

ЭКОНОМИКА, ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ

УДК 330.322

Рудакова О.В., Иванчикова Н.В.

ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ КАК ОСНОВА ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ С ИНОСТРАННОЙ ДОЛЕЙ УЧАСТИЯ

Мировая практика свидетельствует, что основой экономического роста как на государственном уровне, так и региональном является инвестиционный рост. Подтверждением этому является опыт большинства стран, совершивших в последние десятилетия резкий рывок в своем экономическом развитии. Прямые инвестиции являются одним из наиболее главных инвестиционных инструментов, которые применяют многие отечественные фирмы для успешного развития собственного бизнеса.

Ключевые слова: портфельные инвестиции, прямые инвестиции, инвестор, предприятие с иностранной долей участия, иностранные инвестиции.

Мировой опыт экономического развития показывает, что в основе повышения конкурентоспособности, а также и темпов экономического роста как на государственном, так и региональном уровне находится инвестиционный рост. Так, например, большинство стран, совершивших в последние десятилетия рывок в своем развитии, пошли путем изменения структуры своих экономик за счет инвестиционного роста. Осознание этого факта привело к тому, что в странах как с развитой, так и развивающейся экономикой привлечение инвестиций в экономику в национальном и региональных масштабах рассматривают как одну из приоритетных задач экономической политики. Вследствие этого на мировом рынке инвестиционных ресурсов страны ведут активную борьбу за привлечение инвестиционного капитала из-за рубежа [7].

Устойчивое развитие любой национальной экономики становится сегодня невозможным без ее активного участия в мирохозяйственных отношениях. Наряду с международной торговлей, международная миграция капитала, осуществляемая на основе эффективного сотрудничества между странами, приобретает все большее значение. Об иностранных инвестициях можно говорить в тех случаях, когда иностранный капитал вкладывается в активы национальных компаний и государств. Иностранные инвестиции представляют собой долгосрочные вложения капитала странами инвесторами в промышленность, сельское хозяйство и иные отрасли экономики других стран.

Привлечение иностранного капитала во многом связано с необходимостью решения как стратегических, так и текущих задач развития российской экономики. В сложившейся сегодня в стране экономической ситуации вопрос о привлечении иностранных инвестиций стоит весьма остро. Российское государство оказалось не в состоянии обеспечить необходимое количество инвестиций для удовлетворения потребностей национального хозяйства. Высокие темпы инфляции и политическая нестабильность не способствуют притоку частного российского капитала в экономику, а, напротив, провоцируют его бегство за рубеж. В этой связи создание в России предприятий с иностранными инвестициями представляет собой один из путей интеграции страны в мировое хозяйство. Долгое время наша страна оставалась

в стороне от главных мирохозяйственных процессов. Сегодня, когда переход к открытой экономике стал составной частью формирования в России рыночных отношений, страна начинает преодолевать многие препятствия.

По целевому назначению инвестируемый иностранный капитал следует делить на прямые и портфельные инвестиции. Прямые иностранные инвестиции представляют собой долгосрочное вложение капитала, обеспечивающее контроль инвестора и дающее право распоряжения над иностранной компанией. Они являются основной формой экспорта частного капитала. Портфельные иностранные инвестиции представляют собой вложения иностранного инвестора в ценные бумаги, доля которых в капитале компаний ниже предела, обозначенного для прямых инвестиций. Следует иметь в виду, что граница между прямыми и портфельными капиталовложениями во многом условна. Часто возможность управленческого контроля обеспечивается относительно небольшим пакетом акций (паев) фирмы, особенно если ее собственный капитал распределен между многими владельцами. Портфельные инвестиции отличаются от прямых тем, что перед ними не ставится задача контроля над предприятием.

Как следует из очередного (двадцать пятого по счету) доклада ЮНКТАД о мировых инвестициях, в 2014 г. общий объем притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ), в сравнении с 2013 г., снизился на 16 % и составил 1,23 трлн. долл. против 1,47 трлн. долл. [8]. По мнению экспертов, в числе основных причин такой динамики - неустойчивость мировой экономики, непредсказуемость политики для инвесторов и возросшие геополитические риски (рис. 1). Как следует из представленных на рисунке 1 данных, в 2015-2016 гг. ожидается расширение потоков ПИИ в мире. Согласно прогнозам, мировые потоки ПИИ увеличатся до 1,5 и 1,7 трлн долл. соответственно в 2016 г. и 2017 г. Оптимистичные ожидания связываются с ускорением темпов экономического роста в развитых экономиках, дальнейшими мерами по либерализации инвестиционной деятельности, а также стимулирующим воздействием на спрос, обусловленным падением цен на нефть.

