

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

На правах рукописи

Дмитриева Елена Викторовна

**Модернизация системы финансирования инвестиционной
деятельности промышленных предприятий**

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени доктора экономических наук
Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Научный консультант:
доктор экономических наук, профессор
Балабанов В.С.

Москва – 2015

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	4
Глава I. Трансформация системы финансирования инвестиционной деятельности	14
1.1. Сфера приложений инвестиций в промышленности.....	14
1.2. Современный механизм финансирования промышленности.....	33
1.3. Организация и планирование инвестиционной деятельности промышленного предприятия.....	65
Глава II. Институциональные особенности современной системы финансирования инвестиционной деятельности.....	90
2.1. Совершенствование системы показателей формирования инвестиционного процесса.....	90
2.2. Оценка современного состояния системы финансирования промышленности.....	113
2.3. Анализ, динамика использования финансовых инвестиций в промышленных предприятиях.....	142
2.4. Оценка эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий.....	165
Глава III. Система формирования инвестиционного портфеля.....	179
3.1. Особенности и критерии формирования портфеля инвестиций	179
3.2. Принципы и методы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия.....	194
3.3. Оценка стоимости финансовых инструментов при формировании эффективного инвестиционного портфеля.....	213
Глава IV. Повышение эффективности инвестиционного портфеля – приоритетное направление модернизации системы финансирования инвестиционной деятельности.....	258
4.1. Анализ качества инвестиционных портфелей промышленных предприятий.....	252
4.2. Комплексная система финансирования инвестиционной деятельности.....	261
4.3. Разработка модели эффективного инвестиционного портфеля промышленного предприятия.....	278

Заключение.....	311
Библиография	316
Приложения.....	340

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В условиях глобальной турбулентности мировой экономики, введения режима санкций в отношении России со стороны западных стран, внешней зависимости от займов, вывоза капитала возникает необходимость поиска новых источников внутреннего экономического роста промышленных предприятий.

Эффективная деятельность предприятий в долгосрочной перспективе, обеспечение высоких темпов их развития и повышение конкурентоспособности в значительной мере определяются уровнем их инвестиционной активности и диапазоном инвестиционной деятельности.

Инвестиционная деятельность промышленных предприятий во многом зависит от стоимости инвестиционных ресурсов на рынке, заинтересованности сторонних инвесторов во вложенных средствах, ограниченности административных барьеров при получении государственных субсидий и льготных кредитов. Перечисленные факторы вынуждают предпринимательские структуры промышленного сектора активизировать поиск новых источников финансирования, более эффективного механизма их формирования и использования, в частности, за счет формирования инвестиционного портфеля.

Комплекс вопросов, связанных с осуществлением инвестиционной деятельности предприятия, требует достаточно глубоких знаний теории и практических навыков принятия управленческих решений в области обоснования инвестиционной политики, выбора наиболее эффективных ее направлений и форм, разработки программы реального инвестирования портфеля финансовых инвестиций. Формирование эффективного портфеля инвестиций промышленного предприятия является основой роста темпов его развития, обновления основных фондов, внедрения инновационных технологий.

В современных условиях российские промышленные предприятия проходят стадию реформирования, основанную на системных изменениях

модели ведения бизнеса. Ключевыми инструментами модернизационных изменений системы финансирования инвестиционной деятельности выступают формы финансовых инвестиций и особенности управления ими.

Применение научного инструментария и методологии управления инвестиционными ресурсами с учетом существующих особенностей рынка капитала и формирования системы финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий позволит повысить качество управления инвестиционными процессами на предприятии, спланировать возможные изменения во внутренней и внешней среде и вовремя адаптироваться к ним в соответствии с основными целями развития.

Степень разработанности проблемы. Вопрос сущности инвестиций и их роли в современной экономической системе исследован многими современными учеными, основными из которых являются: Балабанов В.С., Бланк И.А., Блохина В.Г., Бочаров В.В. Вахрин П.И., Виленский П.Л., Ендовицкий Д.А., Игонина Л.Л., Касимов Ю.Ф., Ковалев В.В., Маленков Ю.А., Шумилин С.И. и др.

Инвестиционная деятельность предприятий промышленных отраслей исследовалась Белоусовым О.М., Кадыровой Г.М., Ленчуком Е.Б., Новицким Н.А., Петраковой Н.Я., Сухаревым О.С. и др.

Стратегические и тактические аспекты инвестиционной деятельности промышленных предприятий, в том числе финансово-кредитные, являются важной составляющей исследований многих отечественных и зарубежных авторов, таких как Александр Г.Дж., Бард В.С., Беломестнов В.Г., Белоглазова Г.Н., Бирман Г., Брейли Р., Бэйли Дж.Б., Галазова С.С., Екимова К.В., Ивашковская И.В., Игошин Н.В., Красавина Л.Н., Кузнецова Е.И., Лаврушин О.И., Макконел М., Романовский М.В., Рубцов Б.Б., Русавская А.В., Сильвестров С.Н., Стоянова Е.С., Шарп У.Ф., Шмидт С. Значительная часть исследований посвящена системе и методикам оценки эффективности инвестиционной деятельности.

Несмотря на то, что исследования, посвященные рассматриваемой проблематике, носят многоаспектный характер, а их выводы и обоснования признаны в широких кругах экономистов-исследователей, все же значительная часть проблем инвестиционного менеджмента является недостаточно изученной и раскрытой с учетом особенностей финансирования современной экономики.

Цель диссертационного исследования состоит в развитии теоретических положений и практических рекомендаций по модернизации системы финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий, способствующих развитию экономики России.

Указанная цель предопределила необходимость решения следующих **задач**:

- развить теоретические положения процесса финансирования инвестиций посредством уточнения его экономической сущности;
- систематизировать элементы организационно-экономической модели управления циклом инвестиционных воздействий на производственный процесс промышленных предприятий;
- показать специфику и особенности планирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий в условиях инновационного развития экономики;
- предложить финансовые инструменты планирования, формирования и стимулирования инвестиций промышленных предприятий;
- разработать количественные и качественные критерии системы формирования инвестиционного портфеля и его стратегии, соответствующие целям модернизации экономики;
- провести оценку современных инвестиционных потоков и показать перспективность роста эффективности инвестиционной деятельности промышленного предприятия;

- обосновать основные направления и определить методы оптимизации и совершенствования инвестиционного управления промышленным предприятием;

- разработать модель формирования эффективного инвестиционного портфеля промышленных предприятий.

Область исследования. Область исследования соответствует Паспорту специальности ВАК Минобрнауки РФ 08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит: п. 2.14. Финансирование инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне; п. 3.20. Источники финансирования хозяйствующих субъектов, проблемы оптимизации структуры капитала; п. 3.25. Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования.

Объект исследования – система финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Предмет исследования – совокупность финансовых отношений, возникающих в процессе формирования и оптимизации системы финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий в условиях модернизации экономики.

Теоретической основой диссертационной работы стали научные исследования современных российских и зарубежных авторов в области финансового менеджмента, инновационного менеджмента, управления финансовыми ресурсами предприятия. Особое внимание в процессе диссертационного исследования уделено изучению максимального количества различных точек зрения на инвестиционную деятельность и ее финансирование, а также методов и механизмов формирования эффективного инвестиционного портфеля предпринимательских структур промышленного сектора.

Методологическая основа диссертации включает общенаучные методы исследования, методы маркетинговых исследований, методы экспертных оценок, различные методики статистических исследований,

методы экономического и финансового анализа деятельности предприятия. В ходе исследования использовались математические методы исследования в рамках оптимизационных моделей управления предприятием и его инвестиционной деятельностью. Основными методами изучения в рамках данного диссертационного исследования стали методы экспертной оценки, эмпирические методы исследования в виде организации опросных мероприятий, методы статистических исследований.

Комплексность подхода к методикам исследования инвестиционной деятельности промышленных предприятий связана с многогранностью данного процесса и существенным количеством факторов, оказывающих воздействие на его эффективность. Использование одного метода исследования не позволяет выявить все особенности и факторы финансового механизма формирования оптимального инвестиционного портфеля промышленного предприятия. Поскольку сбалансированность финансовых инструментов и оптимизация инвестиционного портфеля промышленного предприятия определяют эффективность и целесообразность функционирования не только самого предприятия, но и зависимых от него субъектов, необходимость применения различных экономических методик исследования является очевидной.

В качестве **информационно-эмпирической базы** диссертационного исследования использованы сведения и результаты исследований статистических органов и международных аналитических групп. Кроме того, важными с точки зрения обоснованности индивидуальных выводов и решений являются собственные эмпирические исследования автора в виде тематических опросов, анализа результатов деятельности предприятий, как в целом промышленной отрасли, так и в разрезе конкретных предпринимательских структур промышленного сектора.

Научная новизна исследования заключается в определении экономического содержания модернизации системы финансирования инвестиционной деятельности, включающей комплекс мероприятий по ее

организации и регулированию, ключевыми компонентами которого являются обоснование модели формирования и использования эффективного инвестиционного портфеля промышленных предприятий и разработка методов совершенствования финансового инструментария инвестирования.

Основные научные результаты.

- **Обоснована** система финансирования инвестиционного процесса как целенаправленная, гармоничная совокупность вложений финансовых ресурсов в эффективные объекты (инструменты) хозяйственной деятельности, включающая сбалансированную систему по избранным параметрам, инвестиционную программу (инвестиционный портфель), обеспечивающая развитие промышленного предприятия и повышение его конкурентоспособности.

- **Предложена** классификационная структура инвестиций для формирования инвестиционного портфеля по восьми основным условиям инвестиционного процесса, которые определяют уровни классификации: цель инвестирования; объекты инвестирования; субъекты инвестирования; механизм инвестирования; период инвестирования; стоимость инвестиций; инструменты регулирования инвестиционного процесса, а также их макроэкономическую значимость. Выделены основные параметры инвестиций, определяющие их особенности. Цель инвестирования представляет собой ключевой параметр инвестиционного процесса, поскольку определяет мотив участия в инвестиционной сделке субъектов хозяйствования.

- **Показана** специфика, особенности и условия инвестиционной деятельности промышленных предприятий на основе построения организационно-экономической модели управления циклом инвестиционных воздействий на производственный процесс промышленных предприятий. Раскрыты основные условия и особенности инвестиционной деятельности промышленных предприятий: масштабность инвестиций, долгосрочность инвестиционных проектов; значительное влияние инвестиционной

деятельности промышленных предприятий на смежные предприятия; влияние макроэкономического и микроэкономического инвестиционного процесса. Доказано, что управление финансированием инвестиционной деятельности представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений и является одной из основных функциональных подсистем, обеспечивающих реализацию стратегических инвестиционных решений.

- **Определены** стратегические и тактические направления финансирования инвестиционной деятельности под влиянием внутренних и внешних факторов развития экономики на основе элементов инвестиционной стратегии промышленного предприятия, таких как: цели развития отрасли и отдельных промышленных предприятий; организационная структура, способствующая реализации инвестиционной стратегии развития промышленного предприятия; регламенты инвестиционной деятельности; алгоритм разработки вариантов инвестиционной стратегии и период ее формирования; критерии выбора оптимального варианта инвестиционной стратегии. К тактическим целям инвестиционной деятельности следует относить: формирование среднесрочных и краткосрочных планов инвестиционной деятельности и принятие решений по ним; распределение инвестиционных ресурсов на краткосрочный и среднесрочный период; формирование конкретных инвестиционных программ и проектов, а также определение их эффективности; оптимизацию финансовых потоков; распределение эффективности инвестиционных проектов во времени, обеспечение платежного баланса; прочие операции срочного и среднесрочного характера.

- **Предложена** графическая интерпретация построения элементов организационной структуры управления инвестиционной деятельностью предприятий. Разработан алгоритм формирования инвестиционных проектов предприятий на основе анализа регламентов инвестиционной деятельности, включающий такие отсутствовавшие ранее в регламентах параметры, как

организационная структура инвестиционной деятельности; методика оценки и выбора инвестиционных проектов; методика и алгоритм контрольных мероприятий инвестиционной деятельности предприятия.

- **Обоснована** система критериев и методов формирования инвестиционного портфеля, которая обеспечит его сбалансированность за счет эффективного сочетания различных инвестиционных проектов, основанных на следующих принципах: максимально эффективное достижение установленных стратегических и тактических целей предприятия; возможность выполнения инвестиционной стратегии развития предприятия. К критериям формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия предлагается относить: максимальную экономическую и социальную эффективность проекта с минимальными рисками; максимальную конкурентоспособность продукции и экологическую безопасность.

- **Разработана** методика оценки перспективности роста инвестиционной деятельности промышленных предприятий, позволяющая использовать в качестве интегрального показателя – показатель эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий – ЭИД, который отражает степень развития инвестиционных процессов на основе показателей экономической и социальной эффективности. С учетом важности временного фактора в принятии инвестиционных решений доказано, что предложенный метод оценки эффективности инвестиционной деятельности позволяет сократить процедуру исполнения и представления результатов оценки во времени.

- **Показаны** главные направления оптимизации инвестиционного менеджмента на основе: 1) внедрения матричной структуры управления для повышения эффективности и снижения дублирующих функций на предприятии; 2) разработки свода функциональных обязанностей в соответствии с оптимизацией инвестиционного управления; 3) разработки оптимизированной схемы взаимодействия подразделений предприятий; 4)

формирования гибридной системы финансирования инвестиционного процесса.

- **Разработана** модель формирования эффективного инвестиционного портфеля промышленных предприятий, а также – «Система сбалансированных показателей», преимущества которой заключаются в оптимизации доходных и расходных статей деятельности предприятия; формализации его инвестиционной стратегии. Проведенные расчеты показали, что эффективность инвестиционной деятельности исследуемых промышленных предприятий после оптимизации инвестиционного управления и внедрения модели формирования эффективного инвестиционного портфеля на основе Системы сбалансированных показателей возрастает, что подтверждает эффективность внедрения предлагаемой модели.

Теоретическая значимость диссертационного исследования определена возможностью эффективного использования полученных результатов для широкого спектра дальнейших теоретических исследований, как в рамках обозначенной инвестиционной тематики, так и в смежных направлениях, целью которых является поиск способов оптимизации инвестиционной деятельности предприятия и системы управления его финансовыми ресурсами с целью максимизации его рыночной стоимости.

Практическая значимость работы. Сформулированные в диссертационном исследовании выводы и рекомендации могут стать основой формирования и принятия важнейших практических решений в области инвестиционной деятельности промышленного предприятия, ориентированного на долгосрочное функционирование и развитие в рамках существующих условий как микроэкономического, так и государственного масштаба. Формирование финансового инструментария инвестиционной деятельности, в том числе инвестиционного портфеля промышленного предприятия, в соответствии с предложенным механизмом позволит максимизировать эффект от инвестиционной деятельности.

Апробация и внедрение результатов исследования. Результаты диссертационного исследования легли в основу трансформации финансовой системы инвестиционной деятельности предприятий, позволяющей использовать различные факторы и инструменты финансового воздействия на эффективность инвестиционного процесса, что подтверждается справками о внедрении от Нефтяной компании «Лукойл», группы «ИФД-Капитал», ЗАО «СИТТЕК» и др.

Результаты исследования докладывались на II Всероссийской конференции с международным участием «Методологические проблемы моделирования социально-экономических процессов» (Уфа, ноябрь 2014г.), а также на IX и XI международных межвузовских научно-практических конференциях «Российское предпринимательство: история и современность» (Москва, май 2013г., 2015г.), на семинарах и круглых столах.

Положения и рекомендации диссертационного исследования изложены в 31 печатной работе общим объемом 58,72 п.л. (авторских 56,62 п.л.), в том числе 4 монографии и 27 научных статей, из них 17 статей опубликованы в ведущих научных изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки РФ.

ГЛАВА I. ТРАНСФОРМАЦИЯ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1.1. Сфера приложений инвестиций в промышленности

В условиях активного финансово-экономического развития государственных и рыночных структур неотъемлемым элементом системы рыночных отношений является инвестиционная деятельность, представляющая собой один из инструментов повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности организаций.

Смысловой аспект исследуемой терминологии исторически развивался в несколько этапов, соответствующих периодам существования основных экономических школ. В рамках конкретных экономических учений происходила трансформация понятия «инвестиции» и его смыслового значения, терминология рассматривалась в соответствии с разработанными постулатами и аксиомами. При этом началом исследований различных аспектов инвестиций принято считать период меркантилизма.

Первые попытки систематизации основных теорий по исследуемой проблематике были предприняты меркантилистами, в частности такими исследователями, как Томас Мен (1571–1641), Иоганн Иоахим Бехер (1635–1682), Дэвид Юм (1711–1776)¹. Основное внимание исследователей данного периода привлекала проблема и методика регулирования внешнеторгового баланса страны. Основу регулирования меркантилисты рассматривали в активном развитии экспорта и ограничении импорта посредством участия государства в форме протекционизма.

Термин «инвестиции» меркантилисты не рассматривают и не используют в своих исследованиях, при этом в качестве его синонима используется термин «деньги», процесс инвестирования рассматривается в двух основных процедурах, по мнению меркантилистов, являющихся основой внешнеторговой деятельности, – приток денег в страну и вложение

¹ Самуэльсон П. Экономика. В 2-х тт. – М.: НПО «Алгон» ВНИСИ, 2012. – Т. 2

денег в производство. Таким образом, с точки зрения меркантилистской теории под инвестициями подразумеваются деньги, а инвестирование представляет собой вложение и поступление денег.

Более прогрессивными, по сравнению с меркантилистской теорией, являются учения физиократов об основах инвестиционной деятельности, авторы делают попытки сформировать общее понимание инвестиций как отдельной категории, отличной от категории «деньги», рассматривается временной аспект между вложением денег и их отдачей. Наиболее ярким представителем-физиократом является Франсуа Кене (1694–1774). В своих исследованиях он рассматривает понятие «авансы», которое, по его мнению, имеет определенный смысл и не может полностью отождествляться с понятием «деньги». В рамках теории Кене авансы представляют собой затраты на средства производства. Позднее его последователи – Ж.Тюрго, Т. Сиенс, М. Ривьер – изменили терминологию, используя вместо понятия «авансы» понятие «капитал».

В своих исследованиях физиократ Ф. Кене сделал попытку классифицировать инвестиции, разделив их на «первоначальные» и «ежегодные». Термин «инвестиции» при этом не использовался, в качестве синонима понятию «инвестиции» рассматривалось понятие «авансы», инвестирование представляло собой предоставление авансов на приобретение средств производства.

Первые исследования понятия «инвестиции» и формирование инвестиционной теории приходятся на период классической экономической теории, в рамках которой инвестиционный процесс рассматривается как отдельное явление, имеющее перечень индивидуальных параметров. Данный этап исследований инвестиционного процесса и сущности инвестиций характеризуется двумя основными направлениями – исследования А. Смита и его последователей: Дж. Андерсона, Т. Мальтуса, Т. Тука, Р. Торренса и др. и исследования Д. Риккардо и «рикардианцев»: Дж. Милля, Дж. Р. МакКуллоха, Т. Де Куинси, У. Сениорса, Г. Мартино.

Первые попытки исследования сущности инвестиций были

предприняты А. Смитом в глобальной научной работе «Исследование о природе и причинах богатства народов», где делается акцент на различии понятий «средства инвестирования» и «объекты инвестирования», объединяемых их только по одному параметру – и средства инвестирования, и объекты инвестирования представляют собой капитал². В качестве средств инвестирования рассматривается имущество и деньги отдельных индивидуумов, которые могут быть вложены для создания и приобретения факторов производства, то есть объектов инвестирования.

Сущность инвестиций А. Смит видит в их двойкой природе. Во-первых, сущность инвестиций заключается в перераспределении национального богатства. Во-вторых, инвестиции рассматриваются как затраты на основные средства производства – основные и оборотные активы. Таким образом, инвестиции обеспечивают производство основным производственным капиталом и, тем самым, являются основой его увеличения. А. Смит отметил: «Когда мы сравнивали... состояние какого-нибудь народа в два различных периода и находили, что готовый продукт его земли и труда увеличивается во второй период сравнительно с предыдущим, что его земли лучше обрабатываются, мануфактуры более многочисленны и больше преуспевают, а его торговля более обширна, то мы можем быть уверены, что капитал возрос в промежутке между этими двумя периодами...»³. Таким образом, с точки зрения А. Смита, инвестиции представляют собой инструмент увеличения и перераспределения национального богатства.

Следующий яркий представитель классической школы – Давид Рикардо, приверженец экономического либерализма, – рассматривал три основных вида капитала: земля, деньги и имущество, рабочая сила. Соответственно, выделял три вида собственников капитала: владельцы

² Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов // Антология экономической классики. – Т. 1. – С. 369.

³ Там же.

земли, собственники денег и имущества, рабочие. Для осуществления производственного процесса и увеличения объемов производства необходимо, чтобы собственники капитала предоставили его за плату и во временное пользование. В соответствии с видами капитала выделяют три основных вида дохода:

- рента, получаемая владельцами земли;
- прибыль, получаемая собственниками денег и имущества;
- заработная плата рабочих.

Маржиналистами разработаны основные принципы инвестиционного анализа, сформулированы понятия «инвестиционные товары», «инвестиционные ресурсы», «предельная полезность инвестиционного товара» и «предельная производительность инвестируемого капитала», а также определена система факторов, оказывающих влияние на уровень спроса и предложения на инвестиционном рынке.

Сущность инвестиций, по мнению маржиналистов, заключается в эффективной реализации и приобретении инвестиционных ресурсов и товаров на инвестиционном рынке. При этом инвестиционные ресурсы, товары должны быть направлены на повышение эффективности производства и реализации товаров и услуг предприятия.

Таким образом, инвестиции, согласно маржиналистской теории, представляют собой инвестиционные ресурсы, товары, которые могут быть эффективно реализованы на рынке. Основу совершения инвестиционной сделки составляет интерес всех участников сделки – инвесторов и потребителей инвестиционных ресурсов, товаров.

Исследованию сферы инвестиционной деятельности посвящены также работы основоположника школы неоклассического направления Альфреда Маршалла, которые, как и работы других исследователей неоклассической школы, построены на двух основных концепциях – классической и маржиналистской.

