

8.2. ФОРМИРОВАНИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Есипенко И.В., соискатель кафедры
финансового менеджмента

*Всероссийский заочный
финансово-экономический институт*

В статье рассматриваются практические и методологические аспекты инвестиционной привлекательности компании. На основе проведенного анализа методик оценки инвестиционной привлекательности компании предлагается авторская методика оценки и апробируется с помощью эконометрического моделирования.

Формирование инвестиционной привлекательности – необходимое условие достижения продолжительного и устойчивого развития компании. Привлекательность становится важным орудием упрочения ее позиций, поскольку обеспечивает приобретение дополнительных конкурентных преимуществ на рынках труда, капитала, ресурсов, ценных бумаг и др. Высокий рейтинг привлекательности не только облегчает доступ компании к различным ресурсам (кредитным, материальным, финансовым и т.д.), но и обеспечивает надежную защиту интересов компании во внешней среде, влияет на обоснованность принятия решений в области менеджмента.

Институт формального анализа инвестиционной привлекательности представляет собой систему официальных методик анализа, рекомендованных к использованию соответствующими правительственными учреждениями. В определенных случаях применение данных методик прямо регламентируется национальной нормативно-правовой базой.

Институт неформального анализа инвестиционной привлекательности предприятия объединяет нормы и порядок применения любых аналитических процедур, не имеющих официально закрепленного статуса. В этом случае потенциальный инвестор самостоятельно определяет целесообразность использования той или иной методики. Неформальный анализ позволяет более полно учесть особенности различных инвестиционных проектов и индивидуально подойти к рассмотрению конкретного объекта инвестирования.

Таким образом институциональная сущность инвестиционной привлекательности заключается в том, что инвестиционная привлекательность может быть доступна восприятию заинтересованных экономических агентов в определенных оценках, выработка которых осуществляется с помощью специфических норм и правил. При этом внутренний смысл оценочных процедур заключается в снижении неопределенности ожиданий потенциальных инвесторов о вероятности достижения выдвинутых ими целей инвестирования. Что в свою очередь ведет к снижению транзакционных издержек инвестирования и стимулирует инвестиционную деятельность.

Многие исследователи, признавая существование устойчивой взаимосвязи между финансовым состоянием предприятия и его инвестиционной привлекательностью [1], допускают необходимость проведения анализа инвестиционной привлекательности с различными акцентами и степенью глубины в зависимости от основных категорий пользователей и их экономических интересов.

На сегодняшний день очень актуальна проблема диагностирования в экономике, т.е. умение различными способами определять экономическое состояние объекта, чтобы иметь четкое представление о его инвестиционном потенциале. Понятие диагностики в экономике понимается как определение экономического состояния объекта.

Все многообразие методов диагностики можно подразделить на три большие группы:

- методы факторного анализа;
- методы экспертных оценок;
- математические методы.

Факторный анализ необходим, когда исследователь имеет дело с огромным числом различного рода показателей. Суть метода заключается в составлении укрупненных групп, состоящих из близких по смыслу показателей и называемых факторами. Дальнейшая работа ведется не с каждым показателем в отдельности, а с укрупненной группой – фактором.

На современном этапе исследований при диагностике инвестиционной привлекательности предприятий должны использоваться не только жестко форматизированные алгоритмы количественных методов получения решений, а методы качественного анализа построения вариантов сценариев. С этой точки зрения одним из наиболее перспективных является метод экспертных оценок. Главное его преимущество перед экономико-математическим моделированием заключается в относительной простоте, а также в том, что эксперт может пользоваться не только информацией, основанной на статистических временных показателях, но и нерегулярной, разовой информацией сугубо качественного характера. Экспертные методы применяются, как правило, тогда, когда выбор, обоснование и оценка последствий решений не могут быть выполнены на основе точных расчетов. Повышение обоснованности рекомендуемых мероприятий предполагает разносторонний анализ, основанный как на установлении количественных характеристик изучаемого явления, так и на аргументированных суждениях руководителей и специалистов, знакомых с состоянием дел и перспективами развития в различных областях практической деятельности.

