Мельников Владимир Сергеевич. Оценка инвестиционной привлекательности объектов реального сектора экономики для банковских инвестиций : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Новосибирск, 2006 166 с. РГБ ОД, 61:06-8/4772

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Инвестиционная деятельность российских коммерческих банков 10

1.1. Основы банковских инвестиций в объекты реального сектора экономики 10

1.2. Становление банковской системы как механизма привлечения инвестиций в реальный сектор экономики 26

1.3. Инвестиционная привлекательность как критерий оценки банками целесообразности инвестирования 40

Глава 2. Методические основы оценки инвестиционной привлекательности объектов реального сектора экономики 50

2.1. Анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности инвестиционных объектов 50

2.2. Принципиальная схема методического подхода по оценке инвестиционной привлекательности объектов

реального сектора экономики для коммерческих банков 62

2.3. Методика формирования типологических групп объектов реального сектора экономики на основе анализа показателей инвестиционной привлекательности 74

Глава 3. Анализ результатов оценки инвестиционной привлекательности ОАО «Электрон» для ОАО «Инвестиционный Городской Банк» 100

3.1. Характеристика элементов оценки инвестиционной привлекательности объектов реального сектора экономики 100

3.2. Определение инвестиционной привлекательности ОАО «Электрон» ОАО «ИГБ» на основе расчета показателей методики

3.3. Рекомендации банкам по применению оценки инвестиционной привлекательности

Заключение

Литература

Приложения

**Введение к работе**

*Актуальность исследования.*В настоящий период в России банковская система играет важную роль в перемещении капитала между различными отраслями и рынками. Отношение активов банковского сектора к ВВП увеличилось с 32,4% в 2001г. до 41,8% в 2005г., и тенденция роста этого соотношения сохраняется. Это говорит об аккумулировании банками значительного капитала, что позволяет рассматривать коммерческие банки как чрезвычайно значимых инвесторов.

Согласно современным тенденциям, банки все больше внимания уделяют реальному сектору экономики в качестве основного направления размещения ресурсов. Тому есть объективные предпосылки. Характеризуя ресурсную базу российских банков, можно отметить улучшение её качества: лишь за 2004 год совокупный объем привлеченных средств возрос на 27,4%. При этом наблюдается уменьшение доли краткосрочных депозитов и увеличение доли долгосрочных средств в структуре вкладов и депозитов как основного источника привлекаемых банками средств1. Что касается размещаемых средств, то в структуре активов кредитных организаций лидирующую позицию занимают средства, предоставленные нефинансовым организациям (на 01.01.2005г, - 45,8%), и удельный вес этого направления также возрастает. Отмечается и увеличение сроков размещения банковских ресурсов. Выделенные тенденции позволяют судить об усилении взаимодействия банков и реального сектора экономики. Однако банковская система сохраняет значительный потенциал в направлении финансирования потребностей предприятий реального сектора экономики. Несмотря на то, что объем финансирования основного капитала промышленных предприятий за счёт заемных средств постепенно растет, доля заемных средств в этом финансировании остается на уровне 50%. Доля банковских кредитов в общем

1 По данным: Центральный Банк Российской Федерации. Департамент банковского регулирования и надзора. Обзор банковского сектора Российской Федерации (Интернет-версия). №28,2005г.

объёме заемных и привлеченных средств для реформирования основного капитала предприятий составляет лишь около 5 процентов .

Учитывая сложившиеся экономические условия, банкам необходимо уделить особое внимание реальному сектору экономики как приоритетном;' направлению размещения ресурсов.

Однако, осуществляя выбор среди множества инвестиционных альтернатив, банки должны оценивать комплексно параметры взаимодействия.

Понятно, что даже в рамках одной отрасли могут существовать совершенно различные по своим характеристикам и качествам предприятия. В этой связи банку, как и любому инвестору, необходимо иметь конкретный алгоритм выбора подходящих для инвестирования объектов среди совокупности объектов реального сектора экономики.