Сущность инвестиций, по мнению А. Маршалла, заключается в

целевом определении инвестора, стремящегося получить максимальный доход и прибыль при осуществлении затрат на капитал, используемый для производственных нужд. Так, в исследованиях А. Маршалла инвестиции обозначаются как затраты на капитал, осуществляемые с целью получения будущих доходов⁴.

Выводы А. Маршалла дополнили микроэкономические исследования сторонников неоклассической теории, которые подробно исследовали факторы, влияющие на спрос и предложение на рынке инвестиций. По мнению неоклассиков, важнейшим фактором, влияющим на цену инвестиционного предложения, является величина излишне накопленного капитала: чем больше излишек, тем ниже цена инвестиций. Причем цена на инвестиции является решающим аспектом при осуществлении инвестиционной сделки: при росте цены на инвестиционные товары происходит увеличение спроса на более дешевые однородные аналоги.

Основой учений и теорий неоклассической школы является классическая экономическая теория, которая в начале XX века подверглась жесткой критике со стороны нового научного направления – кейнсианства, основой которого стали макроэкономические аспекты экономического развития. Основателем данного направления является Джон Мейнард Кейнс, который в своем главном научном исследовании «Общая теория занятости, процента и денег» в жесткой форме подверг критике классическую экономическую теорию, определив ее как теорию, характерную для частного случая. Дж. М. Кейнс пишет: «...постулаты классической теории применимы не к общему, а только к особому случаю, так как экономическая ситуация, которую она рассматривает, является лишь предельным случаем возможных состояний равновесия. Более того, характерные черты этого особого случая не совпадают с чертами экономического общества, в котором мы живём, и поэтому их проповедование сбивает с пути и ведёт к роковым последствиям

⁴ Маршалл А. Принципы экономической науки. – М.: Прогресс, 1993. – Т. 2. – С. 297.

при попытке применить теорию в практической жизни...»⁵.

Значительная часть исследований Дж. М. Кейнса посвящена инвестиционной сфере. По его мнению, именно инвестиции являются основой множественного увеличения доходов, а следовательно, и расширения производства в целом. Исследователь выделяет несколько этапов процесса превращения инвестиций в доходы:

во-первых, инвестиционный этап: осуществление вложений в капитальное имущество, включающее основной и оборотный капитал;

во-вторых, производственный этап, то есть использование в производстве приобретенного капитала;

в-третьих, этап получения доходов;

в-четвертых, одно- либо многократное повторение производственного этапа и этапа получения доходов;

в-пятых, приращение инвестиций, приращение национального дохода.

Кейнсианская макроэкономическая формула инвестиционного процесса определяет параметры зависимости величины валового национального продукта от суммы произведенных инвестиций. Ключевое уравнение кейнсианской теории выглядит следующим образом:

$$ВНП = ПР + I, \quad (1.1)$$

где *ВНП* – валовой национальный продукт,

ПР – потребительские расходы,

I – инвестиции.

В рамках инвестиционного процесса Дж. Кейнс рассматривает первичные, вторичные, третичные и т.д. доходы. Инвестиции в макроэкономическом масштабе, по мнению Кейнса, представляют собой основной фактор увеличения национального производства. Исследователь рассматривает мультипликатор (*k*), определяемый как числовой коэффициент-индикатор, посредством которого определяется прирост

⁵ Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Антология экономической классики. – М., 2011. – С. 120.

национального производства к приросту инвестиций. Следовательно, если инвестиции в производство увеличатся на N , объем национального производства увеличится на $k * N$.

В качестве основных макроинструментов регулирования инвестиционных процессов кейнсианская теория рассматривает государственный кредит, госзаказ, налоговую систему, государственный контроль инвестиционных процессов предпринимательского сектора.

Ценность исследований Кейнса в развитии инвестиционной теории также заключается в том, что в их процессе сформулированы и введены в научный лексический аппарат такие понятия, как «склонность к инвестированию», «предельная склонность к потреблению и сбережению».

Таким образом, экономическая сущность инвестиций кейнсианцами рассматривается в макроэкономическом масштабе и заключается в их глобальном влиянии на величину и прирост национального дохода и национального производства. Согласно исследованиям Кейнса, инвестиции представляют собой вложение в основной и оборотный капитал с целью получения первичного и многократного дохода и прибыли, являющихся основой прироста национального дохода и национального производства.

Сформированная к середине XX века инвестиционная теория получила новый импульс развития в рамках монетарной концепции, разработанной Милтоном Фридманом. В результате эмпирических исследований, которые нашли отражение в научной работе «Количественная теория денег», он делает важные выводы относительно влияния денежно-кредитной системы на инвестиционные процессы. Сущность концепции М. Фридмана заключается в том, что стоимость инвестиционных ресурсов и товаров определяется количеством денег в обращении и скоростью обращения, а темпы изменения величины производственных ресурсов оказывают влияние на темпы динамики объемов инвестиций. Следовательно, в рамках монетарной теории инвестиции представляют собой инвестиционные ресурсы и товары, стоимость которых определяется состоянием и динамикой

денежно-кредитной системы страны.

На рубеже XX–XXI вв. инвестиционный процесс становится объектом комплексных исследований, теоретической основой которых является концепция институционализма. Анализ эффективности инвестиций в рамках данной теории предлагается исследовать комплексно, посредством анализа политической, правовой, социальной и других сфер деятельности общества. Отсутствует абсолютное ориентирование на экономическую эффективность инвестиционных процедур, в качестве критерия эффективности рассматривается также социальная, политическая эффективность. Такой подход к организации и оценке инвестиционных процессов позволяет расширить спектр целей и задач, во имя которых осуществляются инвестиции, а также расширить отраслевой спектр как коммерческий, так и некоммерческий, в рамках которого имеют место инвестиционные процессы. Согласно исследованиям институционалистов, инвестиции представляют собой эффективное вложение инвестиционных ресурсов и товаров с целью оптимизации экономической, социальной, политической и других сфер.

Таким образом, эволюционное развитие понятия инвестиций прошло несколько исторических этапов, в результате которых инвестиционная терминология обрела глубокий экономический смысл.

Современная экономическая наука представляет собой результат синтеза различных экономических учений и многочисленных эмпирических исследований, что существенным образом отразилось на трактовке термина «инвестиции».

Актуальные для экономической науки формулировки сущности инвестиций можно объединить в следующие обобщенные группы (Приложение 1):

1. Сущность инвестиций заключается в необходимости осуществления затрат на формирование капитала (иногда понятие «инвестиционные ресурсы» сужается до категории «деньги») с целью получения

экономического эффекта ⁶.

2. Сущность инвестиций заключается в преобразовании предпринимательских ресурсов в затраты с целью получения экономического, социального и прочего эффекта ⁷. При этом некоторые авторы конкретизируют необходимость учета временного аспекта инвестиций и дополняют их базированием на таких основополагающих принципах, как время, риски и ликвидность.

3. Сущность инвестиций заключается в их макроэкономической значимости, при этом инвестиции рассматриваются как экономические отношения, которые возникают в процессе расширения воспроизводства по поводу использования накапливаемой части созданного продукта в целях увеличения количества и улучшения качества производственных и финансовых капиталов ⁸.

Понимание сущности инвестиций отражено в различных определениях понятия «инвестиции», предложенных в исследованиях авторами (Приложение 2).

Основные недостатки первой группы определений сущности инвестиций заключаются в следующих существенных аспектах:

- не всегда в определениях авторов конкретизируется перечень инвестиционных ресурсов, товаров;
- не отражаются субъекты и объекты инвестирования;
- не учитываются ценовой и временной аспекты инвестиций;
- перечень целей сужен;
- не отображен макроэкономический смысл инвестиций.

⁶ Инвестиции / У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, Дж.Б. Бэйли; пер. с англ. – М.: Экон, 2102; Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. – СПб.: АК&Т, 2012; Блохина В.Г. Инвестиционный анализ. – Ростов н/Д: Феникс, 2013 и др.

⁷ Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2011; Ковалев В.В. Управление финансами. – М.: ФБК-ПРЕСС, 2011; Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: МП «ИТЕМ» ЛТД, Юнайтед Тркийд Лимитед, 2011 и др.

⁸ Долан Э.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политики. – СПб.: Литера плюс, 1994; Меньшенина А.В. Инвестиции. – Омск: Изд-во ОмГУ, 2005 и др.

Аналогичные недостатки, за исключением недостатка целевого перечня, характерны и для второй группы определений сущности инвестиций.

Третья группа определений раскрывает макроэкономическую сущность инвестиций, не исследуя такие важные их параметры, как: субъекты и объекты инвестирования; ценовой и временной аспекты инвестиций. Кроме того, перечень целей сужен, исследуются только экономический эффект, экономическая значимость инвестиций.

В соответствии с проведенным анализом исторического развития и существующих мнений в отношении сущности инвестиций, а также с учетом недостатков существующих инвестиционных теорий, концепций, по нашему мнению, основными параметрами инвестиций, определяющих их сущность, являются: цель; объекты инвестирования; субъекты инвестирования; механизм инвестирования; период инвестирования; стоимость инвестиций; инструменты регулирования инвестиционного процесса; макроэкономическая значимость процесса (рис. 1.1).

Цель инвестирования представляет собой ключевой параметр инвестиционного процесса, поскольку определяет мотив участия в инвестиционной сделке субъектов инвестирования. По нашему мнению, цели инвестирования включают широкий диапазон мотивов:

- экономический мотив, экономический эффект: доход, прибыль;
- маркетинговый эффект: повышение имиджа инвестора; увеличение спроса; рост количества заказчиков и т.д.;
- социальный эффект: решение острых и текущих социальных проблем;
- политический эффект и др.

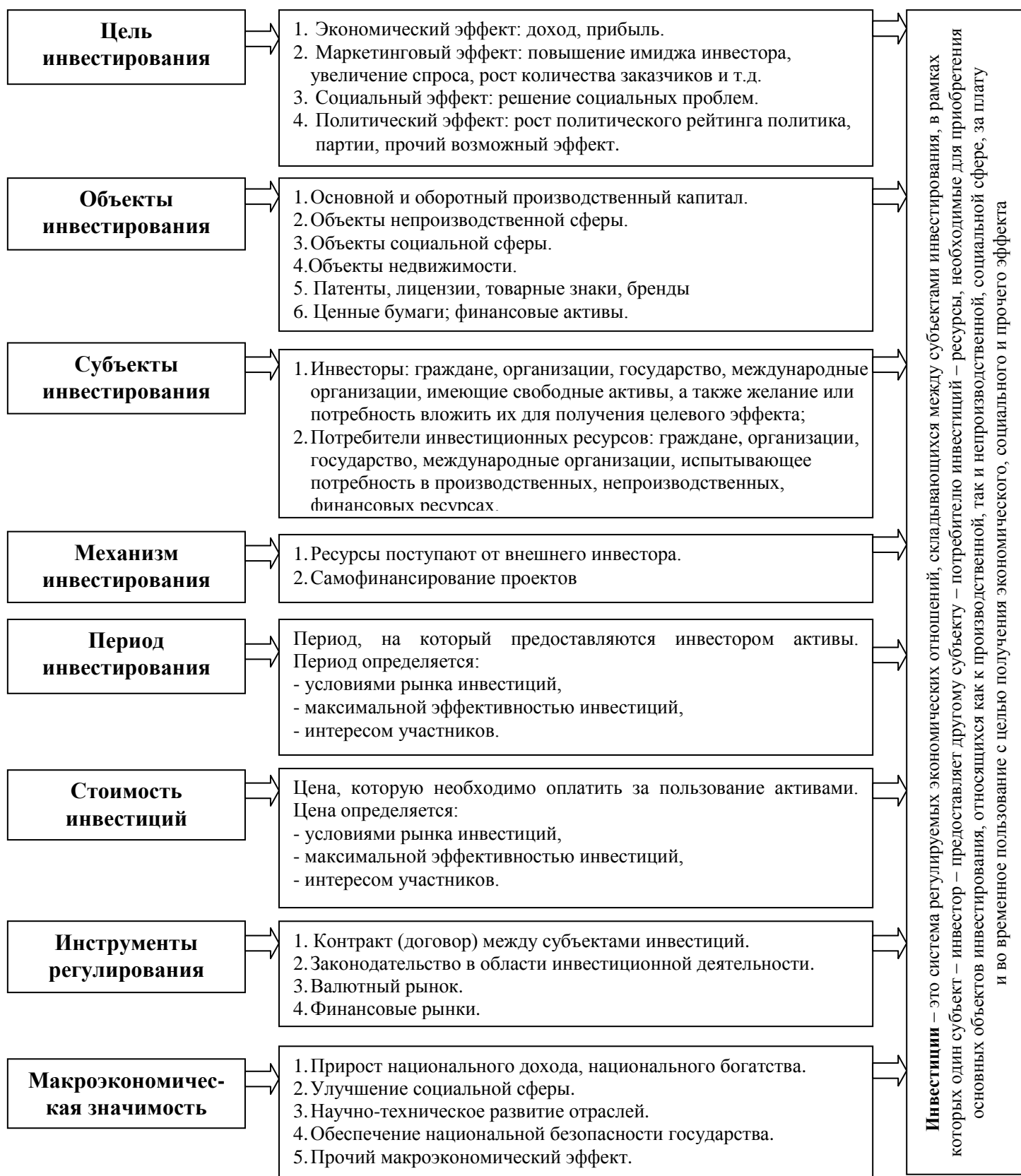


Рис. 1.1. Основные параметры инвестиций ⁹

⁹ Составлено автором.

Перечень объектов инвестирования включает: материальные и нематериальные, реальные и финансовые активы, необходимые для осуществления предпринимательской и прочей деятельности, на приобретение или производство которых требуются привлеченные ресурсы.

Субъектами инвестирования являются участники инвестиционной сделки, преследующие установленные цели инвестирования, к ним относятся инвесторы и потребители инвестиционных ресурсов. И инвесторами, и потребителями инвестиционной сделки могут быть граждане, организации, государство, международные организации.

Механизм инвестирования представляет собой сложную управленческую категорию, его основой является действие, в результате которого инвестиционные ресурсы поступают от инвестора к потребителю инвестиций.

Период инвестирования представляет собой временной промежуток, на который предоставляются инвестором активы, при этом период определяется: условиями рынка инвестиций, максимальной эффективностью инвестиций, интересом участников.

Стоимость инвестиций – это цена, которую потребитель инвестиционных ресурсов обязан заплатить инвестору за пользование активами. Цена, как и период инвестирования, определяется условиями рынка инвестиций, возможной максимальной эффективностью инвестиций, интересами участников инвестиционного процесса.

Инвестиционная деятельность регулируется как на микроуровне, так и на макро- и международном уровнях. На микроуровне инвестиционный процесс регулируется контрактом (договором), на макроуровне – законодательством в области инвестиционной деятельности. В международном формате инвестиции регулируются валютными и финансовыми рынками.

Совокупные инвестиционные сделки дают общий эффект на макроуровне, который заключается в изменении базовых экономических

индикаторов, а также показателей состояния других сфер деятельности. Так, макроэкономическая значимость инвестиций заключается в возможном: приросте национального дохода, национального богатства; улучшении социальной сферы, научно-техническом развитии отраслей; прочем макроэкономическом эффекте.

Таким образом, по итогам проведенных исследований и с учетом основных параметров инвестиций автором сформулировано следующее определение понятия «инвестиции»: инвестиции – это система регулируемых экономических отношений, складывающихся между субъектами инвестирования, в рамках которых один субъект – инвестор – предоставляет другому субъекту – потребителю инвестиций – ресурсы, необходимые для приобретения основных объектов инвестирования, относящихся как к производственной, так и непроизводственной, социальной сфере, за плату и во временное пользование с целью получения экономического, социального и прочего эффекта. В результате инвестиционного процесса могут быть достигнуты как прямые (микроэкономические), так и побочные (макроэкономические) цели, выражаемые в приросте национального дохода, национального богатства, улучшении социальной сферы, научно-техническом развитии отраслей, прочем макроэкономическом развитии. В рамках самофинансируемых проектов участвует единый субъект инвестиций, который одновременно является и инвестором, и потребителем инвестиций.

Многогранность инвестиционного процесса основывается на классификации инвестиций, поскольку определяет различие образуемых его основ и параметров. Авторы, исследующие инвестиционную теорию, приводят собственные признаки классификации, которые, как правило, раскрывают и конкретизируют инвестиционные процессы, но не отвечают критерию комплексности и полноты.

Классифицировать инвестиционный процесс целесообразно по следующим уровням (критериям):

1-й уровень: Цель инвестирования;

- 2-й уровень: Объекты инвестирования;
- 3-й уровень: Субъекты инвестирования;
- 4-й уровень: Механизм инвестирования;
- 5-й уровень: Период инвестирования;
- 6-й уровень: Стоимость инвестиций;
- 7-й уровень: Инструменты регулирования;
- 8-й уровень: Макроэкономическая значимость (Приложение 3).

Классификацию по целям инвестирования рассматривают некоторые авторы, выделяя инвестиции роста, баланса, кризисные инвестиции, интенсивные инвестиции, цепные, комплексные инвестиции¹⁰. В рамках отдельных целевых ориентиров инвестор может осуществлять инвестиции для обеспечения экономического роста, развития предприятия, для обеспечения сбалансированности финансово-экономической деятельности экономической структуры, для преодоления кризисных моментов, для реализации проектов, планов стратегического развития бизнес-структур. Данная классификация носит в большей степени экономический характер.

Классификация по целям инвестирования должна включать следующие основные виды инвестиций: проектные инвестиции, то есть первоначальные инвестиции реализации проекта; инвестиции экономического роста; инвестиции экономической стабилизации; кризисные инвестиции; имиджевые инвестиции; социальные инвестиции; комплексные инвестиции.

Некоторые авторы рассматривают классификацию по объектам инвестирования, выделяя реальные и финансовые (портфельные) инвестиции¹¹. Реальные инвестиции – это вложения в материальные и нематериальные активы, то есть реально существующие объекты. В качестве финансовых инвестиций рассматриваются вложения в финансовые активы – акции, облигации.

¹⁰ Беломестнов В.Г. Управление инвестиционными процессами. – Улан-Удэ: Изд-во ВСГТУ, 2005. – С. 172.

¹¹ Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. – СПб: АК&Т, 2012; Корпоративные финансы / Под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой. – СПб: Питер, 2014 и др.

Классификация по отношению к объекту вложения рассматривается с выделением внутренних и внешних инвестиций, классификация по региональному признаку – с исследованием вложений внутри страны и за рубежом. Особенность объекта инвестирования может заключаться и в степени надежности объектов инвестирования, в связи с чем рассматриваются надежные и рискованные инвестиции.

Кроме того, с точки зрения объектов инвестирования инвестиции классифицируются по использованию инвестиционного потенциала: ресурсные инвестиции; инвестиции в территориальную среду; структурно-организационные инвестиции.

Классификация инвестиций по объектам инвестирования должна строиться на основе системы признаков и возможной совокупности манипуляции над объектами инвестирования. Основными признаками объектов инвестиций являются: реальность, осязаемость; ликвидность; принадлежность субъектам инвестирования; надежность, рискованность; территориальное расположение объектов инвестирования; доходность объектов инвестирования; стоимостная оценка объектов инвестирования.

В соответствии с рассмотренными объективными признаками, в рамках второго уровня инвестиции следует классифицировать следующим образом:

- во-первых, по реальности, осязаемости объекта инвестирования следует выделять реальные и финансовые инвестиции;
- во-вторых, по ликвидности объектов инвестирования: инвестиции в ликвидные объекты (ценные бумаги, материалы), инвестиции в неликвидные и малоликвидные активы (здания, бизнес, строительная техника и т.д.);
- в-третьих, по принадлежности субъектам инвестирования необходимо выделять: внутреннее инвестирование (самофинансирование) и внешнее инвестирование (инвестиции в стороннюю компанию, бизнес-проект, собственником которого инвестор не является);
- в-четвертых, по надежности проекта инвестиции могут разделяться на надежные и рискованные;

- в-пятых, по территориальному расположению объектов инвестирования следует выделять инвестиции за рубежом, инвестиции в другом по отношению к инвестору регионе, инвестиции в регион инвестора;

- в-шестых, по доходности объектов инвестирования следует выделять высокодоходные инвестиции, среднедоходные инвестиции, низкодоходные инвестиции, бездоходные инвестиции, инвестиции с отрицательной доходностью. К инвестициям с отрицательной доходностью могут относиться, например, высокорисковые инвестиции, субсидии;

- в-седьмых, по стоимостной оценке объектов инвестирования инвестиции могут классифицироваться как инвестиции в малобюджетные проекты, то есть с капиталовложением до 3 млн. руб., инвестиции в средние проекты – от 3 до 10 млн. руб., инвестиции в крупные проекты – более 10 млн. руб.¹²

Субъекты инвестирования являются инициаторами инвестиционного процесса, поскольку в качестве основных ориентиров, как правило, имеют достижение определенных целей. Классификации субъектов инвестирования исследованы по критериям, определяющим условия участия субъектов в инвестировании: по характеру участия, по формам собственности, по отношению к участнику инвестиционного процесса, по региональным источникам привлечения капитала.

По отношению к участнику инвестиционного процесса инвестиции классифицируются на внутренние, внешние и косвенные.

По формам собственности одни исследователи выделяют: частные и государственные инвестиции; совместные инвестиции; иностранные инвестиции. Другие – частные инвестиции; государственные инвестиции; муниципальные инвестиции. При этом под частными инвестициями рассматриваются инвестиции, образуемые из частных средств предпринимательских структур, граждан. Государственные инвестиции в

¹² Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (в ред. 28.12.2013 г.).

качестве основного мотива инвестиций имеют, как правило, достижение макроэкономических и социальных целей и представляют собой вложения инвестиционных ресурсов государственных органов и предприятий.

По региональным источникам привлечения капитала выделяют: внутренние (национальные) инвестиции, иностранные инвестиции. Внутренние инвестиции осуществляются резидентами, иностранные инвестиции – за счет нерезидентов, а также иностранными государствами, международными организациями¹³.

