

объемным и составлять до 2/3 всего оборота ценных бумаг, то говорить о сложившихся к настоящему времени пропорциях между биржевым и внебиржевым рынками в РБ достаточно сложно.

В целях активизации деятельности белорусской фондовой биржи принят ряд изменений и дополнений в Закон "О ценных бумагах и фондовых биржах", согласно которому профучастники должны совершать сделки между собой только через фондовую биржу, что позволило уже за первое полугодие 1997 г. совершить 50 сделок с акциями 23 эмитентов на сумму 38.5 млрд. рублей, 4 сделки с ГКО на сумму 7.1 млрд. рублей и 2 - с ИПЧ "Имущество" на сумму 37.5 млрд. рублей, что значительно больше аналогичных показателей за весь 1996 год (18 сделок с акциями 9 эмитентов на сумму 1.59 млрд. рублей и 42 - с ГКО на сумму около 94 млрд. рублей).

Анализируя рынок ценных бумаг, следует отметить возможность и необходимость его сегментации по следующим направлениям:

- * по видам применяемых технологий;
- * по видам ценных бумаг;
- * по прочим видам классификации.

Использование данной сегментации позволит с наибольшей эффективностью формировать инвестиционный портфель в условиях неразвитого фондового рынка, ограниченного числа ценных бумаг, имеющих хождение на рынке и высокого уровня инфляции.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЕЙТИНГ БЕЛОРУССКИХ АО

В. И. Поплыко

*НИЭИ Министерства экономики РБ,
г. Минск, Республика Беларусь*

Цель проводимого исследования - поиск наиболее перспективных предприятий промышленности РБ, которые могут стать объектами инвестиционных проектов. Основными задачами являлись: а) макроэкономическая оценка экономики, в том числе промышленности; б) определение наиболее перспективных промышленных предприятий РБ по результатам финансово-хозяйственной деятельности.

Рейтинговая оценка предусматривает проведение нескольких последовательных этапов работ. Для определения главных финансово-

экономических показателей деятельности АО (из фактически имеющих) была проведена аналитическая работа, включающая в себя экспертную оценку и статистический анализ. В настоящем исследовании обрабатывались данные по отдельным акционерным обществам по итогам 1996 г. (список № 1, состоящий из 27 АО) и за I полугодие 1997 г. (список № 2, состоящий из 42 АО). Необходимо отметить, что рассматриваемые списки АО различаются между собой как по представленным предприятиям, так и по финансовым показателям.

В процессе анализа различных аспектов финансового состояния предприятий применялись как абсолютные показатели, так и расчетные финансовые коэффициенты. Методика проводимого анализа включает в себя: 1) общую оценку финансового состояния и его изменения за отчетный период; 2) анализ финансовой устойчивости предприятия; 3) анализ ликвидности, деловой активности и платежеспособности предприятия; 4) финансовый анализ с использованием статистических методов обработки данных.

Проведенные расчеты включают: а) показатели прибыльности хозяйственной деятельности: общая рентабельность предприятия - балансовая прибыль на 1 руб. активов ($K1_0$), чистая рентабельность предприятия - чистая прибыль на 1 руб. активов ($K1_1$), рентабельность собственного капитала - чистая прибыль на 1 руб. собственного капитала ($K1_3$); б) показатели оценки эффективности управления: чистая прибыль на 1 руб. выручки ($K2_0$), балансовая прибыль на 1 руб. выручки ($K2_1$); в) показатели оценки деловой активности: отдача от всех активов - выручка от реализации продукции на 1 руб. активов ($K3_0$), оборачиваемость дебиторской задолженности - выручка от реализации ($K3_1$) к дебиторской задолженности; г) показатели оценки ликвидности и рыночной устойчивости.

Из рассмотренных 8 абсолютных показателей списка № 1 наиболее значимыми являются: долгосрочные и текущие активы, выручка. В свою очередь из 7 относительных показателей выделяются те, которые оценивают прибыльность хозяйственной деятельности: общая рентабельность $K1_0$ - балансовая прибыль на 1 руб. активов и чистая рентабельность $K1_1$.

Рейтинговая оценка предусматривает сравнение финансовых показателей с аналогичными характеристиками на «эталонном» предприятии. Возможен вариант расчета усредненного значения или использование данных в целом по конкретной отрасли промышленности.

Результатом рейтингового анализа списка № 1 за 1996 г. стало разбиение предприятий на три группы. Наилучшие финансовые показатели в группе, где: а) среднее значение коэффициента общей рентабельности (балансовая прибыль на 1 руб. активов $K1_0$) по группе предприятий равен 0,334, что значительно выше чем в целом по промышленности и по остальным группам. Среднее значение коэффициента чистой рентабельности по группе предприятий (чистая прибыль на 1 руб. активов $K1_1$) составляет 0,206. Это почти вдвое больше, чем в других группах, но меньше, чем в целом по промышленности; б) коэффициент рентабельности собственного капитала (чистая прибыль на 1 руб. собственного капитала $K1_3$) практически одинаков в группах и равен 0,199.

В списке № 2 представлено больше предприятий с минимальным количеством финансовых характеристик: выручка и чистая прибыль. Результатом анализа стало разбиение АО на три группы. Лучшие показатели в группе, где среднее значение коэффициента $K2_0$ (отношение чистой прибыли к выручке) равно 0,148. Это подтверждает лидерство группы, в которой коэффициент $K2_0$ превышает значение в целом по промышленности равное 0,103, а также всех остальных групп.

По результатам данного исследования можно сделать следующие выводы. Приоритетными для инвестиций отраслями промышленности РБ являются: машиностроение, химическая и нефтехимическая, черная металлургия и легкая. Основными финансово-экономическими показателями служат активы, выручка и чистая прибыль. В группе лидеров присутствуют предприятия следующих отраслей: машиностроения, химической и нефтехимической, легкой, лесной, деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной, пищевой, производства строительных материалов.

АНАЛИЗ РИСКОВ ПРИ ФОРМИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

А. И. Рубахов, Э. П. Головач

*Экономический факультет, Брестский политехнический институт,
г. Брест, Беларусь*

В долгосрочной перспективе эффективная деятельность фирм, обеспечение высоких темпов развития, конкурентноспособность в значительной мере определяются уровнем их инвестиционной активности и диапазоном инвестиционной деятельности, осуществление которой