С другой стороны, один и тот же инвестиционный объект может оцениваться различными инвесторами по-разному. Дело в том, что каждый инвестор формирует самостоятельно приоритеты среди множества инвестиционных альтернатив. Особенности функционирования коммерческих банков в России позволяют их рассматривать в качестве специфического вида инвесторов, которым присущи исключительные особенности, что, в свою очередь, сказывается на формировании ими инвестиционных предпочтений.

Существующие в экономической литературе подходы по оценке целесообразности финансирования тех или иных объектов, как правило, основаны на таких критериях как кредитоспособность клиента, платежеспособность, вероятность банкротства хозяйствующего субъекта, его финансовая устойчивость и т.д. В контексте особенностей банковского инвестирования, долгосрочного взаимодействия, а также крупных объемов

" Обзор экономической политики в России за 2003 год / Авдашева СБ., Афонцев С.А., Воронина В.Г. и др.; Бюро эконом, анализа. *-*М.: ТЕИС, 2004. С.47.

**6**финансирования, считаем недостаточным изучение исключительно экзогенных по отношению к банку сторон предполагаемого взаимодействия.

Таким образом, возникает необходимость выделения иного фактора принятия инвестиционного решения банком, который учитывал бы его инвестиционные предпочтения. По нашему мнению, таким фактором может служить инвестиционная привлекательность объекта реального сектора экономики.

Поэтому настоящее диссертационное исследование стоит признать актуальным как с точки зрения теории, так и практики.

*Цель исследования*заключается в разработке методического подхода к оценке инвестиционной привлекательности объектов реального сектора экономики для банковских инвестиций.

Для реализации поставленной цели поставлены следующие *задачи исследования:*

Изучить понятия инвестиций и банковских инвестиций;

Выделить этапы развития взаимодействия банковской системы и реального сектора экономики;

Исследовать инвестиционную привлекательность как критерий оценки целесообразности инвестирования;

Рассмотреть существующие подходы к оценке инвестиционной привлекательности и обосновать авторскую методику определения типологических групп объектов по инвестиционной привлекательности;

Предложить алгоритм формирования системы показателей инвестиционной привлекательности для различных типологических групп объектов реального сектора экономики;

Реализовать предложенный методический подход на примере ОАО «Инвестиционный Городской Банк»;

Разработать рекомендации по применению результатов оценки  
инвестиционной привлекательности различными типами банков, а также  
рекомендации по оптимизации подхода для конкретных банков.

*Объектом исследования*является российский коммерческий банк как особый тип инвестора на рынке капитала. *Предмет исследования -*методы формирования инвестиционных предпочтений банка и выбора соответствующих им объектов вложения средств.

*Научная новизна исследования*состоит в:

Уточнении понятия банковских инвестиций, отражающего цель отчуждения средств, срочность, направленность вложений и их источники;

Обосновании инвестиционной привлекательности как критерия оценки целесообразности при вложении банковских ресурсов;

Разработке методики оценки инвестиционной привлекательности объектов реального сектора экономики, позволяющей сформировать различные типологические группы объектов вложения средств;

Построении системы показателей и определении алгоритма получения оценки инвестиционной привлекательности и отнесения объекта к одной из типологических групп.

*Теоретической основой исследования*является институционализм, позволяющий рассматривать коммерческий банк как особый тип финансового института.

*Методологической основой исследования*является системный подход, заключающийся в рассмотрении банка, с одной стороны, как элемента банковской системы, существующего в рамках жестких ограничений и контроля со стороны регулирующих органов, а с другой - как хозяйствующего субъекта, осуществляющего свою деятельность на принципах коммерческой эффективности.

В работе используются следующие методы научного познания; метод сравнения, аналогии, классификаций, статистические и математические методы, метод экспертных оценок.

Работа соответствует пункту 9.9 «Проблемы обеспечения сбалансированной банковской политики в области инвестиций, кредитования и формирования банковских пассивов по всему вектору источников и резервов» специальности 08,00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» Паспорта номенклатуры специальностей научных работников (экономические науки).