Принцип метода заключается в следующем: предприятие сначала анализируется пофакторно. Затем по каждому фактору дается обоснование базы сравнения (выводят среднюю величину: или наиболее часто встречающиеся в совокупности, или срединное значение), ее принимают за единицу. Остальные значения также переводят в коэффициенты в зависимости от конкретного значения и нормативной величины. Сложность данного метода анализа заключается в субъективизме установления критериальных нормативных индикаторов и взвешенности весов по факторам. Описанный метод позволяет определить рейтинг предприятий с точки зрения инвестиционной привлекательности.

Что касается математических методов, то в 1960-е гг. в области оценки эффективности капиталовложений они были главенствующими. Основными методами этой группы можно назвать корреляционный и дисперсионный анализы, методы оптимизации и математического моделирования, различные методы межотраслевого баланса. В настоящее время они применяются в комплексе с качественными методами. Рассмотрим методики оценки инвестиционной привлекательности компаний.

1. Методика Т.В. Федорович [5]

Структура общего раздела методики анализа инвестиционной привлекательности компании представлена на рис. 1.

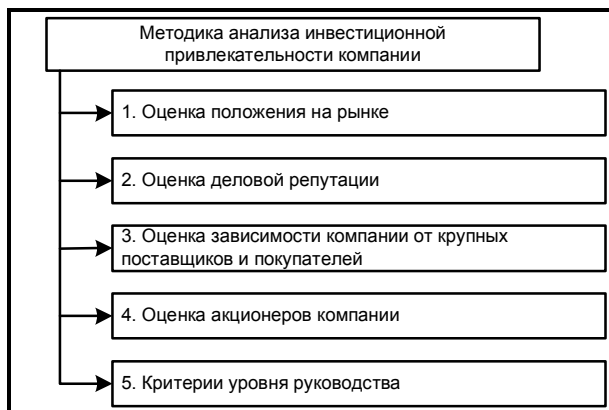


Рис. 1. Структура методики оценки инвестиционной привлекательности компании

Оценка уровня инвестиционной привлекательности, получаемая путем предложенного алгоритма расчетов, является базовой, но не исчерпывающей.

Положительными аспектами методики являются:

- комплексный характер: позволяет дать оценку инвестиционной привлекательности компании на общем уровне (анализ качественных характеристик:
 - положение компании на рынке;
 - деловая репутация;
 - характеристика руководства и акционеров;
 - стратегическая эффективность деятельности).
- На системном уровне (основываясь на предпосылке:
 - компания представляет собой сложную систему;
 - содержащую комплекс многоуровневых подсистем;
 - характеризующих целостностью;
 - качественной определенностью;
 - замкнутостью, автономностью;
 - наличием внешних и внутренних связей друг с другом);
- основу методики составляет дифференцированный подход к обоснованию уровня инвестиционной привлекательности компании;
- простота и понятность;
- возможность определить контрольные точки инвестиционной привлекательности, установить, по каким параметрам компания не соответствует эталонному уровню.

При этом нельзя не отметить следующие недостатки предложенной методики: является базовой, но не исчерпывающей. Фактически представляет собой этап общей оценки инвестиционной привлекательности компании, потому что опирается только на ретроспективные показатели.

2. Методика Ю.В. Севрюгина [3]

Сущность способа заключается в том, что каждому фактору, независимо от того, является он качественным или количественным, присваивается соответствующая балловая оценка. Автором раскрыт алгоритм определения коэффициентов весомости в рамках квалиметрической модели инвестиционной привлекательности. Интегральный коэффициент инвестиционной привлекательности предприятия (КИП), рассчитан по следующей формуле:

$$\text{КИП} = \frac{\sum_{i=1}^n X_i}{X_{\max}}, \quad (1)$$

где

$i = 1, 2, 3, \dots, n$ – количество факторов (автор использовал 19 факторов);

X_i – балловая оценка i -го фактора с учетом его весомости;

X_{\max} – максимальное возможное суммарное количество баллов;

Преимущества методики оценки инвестиционной привлекательности:

- структуризация свойств модели инвестиционной привлекательности предприятия;
- применение конкретных значений весовых коэффициентов факторов, характеризующих финансовое состояние, рыночное окружение, корпоративное управление.

К недостаткам данного метода можно отнести отсутствие качественного анализа и законодательно-правовой базы в области инвестирования, налогообложения, а использование большего количества балльных оценок приводит к субъективному результату.

