

---

---

# ИНВЕСТИЦИИ И ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ

---

---

УДК 330.322.1

В.М. Мельников<sup>1</sup>

V.M. Melnikov

## ОСОБЕННОСТИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ РОССИЙСКИМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

## THE FEATURES OF INVESTMENTS ATTRACTION BY THE RUSSIAN ENTERPRISES IN THE MODERN CONDITIONS

*В статье рассматриваются особенности привлечения инвестиций российскими предприятиями в современных условиях, приводятся результаты анализа современного и перспективного состояния инвестиционного рынка, обосновывается необходимость усиления роли государственного регулирования в кризисный период. Представлено описание основных элементов процесса инвестирования. В целях повышения эффективности инвестиционной деятельности предлагается поэтапная схема оценки инвестиционной привлекательности инвестиционных проектов.*

**Ключевые слова:** оценка инвестиционной привлекательности, объект инвестиций, современный инвестиционный климат, повышение эффективности инвестиционной деятельности, усиление роли государственного регулирования.

*In the article some features of attraction of investments by the Russian enterprises in modern conditions are considered, and the results of the analysis of a current and perspective state of the investment market are given. The need of consolidating the role of the State regulation during the crisis period is substantiated. The description of basic elements of investment process is submitted. For increase of efficiency of investment activity the stage-by-stage scheme of an assessment of investment appeal of investment projects is offered.*

**Keywords:** assessment of investment appeal, object of investments, modern investment climate, increase of efficiency of investment activity, strengthening of State regulation's role.

---

---

В долгосрочных прогнозах эффективность деятельности фирм, предприятий и организаций, обеспечение роста темпов их развития и повышения конкурентоспособности напрямую зависит от уровня их инвестиционной активности и диапазона инвестиционной деятельности.

Инвестиционная деятельность характерна для любого предприятия. При большом выбо-

ре видов инвестиций предприятие постоянно сталкивается с задачей выбора инвестиционного решения. Принятие инвестиционного решения невозможно без учета следующих факторов: вид инвестиции, стоимость инвестиционного проекта, множественность доступных проектов, ограниченность финансовых ресурсов, доступных для инвестирования, риск, связанный с принятием того или иного решения, и др.

Российскими и зарубежными учеными-эко-

<sup>1</sup> Директор Гагаринского филиала НОУ ВПО «Российский новый университет».

номистами широко исследовано и научно обосновано значительное положительное влияние инвестиционных факторов развития предпринимательской деятельности на экономическую деятельность любого предприятия или крупной предпринимательской структуры, и, как результат, – на экономику регионов России и страны в целом [9].

Стратегия России, направленная на включение ее в группу ведущих стран мирового сообщества по уровню экономического и социального развития, необходимость преодоления системных вызовов, которые наиболее остро стоят перед российской экономикой, и обеспечение ее инновационности в условиях перехода от «ручного» управления к стратегическому, требуют разработки и внедрения новых эффективных механизмов и форм взаимодействия всех уровней власти и предпринимательских структур, в основе которых – баланс интересов и принципы максимизации взаимных выгод.

В результате проведенного анализа современного состояния российского инвестиционного рынка очевидны следующие факторы снижения инвестиций:

- снижение доходов от основного источника поступления инвестиций – нефтегазового сектора, металлургических и энергокомпаний. Снижение доходов связано со снижением цен на нефть, закрытием внешних финансовых рынков, удорожанием внутренних источников капитала;

- рост стоимости импортного оборудования, что вызывает рост издержек компании;

- ограничение доступа российских компаний к международным финансовым ресурсам и ужесточение денежной политики, что привело к росту стоимости заимствования;

- снижение рентабельности почти всех секторов российского бизнеса и рост долговой нагрузки;

- нестабильность на валютном рынке, что делает непредсказуемыми инвестиционные проекты.

Темпы прироста инвестиций в основной капитал с начала 2014 года колебались в отрицательной области: –4,8% в первом квартале, –1,4% во втором, –2,4% в третьем и –3,0% в четвертом [7]. Сокращение связано со снижением капитальных вложений субъектов малого предпринимательства и инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами.

Рост инвестиционной активности крупных и средних организаций в течение года ускорялся (в III квартале до 3,1% после 2,1% во II квартале и 1,8% в I квартале). По итогам 2014 года инве-

стиции в основной капитал сократились на 2,5%, что связано в основном с компаниями рыночных секторов в таких видах деятельности, как предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг, здравоохранение и предоставление социальных услуг, финансовая деятельность, металлургия и деревообрабатывающий комплекс.