Методические основы оценки инвестиционной привлекательности различных направлений вложения средств содержатся в работах таких видных российских и зарубежных ученых, как В.Л. Бешенковский, СВ. Валдайцев, А.Г. Грязнова, Д.А. Ендовицкий, В.В, Ковалев, Дж. Ф. Маршалл, Т.В. Теплова, А.Д. Шеремет, СИ. Шумилин и другие.

Существенный вклад в рассмотрение вопросов деятельности финансовых институтов, в том числе коммерческих банков, внесли Г,Н. Белоглазова, Е.Ф. Жуков, СТ. Золотаренко, О.И. Лаврушин, Ю.С Масленченков, А.В. Новиков, Г.М. Тарасова, А.И, Шмырева и другие.

Принципы и методы количественного исследования инвестиционных процессов изложили Ю.В. Богатин, СЮ. ВайнштеЙн, Л.В. Донцова, Е. Кочович, Л. Крушвиц, Ф.Дж. Фабоцци, У. Шарп и другие.

*Практическая значимость исследования*заключается в:

Возможности использования разработанной методики оценки инвестиционной привлекательности коммерческими банками;

Применении промышленными предприятиями предложенной системы показателей для оценки возможности привлечения финансирования со стороны банковского сектора;

Использовании результатов исследования в общеобразовательном процессе при обучении студентов по специальности

**9**080105 «Финансы и кредит» и при профессиональной переподготовке сотрудников коммерческих банков.

*Апробация работы и внедрение результатов.*Автор принимал участие в методологических семинарах кафедры «Управление финансовым рынком и оценочная деятельность» Новосибирского государственного университета экономики и управления (НИНХ) и конференциях аспирантов и преподавателей.

Результаты диссертационного исследования применяются в деятельности ОАО «Иітвестиционньїй Городской Банк» (г.Новосибирск), ЗАО Промышленное монтажно-строительное предприятие «Электрон» (г.Новосибирск), а также в учебном процессе, что подтверждается соответствующими справами.

По теме диссертационного исследования опубликовано 4 научные работы общим объемом 2,5 п.л.

*Структура работы.*Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы общим объемом 153 страницы машинописного текста без приложений. В работе содержится 37 таблиц, 9 рисунков и 4 приложения. Список литературы содержит 109 источников.

## Основы банковских инвестиций в объекты реального сектора экономики

Рассматривая процесс инвестирования в институциональном разрезе, можно выделить две основные группы участников: инвесторы и потребители инвестиционных ресурсов. Причины, побуждающие инвесторов вкладывать средства в тот или иной объект состоят в стремлении получить желаемую выгоду от временного отчуждения средств; а причины, обуславливающие потребителей инвестиционных ресурсов привлекать средства, заключаются в том, что выгода от использования привлеченных средств превосходят затраты, связанные с их платностью.

Понятно, что приведенные группы участников на рынке движения капитала носят общий характер, и существуют различные признаки, по которым их можно классифицировать. В целях настоящей работы наиболее интересной представляется классификация инвесторов по статусу (табл. 1.1.1).

1 Государство Решение социальных задач Федеральные, региональные и муниципальные органы власти Некоммерчески Жесткие

2 Промышленные иторговые предприятия Получение прибыли и рыночных ВЫГОД Предприятия и организации различных отраслей экономики Коммерческий Умеренные

3 Ин див и дуальные владельцы капитала Получение прибыли при достаточном уровне надежности Индии идуаль ные владельцы капитала Коммерческий Умеренные

4 Институциональныеинвесторы Обеспечение сохранности капитала Банки, управляющие компании, коллективные инвесторы Коммерческий Жесткие Рассмотрим особенности осуществления инвестиций каждого типа инвесторов.

Государство призвано обеспечивать наличие благоприятных условий для развития экономики на всех уровнях: от федерального до местного. В этой связи государство в качестве приоритетных направлений инвестирования выделяет те, которые в той или иной степени способствуют решению задач государства. При этом зачастую необязательным является обеспечение высокой доходности на вложенный капитал, даже более того - в некоторых случаях можно рассчитывать на дополнительные льготы, например, в виде отсрочек по налоговым платежам в соответствующие бюджеты. Однако чрезвычайно важным для инвестора в лице государства являются гарантии достижения целей инвестирования.