3. Методика Сеницына Е.В., Стерхова А.В. [4]

Вместо традиционно используемых показателей рентабельности, таких как операционная прибыль до вычета амортизации **EBITDA**, операционная прибыль **EBIT** или чистая прибыль **NI**, в модели, предложенной авторами, используется показатель нормализованной операционной прибыли **NOPLAT**, представляющий собой операционную прибыль компании **EBIT**, уменьшенную на скорректированные налоги. Использование показателя **NOPLAT** позволяет более корректно оценить размер прибыли, доступной для использования внутри компании. Также используется свободный денежный поток от операционной деятельности (до вычета инвестиций) **R**, представляющий собой сумму нормализованной операционной прибыли до вычета налогов **NOPLAT** и амортизации **D**.

- Во-первых, приведенная методика может быть использована для оценки рыночной стоимости компаний, относящихся к электроэнергетической отрасли.
- Во-вторых, предложенная модель более проста для ее использования инвесторами.
- В-третьих, появляется возможность выявления количественного влияния ключевых производственных и финансовых показателей на рыночную стоимость компании.

На примере оптовых генерирующих компаний было установлено, что рост нормализованной операционной прибыли на 1% приводит к росту достигнутой стоимости компании в среднем на 1,41%. К недостаткам методики можно отнести необоснованность выборки: в анализе используются данные только за 2007 г.

4. Методика

Ендовицкого Д.А., Бабушкина В.А. [2]

В предлагаемой методике проанализирована роль рыночной капитализации в качестве индикатора инвестиционной привлекательности компании. Была выдвинута гипотеза о влиянии изменения определенных факторов на изменение капитализации. На основании статистических данных ОАО «НЛМК» за пять лет были построены эконометрические модели, проведен корреляционно-регрессионный анализ, который показал, какие факторы оказали наибольшее влияние на изменение капитализации НЛМК за 2003-2007 гг. Также систематизированы факторы риска, присущие долгосрочному инвестированию, и методы управления ими, наиболее часто применяемые российскими коммерческими организациями.

На капитализацию компании влияют показатели, значения которых раскрываются в консолидированной финансовой отчетности:

- совокупная стоимость активов;
- собственный капитал;
- выручка от продаж;
- операционная прибыль;
- чистая прибыль;
- **ЕВITDA**;
- операционный денежный поток;
- суммы, направляемые на приобретение или модернизацию активов **CAPEX**;
- общая сумма объявленных дивидендов.

Были построены регрессионные модели в виде линейных функций зависимости капитализации от двух переменных (индекса Российской торговой системы (РТС) и каждого из факторов). На основании расчетов было выявлено, что наибольшее влияние на изменение капитализации НЛМК за 2003-2007 гг. оказали изменение совокупной стоимости активов, операционного денежного потока и собственного капитала. Данные выводы подтверждаются увеличением стоимости НЛМК за анализируемый период времени, которое было связано с постоянными процессами модернизации, вводом в эксплуатацию нового оборудования и производственных цехов, с приобретением новых активов. Были также систематизированы внешние факторы, влияющие на изменение капитализации компании, факторы риска, присущие долгосрочному инвестированию, и методы управления рисками, наиболее часто применяемые российскими коммерческими организациями.

5. Методика Ямпольского Ю.П. [6]

Цель данной методики – определение инвестиционной привлекательности территориальных генерирующих компаний (ТГК), выдача рекомендаций о возможности приобретения компании, а не о цене покупки. Оценка построена на интегральной оценке ТГК следующих параметров:

- производственных показателей (эффективность использования имеющихся мощностей);
- показателей ликвидности;
- показателей финансовой устойчивости;
- показателей рентабельности;
- показателей деловой активности;
- показателей капитализации.

Критериальные значения аналитических показателей были установлены с учетом имеющихся данных по всем 14 территориально-генерирующим компаниям и со временем могут быть пересмотрены.

Изучение отечественного и зарубежного опыта оценки инвестиционной привлекательности показывает, что в целях повышения ее объективности необходимо учитывать ряд важных методологических положений, выработанных современной экономической наукой.