В отрицательной области остается динамика прибыли компаний по основным видам деятельности. За январь – ноябрь 2014 года сокращение составило 6,1% к уровню соответствующего периода прошлого года (январь – октябрь – 14,1%) [7].

По прогнозам специалистов, экономический спад усилится на фоне ускоряющейся инфляции: к середине 2015 года она составит почти 20%, чего не было с начала XXI века. Прогнозы сулят снижение реальных доходов населения – впервые с 1990-х гг. – на 5–10%, что обрушит товарооборот розницы и сектор услуг. Девальвация, запретительный уровень ставок по кредитам и, прежде всего, общая неопределенность ситуации и перспектив приведут к спаду инвестиций, сокращению промышленного выпуска. Предприятия начнут увольнять персонал, безработица вырастет. Крупным компаниям поможет государство, малые и средние ждут волна банкротств, кризис принесет социальные проблемы. Экономика будет падать, как глубоко и как долго – не понятно: в таких условиях правительство никакими реформами заниматься не будет, иначе можно полностью потерять контроль [6].

Самый оптимистичный вариант развития событий – стагнация на ближайшие два года в России сохранится (при условии, что в первом полугодии 2015 года западные санкции будут полностью отменены).

Сохранение санкций в том же объеме приведет к рецессии отечественной экономики в 2015 и 2016 годах. Отток капитала ускорится, спад инвестиций и потребления усилится, реальные доходы населения упадут. Ожидается спад объема сырьевого экспорта из-за эмбарго на технологии.

Предприятия будут вынуждены экономить на оплате труда, усилится кредитная нагрузка на население. Не исключено серьезное падение розничного товарооборота. Государству придется вмешаться и установить контроль над ценами и за движением капитала, перераспределить ответственность в пользу госкомпаний [8].

В настоящее время инвестиционная активность по-прежнему ограничена, в том числе из-за неэффективной практики стратегического

планирования, которая проявляется в отсутствии достаточного обоснования выбора стратегических ориентиров государственной политики, сценарных прогнозов социально-экономического развития, а также релевантных способов реализации программных актов, влияющих на инвестиционную привлекательность.

Рассмотрим имеющиеся определения инвестиций и инвестиционной деятельности.

*Инвестиции* – это все виды активов (средств), вкладываемых в хозяйственную деятельность с целью получения прибыли. По экономическому содержанию инвестиции (капиталовложения) – это расходы на создание, расширение и техническое перевооружение основного капитала, а также на связанные с этим изменения оборотного капитала [1].

Под инвестициями в широком смысле понимаются денежные средства, имущественные и интеллектуальные ценности государства, юридические и физические лица, направляемые на создание новых предприятий, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих, приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг и активов с целью получения прибыли и (или) иного положительного эффекта.

В соответствии с законодательством Российской Федерации, объектами инвестиционной деятельности являются различные ценности. К ним относятся создаваемые и модернизируемые основные средства, оборотные средства, различные ценные бумаги, целевые банковские вклады, научно-техническая продукция и другие объекты собственности, имущественные права, права на интеллектуальную собственность [2].

В условиях рыночной экономики предприятие самостоятельно определяет объемы, направления, резервы и эффективность капитальных вложений. Выбор того или иного направления вложений определяется многими обстоятельствами: инвестиционным климатом в стране, состоянием производственно-технической базы промышленных предприятий, кредитной политикой, системой налогообложения, уровнем развития законодательной базы в сфере инвестиционной деятельности.

В системе управления формированием инвестиционных ресурсов по реальному инвестиционному проекту важная роль принадлежит обоснованию схемы его финансирования. Эта схема определяет состав инвесторов данного инвестиционного проекта, объем и структуру необходимых инвестиционных ресурсов, интенсивность входящего денежного потока по отдельным эта-

пам предстоящей реализации проекта и ряд других показателей управления проектом.

С учетом значительного ухудшения инвестиционного климата предприятиям необходимо значительно повысить тщательность и эффективность подготовки инвестиционных проектов.

Рассмотрим важнейшие элементы схемы финансирования инвестиционного процесса.

#### *Структура источников финансирования*

Выбор оптимальной структуры источников финансирования является одним из основных вопросов для инвестора. Данный выбор будет осуществляться после того, как определены стратегические цели развития организации, определена идея проекта, учтены возможные риски.

Внешние источники могут быть как долгосрочными (если срок их возврата более одного года), так и краткосрочными (если срок их возврата менее года). Для инвестирования предпочтение отдается долгосрочным источникам финансирования.