В числе задач, решаемых для этого государством, есть и непосредственно связанные с перераспределением капитала между различными рынками:

1. Обеспечение равномерного развития территорий.

2. Освоение промышленного потенциала регионов и установление межотраслевых взаимодействий.

3. Параллельное с развитием рынка совершенствование инфраструктуры и др, задачи.

Таким образом, активное участие государства в финансировании определенного объекта может говорить о его чрезвычайной стратегической значимости, либо о его неспособности самостоятельно поддерживать экономические связи, будучи социально значимым объектом.

Промышленные и торговые предприятия осуществляют инвестирование на принципах коммерческой эффективности. Поскольку источником их инвестиций служит, как правило, прибыль от основной деятельности, постольку они в большей степени наделены свободой в принятии решения о вложении средств. Основной особенностью выбора направления вложений является то, что они желают получить отдачу от вложенных средств не меньшую той, которую они получают в процессе осуществления своей основной деятельности. Другой важной особенностью является стремление объединить несколько целей в процессе инвестирования. Так, выбирая из множества инвестиционных альтернатив, компания, помимо получения прибыли, может преследовать одну или несколько дополнительных целей, как-то: развитие вспомогательного производства, расширение существующего производства, освоение нового рынка и т.д.

Индивидуальные владельцы капитала преследуют, как правило, коммерческие цели при осуществлении инвестиций. При этом одним из наиболее важных критериев выбора направления вложения средств служит сохранность сбережений. Это свойственно потому, что зачастую в силу незначительного объема средств инвестор не в состоянии осуществить вложения сразу в нескольких направлениях, тем самым снизив общий риск инвестирования; или же самостоятельно квалифицированно подобрать портфель активов. Именно поэтому в сравнении с другими видами инвесторов индивидуальные владельцы капитала являются наименее рисковыми.

Институциональные инвесторы. В общем виде инвестиционная деятельность институциональных инвесторов направлена на прирост капитала. Однако поскольку инвестируемые средства, как правило, не находятся в собственности инвестора, постольку они осуществляют свою деятельность в рамках жестких ограничений со стороны регулирующих органов. Наличие таких ограничений отражается, во-первых, в ограничении перечня активов, в которые разрешено инвестирование; во-вторых, в установлении предельного уровня средств, инвестированных в тот или иной актив,

## Анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности инвестиционных объектов

В предыдущей главе работы мы определили место и роль оценки инвестиционной привлекательности объекта в процессе принятия инвестором решения о вложении средств. Кроме того, мы пришли к тому, что на современном этапе развития банковской системы значимым направлением размещения банковских ресурсов является реальный сектор экономики; и требуется особый подход но оценке целесообразности такого инвестирования для любого банка.

В качестве показателя, характеризующего целесообразность инвестирования банками средств, как правило, используют кредитоспособность заемщика. Получение такой оценки может производиться в рамках одного из следующих направлений;

Анализ денежных потоков заемщика;

Анализ финансового состояния заемщика;

Анализ делового риска заемщика.

Можно выделить и иные направления получения подобной оценки. Однако, независимо от того, какой критерий лежит в её основе, оценка кредитоспособности, на наш взгляд, не является в полной мере достаточной для вывода об инвестиционной привлекательности объекта размещения башювских ресурсов. Эта оценка не отвечает требованиям комплексности и адресности, продиктованным нашим определением инвестиционной привлекательности.

Отметим, что в общем понимании оценка привлекательности объекта инвестирования должна основываться на объективных характеристиках, относящихся к направлению вложения, и на субъективных, присущих конкретному инвестору. Как правило, объективные характеристики материализуются в виде конкретных показателей, а субъективные - в виде нормативных уровней, критериев оптимальности и т. д. Очевидно, что множественность инвестиционных предпочтений и приоритетов, а также многообразие методов анализа и оценки порождают неоднозначные точки зрения на оценку инвестиционной привлекательности. Автором выделены четыре базовых подхода к оценке инвестиционной привлекательности объектов инвестирования (табл. 2.1.1).