- Для всех разновидностей инвестиций необходима определенная степень благоприятствования с точки зрения инвестиционной привлекательности. На практике капитал бывает разный (промышленный, торговый, ссудный, акционерный), как инвестиции, а инвесторы преследуют несовпадающие цели. Ссудный капитал ориентирован на максимум прибыли в коротком периоде, действует через финансовые, портфельные инвестиции; промышленный стремится к устойчивому влиянию на деятельность предприятия в течение длительного периода и действует через реальные, прямые инвестиции.

- Инвестиционная привлекательность должна соответствовать балансу интересов, так как получатель инвестиций и инвестор преследуют неодинаковые цели:
 - первый желает решить максимум задач при минимуме средств;
 - второй – извлечь максимум прибыли и закрепиться на рынках на длительный период.

- Инвестиционная привлекательность должна быть, с одной стороны, стабильной в течение длительного времени, с другой – достаточно гибкой, учитывать перемены в соотношении формируемых в обществе факторов-ресурсов (научно-технических, предпринимательских, управленческих, технологических) общественного воспроизводства.

Таким образом, краткий обзор существующих подходов и методов оценки инвестиционной привлекательности позволяет сделать следующий вывод – одного универсального, удовлетворяющего всем требованиям, не обладающего недостатками, подхода не существует. В текущих условиях хозяйствования сложились несколько подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий.

- Первый базируется на показателях оценки финансово-хозяйственной деятельности и конкурентоспособности предприятия.
- Второй подход использует понятия инвестиционного потенциала, инвестиционного риска и методы оценки инвестиционных проектов.
- Третий основывается на оценке стоимости предприятия.

Каждый подход и каждый метод имеют свои достоинства, недостатки и границы применения. Чем больше подходов и методов будет использовано в процессе оценки, тем больше вероятность того, что итоговая величина будет объективным отражением инвестиционной привлекательности предприятия.

На основании анализа методик, описанных выше, предлагается модифицированная методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Данная методика является модификацией методик оценки инвестиционной привлекательности.

Для построения собственной методики необходимо выделить основные факторы и критерии, определяющие инвестиционную привлекательность предприятий, а также определить их значимость. Кроме того, следует учитывать особенности деятельности предприятий, а также специфику отрасли. Вследствие того, что не вся информация о деятельности предприятий находится в открытом доступе, в методике оценки инвестиционной привлекательности должны использоваться факторы, значения которых могут быть получены напрямую либо расчетным путем.

По нашему мнению, главными преимуществами данной методики являются высокая степень достоверности и гибкости, что является особенно важным в непредсказуемых условиях российской экономики.

Основными этапами предлагаемой методики оценки инвестиционной привлекательности являются:

- выбор системы финансовых и нефинансовых показателей для оценки состояния предприятия;
- построение многофакторной регрессионной модели и определение значимости показателей-факторов.

Предположим, изменение капитализации зависит от изменения финансовых коэффициентов, наиболее ярко отражающих уровень инвестиционной привлекательности. Для проверки гипотезы о связи инвестиционной привлекательности с финансовыми инструментами будут использованы статистические данные по 69 компаниям отрасли «электроэнергетика» за два года (2008-2009 гг.), взятые из открытых источников.

В табл. 1 представлены отобранные показатели финансово-экономического состояния предприятий.

Таблица 1

ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Показатели	Обозначения
Долгосрочные активы, млн. руб.	X1
Дебиторская задолженность, млн. руб.	X2
Краткосрочные активы, млн. руб.	X3
Акционерный капитал, млн. руб.	X4
Долгосрочные займ, млн. руб.	X5
Краткосрочный займ, млн. руб.	X6
Кредиторская задолженность, млн. руб.	X7
Выручка, млн. руб.	X8
Операционная прибыль, млн. руб.	X9
Чистая прибыль, млн. руб.	X10
ETA	X11

В российской практике одно из крупнейших рейтинговых агентств «Эксперт» с 1995 г. составляет рейтинги инвестиционной привлекательности предприятий, которые базируются на показателях капитализации и ранжируются по следующим критериям:

- годовой объем продаж;
- величина балансовой прибыли;
- рыночная капитализация;
- темп роста объемов продаж;
- **P/S ratio**.

Кроме этих показателей, в методике оценки инвестиционной привлекательности компаний учтены финансовые показатели компании.

