

ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ

◆ ИЗДАТЕЛЬСТВО ТГТУ ◆

Министерство образования и науки Российской Федерации
Государственное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
"Тамбовский государственный технический университет"

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ
СТРАТЕГИЯ**

Методические указания к выполнению курсовых работ
для студентов 4 курса специальности 080105 "Финансовый менеджмент"



Тамбов
Издательство ТГТУ
2005

ББК У9(2)-56я73-5
М627

Утверждено Редакционно-издательским советом университета

Р е ц е н з е н т

Кандидат экономических наук, доцент
Л.С. Тишина

Минько, Л.В.

М62 Инвестиционная стратегия : метод. указ. / сост. : Л.В.
7 Минько. – Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2005.
– 28 с.

Содержат примерный перечень тем, требования к структуре, содержанию и оформлению работы, примерный план отдельных работ, методологические подходы в рамках отдельных тем курсовых работ, список рекомендуемой литературы.

Предназначены для выполнения курсовой работы студентами 4 курса специальности 080105 "Финансовый менеджмент".

ББК У9(2)-56я73-5

© Тамбовский государствен-
ный
технический университет
(ТГТУ), 2005

Учебное издание

ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ

С о с т а в и т е л ь

МИНЬКО Людмила Васильевна

Методические указания

Редактор З.Г. Чернова

Инженер по компьютерному макетированию М.Н. Рыжкова

Подписано к печати 28.04.2005.

Формат 60 × 84/16. Бумага газетная. Печать офсетная.

Гарнитура Times New Roman. Объем: 1,63 усл. печ. л.; 1,5 уч.-изд. л.

Тираж 100 экз. С. 256

Издательско-полиграфический центр

Тамбовского государственного технического университета

392000, Тамбов, Советская, 106, к. 14

ВВЕДЕНИЕ

Курсовая работа завершает процесс изучения студентом дисциплин "Инвестиции" и "Инвестиционная стратегия" и показывает уровень подготовки студента по данным предметам, а также возможность применить полученные знания в практической деятельности.

Целями курсовой работы являются:

- 1 Систематизация и углубление теоретических и практических знаний по вышеназванным дисциплинам, их применение при решении конкретных практических задач.
- 2 Приобретение навыков самостоятельной работы.
- 3 Овладение методикой исследования, обобщения и логического изложения материала.

Общими требованиями к курсовой работе являются:

- целевая направленность;
- четкость построения;
- логическая последовательность изложения материала;
- глубина исследования и полнота освещения вопросов;
- убедительность аргументации;
- краткость и точность формулировок;
- конкретность изложения результатов работы;
- доказательность выводов и обоснованность рекомендаций;
- грамотное оформление.

В курсовой работе студент должен показать:

- 1 Прочные теоретические знания по избранной теме и проблемное изложение теоретического материала.
- 2 Умение изучать и обобщать литературные источники, решать практические задачи, делать выводы и предложения.
- 3 Навыки проведения анализа и расчетов, экспериментирования и владения современной вычислительной техникой.

1 ВЫБОР И УТВЕРЖДЕНИЕ ТЕМЫ КУРСОВОЙ РАБОТЫ

Темы курсовых работ разрабатываются преподавателями кафедры, утверждаются Советом института и предоставляются студентам для ознакомления.

Студенту предоставляется право выбора темы курсовой работы или предложить свою с необходимым обоснованием целесообразности ее разработки. Тема курсовой работы должна быть утверждена заведующим кафедрой.

Студент должен:

- 1) изучить по теме теоретические, методологические, законодательные и нормативные документы по исследуемой проблеме курсовой работы;
- 2) на основании изучения законодательных и нормативных актов, методических рекомендаций и теоретических источников сформировать план, определить структуру курсовой работы и составить список литературы;
- 3) совместно с научным руководителем обсудить план курсовой работы в соответствии с местом и условиями прохождения практики, специфики исследуемого объекта, наличия условий для сбора необходимой информации и т.д.

Обязательным пунктом в курсовой работе должна быть практическая часть. Объектом исследования при этом должны являться предприятия и организации Тамбовской области. При отсутствии практической части работа к защите не допускается.

Темы работ составлены с учетом направлений тематики дипломных работ. Исследования, начатые в курсовой работе, могут быть продолжены при написании дипломной.

2 ТРЕБОВАНИЯ К ОФОРМЛЕНИЮ РАБОТЫ

Объем курсовой работы должен составлять около 40 – 50 страниц рукописного, машинописного или набранного на компьютере текста, без учета приложений (формат А4, интервал – 1,5, шрифт – 14).

Оформление курсовой работы должно соответствовать Стандарту Тамбовского государственного технического университета (Проекты (работы) дипломные и курсовые: правила оформления).

Готовая работа должна быть сброшюрована.

В начале курсовой работы прилагается план, в конце – список используемой литературы и приложения. В качестве приложений могут быть бухгалтерская отчетность предприятия, кредитные договора, положения об инвестиционной, амортизационной, кредитной политике предприятия, статистические данные об экономическом положении страны, региона и т.д.

В тексте курсовой работы обязательно должны быть указаны ссылки на используемые источники.

Список литературы оформляется в соответствии с принятыми стандартами библиографического описания: указывается автор, название работы, место и год издания, номера страниц, используемых в работе.

3 ТЕМАТИКА КУРСОВЫХ РАБОТ

- 1 Бизнес-планирование в инвестиционной деятельности предприятия.
- 2 Инвестиционная деятельность банков.
- 3 Оценка инвестиционной кредитоспособности предприятия.
- 4 Оценка инвестиционной привлекательности отраслей региона (на примере Тамбовской области).
- 5 Современный механизм привлечения инвестиций в экономику региона (на примере Тамбовской области).
- 6 Инвестиционная деятельность предприятия и ее источники.
- 7 Оценка инвестиционной привлекательности предприятий.
- 8 Основные фонды и инвестиционная политика предприятия.
- 9 Оценка проектных рисков.
- 10 Инвестиционная политика на предприятии, ее современные проблемы и пути их решения.
- 11 Амортизационная политика промышленного предприятия.
- 12 Ипотечное кредитование как форма финансирования деятельности предприятия.
- 13 Проблемы формирования регионального рынка недвижимости.
- 14 Методы оценки инвестиционных проектов.

4 ПРИМЕРНЫЙ ПЛАН ОТДЕЛЬНЫХ ТЕМ КУРСОВЫХ РАБОТ

Т е м а 1 Бизнес-планирование в инвестиционной деятельности предприятия

Введение.

1 Сущность бизнес-планирования.

1.1 Понятие бизнес-плана, его роль в инвестиционном проектировании деятельности организации.

1.2 Содержание бизнес-плана и этапы разработки.

