

Печенова Евгения Андреевна
магистрант
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: evgenia.pechenova2016@yandex.ru

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ АНАЛИЗА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ АКЦИЙ БАНКА.

Аннотация: в статье рассмотрены теоретические вопросы анализа инвестиционной привлекательности акций банка, дана классификация акций, рассмотрены вопросы формирования уставного капитала банка, финансовые показатели, используемые в оценке инвестиционной привлекательности.

Ключевые слова: акции, уставный капитал, инвестиции, инвестиционная привлекательность, ликвидность, риск, уровень доходности.

Ключевыми и основополагающими характеристиками экономики являются непрерывное развитие и уверенный рост. На современном рынке капиталов наблюдается свободная деловая конкуренция за привлечение инвестиций. Достижение положительного результата экономического развития, при условии организации комфортного инвестиционного климата и необходимого притока инвестиций, является целевым ориентиром для каждой компании. В свою очередь, правильный выбор эффективно действующих компаний, оценка инвестиционной привлекательности, принятие правильных инвестиционных решений, все это - главные задачи современного инвестора.

К числу наиболее важных объектов рыночной экономики можно отнести любые компании, действующие в форме акционерных обществ, в том числе и кредитные организации. Организационно-правовая форма хозяйствования позволяет им эффективно осуществлять финансирование деятельности путем эмиссии акций. Акционерная собственность и акционерный капитал лежит в основе экономического развития и обеспечивает условия для привлечения капитала и развития бизнеса.

С целью привлечения инвестиций и обеспечения эффективного развития своей деятельности, отечественные компании проводят эмиссию акций и размещение их на фондовом рынке. Здесь возникает такое понятие как, инвестиционная привлекательность акций, которая является важным фактором для инвесторов и повышает вероятность притока дополнительного капитала в компанию.

Так как привлекательность инвестирования в акции компаний характеризуется возможностью получения прибыли в виде дивидендов, прироста курсовой стоимости, то анализ их инвестиционной привлекательности становится первоочередной задачей для инвестора. На основе анализа специальных показателей, аналитических данных,

политической и экономической ситуации, объекта инвестирования, финансовой отчетности принимается решение о финансовых вложениях в акции той или иной компании.

Логично, что привлекательность корпоративных акций в разные периоды времени может варьироваться. Определяющими параметрами при выборе объекта инвестирования являются цели и срок вложений, степень риска, тип вложений и, что немало важно, квалификация эмитента. Факторами инвестиционной привлекательности акций компаний становятся также доступность публичной информации о деловой репутации, учредителях, финансовой отчетности.

Оценка инвестиционной привлекательности имеет важное экономическое и социальное значение. С целью расширения своих границ и устойчивого развития, для любой публичной компании важно постоянно поднимать конкурентную позицию своих эмиссионных ценных бумаг с целью привлечения дополнительных инвестиций. Расширение воспроизводства, структурных преобразований, извлечение максимальной прибыли представляется возможным благодаря привлечению инвестиций.

В современной рыночной экономике широко распространена и эффективно действует организационно-правовая форма акционерных обществ. Ключевое значение акций проявляется на этапе создания таких организаций. Федеральным законом «Об акционерных обществах» установлен порядок учреждения организации, определены права и обязанности акционеров. Правовое регулирование деятельности акционерных обществ в банковской сфере осуществляется следующими федеральными законами: №395-ФЗ «О банках и банковской деятельности», №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», №86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации». Право осуществлять банками деятельность в качестве профессионального участника рынка ценных бумаг определено в п. 3 ст. 39 Федерального Закона «О рынке ценных бумаг».

В вышеуказанном законе «О рынке ценных бумаг» утверждено основное понятие: «...акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации»¹. Предметом регулирования данного закона являются специфика создания и деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг. В документе определены формы выпуска таких бумаг, процедуры принятия решения о выпуске, порядок и этапы эмиссии, положения об эмиссионных ценных бумагах.

В свою очередь, особенности эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, являющихся кредитными организациями, определены Банком России в «Положении о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» от 11.08.2014 N 428-П (далее - Положение №428-П).

Само название - «акционерное общество» - предполагает, что процесс эмиссии акций является основополагающим этапом создания данной организации. Публичное предложение - это размещение ценных бумаг ПАО при их первичной эмиссии путем продажи неограниченному числу инвесторов.² Так, цель первоначальной эмиссии акций состоит в формировании уставного капитала на этапе создания. В ходе выполнения своих функций, в определенные моменты времени компания может столкнуться с возможностью или даже

¹ Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 04.02.2017).

² Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учебник. — Москва: НТО, 2011. — 394с.

необходимостью выпуска дополнительного количества акций. Такая дополнительная эмиссия может помочь компании либо бесперебойно продолжать расширяться, либо твердо стоять на ногах.

Классификацию ценных бумаг в виде акций в зависимости от ряда характеристик можно представить следующим образом³:

- по форме (документарные и бездокументарные);
- по характеру распоряжения (именные и на предъявителя);
- по способу отражения долей (номинальные и безноминальные);
- по объему предоставляемых прав (обыкновенные и привилегированные).

Благодаря эмиссии собственных акций кредитные организации обладают возможностью привлекать инвестиционный капитал, развивать потенциал доходной базы, повышать ликвидность баланса банка, формировать рыночную стоимость ценных бумаг, укреплять имидж успешных и эффективных компаний. В дальнейшем такое позитивное развитие организации, безусловно, повлияет и на инвестиционную привлекательность страны в целом, ведь, как известно, инвестиции играют одну из важнейших ролей в поддержании и наращивании экономического потенциала страны.

Итак, вернемся непосредственно к инвестиционной привлекательности акций акционерного общества. Для начала, рассмотрим, как происходит размещение акций, в качестве инструмента привлечения инвестиций. Как уже упоминалось, на этапе учреждения кредитной организации в виде акционерного общества происходит первичная эмиссия акция. Исходя из п.12 Положения №428-П, установленного Банком России, размещение происходит путем распределения между учредителями общества на основании договора о создании.

Пройдемся по основным теоретическим аспектам. Во-первых, решение о формировании размера уставного капитала в момент создания общества принимается учредителями, ими могут выступать физические и юридические лица. Как результат, учредители заключают между собой письменный договор о создании общества, в котором решены все дальнейшие вопросы, касающиеся размера уставного капитала общества, формы и типа размещаемых акций. В обязательном порядке указывается размер и порядок их оплаты. В уставе общества указывается номинальная стоимость и количество акций, сумма которых составляет величину уставного капитала. Во-вторых, учредители становятся акционерами не сразу, а со дня государственной регистрации общества.

Первоначальный выпуск акций подразумевает эмиссию только обыкновенных именных акций в бездокументарной форме. Описание обыкновенной акции по многим источникам представляется в различных интерпретациях. Но в целом, смысл везде одинаков, обыкновенной акцией является ценная бумага, которая предоставляет право на участие в управлении, путем голосования на собрании акционеров, на получение дивидендного дохода при распределении прибыли и на оплату ликвидационной стоимости акций при ликвидации общества⁴.

Капитал компании делится на абсолютно равные доли, то есть все выпущенные обыкновенные акции имеют одинаковую номинальную стоимость, которая дает одинаковые права каждому акционеру. Подтверждение своевременной оплаты полной стоимости уставного капитала является основанием для получения лицензии на право осуществления деятельности⁵.

³ Эскиндаров М. А. под ред., Федотова М.А. и др. Корпоративные финансы: Учебник. — Москва: КноРус., 2016. — 480с.

⁴ В.В.Янов, Е.Ю.Иноземцева. Финансовые рынки и институты: Учебное пособие. — Москва: КноРус., 2016. — 352 с.

⁵ А.Эскиндаров под ред., М.А.Федотова под ред. и др. Корпоративные финансы: Учебник. — Москва: КноРус., 2016. — 480с.

Однако, одного принятого решения о выпуске акций и распределения среди акционеров недостаточно. Кредитными организациями в форме акционерного общества также должны быть соблюдены стандарты эмиссии и проведен определенный порядок регистрации. Процедура выпуска банком акций в некоторых случаях может отличаться. В случае отсутствия регистрации эмиссии, процесс выпуска акций заключается в соблюдении следующего порядка⁶:

- принятие решения о выпуске;
- регистрация выпуска ценных бумаг;
- регистрация ценных бумаг;
- регистрация итогов выпуска.

С регистрации проспекта начинается регистрация выпуска акций в случае размещения среди акционеров, число которых превышает 500. Если, сопровождение регистрации выпуска ценных бумаг банка обеспечивается проведением регистрации эмиссии, то порядок действий заключается в следующем:

- принятие решения о выпуске;
- подготовка проспекта;
- регистрация выпуска и проспекта ценных бумаг;
- издание проспекта и публикация о выпуске;
- реализация ценных бумаг;
- регистрация итогов выпуска;
- публикация итогов выпуска.