Классификация, соответствующая четвертому уровню, включает критерии, определяющие механизм инвестирования, а именно: степень взаимосвязанности инвестиций, характер использования капитала, методы и механизм инвестиционного процесса, методы реализации инвестиций, организационный признак.

Пятый критериальный уровень классификации раскрывает временной параметр инвестиций. Большинство авторов правомерно разделяют инвестиции по периоду инвестирования на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные, при этом краткосрочные инвестиции могут быть экономически оправданы за 1 год, среднесрочные – за 1–3 года, долгосрочные инвестиции окупаются в течение более чем 3 лет.

Шестой параметр инвестиционного процесса является основой формирования перечня видов инвестиций по уровню доходности и стоимости инвестиций. По уровню доходности выделяют высокодоходные, среднедоходные, низкодоходные, бездоходные инвестиции.

Классификация по стоимости инвестиций исследователями инвестиционной теории не рассматривается. С точки зрения комплексной классификации, раскрывающей все грани инвестиционного процесса, такое обособление является важным элементом инвестиционной классификации. По стоимости инвестиций следует выделять: инвестиции стоимостью выше

¹³ Меньшенина А.В. Инвестиции. – Омск: Изд-во ОмГУ, 2005. – С. 79.

ставки рефинансирования; инвестиции со стоимостью, соответствующей ставке рефинансирования; инвестиции стоимостью ниже ставки рефинансирования, бесплатные инвестиции.

Классификация по инструментам регулирования современными учеными в области инвестиционной теории также практически не исследуется, тем не менее значением данной классификации не следует пренебрегать, поскольку она раскрывает возможные методы регулирования инвестиционной деятельности. По инструментам регулирования следует выделять: инвестиции, регулируемые государством (субсидии, государственные инвестиции, госкредит и др.); инвестиции, регулируемые экономическими отношениями (банковский кредит, частные инвестиции); инвестиции, регулируемые административными инструментами (инвестиции в деятельность, требующую отдельного лицензирования и регистрации); инвестиции смешанного регулирования (большинство существующих частных инвестиций).

Заключительный параметр инвестиций, характеризующий их макроэкономическую эффективность, является основой формирования критериальных параметров инвестиционной классификации. С точки зрения данного параметра наиболее популярной является классификация по роли инвестиций в экономике, по социально-экономической эффективности инвестиционного процесса с точки зрения воспроизводственного процесса.

По роли инвестиций в экономике и с точки зрения воспроизводственного процесса выделяют валовые, реновационные и чистые инвестиции. В научном контексте валовые инвестиции рассматриваются как совокупность реальных инвестиций в рамках определенных временных аспектов. Частью валовых инвестиций являются реновационные инвестиции, характеризующиеся вложением средств в обычное воспроизводство амортизируемых производственных активов. При этом чистые инвестиции являются основным индикатором экономического роста и развития государства, поскольку характеризуют общую сумму валовых инвестиций.

Для более развитых экономик характерно появление развитого финансового рынка, поэтому в таких экономиках большую долю составляют финансовые инвестиции. За последние годы, особенно в период финансового кризиса, существенно снижается инвестиционная активность российских предприятий: доля их инвестиций сократилась в 2014 г. до 12,7% против 19% в 2012 г.¹⁴ Правительство нашей страны пытается привлечь прямые инвестиции на основании договора о долевом участии, договора о разделе продукции¹⁵ или же косвенные инвестиции через таких финансовых посредников, как сберегательный банк.

Необходимо упомянуть деление инвестиций на стратегические (совершаемые с целью получения дохода и корпоративного контроля над компанией) и спекулятивные (совершаемые исключительно с целью получения дохода), которое стали использовать некоторые авторы в последнее время¹⁶.

По нашему мнению, указанная выше классификация, раскрывающая макроэкономическую значимость инвестиций, недостаточно полная. Классификация инвестиций по данному критерию должна включать следующие основные виды инвестиций: инвестиции, направленные на экономическое развитие; инвестиции в социальную сферу; инвестиции в научно-технический сектор; инвестиции экологического характера; инвестиции в национальную безопасность.

Таким образом, основой классификации инвестиций являются восемь основных параметров инвестиционного процесса, которые определяют уровни классификации. К ним относятся: цель инвестирования; объекты инвестирования; субъекты инвестирования; механизм инвестирования; период инвестирования; стоимость инвестиций; инструменты регулирования; макроэкономическая значимость.

¹⁴ Российская экономика в 2014 г. Тенденции и перспективы. (Вып. 36). – М.: Изд-во ин-та Гайдара, 2015. – С. 245.

¹⁵ Основополагающим при составлении договоров здесь является Федеральный закон от 30.12.1995 № 225-ФЗ «О соглашениях о разделе продукции».

¹⁶ Корпоративные финансы / Под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой. – СПб: Питер, 2014. – С. 235.

В современных условиях инвестиционный процесс имеет свои особенности, определяемые уровнем развития финансово-кредитной системы.

1.2. Современный механизм финансирования промышленности

Для эффективного осуществления инвестиционного процесса чрезвычайно важное значение имеет финансово-кредитная система государства, функционирование элементов которой обеспечивает развитие экономики государства, отдельных субъектов хозяйствования. Управление привлеченным капиталом с финансовых рынков и использование заемных средств формирует основу и особенности финансово-кредитного механизма государства, т.е. те приемы, методы и инструменты, которые соответствуют определенному этапу развития экономики.

В науке до сих пор не сформировалось единого мнения по определению финансово-кредитного механизма¹⁷.

В связи с этим необходимо уточнить данную категорию, которую, на наш взгляд, следует рассматривать как совокупность элементов финансово-кредитного процесса, взаимодействие и взаимозависимость которых позволяет организовать и стимулировать размещение свободных денежных ресурсов (государства, банков, предприятий, населения) и эффективно использовать полученный капитал хозяйствующими субъектами.

Развитие экономики России требует трансформации финансово-кредитных институтов в условиях финансового кризиса и введения санкций со стороны западных государств. Нами представлены возникшие причины (факторы), оказывающие влияние на экономику России и возможные направления расширения потенциальных возможностей финансово-

¹⁷ Современный финансово-кредитный словарь. – М.: Инфра-М, 2002. – С. 525; Банковское дело / Под ред. Лаврушина О.М. – М.: Финансы и статистика, 2011; Банковское дело: управление и технологии / Под ред. Тавасиева А.М. – М.: Юнити-Дана, 2001; Подъяблонская Л.М. Государственные и муниципальные финансы: Учебник для слушателей вузов. – М.: Юнити-Дана, 2009. – С. 38; Кузнецова Е.И. Финансы. Денежное обращение. Кредит. – М.: Юнити-Дана, 2012. – С. 237; Финансы / Под ред. Русавской А.В. – М.: АП «Наука и образование», 2011. – С. 17.

кредитной системы (таблица 1.1), которые свидетельствуют, с одной стороны, о сложности инвестиционного процесса в настоящий период, а с другой стороны, о необходимости осуществления модернизации его финансирования.

Для расширения воспроизводственной функции финансово-кредитных инструментов в условиях финансового кризиса необходима и кардинальная трансформация для направления на стимулирование инвестиционного процесса, прикладной науки и внедрения научных разработок в производство.

Необходимо кардинально перестроить и модернизировать финансово-кредитную систему по следующим направлениям:

- выявить возможные финансовые и кредитные резервы для возможного использования их в инвестиционном процессе;
- наметить стратегически важные для экономики государства инвестиционные проекты, финансирование которых предполагает участие государственных институтов;
- оценить нормативно-правовую основу, обеспечивающую сферу инвестиционной деятельности организаций в части финансового, налогового, заемного регулирования, участия государственных институтов в софинансировании инвестиционного процесса;
- определить инструменты стимулирования субъектов малого и среднего предпринимательства: налоговый кредит, налоговый мораторий, снижение процентной ставки, размер и сроки выдаваемых ссуд в зависимости от значимости инвестиционного проекта.

Таблица 1.1

Модернизация системы финансирования и кредитования экономики России (составлено автором)

Факторы (с 2008 г. по настоящее время)	Последствия	Направления модернизации
<p>Внешние</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Финансовый кризис 2008 г. 2. Введение экономических санкций странами Евросоюза, США 	<p>Снижение цен на нефть (со 100 долл. в 2010 г. до 48 долл. в 2015 г.); снижение курса рубля; сокращение поступлений в федеральный бюджет.</p> <p>Замедление темпов роста международной торговли.</p> <p>Отток капитала из России: с 14,8 млрд. долл. в 2005 г. до 100 млрд. долл. в 2015 г.</p> <p>Невозможность получения «дешевых кредитов» за рубежом.</p>	<p>Трансформация всей системы финансирования инвестиционной деятельности на долгосрочной основе на основе сбалансирования бюджета, финансовых резервов, управления остатками средств Федерального казначейства и Фонда национального благосостояния.</p> <p>Обеспечение прозрачности сегментов финансового сектора для предупреждения проблем на ранней стадии.</p> <p>Расширение деятельности банков с государственным капиталом.</p>
<p>Внутренние</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Снижение темпов роста ВВП, дефицит федерального бюджета (2010–2015 гг.) 2. Консервативная инвестиционная политика частных компаний, ограниченные расходы на развитие компаний инфраструктурного сектора при стагнации государственного спроса 3. Концентрация капитала в отдельных регионах и отраслях 	<p>Рост геополитической напряженности.</p> <p>Снижение расходов бюджетов всех уровней на финансирование новых инфраструктурных проектов, снижение количества ФЦП.</p> <p>Неравномерная инвестиционная деятельность, рост инвестиционных рисков, ухудшение инвестиционного климата.</p>	<p>Налоговая амнистия капиталов (с 1 июня 2015 г.)</p> <p>Поддержка кредитования субъектов малого и среднего бизнеса.</p> <p>Импортозамещающие товары.</p>

<p>4. Низкая доля в структуре промышленного производства машиностроительного комплекса</p>	<p>Отсутствие долгосрочного роста как основы реиндустриализации национального хозяйства.</p>	<p>Формирование приоритетных условий инвестирования в машиностроительный комплекс страны через выпуск целевых (инфраструктурных) облигаций для финансирования инвестиционных проектов.</p>
<p>5. Среднесрочный курс на снижение инфляции (4% к 2016 г.)</p>	<p>Таргетирование инфляции.</p>	<p>Замещение внешнего финансирования внутренним. Ценовая стабильность. Усиление роли денежно-кредитной политики в формировании внутренних механизмов кредитования инновационного роста.</p>
<p>6. Интенсивный отзыв лицензий у коммерческих банков и их филиалов (сокращение коммерческих банков с 1172 в 2009 г. до 700 в 2014 г.)</p>	<p>Рост уставного капитала; необходимость докапитализации банков.</p>	<p>Удовлетворение спроса экономических агентов реального сектора экономики на кредитные ресурсы. Программа рефинансирования кредитов на инвестиционные проекты до 3-х лет.</p>

Развитие представленных направлений модернизации финансово-кредитной системы, направленной на стимулирование инвестиционного процесса, позволит на более высоком уровне обеспечить стабильность экономики страны. Кроме того, финансовый кризис выявил новые факторы и возможности, которые необходимо использовать для финансовой стабильности государства, такие, например, как финансовые посредники, широко используемые в западной практике ¹⁸. В рамках методологии системы финансирования инвестиционных программ развития субъектов хозяйствования важно использовать стратегическое сотрудничество именно с финансовыми посредниками.

Финансовые посредники – финансовые учреждения, привлекающие фонды путем выпуска обязательств и использующие накопленные фонды для покупки ценных бумаг и предоставления ссуд. Финансовые посредники играют важную роль в финансовой системе, сокращая операционные издержки, распределяя риски и решая проблемы ложного выбора и морального риска. Существует три категории финансовых посредников: коммерческие банки; страховые компании, пенсионные фонды и инвестиционные посредники (финансовые компании, взаимные фонды и взаимные фонды денежного рынка).

Необходим жесткий отбор финансовых посредников со стороны государства с целью обеспечения инвесторов необходимыми финансовыми средствами, информацией, страхованием деятельности компаний и в целом их регулированием. Эту роль могут на себя взять инвестиционные посредники в рамках нашего исследования.

В настоящее время нет таких направлений ¹⁹ сотрудничества Банка России с Федеральным казначейством по вопросам управления остатками бюджетных средств на счетах Банка России для целей сглаживания влияния

¹⁸ Фредерик С. Мишкин. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. – М.: Изд. Дом «Вильямс», 2013. – С. 71.

¹⁹ «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016–2017 годов».

на ликвидность банковского сектора сезонных тенденций, обусловленных неравномерностью бюджетных потоков. Необходим механизм и направления взаимодействия Банка России, Минфина, Федерального казначейства, ФАС и Минэкономразвития в области денежного регулирования потоков и их гармонизации при решении задач инвестиционного развития предприятий и в целом ускорения социально-экономического роста. В 2015 году все больше стали говорить о возможности использования Фонда народного благосостояния (ФНБ) в качестве инвестиций вместо увеличения резервов (в 2008 году ФНБ составил 783,3 млрд. руб., а в 2014 году – 4388,1 млрд. руб.)²⁰.

Коммерческие банки не способствуют удовлетворению спроса реального сектора экономики на кредитные и финансовые ресурсы: доля банков в структуре владельцев корпоративных облигаций снизилась с 30,9% в 2012 г. до 21,2% в 2013 г. В 2014 г. доля операций банков, обслуживающих нерезидентов на вторичных торгах корпоративными облигациями на Московской бирже не превышало 3%²¹. Самым примечательным событием в сфере частных сбережений в 2013–2015 гг. стало принятие поправок в законодательстве, предусматривающее введение налоговых льгот (НДФЛ) с 1 января 2013 г., а также с 1 января 2015 г. – льгот по взносам граждан на так называемые индивидуальные инвестиционные счета (ИИС)²².

Таким образом, сотрудничество инвестиционных (финансовых) посредников, государственных структур, коммерческих банков и бизнес-структуры для реализации инвестиционных проектов будет заключаться в их оценке, поиске финансовых источников, их сочетании и гармонизации.

Важное место в развитии экономики государства отводится кредитной системе. От состояния кредитной системы зависит не только денежно-кредитная сфера экономики, но и состояние коммерческих банков,

²⁰ «О доходности размещения средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния в 2014 году». Министерства финансов РФ, М., февраль 2015 г.

²¹ Российская экономика в 2014 г. Тенденции и перспективы. (Вып. 36). – М.: Изд-во ин-та Гайдара, 2015. – С. 131.

²² Там же. - С. 147.

небанковских кредитных организаций и самих субъектов хозяйствования. Роль кредитной системы как центра аккумуляции денежных ресурсов и их перераспределения возлагает на нее большую ответственность перед обществом. Партнеры, вкладчики и инвесторы должны иметь полную уверенность в устойчивости и надежности любого коммерческого банка и используемых ими заемных средств.

Выполняя свои функции, кредитная система играет важную роль в ускорении процесса воспроизводства и потребления, улучшении взаимоотношений между кредитором и заемщиком, которые объединяют ее с финансовой системой наличием денежной системы и разъединяют делением средств и источников их формирования на собственные и возвратные, заемные.

В настоящее время это влияние кредитной системы распространяется по нескольким основным направлениям: авансирование процесса воспроизводства и повышение платежеспособного спроса; организация институтов финансового посредничества; создание кредитных продуктов и услуг и стимулирование эффективного инвестиционного процесса. Одна из важнейших тенденций в развитии кредитных систем развитых государств состоит в быстром стирании различий между отдельными типами банков, между банками и небанковскими кредитными организациями через расширение главным образом нетрадиционных операций и проникновение на традиционно банковские рынки небанковскими институтами.

Рассмотрим, каковы сегодня теоретические основы кредитной системы России, исследуемые российскими учеными.

Различные авторы сходятся в том, что кредитная система — это функционально-институциональная система, включающая ряд составляющих, т.е. ее элементов²³. И главными среди них являются:

²³ Полищук А.И. Кредитная система: опыт, новые явления, прогнозы и перспективы. – М.: Финансы и статистика, 2005; Кузнецова Е.И. Финансы. Денежное обращение. Кредит. – М.: Юнити-Дана, 2012; Банковское дело / Под ред. Белоглазовой Г., Кролевицкой Л. – СПб: Питер Пресс, 2010; Лаврушин О.И. и др. Банковская система в современной экономике. – М.: Кнорус, 2012 и др.

- 1) кредитные отношения между субъектами;
- 2) система норм, регулирующих кредитные отношения;
- 3) социально-психологические взаимоотношения между субъектами кредитных отношений;
- 4) институциональные элементы кредитной системы — центральный банк и кредитные организации.

Институциональную основу кредитной системы составляет совокупность кредитных институтов, контролирующих их органов и различных организаций, таких как финансовые союзы, ассоциации, холдинги и др., связанных между собой определенными отношениями (корреспондентскими, конкурентными, расчетно-платежными и т.д.). Совокупность указанных институтов можно рассматривать как кредитный сектор страны. В каждом государстве имеется своя неповторимая совокупность организаций, которые относятся к кредитному сектору. Это связано с историческими особенностями развития кредитных отношений, а также с законодательными особенностями регулирования деятельности кредитных институтов. В странах с развитой рыночной экономикой возникают сходные формы кредитных институтов. Однако из-за различий в законодательствах понятия «банк», «кредитная организация» и особенно тех финансовых институтов, которые рассматриваются как кредитные организации и банки, полностью не совпадают. Они определяются через перечень операций, которые им разрешено проводить. В качестве дополнительных признаков обычно указывается, что эти институты должны быть юридическими лицами, действующими на коммерческих началах.

Кредитная система функционирует через кредитный механизм, который представляет собой:

- систему связей по аккумуляции и мобилизации денежного капитала между кредитными институтами и различными секторами экономики;

- отношения, связанные с перераспределением денежного капитала между самими кредитными институтами в рамках действующего рынка капитала;

- отношения между кредитными институтами и иностранными клиентами.

Кредитный механизм включает также все аспекты ссудной, инвестиционной, учредительской, посреднической, консультативной, аккумуляционной, перераспределительной деятельности кредитной системы в лице ее институтов.

Некоторые показатели, характеризующие современное состояние кредитной системы, представлены в таблице 1.2 ²⁴.

Таблица 1.2

Показатели кредитной системы РФ в 2007–2013 гг.

Показатели	Годы		
	2007	2010	2013
1. Количество кредитных организаций, тыс. шт.	1,35	1,18	1,09
в том числе, с иностранным участием	0,15	0,23	0,24
2. Активы кредитных организаций, трлн. руб.	14,0	29,4	49,5
3. Депозиты организаций, трлн. руб.	2,1	5,5	9,6
4. Депозиты физических лиц, трлн. руб.	3,8	7,5	14,3

Как видим, основные показатели кредитной системы имеют положительную динамику, несмотря на сокращение конкуренции банков и структурирование рынка в пользу крупных банков

Выполняя свои функции и предназначение, кредитная система играет важную роль в ускорении процесса воспроизводства и потребления, преодолении асимметрии распределения информации между кредитором и заемщиком, реализуя ее по основным направлениям, которые объединяют

²⁴ Составлено по данным www.banki.ru.

кредитную систему с финансовой, наличной денежной системой и разъединяют их делением средств и источников их формирования на собственные и заемные.

Следовательно, при рассмотрении кредитной системы необходимо учитывать, что она базируется на реализации сложных экономических отношений, прошедших длительный исторический путь развития. Согласно вышеизложенным определениям системы кредитную систему можно рассматривать как:

1) совокупность финансово-кредитных учреждений, организующих кредитные отношения, которая представлена центральными и коммерческими банками, небанковскими финансово-кредитными учреждениями;

2) совокупность кредитных отношений, форм и методов кредитования, которая представлена различными формами кредита, методами кредитования, а также формами безналичных расчетов.

Первый аспект определения кредитной системы характеризует институциональную форму. Кредитная система определяется совокупностью банковских и иных кредитных учреждений, правовыми формами организации и подходами к осуществлению кредитных операций. Выделяются две основные подсистемы организации кредитных отношений: в рамках банковских и небанковских («околобанковских», «квазибанковских», «парабанковских») институтов. Соответственно, образуются и два основных звена кредитной системы: банковские и парабанковские учреждения. Первое из них представлено банками и другими учреждениями банковского типа, второе — небанковскими организациями.

Различают два основных типа финансово-кредитных систем — универсальные и сегментированные (специализированные).

В универсальной финансово-кредитной системе законодательно не ограничивается выполнение банками тех операций финансового

обслуживания, которые не относятся к банковским ²⁵. Это фундаментальный признак. Классическим образцом такой системы является немецкая система. Иногда считают, что обратная сторона универсализма – возможность выполнения небанковскими организациями банковских функций. Такое мнение не совсем точно, ибо практически во всех странах, как с универсальными, так и с сегментированными системами, существуют организации, которым разрешено выполнять часть банковских операций, и те, которые не имеют права это делать. Первые – это фактически небанковские кредитные организации.

Таким образом, для установления типа национальных финансово-кредитных систем важно знать, какие операции относятся по закону к банковским и могут ли банки выполнять иные операции. Банковские операции, как было сказано выше, определяются преимущественно установленным перечнем, причем его состав периодически пересматривается в соответствии с изменением законодательных актов.

В сегментированной финансово-кредитной системе банкам не разрешено выполнять небанковские операции. Дополнительным признаком, хотя и необязательным, является более жесткое разграничение сфер деятельности кредитных организаций и отдельных операций. Таким образом, при сегментированной системе банковские операции по приему депозитов и выдаче кредитов законодательно отделены от операций по выпуску и размещению ценных бумаг промышленных компаний и ряда других видов услуг (страхования, сделок с недвижимостью, трастовых операций). Сегментированная система преобладала долгое время в США и Японии ²⁶.

²⁵ Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 2 декабря 1990 г. № 395-1 (в ред. 13.07.2015) // СЗ РФ от 05.02.1996, № 6, ст. 492.

²⁶ Рудый К.В. Финансовые, денежные и кредитные системы зарубежных стран. – М.: Новое знание, 2004. – С. 60, 279; Международные валютно-кредитные отношения / Под ред. Л.И. Красавиной. – М.: Юрайт, 2014. – С. 243.

