увлекаясь сценарием

применение сценарного подхода для управления инвестициями в образование промышленного холдинга

Прогрессивной формой интеграционного взаимодействия предприятий является их объединение в холдинги. Успех инвестирования в их развитии определяется тем, насколько взаимоувязаны и сбалансированы интересы участников данных промышленных групп. В этой связи актуальным является применение методики сценарного анализа, как одного из эффективных инструментов современного стратегического управления. Эта методика позволяет на этапе планирования инвестиций определить целесообразность интеграции в сравнении с другими направлениями.

Практически сценарный метод прогнозирования заключается в «выявлении альтернативных путей развития событий и определении вероятности реализации каждого исхода» [5]. Применение сценарного анализа для оценки инвестиционной привлекательности формализуется в виде методики, разработанной с учетом сценариев инвестирования.

Первой задачей определения «сценариев будущего» всегда является точная оценка настоящей стратегической ситуации организации. Возможности формирования стратегии инвестирования в интеграцию определяются на основании критериальных уровней коэффициентов ликвидности и финансовой устойчивости. Цель объединения в холдинг на правах головного предприятия устанавливают компании, находящиеся на уровне стабильного экономического состояния.

Вторая задача – это создание возможных сценариев. На данном этапе проводится всесторонняя экспертная оценка факторов, влияющих на конечный результат образования хол-

Цапина Т.Н.
ассистент кафедры экономического анализа и управления недвижимостью Нижегородского государственного архитектурно-строительного университета

прогрессивной формой интеграционного взаимодействия предприятий является объединение в холдинг

динга и его инвестиционную привлекательность. По нашему мнению, инвестиционную привлекательность образования промышленного холдинга определяют производственно-технологические, институциональные, нормативно-правовые, ресурсные и инфраструктурные факторы.

Третья задача заключается в выборе определенных критериев для оценки сценариев. В качестве критериев предлагаются следующие показатели инвестиционной привлекательности (с указанием диапазона их влияния на сценарий инвестирования):

– стадия жизненного цикла основного вида продукции (0,15-0,20);
– инвестиционный климат региона, в котором находится предприятие (0,12-0,15);
– инвестиционная прибыль отрасли (0,12-0,17);
– степень конкуренции на рынке (0,22-0,25);
– соблюдение прав мелких акционеров по управлению предприятием (0,10-0,11);
– дивидендные выплаты (0,11-0,13);
– финансовая прозрачность и раскрытие информации (0,20-0,22);
– коэффициент соотношения заёмных и собственных средств (0,10-0,15);
– коэффициент текущей ликвидности (0,25-0,30);
– коэффициент оборачиваемости активов (0,30-0,31-32);
– рентабельность продаж по чистой прибыли (0,15-0,18);
– рентабельность собственного капитала по чистой прибыли (0,15-0,17);
– экологическая нагрузка на природную среду (0,08-0,1);
– развитость транспортной инфраструктуры (0,09-0,11);
– географический рынок сбыта (0,22-0,25).

Анализ существующих методик показывает, что при расчете показателей инвестиционной привлекательности предприятий авторы присваивают всем факторам либо одинаковые коэффициенты весомости, либо различ-

привлекая сценарием

ные, но без раскрытия алгоритма их определения [4]. Мы полагаем, что в зависимости от сценария инвестирования важность коэффициентов весомости может существенно различаться.

Для определения количественного показателя привлекательности сценария инвестирования на основании экспертного опроса базовым факторам придают удельные веса в зависимости от отраслевой принадлежности будущего холдинга, а также с учетом целей объединения. Далее каждому фактору присваивается соответствующий балл (рейтинг), отражающий реализуемость выбранного сценария инвестирования. Взвешенные рейтинги получают путем умножения рейтинга рассматриваемого варианта по каждому фактору (по шкале от 1 до 10) на удельный вес фактора. Сумма взвешенных рейтингов всех факторов характеризует относительную привлекательность данного сценария инвестирования в баллах: 1-4 балла – низкая привлекательность; 4-7 баллов – средняя привлекательность; 7-10 баллов – высокая привлекательность. По результатам рассмотрения альтернативных вариантов изменения факторов определяют соответствующий сценарий инвестирования.