2 Анализ составления бизнес-плана (на конкретном примере).

2.1 Описание продукции (услуг).

2.2 Оценка рынков сбыта.

2.3 Стратегия маркетинга.

2.4 План производства продукции.

2.5 Организационный план.

2.6 Юридический план.

2.7 Финансовый план.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [1, 2, 5 – 7, 9, 10, 19 – 21, 24, 27, 32, 34, 37, 40, 42, 45, 47, 48].

Т е м а 2 Инвестиционная деятельность банков

Введение.

- 1 Теоретические основы инвестиционной деятельности банков.
 - 1.1 Характеристика банковской инвестиционной деятельности.
 - 1.2 Значение инвестиционной деятельности банков для развития экономики.
- 2 Оценка инвестиционной деятельности банка (на конкретном примере).
 - 2.1 Инвестиционный портфель банка.
 - 2.2 Оценка инвестиционной кредитоспособности заемщика.
 - 2.3 Проблемы инвестиционной деятельности региональных банков в современных условиях.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [1, 3 – 5, 11, 13, 14, 20, 22, 33, 36, 39, 41, 50, 51].

Т е м а 3 Оценка инвестиционной кредитоспособности предприятия

Введение.

- 1 Теоретические основы оценки инвестиционной кредитоспособности предприятий.
 - 1.1 Сущность инвестиционной кредитоспособности, ее отличие от понятия "текущая кредитоспособность".
 - 1.2 Методология оценки инвестиционной привлекательности.
- 2 Оценка инвестиционной кредитоспособности (на конкретном примере).
 - 2.1 Оценка финансового состояния предприятия.
 - 2.1.1 Анализ ликвидности.
 - 2.1.2 Анализ оборачиваемости (деловой активности).
 - 2.1.3 Анализ финансовой устойчивости.
 - 2.1.4 Анализ прибыльности (рентабельности).
 - 2.2 Оценка текущей кредитоспособности.
 - 2.3 Определение интегрального показателя инвестиционной кредитоспособности.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [1, 3 – 5, 11, 13, 14, 20, 22, 33, 36, 39, 41, 50, 51].

Т е м а 4 Оценка инвестиционной привлекательности отраслей региона (на примере Тамбовской области)

Введение.

- 1 Теоретические основы инвестиционной привлекательности отраслей региона.
 - 1.1 Инвестиционная привлекательность – основа структурно-инвестиционной политики региона.
 - 1.2 Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей.
- 2 Оценка инвестиционной привлекательности отраслей (на примере Тамбовской области).
 - 2.1 Анализ отраслевой структуры инвестиций в основной капитал.
 - 2.2 Анализ структуры по формам собственности.
 - 2.3 Анализ структуры инвестиций в основной капитал по видам, технологической и воспроизводственной структуры.
 - 2.4 Анализ источников финансирования инвестиций в основной капитал.
 - 2.5 Комплексная оценка инвестиционной привлекательности отраслей региона.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [2, 4, 5, 6, 8, 10 – 12, 14, 20, 35, 38, 44, 50, 51, 53, 54 – 57].

Т е м а 5 Современный механизм привлечения инвестиций в экономику региона (на примере Тамбовской области)

Введение.

- 1 Теоретические основы механизма привлечения инвестиций в экономику региона.
 - 1.1 Инвестиционная привлекательность региона в системе управления его развитием.
 - 1.2 Механизмы реализации инвестиционной политики региона.
- 2 Оценка инвестиционной деятельности региона и механизмы ее активизации (на примере Тамбовской области).
 - 2.1 Оценка инвестиционного климата.
 - 2.2 Анализ управления инвестиционной деятельностью региона.
 - 2.3 Выявление "точек роста" регионального развития: методические подходы и оценка.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [2, 4, 5, 6, 8, 10 – 12, 14, 20, 35, 38, 44, 50, 51, 53, 54 – 57].

Т е м а 6 Инвестиционная деятельность предприятия и ее источники

Введение.

- 1 Роль инвестиционной деятельности предприятия в его развитии.
 - 1.1 Базовые термины и категории инвестиционной деятельности.
 - 1.2 Значение инвестиционной деятельности для развития предприятия.
- 2 Анализ инвестиционной деятельности предприятия и источников ее осуществления (на конкретном примере).
 - 2.1 Инвестиционный портфель предприятия.
 - 2.2 Анализ источников финансирования инвестиционного портфеля.
 - 2.3 Инвестиционная кредитоспособность предприятия.
 - 2.4 Инвестиционная политика предприятия: цели и порядок формирования.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [1 – 7, 9, 10, 14, 16, 19, 20, 24, 27 – 29, 36, 39, 41, 42, 45, 47, 49, 50, 51].

Т е м а 7 Оценка инвестиционной привлекательности предприятий

Введение.

- 1 Инвестиционная привлекательность предприятия.
 - 1.1 Сущность инвестиционной привлекательности и значение для развития производства.
 - 1.2 Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятия.
- 2 Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности предприятий (на конкретном примере).
 - 2.1 Система показателей, используемая для оценки.
 - 2.2 Определение рейтинга предприятий при оценке их инвестиционной привлекательности.
 - 2.3 Создание организационной инфраструктуры в системе оценки инвестиционной привлекательности предприятий.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [1 – 7, 9, 10, 14, 16, 19, 20, 24, 25, 27 – 29, 36, 39, 41, 42, 45, 47, 49, 50, 51].

Т е м а 8 Основные фонды и инвестиционная политика предприятия

Введение.

- 1 Основной капитал и инвестиции.
 - 1.1 Основные фонды предприятия – как фактор производства: их состав, классификация и оценка.

1.2 Значение инвестиционной политики в повышении эффективности использования основных фондов.

2 Анализ эффективности использования основных фондов предприятия.

2.1 Анализ технического состояния основных фондов предприятия.

2.2 Анализ источников воспроизводства основных фондов.

2.3 Комплексный анализ эффективности использования основных фондов.

3 Реализация инвестиционной политики для привлечения источников финансирования основного капитала предприятия.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [1, 2, 4 – 11, 14, 19, 24, 27, 33, 41, 49, 50, 51].

Т е м а 9 Оценка проектных рисков

Введение.

1 Теоретические основы оценки проектных рисков.

1.1 Проектные риски: понятие и классификация.

1.2 Методы оценки проектных рисков.

2 Оценка проектных рисков (на конкретном примере).

2.1 Анализ оценки риска при составлении бизнес-плана.

2.2 Совершенствование оценки инвестиционных рисков.

Заключение.

Список литературы.

Приложения.

Литература: [1, 4, 5, 7, 9, 16, 17, 19, 20 – 22, 24, 27, 32, 34, 39, 42, 45, 47, 49].