Приведенное разделение финансово-кредитных систем на универсальные и сегментированные в современных условиях все же не носит абсолютного характера. Во-первых, каждая национальная финансово-кредитная система проходит несколько этапов своего развития, тяготея в той или иной мере то к универсальному, то к сегментированному образцу. В частности, это было характерно для финансово-кредитных систем Франции, Великобритании и других стран ²⁷. Во-вторых, в последние десятилетия в большинстве развитых стран происходит процесс универсализации финансово-кредитных систем. Поэтому в современных условиях существуют не строго сегментированные, а либо смешанные финансово-кредитные системы, либо сегментированные с элементами универсализации.

Небанковским организациям сложнее универсализировать свою деятельность в силу собственного специализированного характера. Однако и они стали активнее заниматься традиционными банковскими операциями — денежными расчетами, краткосрочным кредитованием фирм, операциями с кредитными карточками, приемом сбережений, ведением текущих счетов и др.

Характерно, что современные банки стремятся действовать как операторы на различных сегментах финансового рынка. По сути, они, прежде всего, призваны осуществлять операции на рынке ссудных капиталов. Но большинство крупных и средних банков также являются активными участниками рынков ценных бумаг, валютных рынков и рынков производных финансовых инструментов. В этом заключается основное проявление процесса универсализации их деятельности. В то же время специализированные финансово-кредитные организации, как правило, действуют на отдельных сегментах финансовых рынков.

Независимо от выполняемых функций и форм специализации кредитные организации, в том числе банки, могут создаваться на основе как частной, так и

²⁷ Банки и банковская деятельность: Англия // Банки Online. – 2005. – № 1; Банковская система зарубежных стран // Банки Online. – 2005. – № 20; Великобритания / Институт мировой экономики и международные отношения; отв. Ред. С.П. Марзоевский и Е.С. Хесин. – М.: Мысль, 2012.

государственной собственности. В кредитных системах многих стран существуют смешанные государственно-частные кредитные организации (банки, лизинговые, финансовые компании и др.).

Всю кредитную систему государства можно условно разделить на две большие подсистемы: банковскую и парабанковскую (или квазибанковскую). Несмотря на то, что обе ветви финансовой системы является неотъемлемой и составной частью системы финансов государства, у каждой из них своя роль в функционировании экономики государства.

Банковская система основана на принципе разделения банков — центрального и коммерческих, которые условно разделены на два уровня в силу осуществляемых функций и выполняемых ими задач (отсюда — двухуровневая банковская система). Иерархическая структура кредитной системы представлена на рис. 1.2.



Рис. 1.2. Иерархия звеньев кредитной системы²⁸

²⁸ Кузнецова Е.И. Финансы. Денежное обращение. Кредит. – М.: Юнити-Дана, 2012; Русавская А.В. Развитие кредитной системы России. – М.: АП «Наука и образование», 2012; Лаврушин О.И. и др. Устойчивость банковской системы и развитие банковской политики. – М.: Кнорус, 2014.

Иерархическая структура системы в каждой стране имеет свои национальные особенности. Наиболее развитой является кредитная система США, Японии и стран Западной Европы. Управляющим органом системы является Центральный банк, который осуществляет надзор за функционированием кредитных учреждений, анализирует их деятельность и через имеющиеся рычаги воздействия осуществляет координацию их деятельности.

Для небанковских кредитных организаций (НКО) характерна двойная подчиненность: с одной стороны, будучи связанными с осуществлением кредитно-расчетных операций, они вынуждены руководствоваться соответствующими требованиями Центрального банка; с другой стороны, специализируясь на каких-либо финансовых, страховых, инвестиционных или иных операциях, они попадают под регулирующие мероприятия соответствующих ведомств. В связи с этим звенья кредитной системы могут находиться в двойном и даже в тройном подчинении.

Далее мы рассмотрим наиболее действенную часть финансово-кредитной системы. Это финансовый механизм, который оказывает непосредственно стимулирующее воздействие на развитие инвестиционного процесса в России.

Для обобщения понятийного аппарата и обоснования собственной позиции с точки зрения концептуализации научной категории в процессе исследования выделены базовые дефиниции определения системы финансирования инвестиционной деятельности, представляющей собой целенаправленное вложение финансовых ресурсов в эффективные инструменты инвестирования, формирование сбалансированного инвестиционного портфеля, обеспечивающие развитие промышленного предприятия с целью достижения высоких темпов развития и повышения конкурентоспособности. Система управления инвестиционными вложениями осуществляется посредством сформированных инвестиционных ресурсов и их источников.

Элементы организационно-экономической модели управления циклом инвестиционных воздействий на производственный процесс промышленных предприятий весьма многообразны, они включают собственные, привлеченные и заемные источники финансирования инвестиций, структура которых может быть представлена следующим образом:

- в состав собственных средств включаются прибыль и амортизационные отчисления, фонды развития, реинвестируемая путем продажи часть основных фондов, иммобилизуемая в инвестиции часть излишних оборотных активов, страховые возмещения убытков, вызванных потерей имущества, другие целевые поступления;

- к заемным относятся: облигационные займы, кредиты, ПИФы и АИФы, венчурные фонды и средства бюджетов различных уровней;

- к привлеченным источникам относятся: поступление средств от вышестоящих и бюджетных организаций, средства от эмиссии акций и IPO, средства Фонда национального благосостояния (ФНБ), остатки средств на счетах Федерального казначейства, Центрального банка и т.д.

Содержание финансирования инвестиционной деятельности можно представить в виде взаимодействия, с одной стороны, субъектов, к которым можно отнести государственные, региональные структуры, специальные фонды, в том числе инвестиционные, с другой стороны – хозяйственные субъекты (корпорации, организации, индивидуальные предприниматели).

Управление финансированием инвестиционной деятельности реализуется через такие финансовые категории, как финансовое и бюджетное право, финансовый механизм, инвестиционная политика. Инвестиционную политику формируют объективно действующие в экономике параметры и факторы, возникающие в процессе воспроизводства основных фондов; финансовые отношения, проявляющиеся при функционировании инвестиционных фондов, которые, в свою очередь, проявляются в виде функций формирования, распределения и контроля (рис. 1.3).

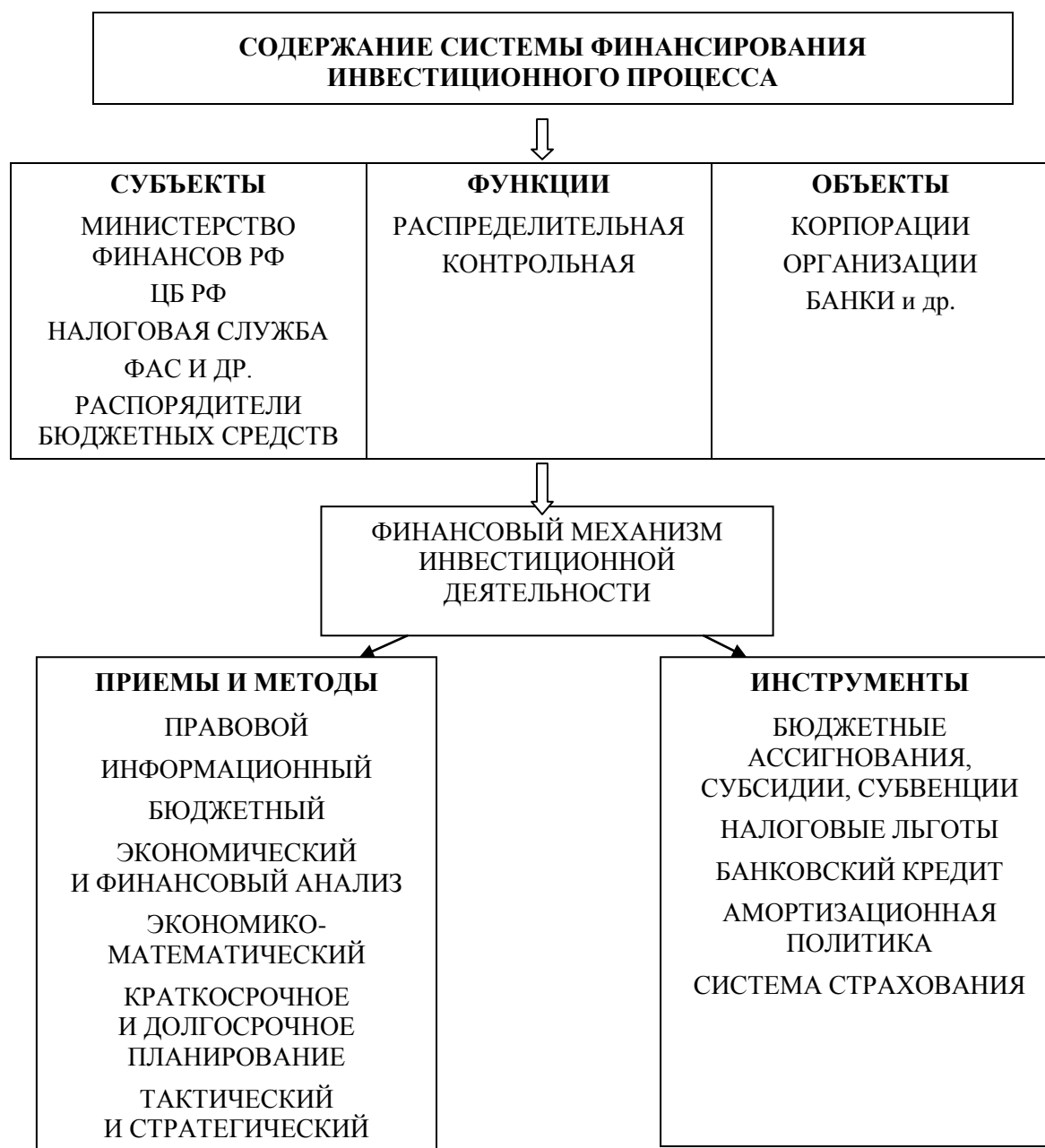


Рис. 1.3. Экономические особенности и структура системы финансирования инвестиционной деятельности (авторская разработка)

Исходными принципами, на основе и с учетом которых должна быть построена система финансирования инвестиционной деятельности предприятий, являются следующие компоненты: четкая целевая ориентация системы; логичность, обоснованность и юридическая защищенность используемых приемов и механизмов; множественность источников финансирования и их гармоничное сочетание; широта и комплексность системы; адаптивность и гибкость.

Вышеизложенное позволило сформулировать авторский комплексный и системный подход к финансированию инвестиционной деятельности на основе концепции развития инвестиционной политики как совокупности приемов, методов, финансово-бюджетных и налоговых инструментов и стимулов, опосредующих финансово-кредитные отношения в процессе осуществления инвестиционной деятельности.

В рамках построения системы финансирования инвестиционной деятельности необходимо обосновать формирование инвестиционной стратегии развития промышленных предприятий, а также планирование тактических действий, направленных на реализацию избранной инвестиционной стратегии.

Инвестиционная стратегия промышленного предприятия представляет собой совокупность избранных в соответствии с принципами развития промышленных отраслей, основанных преимущественно на обновлении и модернизации основных фондов и развитии социальной сферы направлений, как правило, долгосрочного использования ресурсов промышленного предприятия, приобретенных как за собственные средства, так и за счет заемных, кредитных средств, государственных инвестиций, предоставленных предприятию за плату и во временное пользование либо безвозмездно, как в рамках целевых программ развития промышленного сектора, так и в рамках целей развития отдельной предпринимательской структуры, функционирующей в промышленной отрасли.

Инвестиционная стратегия промышленного предприятия будет включать следующие основные элементы:

- Цели развития промышленной отрасли: техническое перевооружение и модернизация производства, развитие социальной сферы.
- Цели развития отдельного промышленного предприятия: повышение эффективности использования основных производственных фондов, расширение продуктовой линейки, повышение экономической и социальной эффективности предприятия.

- Организационная структура разработки, реализации и контроля над реализацией инвестиционной стратегии развития промышленного предприятия, включает, как правило, широкий штат специалистов в области анализа и планирования финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Ключевым звеном в системе разработки, реализации и контроля над инвестиционной стратегией промышленного предприятия является высшее руководство в лице директора, генерального директора предприятия.

- Регламенты инвестиционной деятельности предприятия, включающие, в том числе, раскрытие и регламентирование основных элементов разработки, реализации и контроля над реализацией инвестиционной стратегии развития предприятия.

- *Алгоритм разработки* вариантов инвестиционной стратегии промышленного предприятия связан с подробным анализом внешней и внутренней среды предприятия, отрасли. При этом важным является анализ как внутренних конкурентов, так и зарубежных компаний, реализующих продукцию на территории России, в большей степени это касается машиностроительной отрасли. Анализ внутренней среды промышленного предприятия должен быть сосредоточен на уровне производственного потенциала и технической оснащенности предприятия, также существенным является анализ наличия достаточного количества специалистов отрасли.

- Период формирования инвестиционной стратегии промышленного предприятия является индикатором экономического развития отрасли и ситуации на рынке в целом. Промышленные предприятия экономически развитых стран определяют период инвестиционной стратегии в 10–15 лет. В условиях нестабильной рыночной ситуации, относительно нового рынка период инвестиционной стратегии, как правило, не превышает 5–7 лет. В условиях кризисной экономики и необходимости принятия антикризисных мер промышленными предприятиями должны разрабатываться инвестиционные стратегии на период не более 3–5 лет.

- Критерии выбора оптимального варианта инвестиционной стратегии промышленного предприятия, основными из которых, по нашему мнению, являются: уровень технического перевооружения производства, экологическая безопасность, минимальные риски потери инвестиций, экономическая и социальная эффективность.

- *Алгоритм реализации* инвестиционной стратегии промышленного предприятия характеризуется формированием долгосрочных и краткосрочных планов развития предприятия в целом и отдельных его подразделений, сфер деятельности. Долгосрочный план развития предприятия должен включать план перевооружения производства, финансовый план, план социального развития, инвестиционный план.

- *Алгоритм контроля* над реализацией инвестиционной стратегии промышленного предприятия и уровнем достижения базовых целей реализации стратегии. Главной особенностью промышленного сектора в вопросе контроля реализации инвестиционной стратегии является разграничение блоков контроля между специалистами соответствующих областей: производство, экономическая, социальная эффективность, экологическая эффективность. Сосредоточение контрольных процедур в одних руках может стать нецелесообразным ввиду многогранности осуществляемых процедур и исследуемых сфер влияния на процессы (рис. 1.4).

Инвестиционная стратегия как часть общей стратегии промышленного предприятия является важным элементом системы стратегического управления промышленным предприятием. Симметрический вывод можно сделать в отношении наличия как необъемлемого элемента стратегического аспекта в инвестиционной деятельности промышленного предприятия.

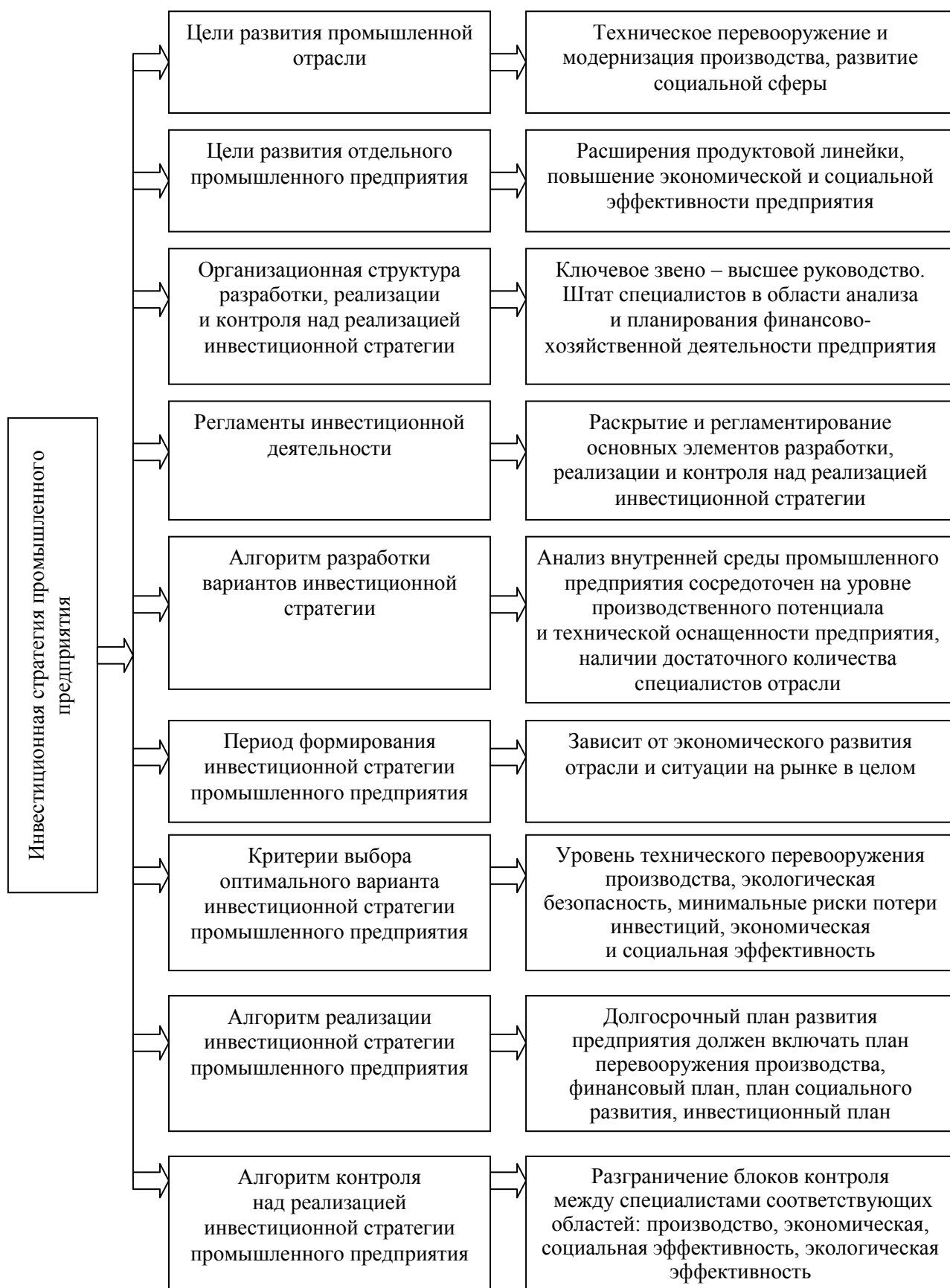


Рис. 1.4. Параметры инвестиционной стратегии промышленного предприятия²⁹

²⁹ Составлено автором.

Стратегический аспект инвестиционной деятельности промышленного предприятия обусловлен следующими реалиями промышленных отраслей:

- во-первых, важность развития промышленности обусловлена значительным ее влиянием на другие важные отрасли экономики, такие как сельское хозяйство, легкая промышленности, сфера услуг;

- во-вторых, масштабность инвестиционных вложений и значительный период их окупаемости;

- в-третьих, промышленные предприятия, как правило, относятся к субъектам среднего и крупного бизнеса, в соответствии с этим любые масштабные мероприятия (первооружение производства, изменение технологии, корректировка организационной структуры) занимают продолжительное время и требуют дополнительных усилий в виде материальных вложений, обучения работников, внесения корректировок в регламенты, создания новых регламентов деятельности;

- в-четвертых, промышленные предприятия имеют, как правило, сложную производственную и организационную структуру, требующую детальной проработки и внедрения в процесс стратегических преобразований, что требует тщательной проработки и прогноза влияния реализации инвестиционного проекта на эффективность функционирования всех структур и подразделений предприятия;

- в-пятых, значительное влияние промышленных отраслей на экологическую обстановку и социальную сферу (рис. 1.5).

В соответствии с рассмотренными основными элементами стратегического аспекта инвестиционной деятельности промышленного предприятия формируются этапы разработки, реализации и контроля инвестиционной стратегии промышленного предприятия:

- Определение целей формирования инвестиционной стратегии промышленного предприятия, в том числе приоритетных из них: техническое перевооружение, модернизация техники, технологии производства, повышение экологичности производства, экономический и социальный эффект от инвестиционной деятельности.