Следующая задача состоит в разработке прогнозной модели деятельности холдинга и составляющих бизнес-структур с учетом выбранного сценария. Для определения степени благоприятности исхода интеграции в конкретной отрасли предлагается использовать пятифакторную прогнозную модель:

$$F = X1 + X2 + X3 + X4 + X5 > 0, \qquad (1)$$

где *X1* – показатель общей платежеспособности предприятия;

X2 – рентабельность собственного капитала предприятия;

X3 – коэффициент капитализации предприятия;

X4 – коэффициент менеджмента;

применение сценарного анализа для оценки инвестиционной привлекательности формализуется в виде методики

Таблица 1

Степени благоприятности по модели F и соответствующий эффект от интеграции

Превышение значения F после объединения по сравнению с суммарным числом до слияния	Степень благоприятности в процентах	Исход интеграции
В 1,5 раза	Минимальная (до 10)	Неэффективна
В 2-3 раза	Низкая (15-20)	Слабоэффективна
В 4-5 раз	Средняя (35-50)	Эффективна
В 6 раз	Максимальная (80-100)	Наиболее эффективна

X5 – коэффициент самообеспеченности сырьем.
Сравнение величин F -модели до и после слияния позволяет сделать вывод об эффективности создания холдинга. Если величина F после объединения возросла по сравнению с величиной F компаний до объединения, то интеграция компаний имеет большую финансовую устойчивость, чем отдельные компании.

Показатели степени благоприятности инвестирования в интеграцию предприятий, в соответствии со значением F, и эффект от интеграции приведены в *табл. 1*. Если в результате интеграции число F попадает в указанный диапазон, то этому соответствует исходный эффект интеграции.

Сравнивая отдельные финансовые показатели предприятий до и после слияния, можно сделать вывод, что создание холдинга в наибольшей степени отражается на коэффициенте капитализации и показателе общей платежеспособности предприятия. В связи с этим крупные компании более привлекательны для инвестиций со стороны финансовых структур.

крупные компании более привлекательны для инвестиций со стороны финансовых структур

В итоге сценарные методы развития инвестиционной деятельности в рамках образования корпоративных структур служат обеспечению комплексного подхода к задачам

экономического роста, стабильности, эффективного развития в рамках современной экономики.

Предлагаемая методика оценки инвестиционной привлекательности образования промышленного холдинга имеет ряд преимуществ по сравнению с существующими:

– позволяет инвестору на основе анализа сценариев принять обоснованное решение по выбору стратегии инвестирования;

– подчиняется возможности количественной обработки основных показателей, при этом понятна и проста при внедрении ее на практике;

– дает возможность оценить степень благоприятности процесса интеграции при реализации выбранного сценария инвестирования.

Таким образом, применение сценарного анализа для оценки инвестиционной привлекательности образования холдингов способствует стимулированию интеграционных процессов, а также поощрению ускоренной концентрации капитала, проявляющейся в хозяйственной практике в возникновении крупных структур, функционирующих как сложная экономическая система. Именно разработка сценариев позволяет мобилизовать инвестиционные ресурсы и наладить механизмы их эффективного использования.

pn

Литература

1. Севрюгин Ю.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: Дисс. канд. экон. наук: 08.00.05. – Ижевск, 2004. – 168 с.
2. Татаркин А.И., Пумпянский Д.А. Интеграция корпоративных структур в окружающее бизнес – пространство // Экономика и управление. – 2005. – № 2(19). – С. 95-101.
3. Цакунов С. Инвестиции в России: ожидание оттепели // Рынок ценных бумаг. – 1988. – N 6. – С. 105.
4. Черезов А.В. Рубинштейн Т.Б. Корпорации. Корпоративное управление / Под общ. ред. А.В. Черезова. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2006. – 478 с.
5. Черкасова В.А. Сценарное планирование в деятельности предприятия в условиях формирования инфраструктуры российского бизнеса // Экономист. – 2005. № 5.

Tsapina, T.N.
assistant lecturer, Department of Economic Analysis and Real Estate Management
Nizhny-Novgorod State University of Architecture and Building

Use of scenario-based approach to the management of investments into the setting-up of a manufacturing group

The paper presents a description of an approach developed for the purposes of rating the performance of investments into industrial integration based on analysis of development scenarios.