Как уже было упомянуто, акции используются в качестве финансового инструмента привлечения дополнительных инвестиций в дальнейшей деятельности кредитной организации. Дополнительный выпуск акций может быть произведен на основании решения, принятого общим собранием акционеров, при наличии в уставе общества положений о количестве объявленных акций, т. е. дополнительных акций, которое может быть выпущено акционерным обществом⁷.

Новый выпуск акций происходит путем эмиссии обыкновенных и привилегированных акций. Следует учитывать, что номинальная стоимость всего количества привилегированных акций не может превышать 25% уставного капитала кредитной организации. Владельцы привилегированных акций обладают правом получения фиксированного дивиденда, но в отличие от обыкновенных не имеют права голоса на собрании акционеров⁸.

Следует также отметить, что процесс дополнительной эмиссии акций практически равнозначен первоначальной эмиссии акций. Акции размещаются путем распределения между акционерами, путем проведения открытой или закрытой подписки, путем конвертации ценных бумаг в акции. По итогам размещения, в Банк России должен быть предоставлен отчет об итогах выпуска акций. Стоимость размещенных акций может быть номинальной или выше номинальной. Номинальный доход прибавляется к уставному

⁶ О.И.Лаврушин под ред. и др. Банковские операции: Учебное пособие. — Москва: КноРус., 2015. — 384 с.

⁷ О.И. Лаврушин под ред. и др. Банковское дело: Учебник. — Москва: КноРус., 2016. - 800 с.

⁸ Маковецкий М.Ю. Акционерное финансирование как механизм привлечения инвестиций корпорациями //Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. — 2014. — №8-2 — с. 56-59.

капиталу банка, тем самым увеличивая его, остальные средства (эмиссионный доход) направляются на увеличение собственных средств кредитной организации⁹.

Акции акционерного общества иногда выкупаются самим обществом с целью извлечения прибыли при увеличении курсовой стоимости и в период ожидаемой выплаты дивидендных доходов. В период кризисных колебаний покупка части акций способствует поддержанию и стабилизации курсовой стоимости собственных акций на рынке. Целью выкупа акций может служить изменение капитала.

Рассмотрев основные параметры акции, как финансового инструмента привлечения инвестиций можно сделать вывод, что они являются одним из эффективных источников капитальных вложений и дополнительных финансовых ресурсов.

Само по себе слово «привлекательность» означает способность нравиться. Синонимов можно подобрать много, например, интересность, заманчивость, притягательность, престижность и т.д. Далее разберемся со словом «инвестиции». Данное слово означает - финансовые вложения. Инвестирование означает размещение свободных средств инвестора в определенно выбранные активы. Цель данного вложения - увеличение ценности имеющихся денежных средств и получение положительного дохода от вложения¹⁰. Следовательно, можно сделать вывод, что инвестиционная привлекательность акций заключается том, что инвесторам предлагаются интересные условия вложений в акции коммерческой организации, которые в дальнейшем принесут выгоду не только предприятию, но и инвестору.

Само понятие инвестиционная привлекательность акции вытекает из понятия инвестиционная привлекательность компании. Если обратиться к научной экономической литературе, можно встретить различные трактовки такого понятия как инвестиционная привлекательность. Несмотря на такую невероятную актуальность вопросов, связанных с данным термином, нет единого мнения относительно данного понятия. По этой причине, каждый современный инвестор самостоятельно и сам для себя определяет цели, задачи и подходы при выборе объекта инвестирования.

Например, по мнению группы авторов Н.И. Корда, Л.В. Брянцевой и А.Э. Ахмедова «инвестиционная привлекательность — это совокупность различных свойств объекта инвестирования, определяющих платежеспособную потребность на инвестиции, позволяющая инвестору оценить степень целесообразности инвестирования в него»¹¹.

В другом научном издании определено, что инвестиционная привлекательность - это экономическая характеристика организации, интегрально отражающая существующий и потенциально достижимый уровень ее экономического развития, характеризующая целесообразность вложения средств и используемая для выбора оптимальной, с точки зрения инвестора, альтернативы¹².

В более ранней книге авторов Валинурова Л.С. и Казакова О.Б под названием «Управление инвестиционной деятельностью» предложено следующее определение: «Инвестиционная привлекательность – это совокупность различных объективных признаков,

⁹ Финансовый информационный портал Banki.ru [Электронный ресурс] // URL: http://www.banki.ru/wikibank/dopolnitelnaya_emissiya_aktsiy_banka/ (дата обращения: 04.02.2017).

¹⁰ Басовский, Л.Е. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие - Москва.: ИНФРА-М, 2013. - 241 с.

¹¹ Корда Н.И., Брянцева Л.В., Ахмедов А.Э. Иностранные инвестиции. Учебное пособие. — Москва: КноРус., 2016. — 114 с.