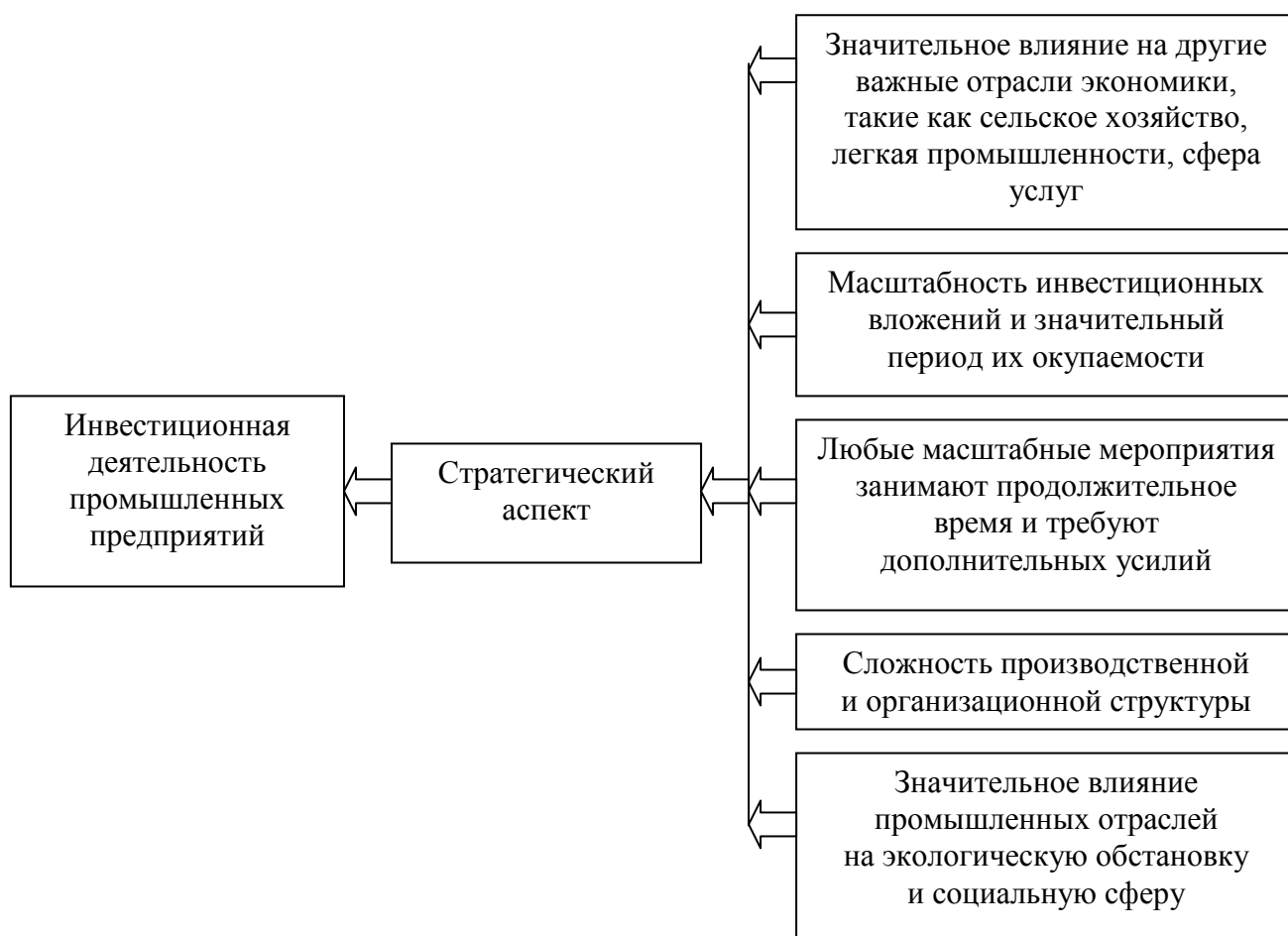


Рис. 1.5. Элементы стратегического аспекта инвестиционной деятельности промышленного предприятия³⁰

• Определение основных параметров инвестиционной стратегии промышленного предприятия, включающих:

- уровень и пределы влияния промышленных отраслей на зависимые от них отрасли экономики;
- структуру и величину возможных инвестиций;
- перечень предполагаемых мероприятий;
- перечень и обоснование производственных преобразований;
- оценку возможности и целесообразности структурных, организационных преобразований;
- оценку возможного диапазона влияния промышленной предпринимательской структуры на экологическую обстановку и социальную сферу.

³⁰ Составлено автором.

- Разработка различных вариантов инвестиционной стратегии, основанная на исследовании внутренней и внешней среды предприятия. Особое внимание следует уделять вопросам конкурентных преимуществ и внутренних производственных возможностей предприятия.

- Выбор оптимального варианта инвестиционной стратегии, основанного на принципах достижения основных целей предприятия, а также соблюдения установленных ранее ограничений и преимущественных параметров деятельности промышленной отрасли.

- Формирование регламентов, необходимых для возможности эффективной реализации инвестиционной стратегии предприятия;

- Обучение работников, изменение организационной структуры предприятия.

- Изменение производственной структуры промышленного предприятия, технологии производства.

- Реализация основ инвестиционной стратегии посредством проведения тактических действий.

- Контроль реализации инвестиционной стратегии посредством оценки достижения основных целевых показателей, выражаемых в оценке экономической и социальной эффективности деятельности, а также в оценке изменения экологичности производства и их соответствия установленным пределам.

- Корректировка инвестиционной стратегии и тактических действий, направленных на реализацию стратегии предприятия.

Основные этапы формирования, реализации и контроля инвестиционной стратегии промышленного предприятия представлены на рисунке 1.6.

Инвестиционная стратегия может классифицироваться по различным основаниям. В современной экономической литературе авторы, как правило, не акцентируют внимание на вопросах инвестиционной стратегии как таковой и инвестиционной стратегии промышленного предприятия.



Рис. 1.6. Этапы формирования, реализации и контроля инвестиционной стратегии промышленного предприятия ³¹

³¹ Составлено автором.

Для более полного построения системы классификации инвестиционной стратегии промышленных предприятий в качестве оснований классификации следует рассматривать следующие основные параметры:

1. По целям развития промышленной отрасли:

- инвестиционная стратегия технического перевооружения и модернизации производства;

- инвестиционная стратегия социального развития;

- инвестиционная стратегия повышения экологичности отрасли.

2. По целям развития отдельного промышленного предприятия:

- инвестиционная стратегия расширения продуктовой линейки;

- инвестиционная стратегия максимизации экономической эффективности;

- инвестиционная стратегия повышения социальной эффективности предприятия.

3. По характеру влияния на организационную и управленческую систему предприятия:

- инвестиционная стратегия, включающая существенную корректировку существующих алгоритмов, структуры и принципов управления предприятием;

- инвестиционная стратегия, предполагающая сохранение существующих на предприятии алгоритмов, структуры и принципов управления предприятием.

4. По регламентированности процедур:

- инвестиционная стратегия, формируемая в рамках заданных регламентированных процедур;

- инвестиционная стратегия, формируемая посредством творческих, незапланированных действий.

5. По периоду формирования инвестиционной стратегии промышленного предприятия:

- долгосрочная инвестиционная стратегия, формируемая на период от 10–15 лет;

- среднесрочная инвестиционная стратегия, действующая 5–10 лет;

- краткосрочная инвестиционная стратегия, формируемая на период до 5 лет.

6. По субъектам, участвующим в процессе формирования инвестиционной стратегии промышленного предприятия:

- инвестиционная стратегия, формируемая единым субъектом – высшим руководством: генеральным директором, директором и т.д.;

- инвестиционная стратегия, формируемая по результатам проведения сложных аналитических процедур и являющаяся результатом труда многих специалистов.

7. По объектам инвестирования выделяют:

- портфельную инвестиционную стратегию промышленного предприятия;

- деловую инвестиционную стратегию промышленного предприятия (таблица 1.3).

Таблица 1.3

Классификация инвестиционной стратегии промышленного предприятия ³²

№	Признак классификации	Виды инвестиционной стратегии промышленного предприятия
1	По целям развития промышленной отрасли	1. Инвестиционная стратегия технического перевооружения и модернизации производства 2. Инвестиционная стратегия социального развития 3. Инвестиционная стратегия повышения экологичности отрасли
2	По целям развития	1. Инвестиционная стратегия расширения продуктовой линейки 2. Инвестиционная стратегия максимизации экономической эффективности 3. Инвестиционная стратегия повышения социальной эффективности предприятия

³² Составлено автором.

3	По характеру влияния на организационную и управленческую систему предприятия	<ol style="list-style-type: none"> 1. Инвестиционная стратегия, включающая существенную корректировку существующих алгоритмов, структуры и принципов управления предприятием 2. Инвестиционная стратегия, предполагающая сохранение существующих на предприятии алгоритмов, структуры и принципов управления предприятием
4	По регламентированности процедур	<ol style="list-style-type: none"> 1. Инвестиционная стратегия, формируемая в рамках заданных регламентированных процедур 2. Инвестиционная стратегия, формируемая посредством творческих, незапланированных действий
5	По периоду формирования инвестиционной стратегии промышленного предприятия	<ol style="list-style-type: none"> 1. Долгосрочная инвестиционная стратегия, формируемая на период от 10–15 лет 2. Среднесрочная инвестиционная стратегия, действующая 5–10 лет 3. Краткосрочная инвестиционная стратегия, формируемая на период до 5 лет
6	По субъектам, участвующим в процессе формирования инвестиционной стратегии промышленного предприятия	<ol style="list-style-type: none"> 1. Инвестиционная стратегия, формируемая единым субъектом 2. Инвестиционная стратегия, формируемая по результатам проведения сложных аналитических процедур и являющаяся результатом труда многих специалистов
7	По объектам инвестирования	<ol style="list-style-type: none"> 1. Портфельная стратегия 2. Деловая стратегия

В основе портфельной инвестиции находятся следующие основные моменты:

- приобретение активов, предприятий в новых отраслях, возможно, непромышленного характера;
- укрепление имеющихся подразделений посредством приобретений;
- постепенный выход из нежелательных отраслей, как промышленного, так и не промышленного характера;
- продажа подразделений, которые могут встроиться в более подходящие для них структуры;
- размещение ресурсов в форме капитала и затрат;
- создание уверенности в том, что подразделения являются объектами стратегического управления;
- использование преимуществ эффекта синергизма между имеющимися в портфеле предприятиями.

Определение понятия «портфельная стратегия» некоторыми авторами дается следующее: портфельная стратегия представляет собой стратегию, включающую диверсификацию производства через инвестиции в различные области и предприятия, а также внесение диверсификационных изменений в деятельность отдельных предприятий ³³. По их мнению, портфельная стратегия характерна для крупных корпораций, функционирующих в различных экономических отраслях.

По нашему мнению, данное определение портфельной стратегии носит обобщенный характер и требует конкретизации применительно к промышленным предприятиям. Таким образом, портфельная стратегия представляет собой инвестиционную стратегию промышленного предприятия, основанную на принципах рационального распределения инвестиционных ресурсов предприятия как в виде производственных, так и в виде непроизводственных финансовых активов с целью получения максимальной экономической эффективности, а также снижения рисков потери инвестиционных ресурсов, как на уровне промышленной отрасли, так на уровне смежных предприятий в других отраслях экономики, посредством приобретения их активов.

Определение термина «инвестиционная стратегия промышленного предприятия» требует существенных дополнений. По нашему мнению, инвестиционная стратегия промышленного предприятия представляет собой стратегию, включающую эффективное распределение инвестиционных ресурсов промышленного предприятия в виде производственных и финансовых ресурсов для развития деятельности в рамках промышленной отрасли, в которой функционирует предприятие в данный период времени. При этом главной целью данной стратегии, как правило, выступают модернизация производства, техническое перевооружение, повышение конкурентоспособности предприятия и его продукции, повышение

³³ Беломестнов В.Г. Управление инвестиционными процессами. – Улан-Удэ: Изд-во ВСГТУ, 2005. – С. 82.

рентабельности промышленной продукции, а также повышение экологичности существующего производства.

Схема распределения инвестиционных ресурсов промышленного предприятия в рамках портфельной и деловой инвестиционной стратегии представлена на рисунке 1.7.

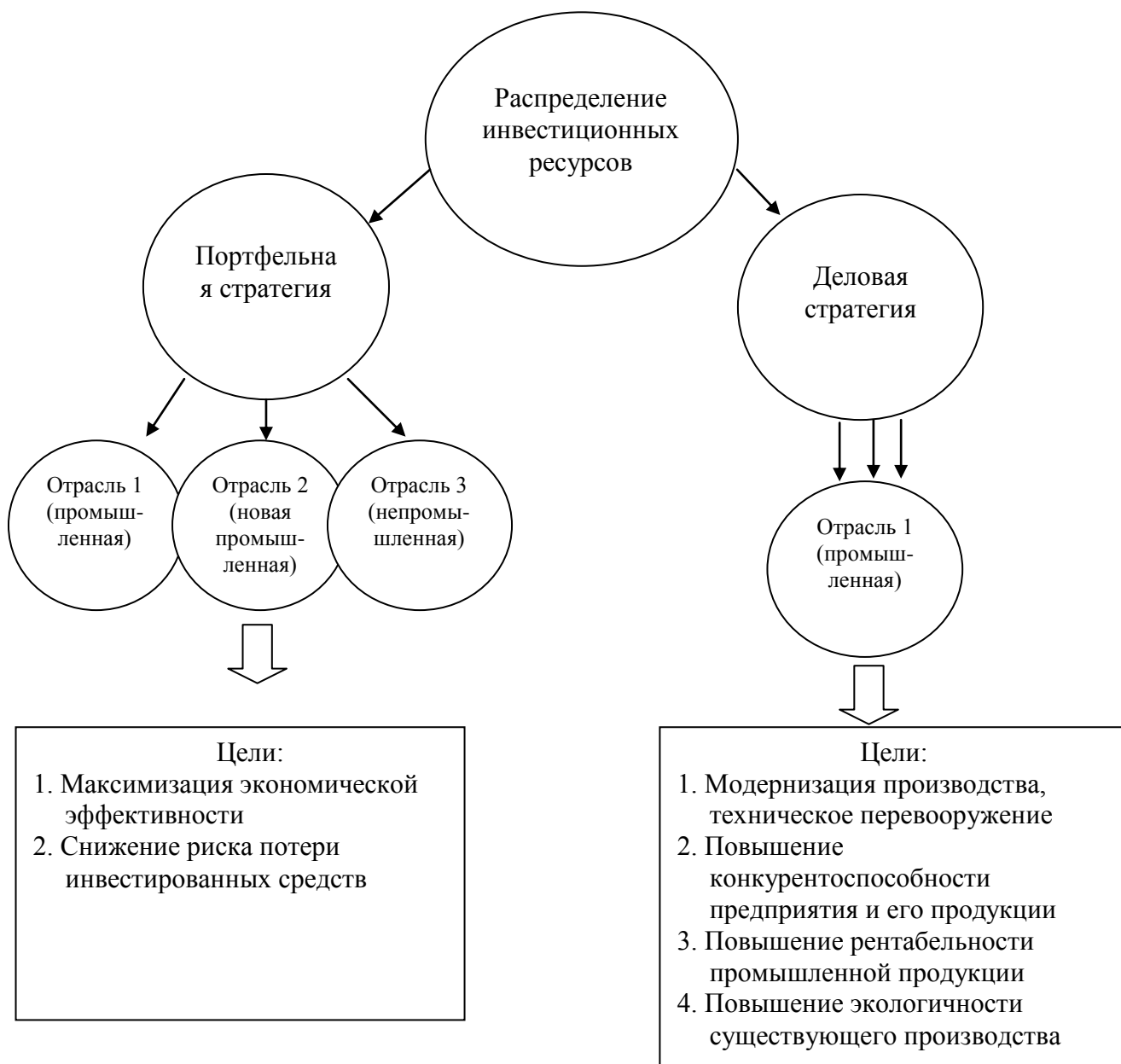


Рис. 1.7. Схема распределения инвестиционных ресурсов промышленного предприятия в рамках портфельной и деловой инвестиционной стратегии ³⁴

Тактическое управление – это управление инвестиционным портфелем

³⁴ Составлено автором.

промышленного предприятия ³⁵.

С точки зрения процесса формирования, реализации инвестиционной стратегии предприятия и контроля над ней, а также в соответствии с рассмотренным ранее алгоритмом реализации инвестиционной стратегии можно сделать вывод о том, что тактические аспекты инвестиционной деятельности являются частью описанного ранее процесса.

К тактическим операциям инвестиционной деятельности следует относить:

- формирование среднесрочных и краткосрочных планов инвестиционной деятельности;
- принятие решений оперативного и среднесрочного характера;
- распределение инвестиционных ресурсов на краткосрочный и среднесрочный период;
- формирование конкретных инвестиционных программ и проектов;
- прогнозную оценку эффективности конкретных инвестиционных программ и проектов;
- оптимизацию финансовых потоков;
- распределение эффективности инвестиционных проектов во времени, обеспечение платежного баланса;
- прочие операции срочного и среднесрочного характера.

Схема взаимосвязи стратегических и тактических аспектов инвестиционной деятельности промышленных предприятий представлена на рисунке 1.8.

Разработка основных принципов формирования инвестиционного портфеля, ориентированная на основные направления реализации инвестиционной стратегии, определяет перечень и структуру проектов и инвестиционных программ развития предприятия, кроме того, данным

³⁵ Финансовый менеджмент: теория и практика/ Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива 2003. – С. 110.

процессом определяются сроки и объемы инвестиционных проектов и программ.



Рис. 1.8. Схема взаимосвязи стратегических и тактических аспектов инвестиционной деятельности промышленных предприятий³⁶

Значимость тактических операций определяется следующими основными аспектами:

- во-первых, тактические операции включают непосредственное действие по достижению установленных инвестиционных целей;
- во-вторых, они носят кратковременный характер;

³⁶ Составлено автором.

- в-третьих, совокупность тактических действий характеризуется взаимосвязанной последовательностью и непрерывностью;
- в-четвертых, качество тактических операций влияет на качество реализации инвестиционной стратегии в целом;
- в-пятых, тактические действия включают множество операций в единый период времени, их характер может быть различен.

Тактические аспекты инвестиционной деятельности промышленного предприятия включают мероприятия, воздействующие на производственную систему, технологию производства, уровень снабжения производства необходимыми материалами и трудовыми ресурсами.

Тактические действия носят саморегулирующий характер, поскольку отклонение краткосрочных проектов и программ от единой стратегии предприятия корректируется дополнительными мероприятиями, способными в краткосрочном периоде устранить негативные моменты отдельных тактических действий.

Соответствие этапа реализации инвестиционной стратегии промышленного предприятия и отдельных тактических действий схематически представлено на рисунке 1.9.

Таким образом, стратегический и тактический аспект инвестиционной деятельности являются взаимосвязанными категориями, определяющими целесообразность, возможность и практическую обусловленность процесса инвестиционной деятельности промышленных предприятий, главной целью которого является максимизация экономической и социальной эффективности в рамках заданных параметров экологического, технического и финансового обновления.

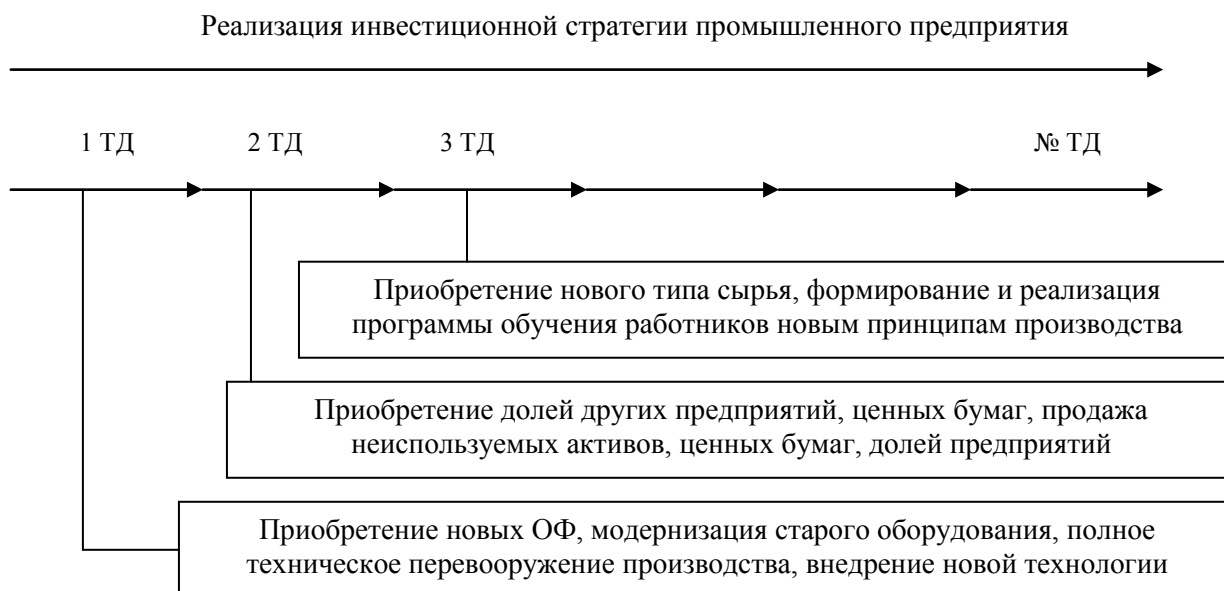


Рис. 1.9. Соответствие этапа реализации инвестиционной стратегии промышленного предприятия и отдельных тактических действий ³⁷

Тактический аспект предполагает процесс формирования портфеля инвестиций, характеризуемый в рамках промышленных отраслей определенными особенностями и критериями, но прежде всего мы определим особенности организации самой инвестиционной деятельности предприятия и ее финансового планирования.

1.3. Планирование и организация инвестиционной деятельности промышленного предприятия

Инвестиционная деятельность является важнейшим элементом в системе стратегического управления отдельными предпринимательскими структурами и в системе развития отраслей в целом. Отраслевой аспект инвестиционного процесса носит, как правило, специфический характер и требует особых исследований.

Промышленные предприятия существенным образом определяют направления экономического развития страны, формируя мощный производственный и финансовый потенциал, определяющий прирост

³⁷ Составлено автором.

национального дохода и национального богатства. Эффективное распределение производственных и финансовых ресурсов промышленных предприятий не представляется возможным без определения и выбора оптимальной инвестиционной политики предприятия, а также планирования и формирования эффективного инвестиционного портфеля.

Инвестиционная деятельность промышленных предприятий, по мнению большинства ученых и практиков, является главным рычагом финансово-экономического развития предпринимательских структур, обеспечивая возможность обновления, модернизации производства, расширения продуктовой линейки, увеличения объемов производства и реализации продукции, а также формирования дополнительных источников дохода. Исследуемый авторами перечень функций инвестиционной деятельности промышленных предприятий не имеет четкой логической связи и непосредственно не характеризует промышленную специфику. Сущность функций инвестиционной деятельности промышленных предприятий, по нашему мнению, заключается в отраслевых особенностях и основных параметрах эффективного функционирования промышленных предприятий. К данным параметрам относятся:

- масштабные объемы производства и реализации продукции;
- значительное влияние на смежные предприятия;
- как правило, низкий уровень гибкости производственной, организационной и экономической систем промышленных предприятий;
- необходимость привлечения значительных инвестиционных ресурсов для осуществления инвестиционных проектов;
- значительное число участников, заинтересованных в эффективности инвестиционной деятельности, в том числе: акционеры, топ-менеджеры, работники предприятия, государственные органы, потенциальные и реальные кредиторы;
- ожидаемый эффект от инвестиционной деятельности не ограничен только экономическим эффектом, поскольку промышленные отрасли,

помимо формирования национального дохода, значительным образом влияют на социальную сферу и экологическую эффективность;

- инвестиционная деятельность промышленных предприятий часто в качестве целевого аспекта предполагает инновационное развитие технологии производства, способствующей повышению качества продукции, снижению ее себестоимости и, соответственно, оптимизации цен реализации и повышению спроса на производимую продукцию;

- масштабное влияние промышленных отраслей на макроэкономическое развитие (на развитие экономики страны и структуру ее внешней торговли).

