

Мягких І.М., д.е.н., доц., Федусенко Д.Д., магістр

Київський національний університет технологій та дизайну

АНАЛІЗ І ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОРПОРАЦІЙ

Анотація. В статті досліджуються питання використання аналітичних досліджень в оцінці інвестиційної привабливості корпорацій. Встановлені формальні та неформальні показники для аналізу інвестиційної привабливості, запропоновано алгоритм їх розрахунку.

Ключові слова: топ-менеджмент; аналітичні дослідження; інвестиційна привабливість; формальні та неформальні показники; інвестор, кредитор.

Мягких И.М., д.э.н., доц., Федусенко Д.Д., магистр

Киевский национальный университет технологий и дизайна

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИЙ

Аннотация. В статье исследуются вопросы использования аналитических исследований в оценке инвестиционной привлекательности компаний. Установленные формальные и неформальные показатели для анализа инвестиционной привлекательности, предложен алгоритм их расчета.

Ключевые слова: топ-менеджмент; аналитические исследования; инвестиционная привлекательность; формальные и неформальные показатели; инвестор; кредитор.

Miahkykh I., Fedusenko D.

Kyiv National University of Technologies and Design

ANALYSIS AND ASSESSMENT OF INVESTMENT CORPORATIONS

Abstract. The article examines the use of analytical research in assessing the investment attractiveness of corporations. Established formal and informal indicators for analyzing investment attractiveness, proposed algorithm for their calculation.

Keywords: top management; analytic information; investment; profitability; formal and informal demonstration; investor; creditor.

Постановка проблеми і її зв'язок з науковими і практичними завданнями. Реалії української економіки показують ситуацію, коли найбільш прискореними темпами може розвиватися корпоративний сектор економіки, на основі процесів роздержавлення та приватизації, в який спрямовується значна частина іноземних інвестицій. Але більшість українських корпорацій потребують додаткових фінансових вливань або об'єднання капіталів.

Це пов'язано з тим, що діяльність транснаціональних корпорацій на українських теренах призводить до методів недосконалої конкуренції і прискорення процесів поглинання. Тому, важливим стає підвищення фінансової незалежності та стійкості українських корпорацій за рахунок підвищення інвестиційної привабливості.

Специфіка діяльності корпорацій накладає певні обмеження на джерела фінансових ресурсів. Це, в першу чергу, стосується можливостей використання внутрішньо корпоративного фінансування, тобто використання інвестиційного потенціалу корпорацій.

Але якщо у корпорації з'являється можливість залучення фінансових ресурсів на більш вигідних умовах, ніж використання власних ресурсів, то використовується зовнішнє фінансування. Одним із аргументів на користь залучення зовнішнього фінансування є ефект фінансового важеля.

В умовах використання зовнішніх джерел фінансування для топ-менеджменту виникає необхідність підвищення інвестиційної привабливості корпорацій, що можливо зробити використанням системи аналітичних оцінок та висновків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У вітчизняній та зарубіжній спеціальній літературі існують наукові праці присвячені питанням аналізу інвестиційної привабливості, але вони не носять системного характеру і потребують розробки системи показників та алгоритмів їх аналізу.

Так, В.М. Грідчина виділяє показники інвестиційної привабливості акцій та корпоративних облігацій [3]. Деякі автори інвестиційну привабливість оцінюють на підставі показників фінансової звітності.

Тому, наукове дослідження і вдосконалення організаційних підходів щодо аналізу інвестиційної привабливості корпорацій є актуальним і відповідає вимогам часу.

Мета дослідження є побудова системи показників аналізу та оцінки інвестиційної привабливості корпорацій, що забезпечують технологію аналітичного процесу і мають практичну користь.

Виклад основного матеріалу і його обґрунтування. Конкуренція як головний елемент ринкових відносин передбачає не тільки стимулювання суб'єктів господарювання до розвитку виробничої та збутової систем, але і зворотну, негативну сторону – стагнації виробництва.

Умови функціонування будь-якого суб'єкта ринкових відносин вимагають від нього самостійного пошуку та залучення додаткових оборотних коштів, адже збільшення обсягів діяльності без цього уявити не можливо. В цьому випадку суб'єкт ринкових відносин стає позичальником і звертається до іншої сторони – кредитора за необхідними ресурсами.

При розміщенні фінансових ресурсів їх власник завжди намагається оберігти себе від можливих втрат, які можуть виникнути внаслідок неповернення вкладених сум. Можливість втрати вкладених коштів або їх частини називається ризиком неповернення. Головне завдання кредитора – мінімізувати можливі втрати(ризик). Виходячи з цього, для кредитора виникає завдання детального відбору потенційних контрагентів.