¹² Гуськова Н.Д., Краковская И.Н., Слушкина Ю.Ю. и др. Инвестиционный менеджмент: Учебник. — КноРус., 2016. — 426 с.

свойств, средств, возможностей экономической системы, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции».

Еще один пример: «инвестиционная привлекательность корпорации — это совокупность ее характеристик, которая позволяет вкладчику сравнивать тот или иной объект инвестиций и на основании этого сравнения делать свой выбор в пользу определенной компании»¹³.

Автор Д.А. Ендовицкий делает вывод, что: «Под инвестиционной привлекательностью мы понимаем такое состояние организации, при котором у потенциального собственника капитала (инвестора, кредитора, лизингодателя и пр.) возникает желание пойти на определенный риск и обеспечить приток инвестиций в монетарной и (или) немонетарной форме»¹⁴.

В своих трудах Зельцер А.Б. определяет инвестиционную привлекательность акции как обобщенную характеристику количественных и качественных оценок акции, включающая в себя учет факторов внешней и внутренней среды, отражающую преимущества и недостатки инвестирования в акцию с позиции конкретного инвестора¹⁵.

Перечень определений можно продолжать и дальше, но цель нашей работы заключается не в этом. Таким образом, что получается? Исходя из предложенных и описанных определений, можно сделать такой вывод: выбор акции в качестве инвестиционно привлекательного объекта представляет собой приоритетное решение для каждого конкретного инвестора из системы анализа и сравнения различных экономических факторов, количественных характеристик, свойств и объективных признаков.

В целом, понятие инвестиционной привлекательности актуально для каждого объекта инвестирования на макро и микроуровне. Объектами инвестирования могут быть страны, регионы, отрасли экономики, уставные фонды, предприятия и корпорации, недвижимость, оборудование, ценные бумаги, иностранная валюта, драгоценные металлы и т.д.

Так как, в данной дипломной работе предстоит рассмотреть инвестиционную привлекательность акций банковской отрасли, следовательно, необходимо сделать акцент на комплексную экономическую характеристику акционерных обществ в виде коммерческих банков.

Экономические, политические и социальные условия, созданные государством, с целью развития финансовой системы, формируют критерии инвестиционной привлекательности банковской сферы деятельности на макроуровне. Такие условия требуют особого внимания со стороны каждого банка и классифицируются, как факторы внешнего воздействия. Политическая стабильность государства, состояние бюджета, кредитная политика, уровень инфляции, темп роста ВВП, ключевая ставка, ставка рефинансирования ЦБ РФ, степень инвестиционного риска и другое - относятся к макроэкономическим факторам и в совокупности определяют приток внутренних и внешних инвестиций в страну и, в том числе, и в банковский сектор экономики.

Одним из ориентиров в определении инвестиционной привлекательности акций и принятии финансовых решений служат рейтинги, публикуемые рейтинговыми агентствами. Сфера использования рейтингов охватывает международные экономические организации, кредитные организации, аналитические институты, частных инвесторов.

¹³ О.В.Дидковская. Корпоративная организация инвестиционной деятельности: Учебное пособие— Москва: Палеотип, 2007. — 180 с.

¹⁴ Д.А.Ендовицкий под ред. и др. Анализ инвестиционной привлекательности организации: Монография.— Москва: КноРус, 2014. – 374 с.

¹⁵ Зельцер А.Б. Оценка инвестиционной привлекательности акций, обращающихся на российском фондовом рынке: Автореферат диссертации кандидата экономических наук - Новосибирский государственный университет экономики и управления, Новосибирск – 2009.

В июле 2015 г. был принят закон «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации»¹⁶, который устанавливает правовые основы деятельности кредитных рейтинговых агентств, а также полномочия Банка России при осуществлении регулирования и надзора в сфере деятельности кредитных рейтинговых агентств.

Основываясь на исследованиях и анализе макроэкономических факторов «большая тройка» наиболее влиятельных международных рейтинговых агентств (Standard & Poors (S&P), Moody's, Fitch Ratings) высказывает свое мнение путем создания кредитных рейтингов, отражающих способность исполнения долговых обязательств правительством государства. Рейтинги, находящиеся в диапазоне от AAA до BBB, считаются инвестиционными¹⁷.

Так, агентство Moody's в феврале текущего года улучшило прогноз по суверенному кредитному рейтингу России с «негативного» до «стабильного», при этом кредитный рейтинг России остался на уровне Ba1. По шкале агентства уровень является не инвестиционным¹⁸.