Методы финансирования инвестиций – это финансирование инвестиционного процесса с помощью привлечения инвестиционных ресурсов.

К методам финансирования инвестиций относят: самофинансирование; финансирование через механизмы рынка капитала; привлечение капитала через кредитный рынок; бюджетное финансирование; комбинированные схемы финансирования инвестиций [5].

Перед началом поиска инвестора компании необходимо:

1) оптимизировать *финансовые потоки компании*, сделав их максимально прозрачными. Это важно для положительного исхода процедуры due diligence. Нужно подготовить консолидированную финансовую отчетность, провести аудиторские проверки, получить аудиторское заключение, подготовить необходимые юридические документы, оптимизировать кадровую структуру фирмы, структуру ее задолженностей;

2) подготовить *инвестиционный меморандум*, содержащий в себе общие сведения о бизнесе, информацию о структуре акционерного капитала, сведения об имущественном состоянии и обязательствах предприятия, данные бухгалтерской отчетности, описание предполагаемых направлений вложения привлеченных средств;

3) определить *условия*, на которых будет привлекаться инвестор, – будут ли ему уступлены доли нынешних собственников или же оптимальным вариантом выступит дополнительная эмиссия акций.

Рассмотрим несколько наиболее значимых групп возможных инвесторов. Работа с каждой из этих групп инвесторов имеет свои преимущества и недостатки.

*Первая группа* – частные лица (топ-менеджеры крупных компаний), ищущие возможность для выгодного вложения свободных средств.

Частных инвесторов по определению больше, чем фондов, нередко они предъявляют менее жесткие требования к объекту прямых инвестиций. Однако и выгода от сотрудничества с частными лицами не столь велика – чаще всего они дают только деньги без дополнительных ресурсов в виде знаний и опыта.

*Вторая группа* – инвестиционные группы и фонды прямых инвестиций. Они могут быть формальными или неформальными.

При привлечении инвестиционных ресурсов институциональные инвесторы будут предъявлять более жесткие требования к компании, но результатом будет предоставление большего объема инвестиционных ресурсов. Если мы говорим о компаниях, которые могут выступать как прямые инвесторы, то их требования и возможности носят индивидуальный характер.

*Промежуточная группа* – холдинги и группы компаний, диверсифицирующие свои портфели вложений. С одной стороны, такие игроки отличаются от частных лиц по возможностям и приоритетам, с другой – прямые инвестиции не выступают для них основным видом деятельности и являются разовыми проектами.

Практически все инвестиционные фонды обращают внимание на такие показатели, как менеджмент компании, рентабельность, выручка и прибыльность.

У каждого фонда прямых инвестиций свои требования.

Например, требования Фонда 1: компания должна быть безубыточной; внутренняя норма рентабельности вложений должна составлять не менее 40% в год; рост стоимости предприятия должен составлять не менее 300%.

Фонд 2 рассматривает предложения, касающиеся: вложения средств в сектор высокотехнологических компаний; в фирмы, относящиеся к индустрии развлечений; в отрасли, отличающиеся низкой консолидацией активов и высокими темпами роста; в розничные торговые компании, работающие на потребительском рынке и имеющие развитую сбытовую сеть.

После того как потенциальный инвестор заявляет о своем намерении вложить средства в компанию, стороны приходят к соглашению об основных параметрах инвестиций.

Нужно определить, будут ли инвестиции поступать одновременно или частями, будет ли размер инвестиций зависеть от успеха реализации заявленного бизнес-проекта, каковы получаемые инвестором полномочия, его права по выходу из инвестиций.

Необходимо оговорить, как будет совершаться этот процесс: получит ли собственник компании приоритетные права на выкуп пакета инвестора, будет ли привлекаться стратегический инвестор, планируется ли IPO, каковы предполагаемые механизмы контроля за использованием вложенных средств, какого рода *дополнительная отчетность* должна предоставляться инвестору, как будет происходить *распределение прибыли* предприятия – какую часть будет получать собственник, какую – инвестор.

Часто оптимальным вариантом выступает реинвестирование полученной прибыли в развитие бизнеса – такой подход позволит получить максимальный доход после публичного размещения акций или продажи компании стратегическому инвестору.

В целях повышения конкурентоспособности компании-реципиента, повышения эффективности привлечения инвестиций автором предлагается поэтапный план-график оценки инвестиционной привлекательности инвестиционных проектов, обосновывается значимость усиления роли государственного регулирования.

Важно учитывать, что высокая динамика изменений внешней среды в ряде случаев вынуждает корректировать как сами стратегические цели инвестирования, так и содержание конкретных этапов их достижения.