Согласно перечисленным параметрам основные функции инвестиционной деятельности промышленных предприятий заключаются в решении установленных задач в рамках определенных отраслевых границ:

- масштабное обновление и модернизация производственных, организационных и экономических систем промышленного предприятия;

- расширение объемов производства и реализации продукции, увеличение доли рынка компании;

- расширение продуктовой линейки, развитие новых направлений деятельности, выход в новые отрасли;

- повышение эффективности работы зависимых от предприятия экономических систем: заказчиков, поставщиков, кредиторов;

- формирование страхового фонда на случай ухудшения рыночной конъюнктуры и финансового состояния предприятия, диверсификация возможных рисков и угроз;

- обеспечение стабильного финансового результата предприятия;

- обеспечение достижения прочего неэкономического эффекта;

- повышение инвестиционной привлекательности отрасли;

- обеспечение инновационного развития предприятия, отрасли;

- достижение макроэкономической эффективности в результате инвестиционной деятельности и развития предприятий промышленной отрасли (рис. 1.10).



Рис. 1.10. Зависимость функций инвестиционной деятельности промышленного предприятия от особенностей функционирования в рамках отрасли³⁸

³⁸ Составлено автором.

По нашему мнению, необходимо дополнить традиционные препятствия осуществлению инвестиционной деятельности такими важными структурными характеристиками, как низкое качество инвестиционной деятельности, выражаемое в отсутствии четких критериев выбора инвестиционных проектов, низкий ресурсный потенциал; низкий производственный потенциал, характеризуемый изношенностью оборудования; низкое качество специалистов и, следовательно, низкое качество продукции. При этом решение данных проблем невозможно без глобальных капиталовложений.

Преодоление препятствий инвестиционной деятельности в промышленной отрасли происходит на четырех уровнях: федеральном, отраслевом, региональном, корпоративном. На федеральном уровне ведется обеспечение государственной инвестиционной поддержки системообразующих предприятий, создание организационно-правовых условий стимулирования инновационной деятельности. На отраслевом уровне происходит создание инвестиционного банка промышленной отрасли, создание негосударственного пенсионного фонда. В рамках регионального уровня происходит формирование стратегического партнерства предприятий, региональных органов власти для реализации инвестиционных стратегий, участие региональных банков в финансировании программ инновационного развития предприятий. Корпоративный уровень включает реализацию программы поэтапной реструктуризации предприятий и определение инвестиционных мероприятий, а также формирование портфеля инвестиционных программ развития корпоративного бизнеса.

Решение проблем инвестиционной деятельности промышленных отраслей необходимо решать как на частном, так и на государственном уровне.

Эффективное управление финансовыми и производственными ресурсами промышленных предприятий невозможно без планирования и организации инвестиционной деятельности, выбора соответствующей

инвестиционной политики предприятия для формирования качественного инвестиционного портфеля.

Финансовый механизм инвестиционной деятельности структурно можно представить следующим образом (рис. 1.11).

Система финансирования должна обеспечить выполнение двух основных функций – распределительной и контрольной.

Распределительная функция заключается в обеспечении каждого субъекта инвестиционной деятельности необходимыми ему финансовыми ресурсами.

Контрольная функция сводится к тому, чтобы сигнализировать о складывающихся пропорциях в распределении денежных средств. Важно, насколько они эффективно используются конкретным субъектом инвестиционной деятельности.

Таким образом, обеспечивается соответствие эффективных инструментов инвестирования и процесса определения по избранным параметрам инвестиционной программы, позволяющей обеспечить развитие промышленного предприятия и укрепить его финансовое состояние.

Необходимо выделять следующие основные условия инвестиционного процесса, которые определяют уровни классификации: цель инвестирования; объекты инвестирования; субъекты инвестирования; механизм инвестирования; период инвестирования; стоимость инвестиций; инструменты регулирования инвестиционного процесса; макроэкономическая значимость.

Цель инвестирования определяется при формировании инвестиционной стратегии развития промышленных предприятий, что в долгосрочной перспективе должно привести к ее достижению и получению ожидаемого инвестиционного эффекта.

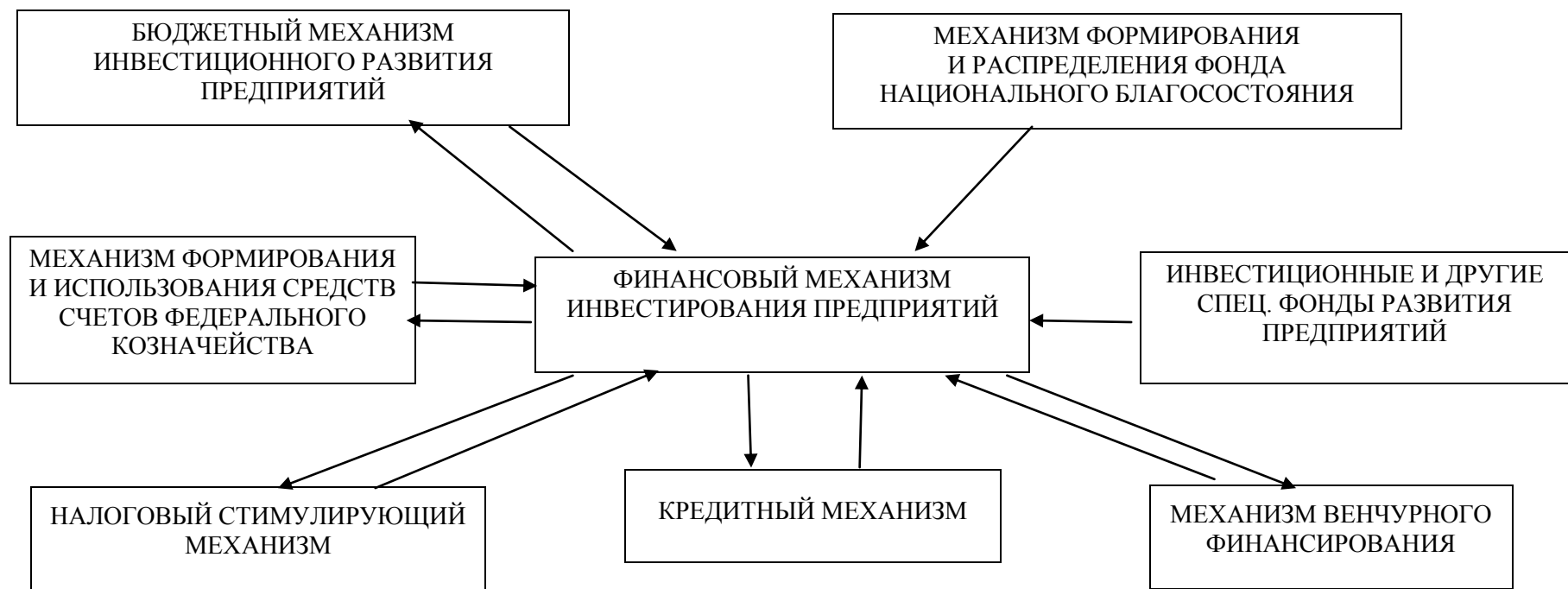


Рис. 1.11. Схема формирования взаимосвязей финансового механизма предприятия для развития инвестиционной деятельности (авторская разработка)

Объекты инвестирования характеризуют сущность инвестиционного портфеля промышленного предприятия, которая заключается в улучшении возможностей инвестирования. Ввиду промышленной специфики инвестиционный портфель промышленного предприятия следует рассматривать как совокупность инвестиционных проектов, имеющих различный характер, включающих различные объекты инвестирования и направленных на достижение глобальной экономической, социальной, инновационной и прочей эффективности.

Основными объектами инвестирования промышленного сектора являются:

- производственный сектор: производственные помещения, оборудование, технологии производства, сырье, материалы;
- научно-технические исследования;
- выкуп другой компанией: поглощение предприятия схожей отраслевой направленности;
- финансовые активы: ценные бумаги;
- инвестиционные проекты других компаний.

Совокупность инвестиционных объектов определяется общей инвестиционной стратегией предприятия с учетом принципа максимальной полезности и эффективности.

Каждый из существующих субъектов инвестиционной деятельности может быть отнесен к определенному виду в соответствии с базовым направлением деятельности, целями и государственной принадлежности рассматриваемого субъекта. В зависимости от этих качеств все субъекты инвестиционной деятельности можно разделить на типы по четко определенным характеристикам: институциональные и индивидуальные инвесторы (направление деятельности); портфельные и стратегические инвесторы (цель инвестирования); иностранные и отечественные инвесторы (принадлежность к резидентам или нерезидентам страны, в которой осуществляются инвестиции).

Механизм инвестирования представляет собой целенаправленно созданную совокупность методов и форм, источников инвестиций, инструментов и рычагов воздействия на инвестиционный процесс, позволяющих обеспечить развитие промышленного предприятия.

Период инвестирования определяется финансовыми целями и результатами и оказывает значительное влияние на стоимость инвестиций. В большинстве случаев средства для инвестирования привлекаются из нескольких источников, поэтому стоимость капитала формируется исходя из необходимости обеспечения среднего уровня доходности. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), которую инвестор платит за использование совокупного капитала, сформированного из различных источников, определяет уровень доходности инвестиционного проекта, который обеспечивает получение всеми инвесторами требуемого ими дохода.

В рамках построения системы финансирования инвестиционной деятельности диссертантом обоснована необходимость формирования инвестиционной стратегии развития промышленных предприятий, а также планирования тактических действий, направленных на реализацию избранной инвестиционной стратегии.

В рамках настоящего диссертационного исследования был проведен анализ планирования и организации инвестиционной деятельности трех промышленных предприятий одной отраслевой и региональной принадлежности – ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника». Исследуемые предприятия находятся в Московской области, сферой их деятельности является производство сельскохозяйственной техники и оборудования. Еще одним связующим звеном между указанными предприятиями является то, что все они имеют долгосрочные контракты на сотрудничество с ОАО «Росагролизинг»³⁹.

³⁹ ОАО «Росагролизинг» является государственной компанией, выполняющей задачи, поставленные Правительством РФ по обеспечению отечественных сельхозтоваропроизводителей сельскохозяйственной техникой и оборудованием.

Анализ планирования и организации инвестиционной деятельности промышленных предприятий предполагает рассмотрение внутреннего механизма инвестиционной деятельности, включая анализ организационной структуры управления инвестиционной деятельностью промышленных предприятий, регламентацию инвестиционной деятельности и т.д.

В рамках диссертационного исследования проведен анализ и оценка регламентирования инвестиционной деятельности.

Система регламентирования инвестиционной деятельности предприятия должна включать следующие документы:

- Регламент инвестиционной деятельности.
- Положения о подразделениях, участвующих в инвестиционной деятельности.
- Должностные инструкции сотрудников, участвующих в инвестиционной деятельности.

В ходе диссертационного исследования проведен анализ наличия данных документов у исследуемых предприятий, данные которого представлены в таблице 1.3.

Таблица 1.3

Анализ наличия документов, регламентирующих инвестиционную деятельность⁴⁰

Наименование регламента	ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»	ЗАО «Колнаг»	ЗАО «Евротехника»
Регламент инвестиционной деятельности	-	+	+
Положения о подразделениях	-	+	+
Должностные инструкции сотрудников	+	+	+

Данные таблицы показывают, что на исследуемых предприятиях присутствует положение о подразделениях и должностные инструкции

⁴⁰ Составлено автором.

сотрудников, следовательно, права, обязанности и ответственность сотрудников, участвующих в процессе инвестиционной деятельности предприятия, письменно зафиксированы. Должностная инструкция содержит, как правило, общую информацию о функциях, закрепленных за работником, и составляется по определенному шаблону. Права, обязанности и ответственность применительно к процедурам ведения инвестиционной деятельности в должностной инструкции, как правило, не прописываются.

Положение о подразделениях также не раскрывает принципов организации и планирования инвестиционной деятельности, но косвенным образом относится к данной процедуре.

Кроме того, анализ показал, что в настоящее время на одном из исследуемых предприятий (ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника») отсутствует самый важный документ, относящийся к регламентированию инвестиционной деятельности, несмотря на сорокалетний опыт работы в промышленном производстве. В ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» регламент по инвестиционной деятельности существует.

Наличие регламента по инвестиционной деятельности означает наличие определенного алгоритма планирования и организации инвестиционной деятельности предприятия, включающего разработку, реализацию, контроль и корректировку инвестиционной политики предприятия.

В ходе диссертационного исследования проведен анализ организационной структуры управления инвестиционной деятельностью в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника».

Структура управления инвестиционной деятельностью промышленного предприятия – это совокупность взаимосвязанных элементов, которые обеспечивают функционирование и развитие инвестиционной деятельности.

Понятие «организационная структура управления инвестиционной деятельностью» промышленного предприятия тесно связано с функциями, целями и процессом управления, а также с распределением функций

менеджеров.

Проведенный анализ показал, что в целом структуры управления инвестиционной деятельностью исследуемых предприятий идентичны.

На основе организационной структуры управления инвестиционной деятельностью была разработана графическая интерпретация построения ее элементов для исследуемых предприятий (рис. 1.12).



Рис. 1.12. Элементы организационной структуры управления инвестиционной деятельностью ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»⁴¹

Анализ организационной структуры управления инвестиционной деятельностью исследуемых предприятий показал, что структура является иерархичной и линейно-функциональной.

Высшим органом управления, так называемым первым уровнем, на всех исследуемых предприятиях является генеральный директор.

⁴¹ Составлено автором.

Второй уровень управления инвестиционной деятельностью представлен руководителями высшего уровня – заместителями генерального директора по различным вопросам (финансы, производство, развитие, общие вопросы).

Третий уровень организационной структуры управления инвестиционной деятельностью – руководители среднего уровня (начальники соответствующих отделов).

Четвертый уровень – руководители низшего звена (заместители начальников отделов), ведущие специалисты и специалисты.

Взаимодействие предприятий с внешней средой осуществляется только посредством исполнителей – специалистов соответствующих отделов, в таких условиях возникает увеличение риска возможных ошибок при анализе предпосылок и обосновании инвестиционных проектов.

В ходе диссертационного исследования проведен анализ основных функций, которые должны выполнять сотрудники исследуемых предприятий в части управления инвестиционной деятельностью, в соответствии с регламентом по инвестиционной деятельности. Данные анализа функциональных обязанностей сотрудников ЗАО «Колнаг» представлены в Приложении 10.

Анализ функциональных обязанностей основных участников инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» показал, что функции более или менее разделены, однако в некоторых случаях происходит дублирование функций, например, начальниками ОМТС и отдела ВЭД в области разработки планов закупок оборудования и материалов и т.д. Таким образом, недостатком системы управления инвестиционной деятельностью предприятий является дублирование функций за счет недостаточно четкого разделения обязанностей.

Кроме того, для анализа структуры управления инвестиционной деятельностью ЗАО «Колнаг» была составлена схема взаимодействия основных подразделений (рис. 1.13).



Рис. 1.13. Схема взаимодействия подразделений в рамках управления инвестиционной деятельностью ЗАО «Колнаг»⁴²

⁴² Составлено автором.

Анализ схема взаимодействия основных подразделений, участвующих в инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг», показал, что взаимодействие происходит только сверху вниз, отсутствует взаимодействие подразделений, что приводит к дублированию функций и низкой эффективности деятельности структуры в целом.

Кроме того, функцию контроля за исполнением инвестиционных проектов по всем показателям на исследуемых предприятиях выполняет Генеральный директор, который не всегда является компетентным в узкоспециализированных вопросах, что, в свою очередь, отрицательно сказывается на эффективности контроля.

В целом выявлено, что в ЗАО «Колнаг» отсутствует обособленное подразделение – Отдел по инвестициям, а также Отдел внутреннего контроля. Отсутствие данных подразделений означает отсутствие координации в инвестиционной деятельности.

Организационные структуры управления инвестиционной деятельностью ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» и ЗАО «Колнаг» не имеют принципиальных отличий.

Что касается ЗАО «Евротехника», то здесь существует отдел инвестиций, в функциональные обязанности начальника и специалистов которого входит следующее:

- согласование реестров платежей, направленных на финансирование инвестиционных проектов;
- оценка эффективности инвестиционных проектов на этапах их подготовки, обоснования, защиты, согласования и утверждения;
- обеспечение выделения в составе общего бюджета по инвестиционной деятельности предприятия;
- организация формирования отчетности об исполнении инвестиционных проектов и сводная отчетность об исполнении годовых инвестиционных проектов;
- участие в разработке перечня и плановых (целевых) значений

инвестиционных КПЭ и т.д.

Несмотря на наличие данного отдела в структуре управления предприятия, основные обязанности по планированию инвестиционной деятельности хаотично осуществляют другие подразделения предприятия.

Контроль за инвестиционной деятельностью, исполнением, реализацией, инвестиционных проектов и целевым использованием инвестиционных средств в ЗАО «Евротехника» осуществляет внутренний аудитор, который также взаимодействует с внешними экспертами и специалистами в разных областях управления. Генеральный директор ЗАО «Евротехника» осуществляет общее руководство инвестиционной деятельностью предприятия, утверждает планы и регламенты. Однако взаимодействие предприятия с внешней средой осуществляют только непосредственные исполнители.

Рассмотрим соответствие регламентов по инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» основным параметрам. Данные анализа представлены в таблице 1.4.

Таблица 1.4

Анализ регламентов по инвестиционной деятельности⁴³

Параметр	ЗАО «Колнаг»	ЗАО «Евротехника»
Методы привлечения инвестиционных ресурсов	–	–
Алгоритм формирования инвестиционного проекта	–	+
Методика оценки и выбора инвестиционных проектов, эффективности объектов инвестирования	+	+
Организационная структура инвестиционной деятельности предприятия	+	+
Инструменты инвестиционной деятельности предприятия	–	–

⁴³ Составлено автором.

Параметр	ЗАО «Колнаг»	ЗАО «Евротехника»
Алгоритм инвестиционного процесса, характеризующий систему привлечения, оценки, распределения, перераспределения, активации и деактивации инвестиционных ресурсов	–	–
Методика и алгоритм контрольных мероприятий инвестиционной деятельности промышленного предприятия	+	+
Критерии активации, деактивации, реактивации инвестиционных ресурсов	–	–

Анализ соответствия регламентов по инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» основным параметрам показал, что в настоящее время часть основных параметров в регламентах исследуемых предприятий отсутствует.

Так регламент по инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» включает:

1. Организационную структуру инвестиционной деятельности предприятия.
2. Методику оценки и выбора инвестиционных проектов, эффективности объектов инвестирования.
3. Методику и алгоритм контрольных мероприятий инвестиционной деятельности предприятия.

В Регламенте ЗАО «Колнаг» отсутствует один из самых важных параметров организации и планирования инвестиционной деятельности – Алгоритм формирования инвестиционного проекта.

Что касается регламента инвестиционной деятельности ЗАО «Евротехника», то он содержит алгоритм формирования инвестиционного проекта (рис. 1.14).

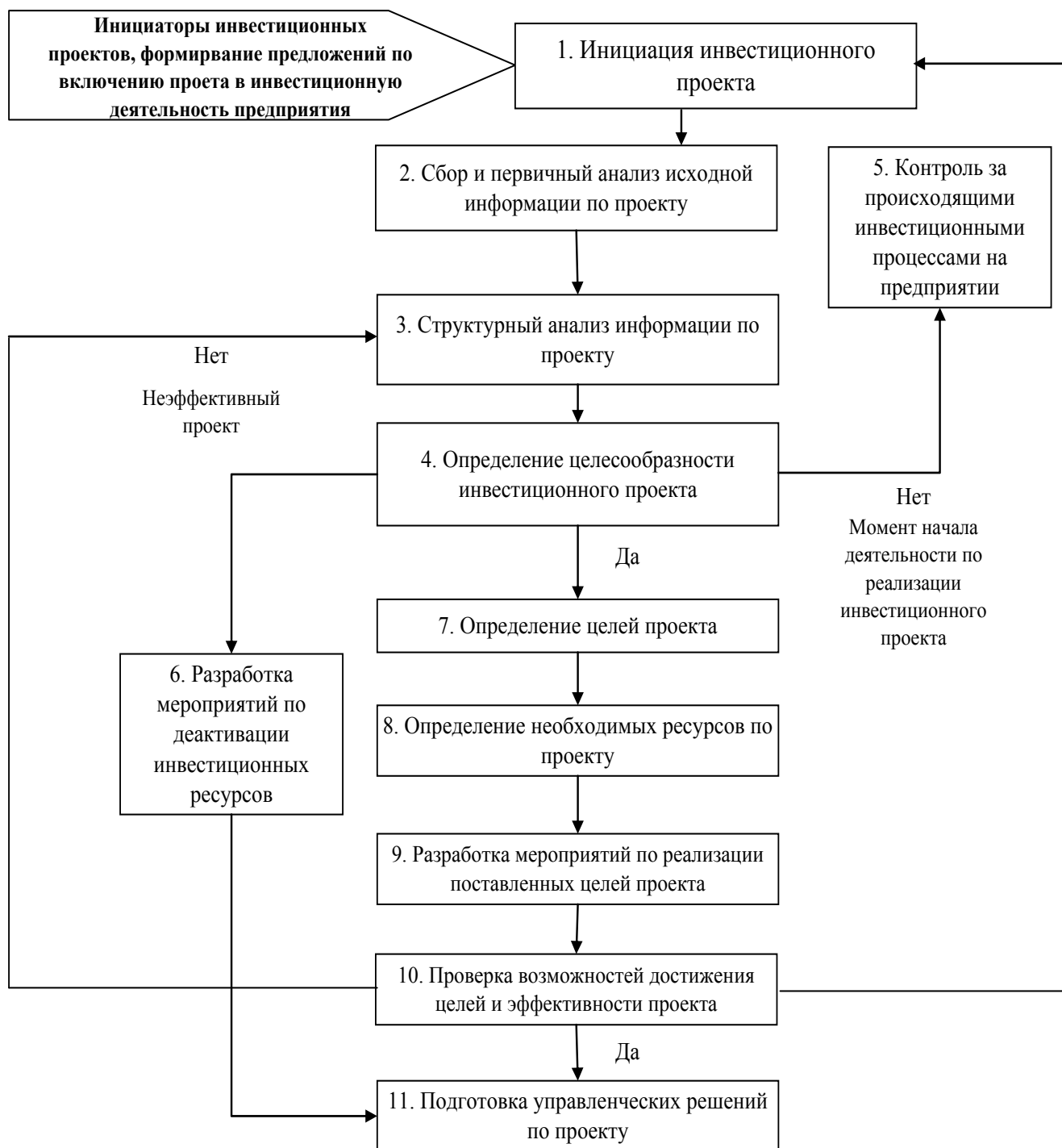


Рис. 1.14. Алгоритм формирования инвестиционных проектов в ЗАО «Евротехника»⁴⁴

В целом по алгоритму формирования инвестиционных проектов в ЗАО «Евротехника» можно сформулировать следующие основные замечания:

а) формулировки большинства блоков алгоритма слишком абстрактны

⁴⁴ Составлено автором.