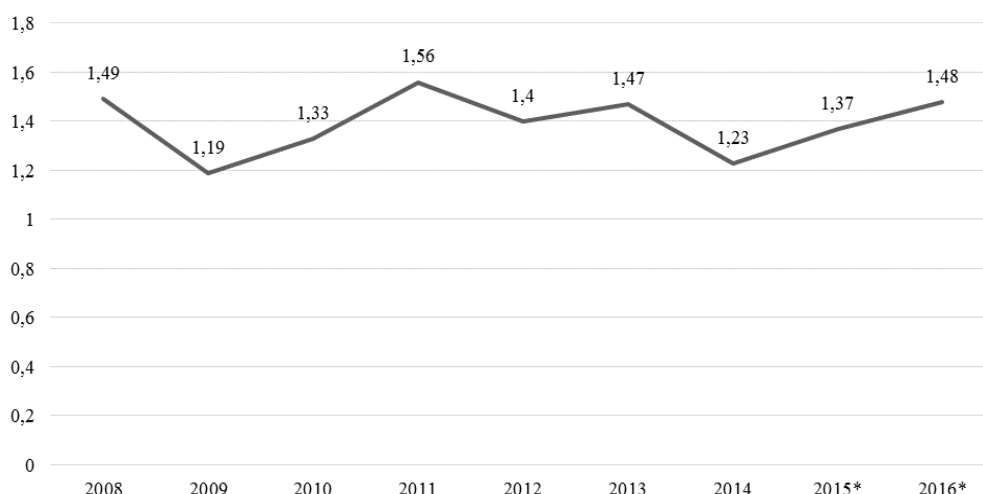


Рисунок 1 – Потоки глобальных ПИИ в 2008-2014 гг. и прогноз на 2014-2015 гг., трлн. долл. [8]

В настоящее время в двадцатке стран с наибольшим притоком ПИИ половину составляют развивающиеся страны и страны с переходной экономикой (рис. 2). В 2014 г. пять развивающихся стран вошли в десятку крупнейших получателей ПИИ в мире – Китай, Гонконг, Сингапур, Бразилия и Индия. В 2014 г. произошло значительное сокращение потоков ПИИ в

страны с переходной экономикой. Это сокращение в значительной степени было связано с российской экономикой: РФ в отчетном году переместилась с 5-го места на 16-е среди крупнейших получателей ПИИ. Санкции против Российской Федерации, падение уровня экономической активности и ряд других факторов привели к сокращению притока ПИИ в страну в 2014 г. на 70 %.

Количественные границы между прямыми и портфельными инвестициями довольно условны. Обычно предполагается, что вложения на уровне 10-20 % и выше акционерного (уставного) капитала предприятия являются прямыми, менее 10-20 % - портфельными. В международной статистике доля иностранного участия в акционерном капитале, обеспечивающая контроль над предприятием, принимается равной 25 %. Вместе с тем по различным странам она существенно варьируется (в США – 10 %, Германии, Великобритании – 20 %, Канаде – 50 %). По определению Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), к прямым инвестициям относят вложения на уровне 10 % и выше обычных акций, дающих контроль над соответствующим количеством голосов, или так называемым эффективным голосом в управлении предприятием [2].



Рисунок 2 – Двадцать стран с наибольшим притоком ПИИ в 2013 г. и 2014 г., млрд. долл. [8]

В большинстве случаев прямые инвестиции принадлежат к числу альтернативных. Для большинства развивающихся экономических стран, в частности для Китая, они являются главным источником прибыли, которая составляет сотни миллиардов долларов (имеются в виду прямые иностранные инвестиции). В России прямые инвестиции за последний промежуток времени набирают наибольшую популярность. Опираясь на статистические данные, можно сказать, что наибольшее количество владельцев компаний, почти 40 %, готовы предоставить долю в бизнесе прямому инвестору.