5 МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ В РАМКАХ ОТДЕЛЬНЫХ ТЕМ КУРСОВЫХ РАБОТ

5.1 МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Инвестиционная кредитоспособность предприятия – способность предприятия погасить инвестиционный кредит в результате успешной реализации инвестиционного проекта. Это понятие существенно отличается от более универсального понятия "кредитоспособность предприятия", через которое в банковской практике принято выражать лишь способность возвращать краткосрочный кредит.

Ни один из применяющихся в настоящее время российскими коммерческими банками основных методов оценки кредитоспособности предприятий не годится для достоверного определения способности предприятий вернуть долгосрочные инвестиционные кредиты. В случае инвестиционного кредитования необходимо уметь прогнозировать будущее состояние предприятия, т.е. учитывать возможную динамику его финансового состояния на значительный период времени. Для этого банковским работникам нужны принципиально иные подходы. При определении текущей кредитоспособности можно использовать метод финансовых коэффициентов, анализ денежного потока, анализ делового риска, либо комбинированный метод.

Метод финансовых коэффициентов отражает положение дел в прошлом, да и только лишь в отношении некоторых сторон деятельности предприятий – в основном в части движения оборотных средств. Кроме того, метод не учитывает многих факторов: репутацию заемщика, перспективы и особенности экономической конъюнктуры, в том числе динамику инфляции, оценки выпускаемой и реализуемой продукции, а также многих других факторов, указанных в классификации рисков.

Казалось бы, недостатки данного метода преодолеваются при использовании метода анализа денежных потоков клиента, поскольку определяется чистое сальдо различных его поступлений и расходов (притока и оттока средств) за определенный период, равный минимум трем годам. Фактически данный способ рассчитан лишь на кредитование обеспечения текущего функционирования предприятия, поскольку при инвестиционном кредитовании период времени между оттоком инвестируемых средств и

их материализацией в виде увеличения притока средств может быть весьма продолжительным. Систему рисков, существующую при инвестиционном кредитовании предприятия, этот метод также не учитывает.

Анализ делового риска тоже не лишен недостатков двух предыдущих. Метод ориентирован на оценку кредитоспособности предприятия, берущего кредиты на пополнение оборотных средств или на другие текущие цели оперативного плана. Поэтому для оценки реальности возврата долгосрочных инвестиционных кредитов он также не подходит.

Методика оценки инвестиционной кредитоспособности предприятия должна осуществляться в несколько этапов:

1 *Определение текущей кредитоспособности заемщика ($K_{\text{рт}}$)*. После определения с помощью методики, представленной ниже, текущей кредитоспособности предприятия, необходимо дать ей количественную оценку в интервале от единицы до нуля. (См. п. 4.1.1 Методика Сбербанка по определению текущей кредитоспособности предприятия).

Полученные суммы баллов при определении класса кредитоспособности заемщика всегда можно преобразовать в оценку в интервале от 1 до 0. Единица характеризует идеальную кредитоспособность предприятия, т.е. абсолютное отсутствие какого-либо риска. Очевидно, что такое в жизни не бывает. Единица – это предел, к которому нужно стремиться, но практически он не достижим. Ноль – это полное отсутствие кредитоспособности, но такого на практике также быть не может. Какая-то возможность хоть что-то вернуть из "живого" предприятия есть всегда. Поэтому банковские работники, опираясь на прошлый опыт и свежую информацию, должны не только дать количественную оценку текущей кредитоспособности заемщика, но и установить для себя то пороговое значение, ниже которого инвестиционную кредитоспособность нельзя рассматривать в качестве достаточной из-за слишком высоких рисков.

Преобразовать полученные значения коэффициента текущей кредитоспособности для оценки инвестиционной поможет следующая шкала (табл. 1).

1 Шкала преобразования коэффициента текущей кредитоспособности $K_{\text{рт}}$

Сумма баллов	2,5 и выше	2,49..2,35	2,34..2,2	2,19..2,05	2,04..1,9	1,89..0,75
Преобразованный показатель текущей кредитоспособности ($K_{\text{рт}}$)	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
Сумма баллов	0,74..1,6	1,59..1,45	1,44..1,3	1,29..1,15	1,0 и выше	
Преобразованный показатель текущей кредитоспособности ($K_{\text{рт}}$)	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0	

2 *Определение динамики текущей кредитоспособности за последние два года (K_1)*. Если кредитоспособность:

- постоянно повышалась и в целом повысилась более чем на 15 % , то значение K_1 равно 1,3;
- колебалась, но в целом повысилась более чем на 15 % , то $K_1 = 1,1$;
- повысилась менее, чем на 15 % , то $K_1 = 1,0$;
- практически не менялась, то $K_1 = 0,9$;
- колебалась, но в целом понизилась менее чем на 15 % , то $K_1 = 0,7$;
- понизилась более чем на 15 % , то $K_1 = 0,5$.

Специалисты банка должны решать самостоятельно, какой должна быть шкала для расчета коэффициента K_1 . При этом должен учтен опыт работы с предприятием данного вида. Это должно зависеть и

от отрасли, и от диверсификации бизнеса, от мощности предприятия и его положения на рынке продукции.

3 *Определение коэффициента K_2* . Коэффициент оценивает опыт работы предприятия по реализации инвестиционных проектов:

- успешно реализован аналогичный проект, $K_2 = 1,5$;
- успешно реализован менее сложный проект, $K_2 = 1,2$;
- есть опыт успешного участия в реализации проектов $K_2 = 1,0$;
- нет опыта реализации инвестиционных проектов $K_2 = 0,8$;
- есть негативный опыт реализации инвестиционного проекта в течение последних трех лет $K_2 = 0,6$.

4 *Определение K_3* . Коэффициент учитывает плановый период полной реализации инвестиционного проекта:

- до 1 года, $K_3 = 1,0$;
- от 1 года до 2 лет, $K_3 = 0,9$;
- от 2 лет до 3 лет, $K_3 = 0,8$;
- от 3 лет до 4 лет, $K_3 = 0,7$;
- от 4 до 5 лет, $K_3 = 0,6$;
- свыше 5 лет, $K_3 = 0,5$.

5 *Определение K_4* . Коэффициент учитывает опыт первого руководителя, стоящего во главе реализации проекта:

- имеет опыт успешной реализации ряда подобных проектов в качестве первого руководителя, $K_4 = 1,5$;
- имеет опыт успешной реализации одного аналогичного проекта в качестве первого руководителя, $K_4 = 1,3$;
- имеет опыт участия в успешной реализации подобного проекта и руководства предприятием, $K_4 = 1,1$;
- имеет опыт успешного руководства предприятием более двух лет, $K_4 = 1,0$;
- имеет опыт руководства предприятием менее двух лет, $K_4 = 0,9$;
- не имеет опыта руководства предприятием, $K_4 = 0,8$;
- опыт руководства нельзя оценить положительно, $K_4 = 0,5$.