и зачастую некорректно отражают содержание работ по инвестиционному проекту;

б) данный алгоритм не может являться «руководством пользователя» для сотрудников, участвующих в инвестиционной деятельности, поскольку не содержит детализированной программы действий, т.к. не определено, каким конкретно образом все-таки осуществляется разработка мероприятий по реализации инвестиционного проекта;

в) алгоритм не учитывает требований по обеспечению рационального использования ресурсов, что является важной задачей, поскольку инвестиционный проект может характеризоваться нехваткой ресурсов при неправильном планировании.

В организации и планировании инвестиционной деятельности промышленных предприятий большое значение имеет анализ информационного обеспечения деятельности предприятия.

Информационные технологии решения задач организации и планирования инвестиционной деятельности в условиях автоматизации включают выполнение следующих процедур⁴⁵:

- сбор и подготовка информации;
- обработка, накопление и хранение данных;
- моделирование данных;
- формирование результирующей информации;
- принятие решения.

Программное обеспечение, с помощью которого осуществляется применение данных технологий, обычно реализуется в виде отдельных модулей или подсистем, которые являются составной частью программного обеспечения комплексной системы автоматизации управления инвестиционной деятельностью предприятия.

⁴⁵ Ясенев В. Н. Информационные системы и технологии в экономике. – М. : Юнити-Дана, 2010–560 с.

Несмотря на то, что набор программных продуктов для фундаментального анализа достаточно обширен, универсального средства, способного удовлетворить запросы специалистов, сегодня не существует. Это связано с разнообразием и сложностью возникающих задач.

К наиболее известным разработкам в области организации и планирования инвестиционной деятельности относятся программные продукты Project Expert и Альт-Инвест.

Пакет Project Expert предназначен для подготовки бизнес-планов, выполнения анализа и мониторинга инвестиционных проектов. Он включает в себя следующие блоки: моделирование, генерация финансовых документов, анализ, группировка проектов, контроль реализации проектов и генератор отчетов.

Программный продукт Альт-Инвест создан в виде надстройки к MS Excel и позволяет разработать финансовые разделы ТЭО и бизнес-планов, произвести сравнительную оценку альтернатив реализации инвестиционных проектов, анализ их эффективности, смоделировать их поведение в соответствии с различными сценариями развития.

К специализированным программным продуктам, ориентированным на решение задач планирования и бюджетирования, можно отнести БЭСТ-План и Альт-Прогноз.

Примером программ, ориентированных на решение задач фундаментального анализа, является пакет оценки финансовых рисков. Он реализует основные стратегии управления различными рисками (кредитными, инвестиционными, ликвидности и т. д.) и позволяет оперировать нечеткими и случайными величинами.

Все исследуемые предприятия не применяют при организации и планировании инвестиционной деятельности информационные системы управления, перечисленные выше. Руководство предприятий обосновывает отсутствие данных систем их дороговизной и продолжительным сроком окупаемости. Отсутствие специальных программных продуктов в области

инвестиционной деятельности снижает ее эффективность.

Внедрение соответствующей автоматизированной системы управления инвестиционной деятельностью позволят предприятиям:

- повысить производительность работы персонала;
- улучшить качество информационного взаимодействия структурных подразделений предприятия;
- снизить трудоемкость труда персонала, минимизировать ошибки в его действиях;
- снизить непроизводительные затраты;
- повысить эффективность планирования и организации инвестиционной деятельности.

Кроме того, в рамках диссертационного исследования проведен анализ процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» с точки зрения его участников.

Результаты опросов представителей исследуемых предприятий представлены в таблицах 1.5–1.7.

Таблица 1.5

Результаты опроса участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»⁴⁶

№	Параметры оценки	Оценка удовлетворенности						Общая Сумма	Среднее значение оценки
		5	4	3	2	1			
1	Наличие необходимой регламентирующей документации	1	2	4	5	18	30	1,77	
2	Степень выполнения требований регламентов по основным параметрам	2	2	3	4	19	30	1,80	
3	Степень понятности процесса с помощью имеющейся модели	9	8	6	4	3	30	3,53	

⁴⁶ Составлено автором.

Продолжение таблицы 1.5

4	Согласованность действий в процессе инвестиционной деятельности	2	3	5	8	12	30	2,17
5	Качество процесса инвестиционной деятельности в целом	3	5	6	9	7	30	2,60
6	Способна ли данная модель процесса организовать слаженность в работе?	2	4	5	7	12	30	2,23
7	Степень взаимодействия с другими процессами предприятия и внешней средой	2	2	4	6	16	30	1,93
8	Результативность данной модели процесса	1	1	3	7	18	30	1,67
9	Насколько, по вашему мнению, данная модель отвечает требованиям процесса?	2	2	6	6	14	30	2,07
10	Степень используемых в процессе информационных системы	1	2	2	5	20	30	1,63
Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности								2,14

Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности сотрудниками ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составило 2,14 из 5 возможных – это достаточно низкий результат.

Таблица 1.6

Результаты опроса участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Колнаг»⁴⁷

№	Параметры оценки	Оценка удовлетворенности						Общая Сумма	Среднее значение оценки
		5	4	3	2	1			
1	Наличие необходимой регламентирующей документации	7	4	6	5	8	30	2,90	
2	Степень выполнения требований регламентов по основным параметрам	4	5	7	6	8	30	2,70	
3	Степень понятности процесса с помощью имеющейся модели	1 2	8	6	3	1	30	3,90	
4	Согласованность действий в процессе инвестиционной деятельности	8	6	5	4	7	30	3,13	
5	Качество процесса инвестиционной деятельности в целом	9	5	4	7	5	30	3,20	
6	Способна ли данная модель процесса организовать слаженность в работе?	6	5	7	3	9	30	2,87	

⁴⁷ Составлено автором.

Продолжение таблицы 1.6

7	Степень взаимодействия с другими процессами предприятия и внешней средой	8	6	5	4	7	30	3,13
8	Результативность данной модели процесса	6	9	5	4	6	30	3,17
9	Насколько, по вашему мнению, данная модель отвечает требованиям процесса?	8	9	6	4	3	30	3,50
10	Степень используемых в процессе информационных системы	2	4	2	6	1 6	30	2,00
Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности								3,05

Анализ результатов опроса сотрудников ЗАО «Колнаг» показал, что среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности на предприятии составило 3,05 из 5 возможных – это средний результат, который оставляет желать лучшего.

Что касается результатов опроса участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Евротехника», здесь средняя оценка процесса выше среднего, по сравнению с другими исследуемыми предприятиями.

Таблица 1.7

Результаты опроса участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Евротехника»⁴⁸

№	Параметры оценки	Оценка удовлетворенности						Общая Сумма	Среднее значение оценки
		5	4	3	2	1			
1	Наличие необходимой регламентирующей документации	10	9	6	4	1	30	3,77	
2	Степень выполнения требований регламентов по основным параметрам	8	7	6	5	4	30	3,33	
3	Степень понятности процесса с помощью имеющейся модели	14	6	4	4	2	30	3,87	
4	Согласованность действий в процессе инвестиционной деятельности	10	8	5	3	4	30	3,57	
5	Качество процесса инвестиционной деятельности в целом	12	7	6	4	1	30	3,83	
6	Способна ли данная модель процесса организовать слаженность в работе?	9	7	6	5	3	30	3,47	
7	Степень взаимодействия с другими процессами предприятия и внешней средой	8	7	6	5	4	30	3,33	

⁴⁸ Составлено автором.

Продолжение таблицы 1.7

8	Результативность данной модели процесса	8	7	6	5	4	30	3,33
9	Насколько, по вашему мнению, данная модель отвечает требованиям процесса?	9	8	7	3	3	30	3,57
10	Степень используемых в процессе информационных системы	1	3	6	7	1/3	30	2,07
Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности								3,41

На основе показателей таблиц 1.5–1.7 построена кривая удовлетворенности участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» (рисунок 1.15).

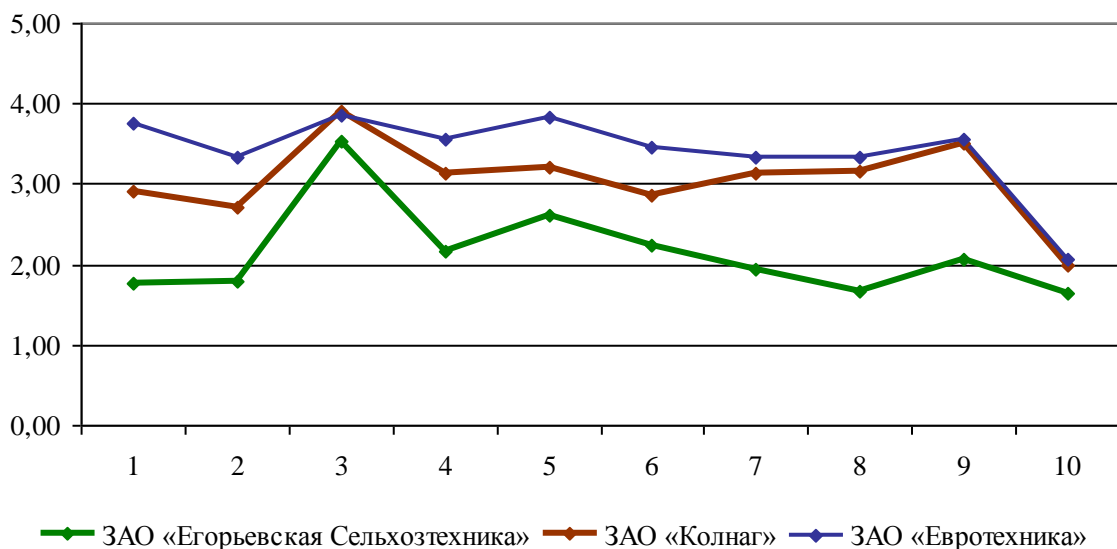


Рис. 1.15. Кривая удовлетворенности участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»⁴⁹

Таким образом, в целом существующая на исследуемых предприятиях модель процесса организации и планирования инвестиционной деятельности не устраивает ее участников.

В первую очередь это связано с отсутствием четкого регламентирования инвестиционной деятельности, отсутствием информационной системы взаимодействия в процессе инвестиционной

⁴⁹ Составлено автором.

деятельности, а также низкой согласованностью действий между подразделениями ввиду неэффективной организационной структуры.

По результатам проведенного анализа систем организации и планирования инвестиционной деятельности исследуемых предприятий – ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» – были выявлены следующие основные проблемы:

- взаимодействие предприятий с внешней средой осуществляется только посредством исполнителей – специалистов соответствующих отделов; в таких условиях повышается уровень риска возможных ошибок при анализе предпосылок и обосновании инвестиционных проектов;

- взаимодействие происходит только сверху вниз, отсутствует горизонтальное взаимодействие подразделений, что приводит к дублированию функций и низкой эффективности деятельности структуры в целом;

- функцию контроля за исполнением инвестиционных проектов по всем показателям на всех исследуемых предприятиях выполняет Генеральный директор, который не всегда является достаточно компетентным в специализированных вопросах, что, в свою очередь, отрицательно сказывается на эффективности контроля за инвестиционной деятельностью;

- отсутствие четкого регламента инвестиционной деятельности приводит к ее хаотичности и неэффективности;

- существующий алгоритм формирования инвестиционных проектов не может являться информативным для сотрудников, участвующих в инвестиционной деятельности, поскольку не содержит детализированной программы действий;

- отсутствие специальных программных продуктов в области инвестиционной деятельности снижает ее эффективность.

Выявленные проблемы требуют исследования тенденций развития рынка инвестиций для эффективного формирования портфеля инвестиций промышленных предприятий.

ГЛАВА 2. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ОСОБЕННОСТИ СОВРЕМЕННОЙ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

2.1. Совершенствование системы показателей формирования инвестиционного процесса

Современные мировые и национальные тенденции в сфере инвестиционной деятельности показывают, что курс Правительства Российской Федерации на модернизацию экономики и переход к инновационному развитию должен быть ориентирован на предоставление максимально широких возможностей для развития промышленного производства.

Основными проблемами развития промышленных предприятий в России на протяжении двух последних десятилетий остаются следующие:

- отсутствие налогового стимулирования инвестиций в отрасли;
- недостаток кредитно-банковских ресурсов для использования в производственном секторе.

Сектор промышленности является одной из базовых отраслей народного хозяйства Российской Федерации и вносит существенный вклад в экономику страны.

Учитывая изменяющиеся экономические условия, сырьевую ориентированность национальной экономики, а также влияние мирового финансово-экономического кризиса и введение экономических санкций, необходимо способствовать изменению курса на развитие экономики нового типа – инновационной экономики – с учетом разнонаправленных возможностей производственных предприятий различных отраслей.

Необходимым условием развития промышленных предприятий и экономики России в целом является повышение инвестиционной активности и привлечение достаточного объема инвестиций в промышленность.

Исходя из вышеизложенного, мы провели экономический анализ развития инвестиционного сектора в промышленности по различным направлениям.

Все инвестиционные вложения, производимые в промышленных отраслях и необходимые для осуществления инвестиционной деятельности предприятий, делятся на финансовые вложения и инвестиции в нефинансовые активы.

На рисунке 2.1 представлена структура основных видов инвестиций промышленных предприятий.

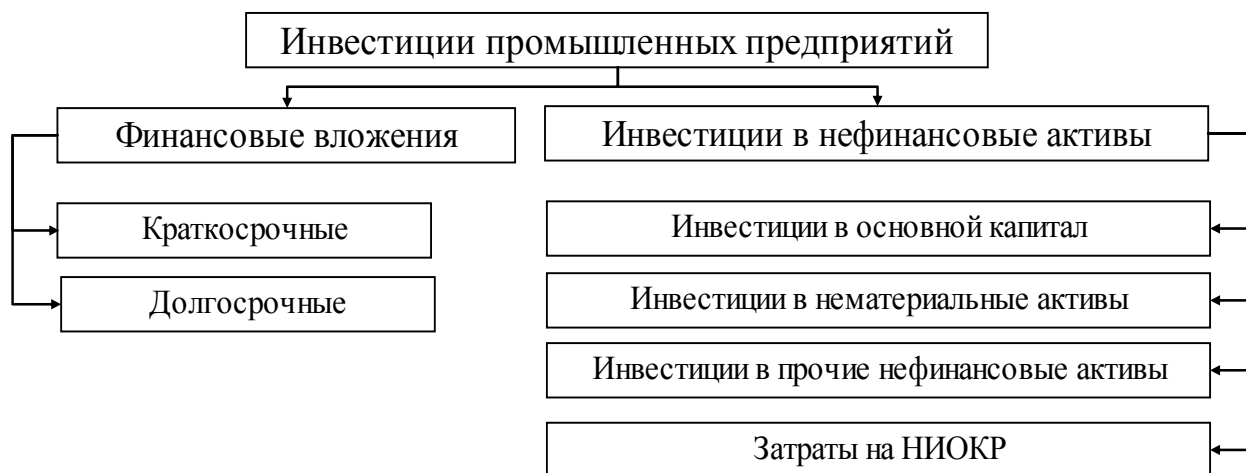


Рис. 2.1. Структура основных видов инвестиций промышленных предприятий⁵⁰

По нашему мнению, точки зрения экономического анализа заслуживают внимания инвестиции в нефинансовые активы промышленных предприятий РФ.

Нами проведен анализ структуры инвестиций промышленных предприятий в нефинансовые активы, результаты которого представлена на рисунке 2.2.

⁵⁰ Составлено автором.

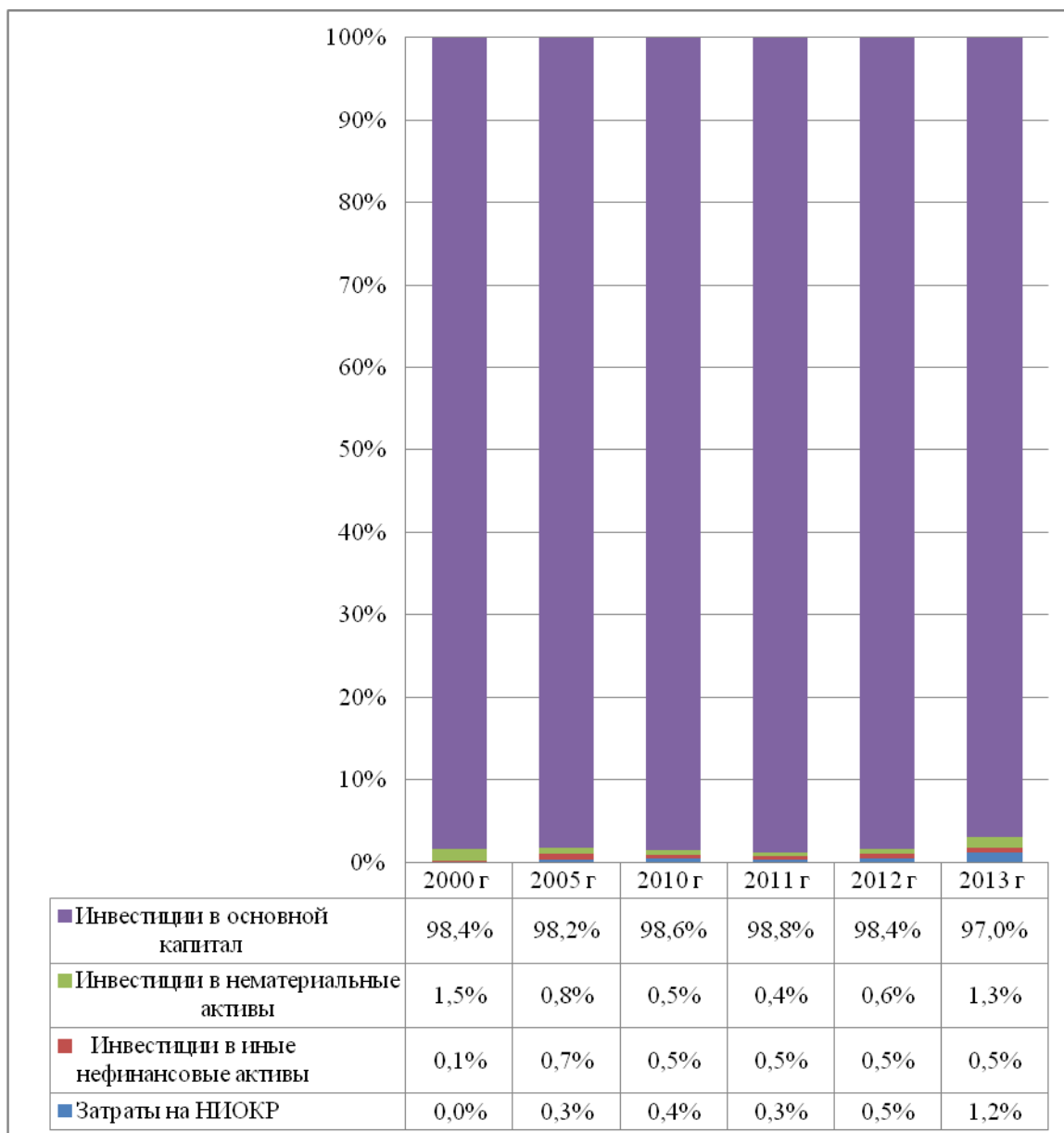


Рис. 2.2. Структура инвестиций в нефинансовые активы промышленных предприятий РФ, % ⁵¹

Анализ показал, что с 2000 года по 2013 год основную долю в структуре инвестиций промышленных предприятий занимают инвестиции в основной капитал.

На рисунке 2.3 представлена динамика инвестиций в основной капитал промышленных предприятий за 2000–2011 гг.

⁵¹ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.



Рис. 2.3. Динамика инвестиций в основной капитал промышленных предприятий за 2000 – 2013 гг., млрд. руб. и % ⁵²

Анализ динамики инвестиций в основной капитал промышленных предприятий за 2000–2013 годы показал, что в период до 2005 года наблюдался значительный прирост вложений инвестиционного сектора в деятельность промышленных предприятий, связанный с увеличением деловой и инвестиционной активности, повышением производительности труда и т.д.

Так, например, в 2005 году рост инвестиций в основной капитал промышленных предприятий России в совокупности составил более 22%, общая сумма капитальных вложений, согласно статистическим данным, – 3611 млрд. руб.

Однако, мировой финансовый кризис внес свои, отрицательные, коррективы в деятельность инвестиционного сектора в области промышленности. Так, в 2010 году рост капитальных вложений в промышленные предприятия составил всего 14%. В первую очередь такая тенденция связана с тем, что инвестиции в основной капитал определяют динамику промышленного производства, в то же время спад производства

⁵² Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

ограничивает возможности инвестирования.

В 2011 году наблюдалось оживление мировой экономики после спада, и темпы ее восстановления составили около 5%, в связи с чем наблюдалось увеличение инвестиционной активности в промышленном секторе. Рост объема вложений в основной капитал промышленных предприятий составил в 2011 году 20,6% достигнув в стоимостном выражении объема 11 036 млрд. руб.