Вследствие изменения рейтинга России, несколько банков, ранее обладавшие негативным рейтингом по классификации Moody's, получили рейтинг «стабильные», это Внешэкономбанк, Сбербанк, ВТБ, Альфа-банк, Газпромбанк¹⁹.

Нельзя однозначно утверждать, что российская банковская система на 100% устойчива и стабильна, но, несмотря на потрясения экономической среды, все еще остается достаточно надежной. Проблемы с ликвидностью могут быть сформированы на уровне отдельного банка, в целом же банковская система имеет достаточный запас прочности, имея внушительные объемы высоколиквидных активов и поддержку мегарегулятора²⁰.

Итак, основываясь на вышеизложенной информации можно выделить основные группы внутренних факторов, которые влияют на инвестиционную привлекательность акций компаний банковской отрасли. По мнению автора при оценке инвестиционной привлекательности акций нет необходимости учитывать внешние факторы, так как компании находятся в одной отрасли и, в целом, внешние факторы одинаково влияют на все банки. Что касается внутренних факторов, то к факторам, влияющим на инвестиционную привлекательность, можно отнести финансовое состояние банка, эффективность управления, имидж.

Финансовое состояние коммерческого банка представляет собой комплексную характеристику его деятельности и является одним из определяющих факторов инвестиционной привлекательности акций конкретного банка. Деятельность банка оценивается на основе показателей финансовой устойчивости банка, эффективности внутреннего контроля, а также достоверности учета и отчетности. Критерии определения

¹⁶ Федеральный закон от 13.07.2015 № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации» [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182646/ (дата обращения: 04.02.2017).

¹⁷ Информационное агентство «РИА Новости» [Электронный ресурс] // URL: <https://ria.ru/spravka/20160916/1477073390.html> (дата обращения: 04.02.2017).

¹⁸ Информационное агенство «РосБизнесКонсалтинг» [Электронный ресурс] // URL: <http://www.rbc.ru/economics/18/02/2017/58a777429a7947e015379612> (дата обращения: 04.02.2017).

¹⁹ Федеральное агентство новостей [Электронный ресурс] // URL: <https://riafan.ru/627042-moodys-podnyalo-reiting-14-finansovyh-kompanii-rossii-do-stabilnogo> (дата обращения: 04.02.2017)

²⁰ Соколинская Н.Э., ред. и др. Банки, монетарное регулирование и финансовые рынки на пути к устойчивому росту экономики: Монография.— Москва: Русайнс, 2016. — 83 с.

финансовой устойчивости банков предусмотрены Указанием Банка России № 2005.²¹ Финансовая устойчивость определяется путем проведения оценки капитала, активов, доходности, ликвидности, качества управления и прозрачности структуры собственности банка. На основе полученных результатов формируется рейтинг надежности и классификация по группам финансовой устойчивости²².

К внутренним факторам также относится эффективная система управления. Использование современных методов, стандартов и подходов менеджмента определяет степень надежности и конкурентоспособности организации. Наличие эффективной системы управления и использование системы менеджмента качества в коммерческом банке позволяет получить «сертификат ISO». Обладатели сертификата соответствия получают дополнительно шанс сотрудничества с иностранными инвесторами и партнерами. Следовательно, коммерческие банки получают возможность рассматривать стандарты ISO в качестве инструмента повышения инвестиционной привлекательности, а вследствие и инвестиционной привлекательности их акций. В международной практике соответствие системы управления общепризнанным стандартам является одним из важнейших факторов привлекательности компании для инвесторов и неотъемлемой частью корпоративного управления.

Инвесторы будут вкладывать свои личные средства в компанию только тогда, когда будут уверены, что они имеют достоверную картину положения дел в компании, ясное представление о процессе принятия корпоративных решений и могут эффективно контролировать ее деятельность. Практика показывает, что за акции компаний, создавших у себя эффективную систему корпоративного управления, удовлетворяющую инвесторов, они готовы платить существенную премию. Таким образом, эффективная система корпоративного управления позволяет²³:

- повысить инвестиционную привлекательность;
- привлечь долгосрочных инвесторов;
- снизить стоимость заемных средств;
- увеличить рыночную стоимость компании.

Помимо всего прочего, к внутренним факторам, которые могут повысить инвестиционную привлекательность акций коммерческого банка, относят деятельность в направлении инноваций и инвестиций. Обеспечение поддержания инвестиционной привлекательности остается актуальным даже в случае успешного и эффективного развития компании, поэтому реализация новых интересных идей и инновационных проектов позволяет находить новые инструменты и решения для привлечения инвестиций²⁴.