Главным достоинством прямых инвестиций является шанс получить средства, которые необходимы для осуществления какого-либо проекта, сфокусированного на развитие бизнеса. Помимо материальных ресурсов, могут инвестироваться и нематериальные ресурсы, выраженные в связях, знаниях и консультациях со стороны инвестора. Прямые инвестиции известных фондов положительно сказываются на статусе получателя средств как делового партнера. Однако прямые инвестиции располагают некоторыми существенными ограничениями. Во-первых, инвестор рассчитывает вернуть собственные средства, вложенные в компанию, с учетом дополнительного дохода. Вдобавок, рентабельность инвестиционных вло-

жений должна составлять от тридцати до сорока процентов годовых, а в некоторых случаях могут предъявляться более высокие процентные ставки. Возвращение средств может происходить путем продажи полученной доли стратегическому инвестору, выкупа ее менеджментом (совладельцами компании) или продажи ее на фондовом рынке [1]. Во-вторых, кардинальные изменения в системе управления будут ожидать фирму, которая привлекает прямого инвестора. Изменения могут коснуться финансовой отчетности предприятия, которая в обязательном порядке должна перейти на международные стандарты. С целью увеличения прозрачности компании видоизменится ее структура, сменится часть менеджеров фирмы, а значительная часть сделок сможет совершаться только с согласия инвесторов. В-третьих, компания, работающая с прямым инвестором, должна будет пройти целостную юридическую, финансовую, технологическую и маркетинговую проверку.

В случае, когда собственники фирмы решились на привлечение прямого инвестора, они должны оценить возможность компании к началу его поиска. На данном этапе необходимо учитывать следующие факторы:

1. Бизнес-план. При создании бизнес-плана предприятию достаточно лишь кратко описать идеи вложений привлеченных средств. В большинстве случаев прямой инвестор будет вкладывать собственные средства не в только что созданную компанию, находящуюся на стадии развития, а в растущий бизнес, которому необходимы дополнительные средства, чтобы реализовать перспективный проект или же перейти на новую ступень развития. В любом случае, инвестор будет оценивать для себя перспективы проекта.

2. Наличие квалифицированного менеджмента. Специалисты компании должны обладать очевидными профессиональными достижениями, которые важны для многих прямых инвесторов. Так как инвесторы не задаются целью купить бизнес целиком и не стремятся полностью участвовать в оперативном управлении, то они должны быть уверены, что имеющиеся у компании специалисты смогут успешно осуществить проект, под который выделяются деньги.

3. Состояние и динамика бизнеса. В большинстве случаев инвесторы преимущественно вкладывают собственные средства в преуспевающие компании, и только в особых случаях их может заинтересовать результат преодоления стагнации или спада.

4. Состояние отрасли. Данное обстоятельство не принципиально для многих инвесторов, но некоторые из них отдают свое предпочтение растущим рынкам.

Владельцам предприятия необходимо сразу определиться в том, какую долю в бизнесе они готовы предоставить прямому инвестору. В остальном же все зависит от инвесторов, так как многие из них вкладывают средства только при условии получения контрольного или блокирующего пакета акций. Привлечение прямых инвестиций не зависит от размера компании, а многие инвесторы готовы вкладывать средства в небольшие фирмы, чья годовая выручка не превышает нескольких миллионов долларов. По возможности необходимо, чтобы фирма не имела задолженностей и других обязательств, а имела документы, которые будут подтверждать права собственности на активы, необходимые патенты и лицензии. В большинстве случаев инвесторы негативно расценивают наличие среди владельцев компаний государства или криминальных структур, участие фирмы в корпоративных конфликтах. Справедливо выделить тот факт, что претензии к компании со стороны налоговых органов или судебные иски третьих лиц фактически создают помехи для благополучного привлечения инвестиций.

Для выхода на возможного инвестора необходимо организовывать активные поиски

по той причине, что собственно сам инвестор едва ли придет в компанию – такие случаи довольно редки. За некоторое время до поиска необходимого инвестора предприятию требуется:

- произвести оптимизацию финансовых потоков компании, делая их максимально прозрачными. Это необходимо для положительного результата процедуры. Задача состоит в том, чтобы предварительно изучить и подготовить консолидированную финансовую отчетность, осуществить аудиторскую проверку и, как следствие, получить заключение по ней, заранее приготовить обязательные юридические документы, произвести оптимизацию кадровой структуры фирмы, а также структуру её задолженностей;

- изложить основные сведения о компании, которые будут включать в себя общую информацию о бизнесе, данные об имущественном состоянии, сведения бухгалтерской отчетности и имеющиеся у предприятия обязательства. Также необходимо описать предполагаемые направления вложений привлеченных средств;

- принять решение о том, каким способом будет привлекаться инвестор. Вариантом может быть уступка доли со стороны нынешних собственников или же дополнительная эмиссия акций.