1 Трансформационный Отражение существенных показателей в более удобном для инвесторавиде. Простота исчислений, отсутствует воздействие исследователя на результат. Не осуществляется аналитическая функция и не даюгеярекомендации инвестору.

2 Качественный Оценка соответствияидеальному для инвестора шаблону. Возможность оценить субъективные факторы. Сложность обоснования критериев оценки, интерпретации значений итоговых показателей.

3 Коэффициентный Оценкапривлекательности на основе соотношений различных показателей. Однозначность методик расчета иэкономического смысла показателей. Определение границ«оптимальности»коэффициентов.Множественностькоэффициентов.Особенности отчетностироссийских предприятий

4 Интегральный Определение количественной оценки привлекательности на основе универсального алгоритма. Простота применения,формальностьисчисления. Узко направленные модели. Сложность адаптации к российским условиям.

Различия подходов проявляются не только в алгоритме получения оценки и используемых показателях, но и в форме получаемого результата: это может быть балл, коэффициент, рейтинговая позиция, типологическая группа или же конкретная рекомендация инвестору. Стоит отметить, что в рамках каждого из выделенных подходов может существовать не одна, а несколько методик, нацеленных на получение конкретного результата. Методики, отнесенные к одному подходу в рамках нашей классификации, основаны на единых методах получения итоговой оценки и единстве её формы. Остановимся подробнее на выделенных подходах.

Трансформационный подход может быть реализован на практике в виде составления агрегированной финансовой отчетности или обобщенных показателей бизнес-плана предприятия. Предполагается, что применение этого подхода позволит потенциальному инвестору увидеть всю картину целиком, и он сможет более оперативно принять инвестиционное решение. Однако применение данного подхода не дает никаких рекомендаций относительно степени привлекательности предприятия для конкретного инвестора. Основным инструментарием этого подхода являются математические и статистические методы. Обобщая различные количественные показатели, исследователь имеет возможность абстрагироваться от частных характеристик объекта оценки и сосредоточиться на базовых соотношениях, тенденциях и т. д. Однако, по нашему мнению, этого недостаточно для того, чтобы инвестор сделал вывод об инвестиционной привлекательности оцениваемого объекта в том смысле, в котором мы понимаем его в нашей диссертации.

## Характеристика элементов оценки инвестиционной привлекательности объектов реального сектора экономики

Поскольку методический подход, описанный в предыдущей главе, отвечает принципу универсальности, постольку можно подчеркнуть, что возможность его применения распространяется на любые отечественные коммерческие банки. С целью апробации методики по оценке инвестиционной привлекательности объектов реального сектора экономики необходимо выбрать и охарактеризовать следующие элементы оценки:

1. Коммерческий банк, с позиций которого будет оцениваться потенциальный объект инвестиций;

2. Хозяйствующий субъект, выступающий в роли инвестиционного объекта.

3. Финансируемая потребность инвестиционного объекта.

Следует отметить, что по экономическому смыслу вполне уместным включать в понятие «инвестиционный объект» и финансируемую потребность как составную часть бизнеса хозяйствующего субъекта. Однако, в рамках нашей методики, финансовое состояние хозяйствующего субъекта и финансируемый проект выступают в качестве разных направлений в оценке инвестиционной привлекательности. Охарактеризуем каждый из элементов прикладной оценки инвестиционной привлекательности.

1. Коммерческий банк. Согласно данным Центрального Банка России на конец 2005г., в Новосибирской области выданы лицензии 43 кредитным организациям (30 лицензий ликвидированы). Отметим, что одной из действующих кредитных организаций является расчетная небанковская организация ООО «Платежный Центр». Кроме того, на территории региона осуществляют деятельность 52 филиала иногородних коммерческих банков. Для прикладного исследования в рамках настоящей диссертации считаем целесообразным выбор местного банка, что обусловлено содержательной спецификой первого и второго этапов методики, а также соразмерностью хозяйствующих субъектов (банка и промышленного предприятия) на региональном уровне. Автор предлагает апробацию методического подхода на примере банка, зарегистрированного в Новосибирской области - ОАО «Инвестиционный Городской Банк» (далее по тексту - ОАО «ИГЕ»).