6 *Определение качества представленного бизнес-плана реализации инвестиционного проекта (K_5)*:

Критерии оценки качества представленного бизнес-плана формируют работники банка, исходя из специфики реализации данного бизнеса. При этом обязательно оцениваются качество маркетинговых исследований, качество обоснования разработчиками возможности достижения необходимого качества продукции и ее себестоимости, видение разработчиками перспектив развития бизнеса и т.п.

Значение K_5 может устанавливаться в интервале 1,0 (при идеальном качестве разработки бизнес-плана) до 0,5, когда по нему есть существенные замечания. Следует помнить, что данным коэффициентом оценивается только первоначально предоставленный банку план, а не результаты его последующей доработки.

7 *Результаты проведенного обследования предприятия- заемщика работниками банка (K_6)*.

Обследование проводится по специальной методике и оценивается банковскими специалистами в интервале от 1,0 до 0,5 в зависимости от полученных результатов обследования (см. журнал Банковское дело. 1999. № 4).

8 *Оценка реального инвестиционного климата для данного бизнеса в данном регионе (K_7)*.

Следует учитывать, что среди 89 субъектов РФ нет единого инвестиционного климата, а в каждом регионе он свой собственный, зависящий от вполне конкретных реально существующих факторов Инвестиционный климат необходимо тщательно оценивать относительно степени благоприятности реализации именно данного инвестиционного проекта по специально адаптированным для конкретных условий методикам в интервале от 1,0 до 0,5. Оценка инвестиционного климата региона можно проследить по методике рейтингового агентства "Эксперт". Оценка 89 субъектов РФ проводится с 1996 г. по настоящий момент времени. (См. "Рейтинговая оценка регионов Российской Федерации за 1996 – 2004 гг. РА «Эксперт»" / <http://www.expert/ratings/regions/>).

9 *Определение инвестиционной кредитоспособности предприятия*.

После проведения банковскими специалистами всей необходимой подготовительной работы, связанной с определением значения $K_{рт}$ и коэффициентов $K_1 – K_7$, можно определить инвестиционную кре-

дитоспособность предприятия, берущегося за реализацию инвестиционного проекта и запрашивающего на эти цели инвестиционный кредит по следующей формуле:

$$K_{\text{крин}} = K_{\text{рт}} K_1 K_2 K_3 K_4 K_5 K_6 K_7 .$$

Значение $K_{\text{крин}}$ является производной от имеющейся в настоящее время текущей кредитоспособности. Пороговое нижнее значение, позволяющее рассматривать возможность выдачи инвестиционного кредита, установлено на уровне 0,5.

Например, коэффициент инвестиционной кредитоспособности равен 0,58. Это значит, что предприятие может получить инвестиционный кредит. Однако, значение коэффициента очень мало отличается от минимального порогового. Поэтому банк должен проработать с предприятием вопрос о возможном повышении инвестиционной кредитоспособности.

4.1.1 Методика Сбербанка по определению текущей кредитоспособности предприятия ($K_{\text{рт}}$)

Основным нормативным документом Сбербанка России по кредитованию юридических лиц, а также предпринимателей, осуществляющих свою деятельность без образования юридического лица, является Регламент предоставления кредитов юридическим лицам Сбербанком России и его филиалами от 8 декабря 1997 г. № 285-р (утв. Комитетом Сбербанка РФ по предоставлению кредитов и инвестиций с изменениями от 1 октября 1998 г., 29 января 1999 г.)

Оценка финансового состояния Заемщика производится с учетом тенденций в изменении финансового состояния и факторов, влияющих на эти изменения.

Суть методики состоит в рейтинговой оценке потенциальных заемщиков, за основу которой положено несколько финансовых показателей, каждому из которых экспертами банка назначены определенные удельные веса по значимости этих показателей. В зависимости от фактического значения каждого финансового коэффициента, последнему присваивается определенная категория, которая затем "взвешивается" на соответствующий удельный вес данного коэффициента. На основе рассчитанной суммы баллов по каждому показателю определяется общее количество баллов для данного заемщика, а затем по общему итогу баллов определяется класс кредитоспособности.

Определение класса кредитоспособности. Класс кредитоспособности клиента определяется на базе основных и дополнительных показателей. В документе о кредитной политике банка фиксируют эти показатели и нормативные уровни. Последние бывают ориентированы на мировые стандарты, но являются индивидуальными для данного банка и данного периода (расчет основных и дополнительных финансовых коэффициентов см. ниже).

Если рассмотреть методику определения класса кредитоспособности заемщика российскими банками, то она сводится к следующему.

В основе определения класса кредитоспособности заемщика лежит критериальный уровень показателей или их рейтинг. Коэффициенты и показатели на уровне средних величин являются основанием отнесения заемщика ко второму классу, выше средних – к первому классу и ниже средних к третьему. Основными оценочными показателями являются коэффициенты абсолютной ликвидности, быстрой ликвидности, текущей ликвидности, коэффициент соотношения собственных и заемных средств и рентабельность продукции (или рентабельность продаж).

Разбивка показателей на категории в зависимости от их фактических значений приведена в табл. 2.

Формула расчета суммы баллов S имеет вид:

$$S = 0,11 \cdot \text{категория } K_{\text{а.л.}} + 0,05 \cdot \text{категория } K_{\text{б.л.}} + 0,42 \cdot \text{категория } K_{\text{т.л.}} + 0,21 \cdot \text{категория } K_{\text{с}} + 0,21 \cdot \text{категория } K_{\text{р.п.}}$$

Значение S наряду с другими факторами используется для определения рейтинга заемщика.

2 Разбивка показателей на категории

Коэффициенты	1 категория	2 категория	3 категория
$K_{а.л.}$	0,2 и выше	0,15...0,2	Менее 0,15
$K_{б.л.}$	0,8 и выше	0,5...0,8	Менее 0,5
$K_{т.л.}$	2,0 и выше	1,0...2,0	Менее 1,0
K_c	1,0 и выше	0,7...1,0	Менее 0,7
$K_{р.п.}$	0,15 и выше	Менее 0,15	Не рентабельно

$K_{а.л.}$ – коэффициент абсолютной ликвидности; $K_{б.л.}$ – коэффициент быстрой ликвидности; $K_{т.л.}$ – коэффициент текущей ликвидности; K_c – коэффициент соотношения собственных и заемных средств; $K_{р.п.}$ – рентабельность продукции.

Заключительным этапом оценки кредитоспособности является определение рейтинга заемщика, или класса.