Рассмотрим две модели (исходные данные представлены в табл. 2 и табл. 3):

- инвестиционная привлекательность выражается через отношение капитализации компании к выручке от продаж (см. табл. 2);
- инвестиционная привлекательность выражается через отношение капитализации компании к чистой прибыли (см. табл. 3).

Таблица 2

РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ ЗАВИСИМОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ (ЧЕРЕЗ ОТНОШЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ КОМПАНИИ К ВЫРУЧКЕ) ОТ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X2	0,001087	0,011023	0,098578	0.9216
X3	0,002939	0,006690	0,439387	0.6611
X4	-0,002340	0,004115	-0,568802	0.5705
X5	-3,81E-05	0,000136	-0,281364	0.7789
X6	0,001433	0,014856	0,096479	0.9233
X7	-0,005215	0,010788	-0,483362	0.6297
X8	-0,001332	0,001811	-0,735826	0.4632
X9	-0,002589	0,004355	-0,594353	0.5533
X10	0,004782	0,000136	35,16708	0.0000
X11	-189,2887	144,2554	-1,312178	0.1918
X1	0,002414	0,003777	0,639092	0.5239
C	163,7486	81,79993	2,001818	0.0475
R-squared	0,139072	Mean dependent var		0,000663
Adjusted R-squared	0,063911	S,D, dependent var		0,002488
S.E. of regression	0,002408	Akaike info criterion		-9,137413
Sum squared resid	0,000730	Schwarz criterion		-8,882869
Log likelihood	642,4815	F-statistic		1,850334
Durbin-Watson stat	1,846684	Prob(F-statistic)		0,052256

Таблица 3

РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ ЗАВИСИМОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ (ЧЕРЕЗ ОТНОШЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ КОМПАНИИ К ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ) ОТ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X2	8,67E-08	6,28E-08	1,380777	0.1698
X3	2,59E-08	3,81E-08	0,680087	0.4977
X4	-5,41E-08	2,34E-08	-2,309735	0.0225
X5	2,20E-11	7,72E-10	0,028523	0.9773
X6	6,88E-08	8,46E-08	0,812809	0.4179
X7	-1,34E-07	6,14E-08	-2,188739	0.0305
X8	-2,83E-08	1,03E-08	-2,742900	0.0070
X9	-7,07E-09	2,48E-08	-0,285058	0.7761
X10	-8,33E-11	7,74E-10	-0,107633	0.9145
X11	0,002743	0,000821	3,339802	0.0011
X1	5,21E-08	2,15E-08	2,424207	0.0168
C	0,000125	0,000466	0,267700	0.7894
R-squared	0,910817	Mean dependent var		215,5384
Adjusted R-squared	0,903031	S,D, dependent var		1357,976
S.E. of regression	422,8716	Akaike info criterion		15,01496
Sum squared resid	22531368	Schwarz criterion		15,26950
Log likelihood	-1024,032	F-statistic		116,9839
Durbin-Watson stat	2,083106	Prob(F-statistic)		0,000000

Таким образом, по результатам исследования предлагается использовать в качестве показателя инвестиционной привлекательности компаний модель, где в качестве результирующего показателя берется отношение капитализации компании к чистой прибыли. Для этой модели r -квадрат 0,91, что доказывает сильную связь между инвестиционной привлекательностью компании и отобранными факторами финансовой деятельности компании. Исходя из того, что наиболее статистически значимыми являются факторы со значением показателя менее 0,1, выделим наиболее значимые факторы в порядке убывания их значимости (табл. 4).

Таблица 4

СТАТИСТИЧЕСКИ ЗНАЧИМЫЕ ФАКТОРЫ

№	Наименование фактора	Статистическая значимость
1	ETA	0,0011
2	Выручка, млн. руб.	0,0070
3	Долгосрочные активы, млн. руб.	0,0168
4	Акционерный капитал, млн. руб.	0,0225
5	Кредиторская задолженность, млн. руб.	0,0305

В итоге самым значимым фактором оказался показатель **ETA** – коэффициент финансовой независимости (equity to total assets).

Этот коэффициент характеризует зависимость фирмы от внешних займов. Чем ниже значение коэффициента, тем больше займов у компании и тем выше риск неплатежеспособности. Считается, что в предприятие с высокой долей собственного капитала инвесторы, и особенно кредиторы, вкладывают средства более охотно, поскольку оно с большей вероятностью может погасить долги за счет собственных средств. Кроме того, компании с высокой долей привлеченных средств, как правило, должны производить значитель-

ные выплаты по процентам, и соответственно средств, остающихся для обеспечения выплат дивидендов и создания резервов, будет меньше.