Имидж, как фактор внутреннего воздействия контролируется со стороны банка, и требует также особого внимания. Банк с хорошей репутацией обладает большей возможностью привлечения ресурсов, основанной на доверии. Клиенты, партнеры и инвесторы доверяют банку свои финансы, что влияет на качество и структуру активов и пассивов.

²¹ Указание Банка России от 30 апреля 2008 г. № 2005-У «Об оценке экономического положения банков» » [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_77421/ (дата обращения: 06.02.2017).

²² О.И.Лаврушин под ред. и др. Банковский менеджмент: Учебник. — Москва: КноРус., 2016. — 554 с.

²³ Эскиндаров М.А. под ред., Федотова М.А. под ред. и др. Корпоративные финансы: Учебное пособие . — Москва: КноРус., 2016. — 480 с.

²⁴ Д.А. Ендовицкий под ред. и др. Анализ инвестиционной привлекательности организации: Монография.— Москва: КноРус., 2014. — 374 с.

Все вышеперечисленные факторы влияют непосредственно на инвестиционную привлекательность акций банков. В оценке инвестиционной привлекательности непосредственно акций банковской отрасли, как объекта инвестирования, с точки зрения инвесторов, значимыми и важными критериями являются ликвидность, доходность, надежность (или безопасность).

Ликвидность - это наличие возможности быстрой безубыточной реализации пакета акций. Совершенно ясно, что чем выше ликвидность акции, тем она более привлекательна для потенциального инвестора. Наиболее ликвидные акции, обращающиеся на фондовом рынке, получили название «голубые фишки». Говоря о доходности вложений, следующем критерии, следует сказать, что она вложений зависит от роста курсовой стоимости и возможности получения дополнительных доходов в будущем в виде дивидендов. Доходность может быть положительной, когда компания генерирует прибыль, может быть и отрицательной, когда финансовым результатом, очевидно, является убыток. Не секрет, что чем выше доходность, тем выше риски понести убытки. Безопасность инвестиций – это защищенность от резких колебаний на рынке ценных бумаг и стабильность получения дохода. Получается, что надежность и доходность находятся в обратной зависимости.

То есть, чтобы оценить инвестиционную привлекательность акции количественно, нужно оценить такие параметры как доходность, ликвидность и риск акции. А чтобы узнать, что все-таки повлияло на данные критерии, мы и будем определять финансовое состояние компании, ее имидж, и так далее.

Единого, общепринятого и бесспорного способа оценки инвестиционной привлекательности акций не существует²⁵. Оценивать инвестиционную привлекательность акций возможно на основе рыночной конъюнктуры, путем проведения анализа динамики курсов, финансово-экономического состояния эмитента, отрасли, к которой оно принадлежит, и так далее.

Понятно, что разные типы инвесторов преследуют совершенно разные цели при инвестировании в акции эмитента. По моему мнению, правильно разделить анализа инвестиционной привлекательности на две некие составляющие. Первая составляющая - анализ инвестиционной привлекательности долгосрочных вложений в ценные бумаги, то есть имеется виду привлекательность с точки зрения стратегического инвестора. Вторая составляющая - анализ инвестиционной привлекательности, соответственно, краткосрочных вложений в ценные бумаги, то есть насколько акция привлекательна краткосрочным инвесторам.

Совершенно ясно, что, инвестируя свои денежные средства в акции на длительный срок, инвестор будет заинтересован в том, что компания достаточно устойчива, и что его инвестиции, в конечном итоге, не останутся бессмысленными. Таким образом, основными направлениями анализа в данном случае являются: оценка финансового состояния (проводится анализ финансовой устойчивости, платежеспособности, ликвидности, деловой активности организации), номенклатуры выпускаемой продукции, диверсификации производства, географических сегментов.

Совсем иная картина прослеживается при анализе инвестиционной привлекательности краткосрочных вложений в ценные бумаги. Другими словами, краткосрочному инвестору интересно не столько финансовое положение компании (хотя оно, безусловно, тоже оказывает влияние на его решение), сколько, скажем изменение рыночной стоимости ценной бумаги, их положение в биржевых котировальных листах. В первую очередь, оценивается риск и доходность вложений, и, конечно же, их соотношение. То есть, оценка делается в целях краткосрочного, а не долгосрочного инвестирования.

²⁵ Соснина А. Д. Методы оценки инвестиционной привлекательности предприятий // Молодой ученый. — 2015. — №11-3 — с. 68-71

Вообще критерии оценки можно классифицировать как внешние и внутренние. Но, как уже было отмечено, наибольший интерес для нас представляют внутренние факторы компании.