Устанавливаются три класса заемщика:

первый – кредитование, которых не вызывает сомнений;

второй – кредитование требует взвешенного подхода;

третий – кредитование связано с повышенным риском.

Рейтинг определяется на основе суммы баллов по пяти основным показателям и качественного анализа рисков.

Сумма баллов S влияет на рейтинг заемщика следующим образом:

$S = 1$ или $1,05$ – заемщик может быть отнесен к первому классу кредитоспособности;

$1 < S < 2,42$ – соответствует второму классу;

$2,42 \leq S$ – соответствует третьему классу.

Для оценки инвестиционной кредитоспособности оценка текущей кредитоспособности должна быть проведена не менее чем за три периода.

С целью повышения или понижения уровня текущей кредитоспособности рассчитываются дополнительные показатели оценки финансового состояния.

Финансовые коэффициенты при оценке текущей кредитоспособности можно разбить на пять групп:

- 1 Показатели имущественного положения предприятия.
- 2 Коэффициенты ликвидности.
- 3 Коэффициенты эффективности (оборачиваемости).
- 4 Коэффициенты финансового левериджа.
- 5 Коэффициенты рентабельности.

5.2 МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Инвестиционная привлекательность – экономическая категория, характеризующаяся эффективностью использования имущества предприятия, его платежеспособностью, устойчивостью финансового состояния, его способностью к саморазвитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности продукции.

Для того чтобы дать оценку уровня инвестиционной привлекательности предприятия, необходимо оценить:

– достигнутый уровень эффективности использования имущества предприятия и рентабельности продукции, а также соответствие этого уровня их нормативным значениям;

– степень финансовой устойчивости предприятия и соответствие этого уровня нормативным значениям;

– платежеспособность предприятия и ликвидность его баланса, а также соответствие показателей платежеспособности и ликвидности баланса их нормативным значениям;

– качество продукции, ее конкурентоспособность, технико-экономический уровень производства и способность предприятия к саморазвитию на базе инновационной стратегии.

Одним из важнейших направлений реализации инвестиционной политики предприятия является мобилизация внешних инвестиционных ресурсов для реализации инвестиционных проектов предприятия.

Рейтинговая оценка предприятия позволяет решать вопросы по привлечению инвестиционных ресурсов различных инвесторов.

В основе рейтинговой оценки лежит оценка финансового состояния предприятия.

Финансовое состояние является важнейшей характеристикой финансовой деятельности предприятия. Оно определяет конкурентоспособности предприятия и его потенциал в деловом сотрудничестве, является гарантией эффективной реализации экономических интересов всех участников финансовых отношений: как самого предприятия, так и его партнеров.

Ниже предлагается методика комплексной сравнительной рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности и финансового состояния предприятия, основанная на теории и методике финансового анализа предприятия в условиях рыночных отношений. Использование такой методики даст возможность ранжировать предприятия по рейтингу их инвестиционной привлекательности.¹

Составными этапами методики комплексной сравнительной рейтинговой оценки финансового состояния предприятия являются:

- сбор и аналитическая обработка исходной информации за оцениваемый период;
- обоснование системы показателей, используемых для рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности и финансового состояния предприятия, и их классификация, расчет итогового показателя рейтинговой оценки;
- классификация (ранжирование) предприятий по рейтингу.

Точная и объективная оценка финансового состояния не может базироваться на произвольном наборе показателей. Поэтому выбор и обоснование исходных показателей финансово-хозяйственной деятельности должны осуществляться, согласно достижениям теории финансов предприятия, исходить из целей оценки, потребностей субъектов управления в аналитической оценке.

Показатели для оценки представлены в табл. 3.

Предлагаемая система показателей базируется на данных публичной отчетности предприятий. Это требование делает оценку массовой, позволяет контролировать изменения в финансовом состоянии предприятия всеми участниками экономического процесса. Оно также позволяет оценить результативность и объективность самой методики комплексной оценки.

¹ Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. М.: Инфра-М, 2001.

Исходные показатели для рейтинговой оценки объединены в четыре группы (убыточные предприятия в данной системе не рассматриваются).

Например, индекс постоянных активов определяется отношением стоимости основных средств и прочих внеоборотных активов (форма № 1, строка 190) к источникам собственных средств (форма № 1, строка 490). Коэффициент автономии (финансовой независимости) предприятия определяется отношением суммы собственных средств (форма № 1, строка 490) к итогу баланса (форма № 1, строка 399 или 699). Обеспеченность запасов собственными оборотными средствами определяется отношением суммы собственных оборотных средств (форма I № 1, строка 490 – строка 190) к стоимости запасов (форма № 1, строка 210).

При характеристике рыночной устойчивости акционерных компаний лучше использовать относительные показатели: чистая прибыль на одну акцию, дивиденды на одну акцию, дивиденды на одну акцию к рыночному курсу акции и др.

Показатели оценки рассчитываются по конечным значениям статей баланса (кроме показателей, входящих в группу динамики развития).

После набора некоторой статистики для финансового анализа (бухгалтерских отчетов за ряд лет) целесообразно организовать и поддерживать автоматизированную базу данных исходных показателей для рейтинговой оценки, рассчитанных по данным баланса за каждый период.

В основе расчета итогового показателя рейтинговой оценки лежит сравнение предприятий по каждому показателю финансового состояния, рентабельности и деловой активности с условным эталонным предприятием, имеющим наилучшие результаты по всем сравниваемым показателям.

Таким образом, базой отсчета для получения рейтинговой оценки состояния дел предприятия являются не субъективные предположения экспертов, а сложившиеся в реальной рыночной конкуренции наиболее высокие результаты из всей совокупности сравниваемых объектов. Эталоном сравнения как бы является самый удачливый конкурент, у которого все показатели наилучшие.

В большинстве случаев эталонное предприятие может формироваться из показателей работы объектов, принадлежащих различным отраслям деятельности. Это не является препятствием применению метода оценки, потому что финансовые показатели сопоставимы и для разнородных объектов хозяйствования.

В общем виде алгоритм сравнительной рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности и финансового состояния предприятия может быть представлен в виде последовательности следующих действий.

1 Исходные данные представляются в виде матрицы (A_{ij}) , т.е. таблицы, где по строкам записаны номера предприятий ($i = 1, 2, 3, \dots, m$), а по столбцам – номера показателей ($j = 1, 2, 3, \dots, n$).

2 По каждому показателю находится максимальное значение и заносится в строку условного эталонного предприятия ($m + 1$).

3 Исходные показатели матрицы стандартизуются в отношении соответствующего показателя эталонного предприятия по формуле:

$$X_{ij} = A_{ij} / \max A_{ij}, \quad (1)$$

где X_{ij} – стандартизованные показатели состояния j -го предприятия.