Для осуществления данных действий, как правило, привлекают квалифицированных специалистов, которые подготовят предприятие к появлению прямых инвесторов и наладят хорошие взаимоотношения с ними. В настоящий момент при привлечении инвестора следует рассматривать две основные группы вкладчиков, которые могут быть частными и институциональными. К первой группе инвесторов относятся частные лица, нередко являющиеся топ-менеджерами крупных компаний, которые ищут возможность для доходного вложения свободных средств. Ко второй группе вкладчиков относят инвестиционные компании и специализированные фонды прямых инвестиций, которые могут быть формальными или же неформальными. Промежуточную позицию занимают холдинги и группы компаний, отличающиеся от частных лиц тем, что имеют больше возможностей и приоритетов. Однако рассчитывать на подобного рода инвесторов не стоит, так как прямые инвестиции для них не являются главным видом деятельности, а лишь представляют разовый интерес [6].

Работая с любой из представленных групп, можно выделить свои достоинства и недостатки. Количество частных инвесторов превышает количество институциональных. Выгода от частных лиц проявляется менее жесткими требованиями к объекту инвестирования, однако по большей части они предоставляют только денежные средства без дополнительных ресурсов, выражающихся в виде знаний и опыта. Что касается институциональных инвесторов, то они предъявляют более строгие условия к предприятию, но и выгода в несколько раз выше, чем у частных. Работая с инвестиционными компаниями или же со специализированными фондами, необходимо учитывать, что их требования и возможности имеют персональный характер. Любой без исключения фонд прямых инвестиций имеет свои собственные условия. К примеру, Baring Vostok Capital Partners – независимая фирма частных капиталовложений, сосредоточенная на инвестициях в Россию и СНГ, предусматривает, что предприятие должно быть безубыточным, прибыльность вложений должна достигать не менее 40 % в год, а такой показатель, как рост стоимости предприятия, обязан составлять не менее 300 %. Инвестиционный холдинг «ФИНАМ» осуществляет капиталовложения в сектор компаний с высокими технологиями; в предприятия, которые относятся к индустрии развлечений; в фирмы, где обладают достаточно высокие показатели темпов роста; а также в отдельные торговые компании, имеющие возможность работать на потребительском рынке и развивать сбытовую

сеть. Стоит отметить, что многие инвестиционные компании акцентируют свое внимание на выручке, прибыльности, а также на рентабельности компании. В случае если фонд прямых инвестиций не заинтересован в компании, а привлечение инвестора является необходимой потребностью, то стоит искать либо частных инвесторов, либо корпорацию.

Организация поиска прямого инвестора осуществляется с помощью нескольких этапов. Изначально компании стоит определить собственные возможности и оценить перспективы привлечения прямого инвестора, выявить всевозможные варианты отношений с прямым инвестором и выбрать наиболее лучший из них. На следующем этапе необходимо определить оптимальный момент для начала поиска прямого инвестора, учитывая при этом рыночную конъюнктуру и состояние компании, провести подготовительные мероприятия, которые заключаются в максимизацию стоимости объекта продажи и минимизации рисков, участвующих в проекте. На третьем этапе необходимо составить план поиска прямого инвестора, подготовить инвестиционный меморандум, содержащий в себе наиболее точное представление о предприятии, осуществить поиск потенциального инвестора, провести с ним переговоры, а затем получить более точные и окончательные предложения. Конечным этапом является подписание инвестиционных соглашений и реализация инвестиционного проекта.

Для начинающего предпринимателя, имеющего небольшой опыт владения предприятием, наиболее сложной задачей становится выделение наиважнейших групп инвесторов и, как следствие, выход на них. При отборе наиважнейших групп инвесторов применяют трехуровневую модель анализа. На первом уровне выделяют основных игроков, которые заинтересованы в прямых или стратегических инвестиционных проектах в какую-либо отрасль. В этих целях используют информацию отраслевых ассоциаций, проводят специализированные маркетинговые исследования, подготавливают обзоры в средствах массовой информации. Затем анализируют прочих инвесторов, которые имеют достаточное количество свободных средств для того, чтобы принимать участие в проектах. Третий уровень заключается в том, чтобы составить шорт-лист потенциальных инвесторов, где с помощью экспертов и открытых источников изучаются балансы участвующих. Компании, участвующие в корпоративных конфликтах или проводящие недобросовестную конкуренцию, а также игроки, не имеющие достаточного объема свободных средств для реализации сделки, отсеиваются. Конкуренты компании, хорошо знающие и понимающие отрасль, могут выступать прямыми инвесторами, которые с течением времени смогут стать стратегическими инвесторами. В конечном итоге создается список состоятельных компаний, взаимодействие с которыми не связано с чрезмерными рисками.