Відомо, що кредитний ризик пов'язаний з можливістю невиконання позичальником своїх фінансових зобов'язань. Враховуючи досвід роботи зарубіжних корпорацій – інвесторів та потужних банків, таких як «Merril Lynch», «CS First Boston» і сучасний стан в українських корпораціях, таких як «Арселор Міттал», ВАТ «ПГЗК» та інші, можливо запропонувати заходи спрямовані на зниження кредитного ризику [6]:

1) оцінка інвестиційної привабливості позичальника.

В практиці зарубіжних корпорацій – кредиторів все більшого розповсюдження набуває метод, заснований на бальній оцінці позичальника. Цей метод передбачає визначення рейтингу позичальника;

2) зменшення розмірів виданих кредитів одному позичальнику.

Цей спосіб використовується, коли кредитор не повністю впевнений в достатній інвестиційній привабливості клієнта;

3) страхування кредитів.

Страхування кредиту передбачає повну передачу ризику його не повернення страховій організації. Всі витрати пов'язані зі страхуванням відносяться до позичальника;

4) залучення достатнього забезпечення.

Такий метод практично гарантує кредитору повернення виданої суми і отримання процентів. Пріоритетними при захисті від ризику неповернення позики надається не залученню достатнього забезпечення, призначеного для покриття збитків, а аналізу інвестиційної привабливості позичальника, спрямованому на недопущення цих збитків, оскільки позика видається в розрахунок на те, що вона буде повернута у відповідності з кредитним договором;

5) видача дисконтних позик.

Дисконтні позики лише в невеликому ступені дозволяють знизити ризик неповернення. Такий спосіб надання кредитів гарантує як мінімум отримання плати за

кредит, а питання про її повернення залишається відкритим, якщо не використовуються інші методи попередження і мінімізації ризиків [6].

Як зазначалося вище, для характеристики надійності позичальника використовується поняття інвестиційної привабливості, за допомогою якого можливо класифікувати потенційні об'єкти вкладання фінансових ресурсів і класифікувати їх на групи, в залежності від мети інвестора або кредитора.

Тобто, інвестиційна привабливість корпорації – це сукупність значень запропонованих показників формальної та неформальної оцінки різних напрямків її діяльності.

Сукупність показників, що вибираються для оцінки інвестиційної привабливості, залежить від багатьох умов, однак для корпорації можливо виділити найбільш вагомі:

- кредитна і комерційна репутація корпорації;
- характер діяльності і ступінь диверсифікації корпорації;
- сума наданих ресурсів;
- форма і ступінь участі інвестора в діяльності корпорації;
- напрями використання отриманих ресурсів.

Репутація корпорації може характеризувати, перш за все, її кредитною історією. Кредитна історія – це фінансова «біографія» корпорації, що характеризує її попередні взаємовідносини з кредиторами або інвесторами [2]. При аналізі кредитної історії основна увага приділяється репутації попередніх кредиторів, якщо попередніми кредиторами були солідні банки, які активно діють на кредитному ринку, або потужні інвестиційні інвестори, що своєчасно отримують дивіденди, то це говорить на користь корпорації [2]. Якщо кредитором був переважно один банк, то це вимагає додаткової інформації.

У більшості випадків, при аналізі кредитної репутації у кредитора або інвестора складається певна уява про корпорацію як потенційний об'єкт вкладання фінансових ресурсів.

Мета аналізу інвестиційної привабливості корпорації – не визначити положення справ в середині корпорації, а оцінити ризик можливого вкладання фінансових ресурсів. Для вирішення цієї задачі в практиці кредитора завжди існує система показників, за допомогою яких аналізується інвестиційна привабливість корпорації.

В зв'язку з цим, аналіз в системі комплексної оцінки інвестиційної привабливості корпорації можливо зобразити у вигляді принципової схеми, що являє собою послідовність етапів аналізу, виконання яких сприяє зниженню ризику вкладання фінансових ресурсів. Така процедура проведення аналізу дозволяє менеджерам корпорації найбільш ефективно управляти інвестиційною привабливістю.

На першому етапі, незалежно від характеру кредитної операції, корпорація ідентифікується [3]. Ідентифікація дозволяє чітко визначити характер її діяльності (внутрішню організаційну та виробничу структуру, перелік афілійованих осіб, основні напрямки діяльності, ступінь диверсифікації та ін.) і визначити приблизний набір показників для аналізу інвестиційної привабливості. Це дасть можливість врахувати найбільшу кількість показників і підвищить точність аналітичних розрахунків.

