



Рисунок 2. Ключевые противоречия, возникающие на процессных уровнях

МЕЛЬТЕНИСОВА Е.Н.
ИЭОПП СО РАН, г. Новосибирск
emelt@rambler.ru

АНАЛИЗ ФАКТОРОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ И АМЕРИКАНСКИХ ЭНЕРГОКОМПАНИЙ

Реформирование электроэнергетики, начавшееся в 2001 году, было призвано решить современные проблемы отрасли: повысить эффективность ее работы, обеспечить надежное и бесперебойное энергопотребление в будущем. Решение проблем в основном планировалось за счет создания благоприятных условий для привлечения инвестиций в отрасль.

На сегодняшний день реформирование завершено: изменилась структура отрасли, сформированы новые игроки рынка, создан конкурентный рынок. Означает ли это, что были созданы и условия для привлечения инвестиций в отрасль? Под

«условиями» следует понимать как внешние факторы, такие как, к примеру, производство и потребление электроэнергии, уровень тарифов для населения и промышленности, так и внутренние показатели работы энергетических компаний, показатели их финансово-хозяйственной деятельности.

В связи с этим в статье представлен анализ, главной целью которого было определить, какие факторы, в конечном итоге, определяют «привлекательность» российских компаний в глазах потенциальных инвесторов.

Для проведения более детального анализа и выявления специфики формирования инвестиционной привлекательности российских энергокомпаний получившиеся для них результаты были сопоставлены с результатами зарубежных компаний. На первом этапе был проведен сравнительный анализ между российскими и американскими энергокомпаниями, в дальнейшем планируется добавить в анализ европейские компании, кроме того, в качестве объектов исследования добавить российские территориально-генерирующие компании.

В качестве показателя инвестиционной привлекательности как для российских так и для американских компаний в анализе использовался коэффициент Q Тобина, рассчитанный на основе исследования Kee H.Chung и Stephen W.Pruitt «A simple approximation of Tobin's Q ».

В исследовании факторы (регрессоры) были разделены на «внешние» для компаний (ВВП региона или штата, уровень безработицы, уровень тарифа на электроэнергию для населения и промышленности, производство и потребление электроэнергии) и «внутренние» показатели финансово-экономической деятельности компаний (коэффициенты структуры капитала, ликвидности, рентабельности, и др.).

Для определения значимых факторов для американских компаний использовалась несбалансированная панель: на основе ежегодных финансовых отчетов компаний и данных American Statistical Abstracts было рассчитано двадцать восемь показателей для девяти энергетических компаний с 2000 по 2008 года.

Для анализа российских компаний использовалась сбалансированная панель, данные рассчитывались ежеквартально с третьего квартала 2006 до первого квартала 2010 года для шести оптово-генерирующих компаний (ОГК).

Дальнейший анализ панельных данных производился с помощью статистической программы Stata 8.

На основе полученных результатов было выявлено, какие факторы определяют инвестиционную привлекательность российских и американских энергокомпаний. Более того, на основе сравнения с американскими компаниями, можно будет сделать некоторые выводы относительно сходства/различия в процессе формирования инвестиционной привлекательности компаний, выдвинуть гипотезы относительно выявленных закономерностей, что в конечном итоге позволит, возможно, определить сильные и слабые стороны не только формирования инвестиционной привлекательности отдельных энергокомпаний, но и отрасли в целом. Кроме того, проведенный анализ позволяет определить, на какие показатели следует обратить внимание, чтобы повысить инвестиционную привлекательность оптово-генерирующих компаний России.

ПОЛЕЩЕНКОВ П.В.

ИЭОПП СО РАН, г. Новосибирск

УПРАВЛЕНИЕ РИСКОМ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Нетипично высокие риски в период кризиса делают недоступным финансирование предприятий, а особенно проектное финансирование, что ведет к углублению кризисных явлений в реальном секторе экономики. В этих условиях только научно обоснованный *учет всех рисков*, особенно при инвестировании крупных проектов, позволит банкам сохранить достигнутый уровень кредитования.

В основе создания эффективной системы управления рисками проектного финансирования лежит ряд сформулированных принципов. Выбор рационального метода финансирования проекта является начальным и одним из главных мероприятий в системе управления рисками проектного финансирования.

Хотя имеется несколько статей по различным аспектам венчурного финансирования, мало кто из исследователей обращался к проблеме того, что определяет выбор между венчурным капиталом и банковским финансированием. Чаще даются рекомендации для выбора способа финансирования в