Для того, чтобы определить финансовое положение банка и сделать вывод о его инвестиционной привлекательности, целесообразно, провести сравнение некоторых внутренних финансовых показателей с аналогичными показателями конкурирующих банков. Имеются в виду такие показатели как ROE, ROA, P/E и другие²⁶.

Оценка инвестиционной привлекательности акций - ключевой аспект для принятия решения о формировании инвестиционного портфеля. При ее оценке можно выделить два подхода: когда исследуются инвестиционные характеристики акции, отражающие финансово-экономическое положение эмитента, и когда исследуется динамика курсов. Таким образом, эти описанные выше два подхода вполне нам знакомы и называются фундаментальный и технический анализы соответственно.

Разберемся, что же представляют из себя эти два подхода. Начнем с фундаментального анализа. Так, базой для его проведения служит непосредственно оценка компании эмитент, а именно показателей, характеризующих его деятельность и уровень управления: его доходов, объема продаж, активов и пассивов и так далее. То есть, показатели, которые можно найти в балансе, отчете о прибылях и убытках, и других данных, публикуемых эмитентом. Кроме того, изучаются практика управления предприятием, его дивидендная и кадровая политика²⁷.

Далее, исходя из результатов анализа, мы можем спрогнозировать доходы компании (банка), которые определяют будущую стоимость акции и, следовательно, могут повлиять на ее цену. На этой основе принимается решение о целесообразности приобретения либо продажи данного вида ценных бумаг. Базой технического анализа, в свою очередь является движение биржевых курсов. Другими словами, данный вид анализа предполагает изучение спроса и предложения акций, динамики объемов операций по их купле-продаже²⁸.

Получается, что анализ компании, в акции которой будут инвестированы средства, при любом раскладе, остается необъемлемым этапом при оценке инвестиционной привлекательности²⁹. Анализируя инвестиционную привлекательность, перед инвестором стоят некоторые задачи:

- анализ финансовой отчетности компании, изучить динамику показателей;
- оценить финансовую устойчивость компании, рентабельность и ликвидность;
- узнать место компании на конкурентной арене;
- оценить возможности дальнейшего расширения деятельности;
- проанализировать изменение курса акций за определенный период.

Таким образом, можно сделать вывод, что неотъемлемым инструментом определения инвестиционной привлекательности акций является проведение фундаментального экономического анализа положения компании, анализа макроэкономической среды и перспектив развития. Определить финансовое положение компании можно, рассчитав некоторые показатели – коэффициенты ликвидности, финансовой устойчивости,

²⁶ Е.И. Аленинская, Ю.П. Рябов. Применение сравнительного подхода к оценке стоимости акций на основе фундаментального анализа: поиск наиболее привлекательных для инвестирования акций в нефтегазовом секторе России// Социально-экономические явления и процессы. – 2013. – №5 – с. 23-30

²⁷ В.Д.Грибов. Финансовая среда предпринимательства и предпринимательские риски: Учебное пособие. — Москва: КноРус., 2015. — 291 с.

²⁸ И.В. Ларионова под ред. и др. Риск-менеджмент в коммерческом банке: Монография. — Москва: КноРус., 2016. — 453с.

²⁹ Липченко Е.А. Понятие инвестиционной привлекательности предприятия: различные подходы к толкованию // Молодой ученый. — 2012. — №7. — С. 95-97.

рентабельности. Но делая вывод о том, насколько компания устойчива и стабильна, и насколько ее акции привлекательны для инвестиций, стоит также учитывать и динамику изменения прибыли банка, выручки, издержек. Важное место в анализе необходимо уделить и рейтингу предприятия по отрасли, наблюдать за ценами на акции компании и его конкурентов в соответствии с тенденциями на фондовом рынке.

Помимо показателей, определяющих финансовую устойчивость компании, также стоит обратить свое внимание на показатели значения качества акций. Такого рода показатели помогают инвестору определить переоценены или недооценены акции компании на фондовом рынке, и они применяются в совокупности, так как отдельно друг от друга они не могут дать объективный результат.

Традиционные методы определения недооцененности (переоцененности) акций основываются на применении финансовых коэффициентов. Наиболее широко используемым показателем является отношение цены акции к размеру прибыли после выплаты налогов и процентов в расчете на одну акцию - *price-earnings ratio* или P/E. Он рассчитывается как частное рыночной капитализации деленной на чистую прибыль компании. Высокий коэффициент предполагает большее количество лет, при которых инвестиция окупит сама себя за счет будущих доходов компании. Также высокий результат коэффициента говорит либо о раздутой стоимости акций при одновременно низких доходах компании; либо о заниженной прибыли компании при адекватной оценке стоимости ее акций. В целом, это означает, что компания переоценена.