Также значимыми показателями оказались выручка, долгосрочные активы, акционерный капитал, кредиторская задолженность. Эти показатели нужно учитывать при исследовании инвестиционной привлекательности компании энергетической отрасли.

Литература

1. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия [Текст] : учеб. пособие / Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова и др. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 192 с.
2. Ендовицкий Д.А. Анализ капитализации публичной компании и оценка ее инвестиционной привлекательности [Текст] / Д.А. Ендовицкий, В.А. Бабушкин // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – №21.
3. Северюгин Ю.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия [Текст] : автореф. дисс. ... канд. экон. наук / Ю.В. Северюгин. – Ижевск, 2004.
4. Синицын Е.В. К вопросу об оценке инвестиционной привлекательности предприятий электроэнергетики (на примере оптовых генерирующих компаний) [Текст] / Е.В. Синицын, А.В. Стерхов // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – №21.
5. Федорович Т.В. Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности компании – цели слияния-поглощения [Текст] / Т.В. Федорович // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – №6.
6. Ямпольский Ю.П. Методика оценки инвестиционной привлекательности территориальных генерирующих компаний в инвестиционно-промышленных группах [Текст] / Ю.П. Ямпольский // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – №1.

Ключевые слова

Инвестиционная привлекательность; отрасль энергетики; методы оценки инвестиционной привлекательности; эконометрическое моделирование.

Есипенко Ирина Вячеславовна

РЕЦЕНЗИЯ

Содержание статьи соответствует актуальным проблемам оценки инвестиционной привлекательности компании.

В работе автор описывает основные подходы к оценке инвестиционной привлекательности компании, систематизирует методы оценки инвестиционной привлекательности. Проведенное исследование является актуальным для оценки инвестиционной привлекательности компаний в условиях финансового кризиса.

Сильной стороной исследования является применение малоизученных в Российской Федерации методов эконометрики для анализа взаимозависимости внутренних факторов и инвестиционной привлекательности компании, при обработке данных используются информационные технологии. Работа базируется на современных данных, включая 2010 г.

Статья «Формирование методики оценки инвестиционной привлекательности компании» Есипенко И.В. является актуальным, самостоятельным исследованием и рекомендуется для публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Лукаевич И.Я., д.э.н., зав. кафедрой финансового менеджмента, профессор Всероссийского заочного финансово-экономического института, академик РАЕН

8.2. FORMATION OF EVALUATION METHODS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE COMPANY

I.V. Esipenko, Post Graduate Student of the Financial Managements Chair

All-Russian Correspondence Financial and Economic Institute

The article deals with the practical and methodological aspects of the company's investment appeal. Based on the analysis of methodologies for assessment of investment attractiveness of companies invited to author's method of evaluation by using econometric modeling.

Literature

1. Analysis of financial condition and investment attractiveness of the company / E. Krylov, V. Vlasov, M. Egorov and others – Moscow: Finance and Statistics, 2003. – p. 192
2. D.A. Endovitskiy, V.A. Grandmother. Analysis of the capitalization of public companies and assessment of its attractiveness. / Economic Analysis: Theory and Practice «, 2009, №21
3. V. Severyugin. Evaluation of the investment attractiveness of the industrial enterprise. Cand. Cand. diss. Econ. Science. Izhevsk. 2004
4. E.V. Sinitsyn, A.V. Sterkhov. On the estimation of investment attractiveness of the attractiveness of electric utilities (for example, the wholesale generating companies) / Economic Analysis: Theory and Practice «, 2009, №21.
5. T.V. Fedorovoch. Methodological approaches to assessing the investment attractiveness of the target company M & A / Economic Analysis: Theory and Practice – 2008 – №6.
6. Y.P. Yampolsky. Methods of evaluation of investment attractiveness of the territorial generating companies in investment and industrial group. / Economic Analysis: Theory and Practice, 2009, №1.

Keywords

Investment attractiveness; the energy sector; evaluation methods of investment attraction; econometric modeling.