4 Для каждого анализируемого предприятия значение его рейтинговой оценки определяется по формуле:

$$R_i = \sqrt{(1 - X_{1i})^2 + (1 - X_{2i})^2 + \dots + (1 - X_{ni})^2}, \quad (2)$$

где R_i – рейтинговая оценка для i -го предприятия; $X_{1i}, X_{2i}, \dots, X_{ni}$ – стандартизованные показатели i -го анализируемого предприятия.

5 Предприятия упорядочиваются (ранжируются) в порядке убывания рейтинговой оценки. Наивысший рейтинг имеет предприятие с минимальным значением R . Для применения данного алгоритма на практике никаких ограничений количества сравниваемых показателей и предприятий не предусмотрено.

Изложенный алгоритм получения рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности и финансового состояния, рентабельности и деловой активности предприятия может применяться для сравнения предприятий на дату составления баланса (по данным на конец периода) или в динамике.

Таким образом, получаем не только оценку текущего состояния предприятия на определенную дату, но и оценку его усилий и способностей по изменению этого состояния в динамике, на перспективу. Такая

оценка является надежным измерителем роста конкурентоспособности предприятия в данной отрасли деятельности. Она также определяет более эффективный уровень использования всех его производственных и финансовых ресурсов.

Данные оценки могут быть расширены за счет включения в нее дополнительных показателей из справок, представляемых предприятиями в банки и налоговые инспекции, из форм статистической отчетности и других источников.

Особенностью системы показателей, предлагаемой в оценке, является то, что почти все они имеют одинаковую направленность (за исключением индекса постоянного актива, динамика которого носит сложный характер). Это означает, что чем выше уровень показателя или чем выше его темп роста, тем лучше финансовое состояние оцениваемого предприятия. Поэтому при расширении предлагаемой системы за счет включения в нее новых показателей необходимо следить, чтобы это условие не нарушалось.

Подчеркнем некоторые достоинства предлагаемой методики рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности и финансового состояния.

Во-первых, предлагаемая методика базируется на комплексном, многомерном подходе к оценке такого сложного явления, как финансовая деятельность предприятия.

Во-вторых, рейтинговая оценка финансовой деятельности предприятия осуществляется на основе данных публичной отчетности предприятия. Для ее получения используются важнейшие показатели финансовой деятельности, применяемые на практике в рыночной экономике.

В-третьих, рейтинговая оценка является сравнительной. Она учитывает реальные достижения всех конкурентов.

В-четвертых, для получения рейтинговой оценки используется гибкий вычислительный алгоритм, реализующий возможности математической модели сравнительной комплексной оценки производственно-хозяйственной деятельности предприятия, прошедший широкую апробацию на практике.

На основании изложенного попробуем сформулировать требования, которым должна удовлетворять система финансовых коэффициентов с точки зрения эффективности рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности и финансового состояния предприятия.

1 Финансовые коэффициенты должны быть максимально информативными и давать целостную картину устойчивости финансового состояния предприятия.

2 В экономическом смысле финансовые коэффициенты должны иметь одинаковую направленность (положительную корреляцию, т.е. рост коэффициента означает улучшение финансового состояния).

3 Для всех показателей должны быть указаны числовые нормативы минимального удовлетворительного уровня или диапазона изменений.

4 Финансовые коэффициенты должны рассчитываться только по данным публичной бухгалтерской отчетности предприятий.

5 Финансовые коэффициенты должны давать возможность проводить рейтинговую оценку предприятия как в пространстве (т.е. в сравнении с другими предприятиями), так и во времени (за ряд периодов).

На основе этих требований разработана система показателей и методика рейтинговой экспресс оценки инвестиционной привлекательности и финансового состояния предприятия.

5.3 МЕТОДИКА КОМПЛЕКСНОЙ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ОТРАСЛЕЙ

Для оценки инвестиционной привлекательности отраслей можно использовать модель оценки инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона для банковского кредитования, предложенную Соловьевым Ю.Г., Типенко Н.Г.

Кроме того, оценку инвестиционной привлекательности можно дать, определив рейтинг отрасли по методике, предложенной для оценки инвестиционной привлекательности предприятий (см. п. 5.2).

$$R_i = \sqrt{(1 - X_{1i})^2 + (1 - X_{2i})^2 + \dots + (1 - X_{ni})^2},$$

где R_i – рейтинговая оценка для i -й отрасли; $X_{1i}, X_{2i}, \dots, X_{ni}$ – стандартизованные показатели i -го анализируемой отрасли.

Показатели оценки финансового состояния отраслей представлены в табл. 4.

4 Методика оценки инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона для банковского кредитования

Показатели	Характеристика показателей
1 Этап определения показателей финансового состояния отраслей региона	
1 Финансовой устойчивости, характеризующие степень защищенности интересов инвесторов и кредиторов	K_1 – коэффициент финансового рычага (левериджа); K_2 – коэффициент отношения выручки от реализации к просроченной дебиторской задолженности и авансов; K_3 – коэффициент отношения выручки от реализации к просроченной кредиторской задолженности
2 Деловой активности (оборачиваемости), характеризующие эффективность использования предприятиями своих средств	K_4 – коэффициент оборачиваемости запасов; K_5 – общий коэффициент оборачиваемости капитала
3 Эффективности, характеризующие прибыльность (рентабельность) деятельности отрасли или компании	K_6 – коэффициент рентабельности всего капитала; K_7 – коэффициент рентабельности продаж; K_8 – коэффициент рентабельности собственного капитала
4 Динамики развития отрасли, характеризующие темпы роста объема промышленной продукции	K_9 – коэффициент темпов роста объема промышленной продукции
5 Платежеспособности (ликвидности), характеризующие способность отрасли рассчитываться по своим обязательствам	K_{10} – общий коэффициент покрытия

2 Этап определения интегрированного показателя оценки инвестиционной привлекательности:

$$Z = a_1 K_1 + a_2 K_2 + \dots + a_9 K_9,$$

где Z – интегрированный показатель инвестиционной привлекательности; K_1, K_2, \dots, K_9 – значения соответствующих коэффициентов; $a_1, a_2, a_3, \dots, a_9$ – вес этих коэффициентов (определяется экспертным путем):

Продолжение табл. 4

1 В рамках отдельных отраслей проводится сравнительный анализ коэффициентов подотраслей и по принципу "лучше – хуже" ранжируются сначала подотрасли в рамках отраслей, а затем и все подотрасли и отрасли. Это дает возможность в первом приближении расставить отрасли по их привлекательности.

2 Используется аппарат корреляционно регрессионного анализа. Коэффициенты корреляции дают основу для ранжирования степени связи между выпуском продукции, с одной стороны, и коэффициентами, характеризующими финансово-экономическую деятельность, с другой.