Для того, чтобы определись высок или низок данный показатель, инвестор сравнивают P/E с одноименным показателем для разных компаний в одном секторе (например банковском) или на одном рынке.

Другие немаловажные показатели при оценке качества акций, это показатели D/E и D/P – дивидендный выход и рыночная доходность акции. Данные мультипликаторы рассчитываются как отношение суммы дивидендов к прибыли на акцию и отношение суммы дивидендов к рыночной цене акции соответственно. Рост значения этих показателей – хороший сигнал для инвестора, при условии стабильного роста дивидендных выплат.

Мультипликатор P/S или *Price-sales ratio* - это коэффициент отражающий, как много готовы платить инвесторы за долю выручки, приходящейся на одну акцию. Если P/S меньше 1, значит компания стоит меньше, чем годовая выручка, и ее акции дешевые, если больше – акции дорогие. Но здесь необходимо учитывать факт, что высокая выручка еще не гарантирует высокую прибыль.

Показатель P/BV – отношение капитализации к балансовой стоимости активов. Этот коэффициент сравнивает рыночную цену акции и количество собственных активов, компании. P/BV, равный, скажем, 2 означает, что цена акции больше собственных активов в 2 раза, то есть ее акции достаточно дорогие. Отсюда следует вывод, что инвесторам не о чем волноваться, если данный показатель низок³⁰.

Как уже упоминалось ранее, привлекательность акции компании зависит и от динамики ее курса. Курс акций на рынке определяется соотношением спроса и предложения. А на уровень спроса и предложения могут повлиять совершенно разные факторы. Так, например, если компания продемонстрировала отличные финансовые показатели в квартале/году, то акции компании, с большой вероятностью, поднимется. С другой стороны, негативные новости о компании, вероятно, обеспечат падение курса акции. Напротив, если в компании произошел несчастный случай или на нее подали в суд, курс ее акций резко упадет. Другими словами, финансовое положение компании, ее финансовые показатели влияют на курс, а следовательно, и на доходность, и на ликвидность, и на риск по акции эмитента.

³⁰ В.Г. Когденко. Фундаментальный анализ компании: особенности и ключевые индикаторы// Дайджест-финансы. – 2014. – №4

Инвесторы и спекулянты не единственные, кто заинтересован в изменении курса акций. Сами компании, эмитенты акций, также проявляют интерес, ведь курс акций компании – это ее «визитная карточка», которая показывает, насколько компании хороша для инвестиций.

Стоит помнить о том, что на курс акции влияют не только события, происходящие внутри компании. Анализируя привлекательность акции конкретно взятой компании, также необходимо опираться и в целом на ситуацию в отрасли и ситуацию в экономике, где действует компания. На курс акций оказывают влияния и политические события в стране и за ее пределами. Например, зачастую выборы президента ведут к повышению курсов акций.

Таким образом, чтобы оценить инвестиционную привлекательность, необходимо провести фундаментальный анализ исследуемых банков, а также проанализировать показатели деятельности банком. Так, мы сможем сравнить показатели со среднеотраслевыми, и сделать вывод о том, какие акции выглядят наиболее привлекательно. Рассчитанные показатели влияют на настроения рынка по отношению к акциям эмитентов, меняется динамика курсов акций. А вместе с этим меняется их доходность, рискованность и ликвидность. Сравнительный анализ привлекательности акций, непосредственно, на основе критериев: доходность, ликвидность и риск позволяет инвестору принимать взвешенные и обоснованные решения.

Список литературы:

1. Анализ инвестиционной привлекательности организации, под редакцией Ендовицкого Д.А. : Монография.— Москва: КноРус, 2014.
2. Гуськова Н.Д., Краковская И.Н., Слушкина Ю.Ю. и др. Инвестиционный менеджмент: Учебник. — КноРус., 2016. — 426 с.
3. Дидковская О. В.. Корпоративная организация инвестиционной деятельности: Учебное пособие— Москва: Палеотип, 2007. — 180 с.
4. Зельцер А.Б. Оценка инвестиционной привлекательности акций, обращающихся на российском фондовом рынке: Автореферат диссертации кандидата экономических наук - Новосибирский государственный университет экономики и управления, Новосибирск – 2009.
5. Корда Н.И., Брянцева Л.В., Ахмедов А.Э. Иностранные инвестиции. Учебное пособие. — Москва: КноРус., 2016. — 114 с.