На другому етапі аналізується організаційна та виробнича структура корпорації, встановлюються внутрішні зв'язки та підпорядкованість бізнес-одиниць. Це дасть можливість проаналізувати вплив структурних елементів на інвестиційну привабливість корпорації.

На третьому етапі оцінюється кредитна історія корпорації і її комерційна репутація. Це дасть можливість відмовитися від недоброякісних і сумнівних стосунків корпорацій із суб'єктами ринкових відносин.

Формальні показники аналізуються на підставі даних фінансової звітності корпорації, що підлягають обов'язковому розкриттю. Неформальні показники можуть бути

проаналізовані тільки експертами, адже вони не мають формул для розрахунку і чіткого набору вихідних даних.

Комплексний аналіз фінансової звітності являє собою структурний аналіз діяльності корпорації. Оцінка комерційної репутації – це комплексний експертний висновок, що являє собою рекомендації про продовження співпраці з корпорацією.

Якщо аналіз проводиться в рамках корпорації, тобто відбувається розподіл внутрішніх фінансових потоків, то починати процедуру аналізу доцільно з ідентифікації позичальника, тобто визначення його місця в структурі корпорації, специфіки і типу його діяльності [2].

Після ідентифікації позичальника і визначення набору формальних і неформальних показників менеджери корпорації переходять до безпосереднього розрахунку і отримання експертного висновку.

За допомогою формальних показників оцінюється фінансовий стан позичальника, його фінансові результати, а також ефективність структури витрат і доходів та їх обґрунтованість, і ефективність використання ресурсів [3].

Аналіз формальних показників проводиться на підставі фінансової звітності позичальника. В зв'язку з цим, при загальному підході, існують деякі особливості аналізу формальних показників, що обумовлені відмінностями у зовнішньому. Оскільки в диверсифіковане корпоративне об'єднання можуть входити промислові підприємства, банки, страхові компанії, доцільно, на наш погляд, розглядати спеціалізовані підходи щодо аналізу формальних показників для кожного типу юридичних осіб.

Висновок. Запропонована система показників аналізу інвестиційної привабливості корпорації є основою залучення додаткових фінансових ресурсів. Їх виконання необхідне для створення умов залучення зовнішніх ресурсів, наприклад, за рахунок додаткової емісії акцій. При цьому можливі декілька варіантів при здійсненні стратегічної емісії.

Емісія як інструмент залучення фінансових ресурсів може використовуватись корпорацією достатньо гнучко. З одного боку, корпорація може емітувати свої акції, тобто збільшити акціонерний капітал корпорації, а з іншого – топ-менеджери можуть прийняти рішення про емісію акцій компаній-учасників корпорації для залучення ресурсів у конкретний вид бізнесу корпорації.

Дії менеджерів корпорації в обох випадках аналогічні і залежать тільки від рівня емісії, котрий визначається стратегією діяльності корпорації.

Список використаної літератури

1. Артеменко В. Г. Финансовый анализ / В. Г. Артеменко, М. В. Бешендир. – М.: ДІС, 1997. – С. 3.
2. Брадул О. М. Аналіз діяльності корпорації: монографія / О. М. Брадул. – Кривий Ріг, 2006. – 120 с.
3. Грідчина М. В. Управління фінансами акціонерних товариств: навч. посібник / М. В. Грідчина. – К.: А.С.К., 2005. – 384 с.
4. Економічний аналіз: навч. посібник / за ред., проф. Ф. Ф. Бугинця. – Житомир: ПП «Рута», 2003. – 680 с.
5. Економічний аналіз: навч. посібник / М. А. Болюх, В. З. Бурчевський, М. І. Горбатюк та ін.; за ред. акад. НАНУ, проф. М. Г. Чумаченка. – Вид. 2-ге, персроб. та доп. – К.: ЖНЕУ, 2003. – 556 с.
6. Пилипенко О. І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства: макро- і мікроекономічний аспекти [Електронний ресурс] / О. І. Пилипенко. – Режим доступу: https://ztu.edu.ua/ua/science/publishing/visnik/econom/4_50/25.pdf.
7. Труфанов Д. Інвестиційна діяльність: підходи до управління / Д. Труфанов, Л. Соболев // Фінансовий директор. – 2002. – № 1. – С. 53–58.