Применение плана-графика позволит предприятию использовать научно обоснованные методы статистического анализа, более точно интерпретировать полученные результаты и, как следствие, эффективно осуществлять статистическую оценку инвестиционной привлекательности проекта в современных условиях.

*Этапы оценки инвестиционной привлекательности объекта инвестиций*

Для проведения оценки инвестиционной привлекательности объекта инвестиций возможно проведение следующих этапов.

1 этап – организационный. Производится определение общего и персонального состава *рабочей группы* по оценке инвестиционной привлекательности проекта (программы), определение полномочий и обязанностей каждого ее члена и их юридическое закрепление, уточнение системы взаимодействия, определение сроков и ресурсов, необходимых для деятельности рабочей группы.

2 этап – уточнение и коррекция стратегических целей.

3 этап – информационно-аналитический. Осуществляется сбор и уточнение всей необходимой исходной информации для оценки инвестиционной привлекательности проекта.

4 этап – формирование системы показателей инвестиционной привлекательности. На основе экспертного опроса определяется система индикаторов, характеризующая инвестиционную привлекательность проекта.

5 этап – этап учета специфических предпочтений инвестора. В зависимости от характера объекта инвестирования и индивидуально-психологических характеристик инвестора осуществляется определение значений весовых коэффициентов для каждого из показателей, сформированное на предыдущем этапе.

6 этап – расчетно-аналитический. Выбор метода расчета и на его основе расчеты интегральных оценок инвестиционного потенциала и инвестиционного риска, а вслед за этим – получение комплексной статистической оценки инвестиционной привлекательности проекта.

7 этап – классификационный. На основе выделенных индикативных показателей проводится группировка проектов, необходимая для проведения сравнительного анализа инвестиционной привлекательности.

8 этап – прогнозно-аналитический. Предполагается получение прогнозных статистических оценок значений инвестиционной привлекательности на соответствующем временном интервале.

9 этап – окончательный анализ результатов моделирования и интерпретация полученных результатов.

Осуществление инвестиций обеспечивает стабильность деятельности компании, наращивание объемов производства и уменьшение влияния на предприятие изменений рыночной ситуации. В этом отношении осуществление реальных инвестиций является важным инструментом управления рисками, позволяющим контролировать развитие компании.

В повышении эффективности использования инвестиций на микроуровне важную роль играет государство. Оно должно создать цивилизованные «правила игры» в области инвестиционной деятельности для всех коммерческих организаций независимо от их формы собственности и организационно-правовой формы хозяйствования.

Главной задачей государственной инвестици-

онной политики является формирование благоприятной среды, способствующей привлечению инвестиционных ресурсов в развитие экономики и социальной среды и повышению эффективности их использования.

Учитывая сложные экономические условия, для решения проблемы привлечения инвестиций в экономику страны необходимо уточнение государственной инвестиционной политики, представляющей собой комплекс ориентированных на потребности национального хозяйства подходов и решений, определяющих объем, структуру и направления использования инвестиций в сферах и отраслях экономики.

## Литература

1. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. от 28.12.2013) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».

2. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года / Федеральная служба по финансовым рынкам. – URL: [http://www.ffms.ru/strateg.asp?ob\\_no=144190](http://www.ffms.ru/strateg.asp?ob_no=144190).

3. Инструментарий финансового менеджмента на инновационно ориентированном предприятии / Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова, Э.И. Исхакова, Е.В. Евтушенко. – Уфа : БАГСУ, 2012. – 71 с.

4. Методы и инструменты привлечения инвестиций / Е.П. Ризельян, Ю.А. Пунегов // Молодёжь и наука. – Красноярск : Сибирский федерал. ун-т, 2011.

5. Финансовый менеджмент как сфера прикладного использования корпоративных финансов : учеб.-практ. пособие / М.А. Лимитовский, Е.Н. Лобанова, В.Б. Минасян, В.П. Паламарчук. – М. : Райт, 2012. – 990 с.

6. Щелков В.С. Предынвестиционное исследование и разработка бизнес-плана инвестиционного проекта / В.С. Щелков. – М. : Финстатинформ, 2009. – 428 с.

7. Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2014 году. – М. : Минэкономразвития России, 2015.02.

8. Официальный сайт Министерства экономического развития РФ. – Режим доступа: <http://www.economy.gov.ru>

9. Чайников В.В., Лапин Д.Г. Инвестиционный климат и современные российские инвестиции // Вестник Российского нового университета. – 2012. – Экономика. – Выпуск 2. – С. 89–96.