3 На базе полученной информации определяются оценки весов в первом приближении, причем наибольший вес должен иметь темп роста объема продукции.

4 За счет последующих итераций, учитывающих результат, зафиксированный на первом этапе, может быть уточнен вес коэффициентов и получена окончательная расстановка отраслей по их инвестиционной привлекательности.

6 СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Законодательные и нормативно-правовые акты

- 1 О банках и банковской деятельности: Федеральный закон РФ от 3.02.96. № 17-ФЗ.
- 2 О государственной поддержке инвестиционной деятельности на территории Тамбовской области / Тамбовская областная Дума от 21 нояб. 1997 г. (сайт "Администрация Тамбовской области").
- 3 О рынке ценных бумаг: Федеральный закон РФ от 22.04.96. № 39-ФЗ (в ред. Федерального закона от 26.11.98. № 182-ФЗ).
- 4 О финансово-промышленных группах: Федеральный закон РФ от 30.10.95. № 190-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 1995. № 49.
- 5 Об инвестиционной деятельности Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: Федеральный закон РФ от 25.02.99. № 39-ФЗ.
- 6 Об иностранных инвестициях в РФ: Федеральный закон РФ от 09.07.99. № 160-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 1999. № 28.
- 7 Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: (Вторая редакция) / Рук. авт. кол.: В.В. Коссов, В.Н. Лившиц, А.Г. Шахназаров. М.: ОАО НПО Изд-во Экономика, 2000.
- 8 Концепция промышленной политики Тамбовской области на 2000 – 2005 годы. Программный документ. 2000 г. / Администрация Тамбовской области.
- 9 О порядке размещения централизованных инвестиционных ресурсов на конкурсной основе: Постановление Правительства РФ от 22 июня 1994 г. № 744.
- 10 О частных инвестициях: Указ Президента РФ от 17 сент. 1994 г. № 1928.
- 11 Об инвестиционных фондах: Федеральный закон РФ № 156-ФЗ от 29.11.2001.

Учебники

- 1 Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2002.
- 2 Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики. М.: Экзамен, 2000.
- 3 Белых Л.П. Формирование портфеля недвижимости. М.: Финансы и статистика, 1999.
- 4 Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. Киев: Ника, Эльга-центр, 2001.
- 5 Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: В 2 т. Киев: Ника-Центр, 1999.
- 6 Бланк И.А. Управление формированием капитала. Киев: Ника-Центр, 2000.

- 7 Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. СПб., 2000.
- 8 Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. М.: Финансы и статистика, 2000.
- 9 Брингхем Ю., Гопенски Л. Финансовый менеджмент: В 2 т. М.: Высшая школа экономики, 2000.
- 10 Быковский В.В. Инвестиционный потенциал: механизм формирования и использования. М.: Издательство Машиностроение-1, 2002.
- 11 Инвестиционная деятельность регионов / В.В. Быковский, Л.В. Минько, В.Л. Пархоменко, Л.С. Тишина. Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2002.
- 12 Быковский В.В., Мищенко Е.С., Быковская Е.В. Проблемы формирования эффективной системы управления инвестициями в регионе. М.: Издательство Машиностроение-1, 2002.
- 13 Деньги, кредит, банки / Под ред. Е.Ф. Жукова. М.: Юнити, 2003.
- 14 Ефимова О.В. Финансовый анализ. М.: Бухгалтерский учет, 2001.
- 15 Жуков Е.Ф. Инвестиционные институты. М.: Банки и биржи, Юнити, 1998.
- 16 Игонина Л.Л. Инвестиции. М.: Юрист, 2002.
- 17 Игошин И.В. Инвестиции. М., 2000.
- 18 Ипотечно-инвестиционный анализ / Под ред. Е.В. Есипова. СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 1998.
- 19 Кныш М.И., Перекатов Б.А., Тютиков Ю.П. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. СПб.: Бизнес-пресса, 1998.
- 20 Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 2004.
- 21 Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. М.: БЕК, 1998.
- 22 Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. М.: Финансы и статистика, 2001.
- 23 Ковалев В.В., Ковалев Вит. В. Финансы предприятий. М.: Проспект, 2002.
- 24 Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты. СПб.: Изд. Михайлов В.А., 2002.
- 25 Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент. М.: ДиС, 1998.
- 26 Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции / Пер. с нем.; под общ. ред. В.В. Ковалева и З.А. Сабова. СПб.: Питер, 2000.
- 27 Крылов Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия. М.: Финансы и статистика, 2003.
- 28 Крылов Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В. Методологические вопросы анализа финансового состояния во взаимосвязи с инвестиционной привлекательностью предприятия // Финансы и кредит. 2002. № 15.
- 29 Крылов Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия. М.: Финансы и статистика, 2003.
- 30 Кудрявцев В.А. Основы организации ипотечного кредитования. М.: Изд. Центр корпорации "Жилищная инициатива". 1997.
- 31 Липсиц И.В. Коммерческое ценообразование. М.: БЕК, 2001.
- 32 Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект. М.: БЕК, 1996.
- 33 Любушин Н.П., Лещева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учеб. пособие для вузов / Под ред. Н.П. Любушина. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000.
- 34 Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. М.: Экономика, 2000.
- 35 Минько Л.В. Инвестиционная политика в системе управления развитием региона: Монография. Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2003.
- 36 Минько Л.В. Оценка инвестиционной кредитоспособности предприятия: Метод. разраб. для практ. работ. Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2001.
- 37 Минько Л.В. Разработка бизнес-плана: Метод. указ. для курсовых и дипломных работ. Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2002.
- 38 Минько Л.В. Мониторинг структурного развития и инвестиционной привлекательности отраслей региона: Монография. Тамбов: Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2003.
- 39 Москвин В.А. Кредитование инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 2001.
- 40 Пелих А.С., Кизилова Т.Г., Пронченко А.Г. Бизнес-план, или Как организовать свой собственный бизнес. М.: Ось-89, 2000.
- 41 Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Минск: Новое знание, 2000.

42 Савчук В.П., Прилипко С.И., Величко Е.Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов. Киев, 1999.

43 Сергеев И.В., Веретенникова И.Н. Организация и финансирование инвестиций. М.: Финансы и статистика, 2001.

44 Соловьев Ю.Г., Типенко Н.Г. Об оценке привлекательности отраслей промышленности для банковского инвестирования // Банковское дело. 2000. № 4.

45 Сухова Л.П., Чернова Н.А. Практикум по разработке бизнес-плана и финансовому анализу предприятия. М.: Финансы и статистика, 2002.

46 Тарасевич Е.И. Оценка недвижимости. СПб.: СПбГТУ, 2002.