После этого необходимо установить контакт с первыми лицами компаний. В данном случае им можно отправить простое инвестиционное предложение. Если все будет правильно составлено, то оно сможет дойти до управленца, принимающего решение о начале переговоров. Выход на первых лиц упрощается, если продавца представляет посредник или консультант, пользующийся известностью в инвестиционном бизнесе.

Собственник компании совместно с инвестором согласовывает основные параметры инвестиций, после того как вкладчик заявит намерение о вложении средств в предприятие. В ходе порядка поступления средств определяется способ вложений инвестиций: единовременный или частичный. Обговариваются условия, при которых владелец предприятия получит или же не получит приоритетные права на выкуп пакета инвестора; будет ли привлекаться стратегический инвестор, планируется ли IPO. Необходимо принять решение о том, какой вид дополнительной финансовой отчетности будет передаваться инвестору, каким образом

произойдет распределение выручки фирмы, какую долю получает владелец компании, а какую – инвестор. В результате реинвестирования полученной прибыли в развитие бизнеса можно получить максимальный доход, публично размещая акции или продавая компанию стратегическому инвестору. Такой подход достаточно часто является оптимальным вариантом.

Существует и множество других механизмов непосредственного получения прямых инвестиций. Это и покупка акций компаний (долей в ООО), и мезонинное финансирование (финансовый инструмент, имеющий признаки как банковского кредита, так и прямых инвестиций). Иногда фонды прямых инвестиций вкладывают средства в приобретение доли в зрелых компаниях, темпы роста которых невелики. Приобретение часто происходит за счет заемных средств. Средства может инвестировать не один фонд, а несколько – в этом случае каждый из инвесторов может согласиться получить относительно небольшой пакет акций – 10-15 %. В России известны случаи, когда прямые инвестиции принимали вид товарного кредита. Таким образом, если компания представляет интерес для прямых инвесторов, они смогут найти оптимальный способ осуществления инвестиций.

Список литературы:

1. Балдин К.В. Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия: учебное пособие / К.В. Балдин, И.И. Передеряев, Р.С. Голов – Москва: Дашков и Ко, 2012. – 419 с.
2. Иголина Л.Л. Инвестиции [Электронный ресурс]: учебное пособие. – Режим доступа: <http://exsolver.narod.ru/Books/Fininvest/invest2/c10.html>.
3. Рудакова О.В. Россия на мировом рынке инвестиций / О.В. Рудакова, И.Г. Павленко, А.Н. Анисимова // Россия на мировых факторных рынках: монография. – Орел: Издательство Орел-ГИЭТ, 2013. – С. 29-77.
4. Сироткин С.А. Экономическая оценка инвестиционных проектов: учебник для студентов вузов / С.А. Сироткин, Н.Р. Кельчевская. – М.: Юнити-Дана, 2013. – 311 с.
5. Сторовский Л.Е. Внешнеэкономическая деятельность предприятия: учебник. – М.: Юнити-Дана, 2012. – 503 с.
6. Турманидзе Т.У. Анализ и оценка эффективности инвестиций: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям. – М.: Юнити-Дана, 2014. – 247 с.
7. Lygina N. Investment Attraction Of Russian Regions In The Beginning Of XXI Century / N. Lygina, O. Rudakova, Y. Soboleva // Procedia Economics and Finance. – 2015. – №24. – PP. 363-370. – URL: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115006814>.
8. World Investment Report 2015. Reforming International Investment Governance / UNCTAD. – URL: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf.
9. World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan / UNCTAD. – URL: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.

Рудакова Ольга Викторовна

*д.э.н., профессор кафедры менеджмента и государственного управления
ФГБОУ ВПО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации»*

*д.э.н., профессор кафедры экономической теории и мировой экономики
ФГБОУ ВПО «Орловский государственный институт экономики и торговли»
e-mail: rudakova71@yandex.ru*

Иванчикова Нина Владимировна

*студентка I курса факультета магистратуры и подготовки кадров высшей квалификации
ФГБОУ ВПО «Орловский государственный институт экономики и торговли»
e-mail: ivanchikova_nina@mail.ru*