря".

Накопление бонусов возможно до 15 июня 2007 года. Накопленные бонусы вы сможете израсходовать до 31 августа. С 1 сентября все абоненты тарифа "Проще говоря, вам бонус" будут автоматически переведены на тариф "Проще говоря".