47 Управление инвестициями: В 2-х т. / Под ред. В.В. Шеремета, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапира и др. М.: Высшая школа, 1998.

48 Финансовый бизнес-план. Учеб. пособие / Под ред. В.М. Попова. М.: Финансы и статистика, 2000.

49 Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. М.: Перспектива, 2003.

50 Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. М.: Инфра-М, 2000.

51 Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. М.: Инфра-М, 2001.

52 Экономика недвижимости / Под ред. В.Н. Ресина. М.: Дело, 2000.

53 Промышленность Тамбовской области 2003: Статистический ежегодник / Тамбовский областной комитет государственной статистики. Тамбов, 2004.

54 Российский статистический ежегодник / Госкомстат. М., 2004.

55 Социально-экономическое положение ЦФО в 2003 г. / Госкомстат РФ. М., 2004.

56 Статистический ежегодник, 2003 / Тамбовский областной комитет Госстатистики. Тамбов, 2004.

57 Финансовое состояние крупных и средних предприятий и организаций Тамбовской области за 2003 г.: Статистический ежегодник / Тамбовский областной комитет Госстатистики. Тамбов, 2004.

3 Коэффициенты, используемые для оценки инвестиционной привлекательности предприятий

Группы показателей	Показатели, входящие в группы	Алгоритм расчета показателей
1 Динамика развития	X_1 – темпы роста выручки от реализации продукции за отчетный период; X_2 – темпы роста чистой прибыли за отчетный период; X_3 – темпы роста авансированного в деятельность предприятия капитала за отчетный период; X_4 – отношение темпов роста чистой прибыли к темпам роста выручки от реализации продукции	X_1 – отношение выручки на конец периода к выручке на начало отчетного периода, %; X_2 – отношение чистой прибыли на конец периода к чистой прибыли на начало периода, %; X_3 – отношение капитала на конец периода к началу периода, %; X_4 – соотношение темпов роста чистой прибыли за отчетный период к темпам роста выручки за отчетный период, %
2 Оценка эффективности	X_1 – коэффициент рентабельности всего капитала, %; X_2 – коэффициент рентабельности продаж, %; X_3 – коэффициент рентабельности собственного капитала, %; X_4 – коэффициент рентабельности производственных фондов, %	X_1 – отношение чистой прибыли к сумме итога баланса, %; X_2 – отношение чистой прибыли к выручке от реализации продукции, %; X_3 – отношение чистой прибыли к собственному капиталу, %; X_4 – отношение чистой прибыли к сумме основных производственных фондов и нема-

териальных активов и производственных оборотных фондов, %

Продолжение табл. 3

Группы показателей	Показатели, входящие в группы	Алгоритм расчета показателей
3 Деловая активность	X_1 – оборачиваемость всех активов; X_2 – оборачиваемость основных фондов и нематериальных активов; X_3 – оборачиваемость оборотных активов; X_4 – оборачиваемость запасов; X_5 – оборачиваемость дебиторской задолженности; X_6 – оборачиваемость наиболее ликвидных активов; X_7 – оборачиваемость собственного капитала	X_1 – отношение выручки от реализации к величине активов предприятия; X_2 – отношение выручки от реализации к сумме основных средств и нематериальных активов; X_3 – отношение выручки от реализации к остатку оборотных активов; X_4 – отношение выручки от реализации продукции к запасам (с учетом НДС); X_5 – отношение выручки от реализации к дебиторской задолженности; X_6 – отношение выручки к сумме денежных средств и краткосрочных финансовых вложений; X_7 – отношение выручки к источникам собственных средств предприятия
4 Оценка ликвидности и финансовой устойчивости	X_1 – коэффициент автономии; X_2 – коэффициент обеспеченности запасов предприятия собственными оборотными средствами; X_3 – коэффициент текущей ликвидности; X_4 – коэффициент абсолютной ликвидности; X_5 – индекс постоянного актива	X_1 – отношение собственного капитала предприятия к итогу баланса; X_2 – отношение собственных оборотных средств к остатку величины запасов предприятия; X_3 – отношение оборотных активов к краткосрочным пассивам; X_4 – отношение денежных средств и краткосрочных финансовых вложений к сумме краткосрочных пассивов; X_5 – отношение внеоборотных активов к источникам средств предприятия собственных

4 Методика оценки инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона для банковского кредитования

Показатели	Характеристика показателей
<i>1 Этап определения показателей финансового состояния отраслей региона</i>	
1 Финансовой устойчивости, характеризующие степень защищенности интересов инвесторов и кредиторов	K_1 – коэффициент финансового рычага (левериджа); K_2 – коэффициент отношения выручки от реализации к просроченной дебиторской задолженности и авансов; K_3 – коэффициент отношения выручки от реализации к просроченной кредиторской задолженности
2 Деловой активности (оборотчиваемости), характеризующие эффективность использования предприятиями своих средств	K_4 – коэффициент оборачиваемости запасов; K_5 – общий коэффициент оборачиваемости капитала

3 Эффективности, характеризующие прибыльность (рентабельность) деятельности отрасли или компании	K_6 – коэффициент рентабельности всего капитала; K_7 – коэффициент рентабельности продаж; K_8 – коэффициент рентабельности собственного капитала
4 Динамики развития отрасли, характеризующие темпы роста объема промышленной продукции	K_9 – коэффициент темпов роста объема промышленной продукции
5 Платежеспособности (ликвидности), характеризующие способность отрасли рассчитываться по своим обязательствам	K_{10} – общий коэффициент покрытия

Продолжение табл. 4

2 Этап определения интегрированного показателя оценки инвестиционной привлекательности:

$$Z = a_1 K_1 + a_2 K_2 + \dots + a_9 K_9,$$

где Z – интегрированный показатель инвестиционной привлекательности; K_1, K_2, \dots, K_9 – значения соответствующих коэффициентов; $a_1, a_2, a_3, \dots, a_9$ – вес этих коэффициентов (определяется экспертным путем):

1 В рамках отдельных отраслей проводится сравнительный анализ коэффициентов подотраслей и по принципу "лучше – хуже" ранжируются сначала подотрасли в рамках отраслей, а затем и все подотрасли и отрасли. Это дает возможность в первом приближении расставить отрасли по их привлекательности.

2 Используется аппарат корреляционно регрессионного анализа. Коэффициенты корреляции дают основу для ранжирования степени связи между выпуском продукции, с одной стороны, и коэффициентами, характеризующими финансово-экономическую деятельность, с другой.

3 На базе полученной информации определяются оценки весов в первом приближении, причем наибольший вес должен иметь темп роста объема продукции.

4 За счет последующих итераций, учитывающих результат, зафиксированный на первом этапе, может быть уточнен вес коэффициентов и получена окончательная расстановка отраслей по их инвестиционной привлекательности.