Также нами проведен анализ динамики инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам основных фондов, результаты которого представлены на рисунке 2.4.

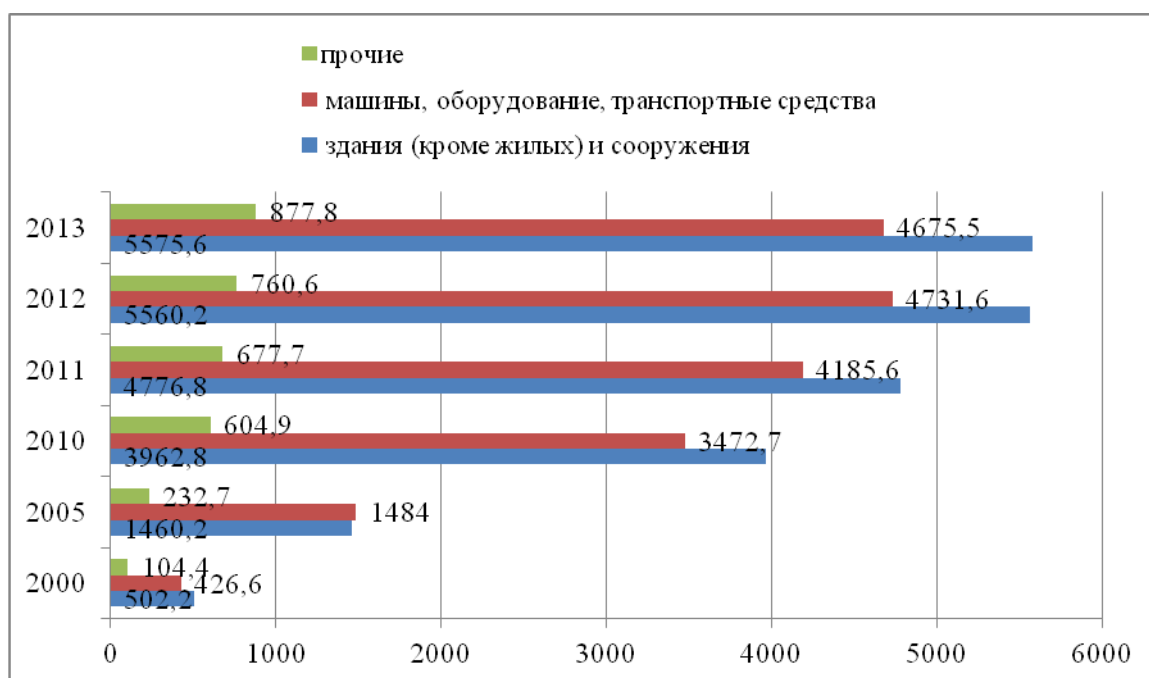


Рис. 2.4. Динамика инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам основных фондов, млрд. руб.⁵³

Инвестиции в основной капитал подразумевают вложения промышленных предприятий в приобретение различных средств производства, таких как оборудование, машины, транспортные средства для совершенствования и модернизации производства, в приобретение зданий и

⁵³ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

сооружений, необходимых для промышленного производства, а также в их строительство и реконструкцию, прочими основными фондами являются в данном случае различный инструмент, оснастка, инвентарь.

Анализ динамики инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам основных фондов за 2000–2013 гг. показал, что на протяжении всего анализируемого периода основной объем инвестиций промышленных предприятий направлялся на приобретение, строительство и реконструкцию зданий и сооружений.

В стоимостном выражении объем инвестиций промышленных предприятий в обновление зданий и сооружений в докризисный период (2000–2008 гг.) вырос с 257 млрд. руб. до 1601 млрд. руб., рост инвестиций за период до 2013 г. в совокупности составил более чем в 6 раз.

Однако влияние мирового финансового кризиса на экономическую ситуацию в стране в целом отразилось и на динамике инвестиций в приобретение и модернизацию зданий и сооружений большинства промышленных предприятий Российской Федерации. Так, в 2009 году снижение составило 14,8%, или 236 млрд. рублей в стоимостном выражении.

Это связано также со снижением объемов промышленного производства, снижением инвестиционной активности самих предприятий и внешних инвесторов, со значительным удорожанием строительства.

В настоящее время капитальные вложения промышленных предприятий в приобретение, строительство и реконструкцию зданий и сооружений постепенно выходит на докризисный уровень. Так, в 2010 году темп роста составил 6,3% (или 86 млрд. руб.), в 2011 году – 7,4% (или 108 млрд. руб. в стоимостном выражении). В 2012 году объем инвестиций по виду основных фондов «Здания и сооружения» вырос на 11,5% и превысил докризисный уровень. В 2013 году эта тенденция сохранилась.

Структурный анализ инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам основных фондов графически представлен на рисунке 2.5.

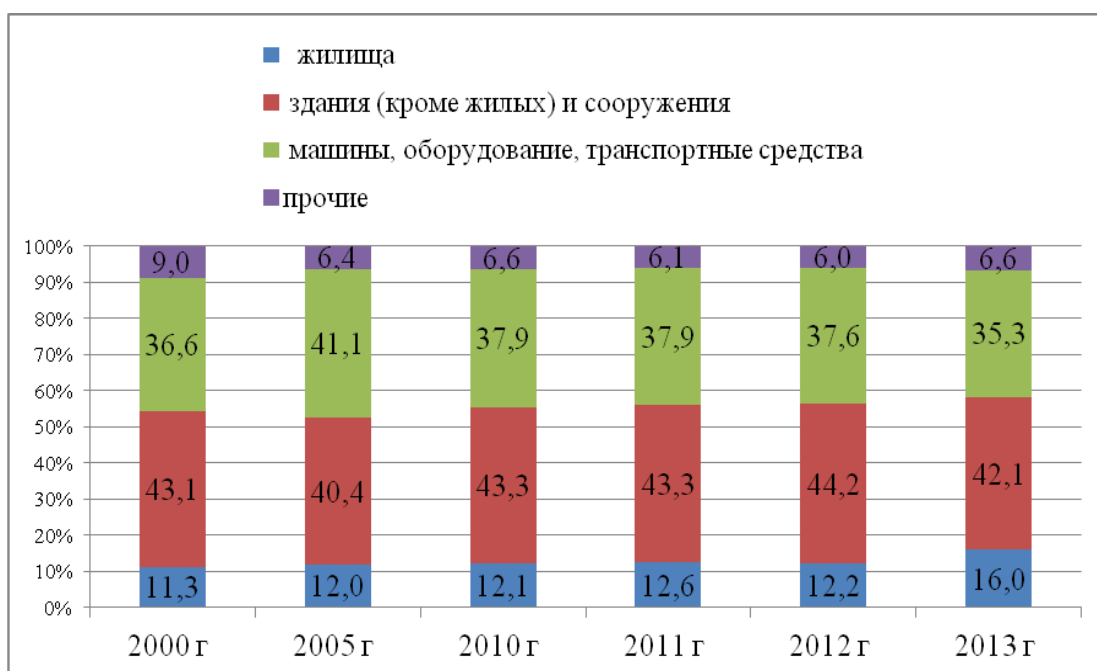


Рис. 2.5. Структура инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам основных фондов, %⁵⁴

Анализ показал, что мировой финансово-экономический кризис практически не повлиял на видовую структуру инвестиций в основной капитал промышленных предприятий, в сравнении с докризисным периодом.

В технологической структуре инвестиций в основной капитал промышленных предприятий Российской Федерации на протяжении анализируемого периода значительный удельный вес (более 40–43% в течение 2000–2013 гг.) имели инвестиции в обновление активной части основных фондов: денежные средства предприятий и внешних инвесторов вкладывались в приобретение или собственное производство машин, оборудования, а также транспортных средств.

На практике инвестиции в оборудование оказывают большое влияние на эффективность работы промышленных предприятий.

Направление капитальных вложений в деятельность промышленных предприятий подразумевает инвестирование в новое строительство, в реконструкцию и модернизацию основного капитала предприятия, т.е.

⁵⁴ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

вложение денежных средств в затраты, связанные с обновлением основных фондов (зданий, сооружений, оборудования и т.д.) в связи с совершенствованием производственного процесса промышленного предприятия, необходимым для повышения технико-экономических показателей деятельности (производительности труда, рентабельности и т.д.).

Анализ динамики развития инвестиционного сектора в промышленности по основным направлениям представлен на рисунке 2.6.

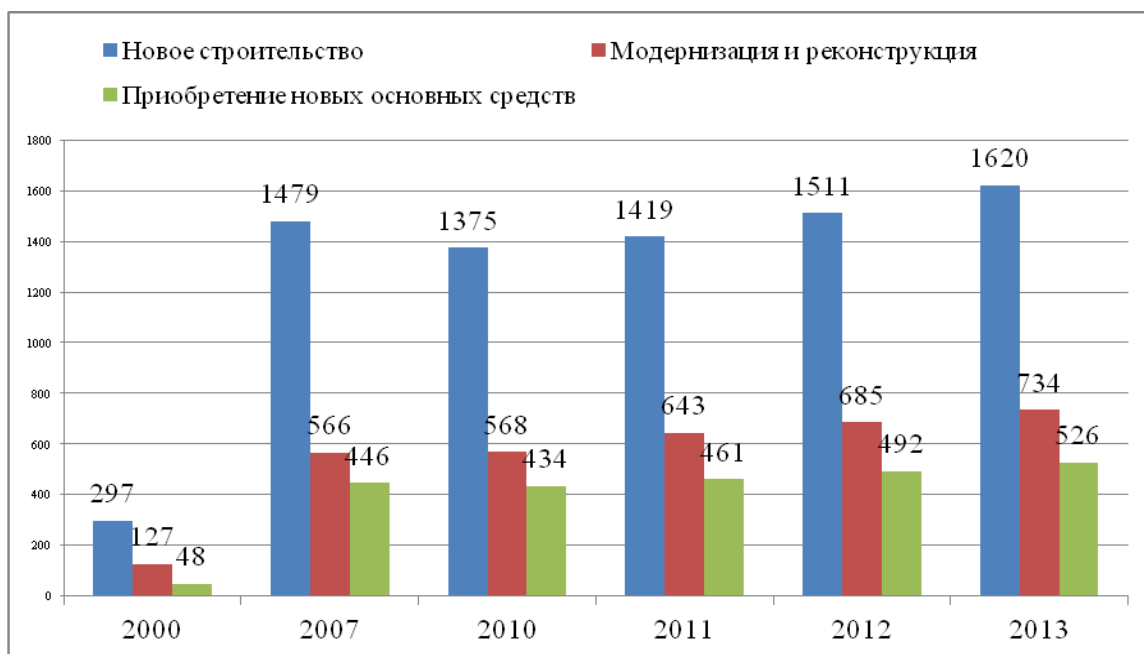


Рис. 2.6. Динамика инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по направлениям инвестирования, млрд. руб.⁵⁵

Анализ выявил следующие закономерности:

- на протяжении анализируемого периода наибольший объем инвестиций промышленных предприятий приходился на «Новое строительство»;
- направления «модернизация и реконструкция», а также «приобретение новых основных средств» промышленных предприятий находятся примерно на одинаковом уровне – 500–700 млрд. руб. на протяжении всего рассматриваемого периода;

⁵⁵ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

- прирост инвестиций по направлению «Новое строительство» в 2013 году составил 109 млрд. руб., или 7,5%, что касается двух других направлений инвестирования, то рост, соответственно, составил 7,1% и 6,9%;

- мировой финансовый кризис отрицательно повлиял на динамику инвестиций по всем направлениям капитальных вложений, что повлекло за собой снижение объема производства, отсутствие крупных проектов по модернизации и совершенствованию производственного процесса на основных промышленных предприятиях;

- в 2013–2014 гг. наблюдалось оживление инвестиционного процесса в промышленности по всем направлениям.

Нами также проведен структурный анализ инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по направлениям (рисунок 2.7).

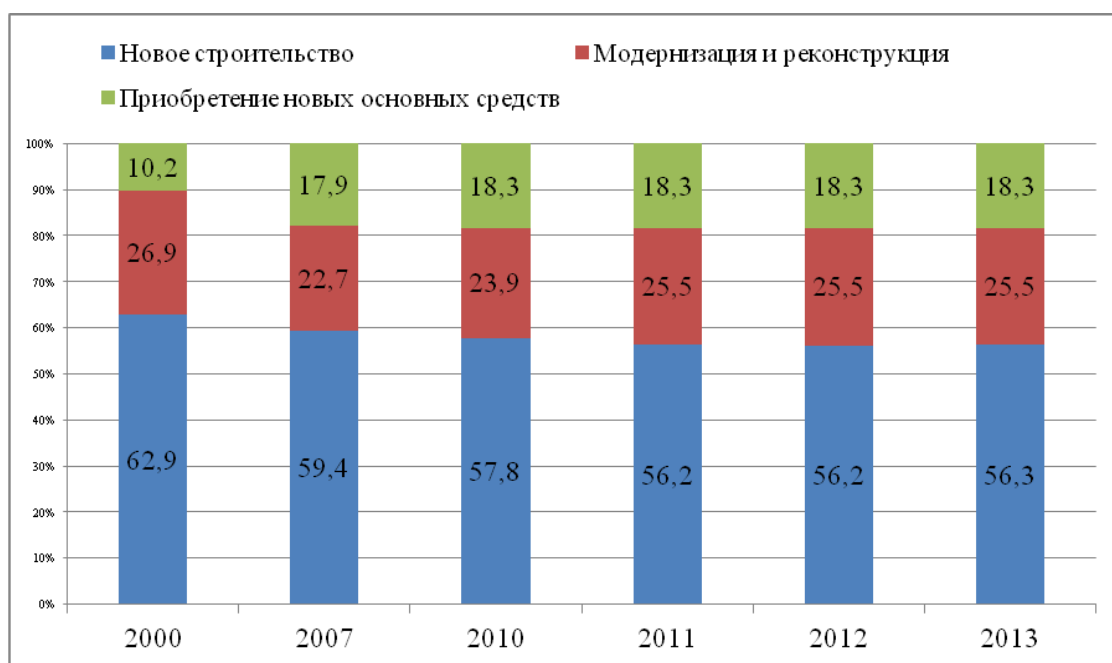


Рис. 2.7. Структура инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по направлениям, %⁵⁶

Анализ структуры инвестиций промышленных предприятий Российской Федерации по направлениям показал, что мировой финансово-экономический кризис практически не повлиял на видовую структуру

⁵⁶ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

инвестиций в основной капитал промышленных предприятий, в сравнении с докризисным периодом.

Наибольшую долю в удельном весе инвестиций в промышленность составляет новое строительство – на протяжении анализируемого периода около 56–57%, далее следуют капитальные вложения, направленные на модернизацию и реконструкцию существующих основных фондов промышленных предприятий – около 24–25%, капитальные вложения промышленных предприятий в приобретение новых основных средств составляют около 18% всего объема инвестиций, как до кризиса, так и после него.

Наиболее важным в анализе развития инвестиционного сектора в промышленности, на наш взгляд, является анализ динамики и структуры инвестиций по источникам финансирования.

Основными источниками финансирования затрат промышленных предприятий, направленных на развитие, являются:

- собственные средства промышленных предприятий, которые образуются из фонда накопления (прибыли, остающейся в распоряжении предприятия);
- собственные средства промышленных предприятий, которые образуются за счет амортизационных отчислений на основные фонды предприятия;
- заемные средства промышленных предприятий, которые образуются за счет привлечения банковских кредитов, а также займов некредитных организаций;
- бюджетные средства, выделяемые для инвестиций в развитие промышленных предприятий из федерального, регионального и местного бюджета в соответствии с различными целевыми программами инвестиционного финансирования промышленных предприятий;
- средства различных внебюджетных фондов;
- прочие источники финансирования инвестиций промышленных

предприятий – дополнительная эмиссия акций, выпуск и пролонгирование облигаций и т.д.

Анализ динамики инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по источникам финансирования (рисунок 2.8).



Рис. 2.8. Динамика инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по источникам финансирования, млрд. руб.⁵⁷

Анализ показал, что изменение объема инвестиций соответствует общим тенденциям.

До мирового финансового кризиса объем финансирования капитальных вложений промышленных предприятий в основной капитал делился примерно в одинаковых пропорциях на собственный и заемный. Так, в 2007 году объем заемного финансирования составил около 1200–1300 млрд. руб., в то время как объем финансирования промышленных предприятий за счет собственных средств составлял около 1030 млрд. руб.

После кризиса ситуация кардинально изменилась, и финансирование инвестиций в основной капитал предприятий промышленности России

⁵⁷ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

производится (вплоть до настоящего времени) в основном за счет собственных источников финансирования.

В 2010–2013 гг. объем финансирования инвестиций за счет собственных средств предприятий в стоимостном выражении составил около 1400–1500 млрд. руб., тогда как объем заемного финансирования снизился до 650–700 млрд. руб. в стоимостном выражении.

Кроме того, объем бюджетного финансирования промышленных предприятий как до мирового финансового кризиса, так и после него остается на достаточно низком уровне, несмотря на небольшой прирост.

Проведенный нами структурный анализ инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по источникам финансирования графически представлен на рис. 2.9.



Рис. 2.9. Структура инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по источникам финансирования, %⁵⁸

Основным источником финансирования инвестиций промышленных предприятий в докризисный период являлись заемные средства, в первую очередь банковские кредиты, привлекаемые на развитие. До 2008 года

⁵⁸ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

происходил рост финансирования капитальных затрат промышленных предприятий, процентная маржа банков при этом была достаточно высокой.

Однако после кризиса, в период 2013–2015 гг., банки стали более осторожными относительно финансирования строительства новых объектов, основных средств промышленных предприятий, а также рефинансирования затрат на модернизацию и реконструкцию существующих.

Несмотря на то, что в условиях постоянного дефицита собственных оборотных средств, промышленные предприятия находятся в поиске альтернативных источников финансовых ресурсов, в качестве которых должны выступать привлеченные и заемные средства, промышленные предприятия их недополучают в связи с высоким риском инвестирования.

Таким образом, основным и фундаментальным источником финансирования развития промышленного производства в России в настоящее время являются собственные средства промышленных предприятий.

Что касается бюджетных ассигнований на развитие промышленных предприятий, то, несмотря на небольшой объем в стоимостном выражении, их доля в общем объеме инвестирования постоянно увеличивается. Так, в 2011 году удельный вес бюджетных средств составил примерно 8,5% против 6,2% в 2010 году. В 2013 году удельный вес бюджетных ассигнований составил порядка 10% в общем объеме источников финансирования инвестиций в основной капитал. Эта тенденция сохранилась и в 2014–2015 гг. В этот период удельный вес бюджетных ассигнований составил почти 10% в общем объеме источников финансирования инвестиций в основной капитал.

Такая структура источников финансирования инвестиционных проектов в промышленности Российской Федерации соответствует общепринятому представлению о том, что основная часть инвестиционных ресурсов, которые необходимы промышленным предприятиям для совершенствования производственной базы и повышения технико-

экономических показателей деятельности, должна обеспечиваться за счет привлекаемых промышленными предприятиями средств собственных источников финансирования либо заемных средств – в первую очередь банковских кредитов.

Государственное финансирование инвестиционных проектов в промышленности осуществляется на протяжении последнего десятилетия в основном в форме государственных гарантий, реже – за счет возвратного финансирования.

Кроме того, анализ показал, что значительную часть в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал промышленных предприятий составляют прочие источники.

В таблице 2.1 представлена сравнительная характеристика различных форм финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий.

Таблица 2.1

Сравнение различных форм финансирования инвестиционных проектов
промышленных предприятий ⁵⁹

Форма финансирования	Цели финансирования	Преимущества	Недостатки
Кредиты банков	Финансирование оборотного капитала и инвестиций Срок до 5 лет	Один кредитор Понятная кредитная схема Относительно короткие сроки оформления	Зависимость от одного кредитора Требование залога Лимиты на одного заемщика Дороговизна ресурса
Рублевые облигации	Финансирование проектов до 2–5 лет	Создание публичной кредитной истории Средство беззалогового привлечения ресурсов Возможность привлекать последующие займы под более низкие ставки по сравнению с кредитами	Относительно высокая стоимость первого займа Зависимость от текущего состояния рынка облигации и от информационного фона вокруг эмитента при размещении займа и офертах Длительный период регистрации

⁵⁹ Составлено автором.

Форма финансирования	Цели финансирования	Преимущества	Недостатки
Международные заимствования	Финансирование проектов 2–10 лет	Создание международной публичной кредитной истории Беззалоговое привлечение ресурсов Возможность привлекать последующие займы в большем объеме, на лучших условиях	Высокая стоимость орг. расходов Зависимость от текущего состояния рынка и от информационного фона вокруг эмитента Длительный период организации Валютные риски
ИРО	Развитие промышленных предприятий	Относительная дешевизна Рост капитализации Рост заемного потенциала	Необходимость полной прозрачности Значительные текущие затраты

Еще одним значительным этапом в анализе развития инвестиционного сектора в промышленности является анализ динамики и структуры инвестиций промышленных предприятий в региональном аспекте.

Региональная инвестиционная сфера является важнейшим компонентом развития не только региона, но и страны в целом, так как именно в данной сфере формируются внутрорегиональные пропорции между инвестициями, а также их социальной и экономической отдачей, накоплением и потреблением, капитальными вложениями и приростом основных фондов промышленных предприятий.

Анализ динамики инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по Федеральным округам РФ представлен на таблице 2.2.

Анализ динамики инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по Федеральным округам РФ показал, что наибольшую долю в объеме инвестиций в промышленность занимает Центральный федеральный округ (далее ФО) – около 25%.

Однако в стоимостном выражении на протяжении посткризисного периода инвестиции в основной капитал Центрального ФО стагнирует.

Таблица 2.2

Динамика инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по Федеральным округам РФ, млрд. руб.⁶⁰

Показатель	2007	2010	2011	2012	2013
Центральный ФО	663	632	631	593	628
Северо-Западный ФО	325	295	301	293	307
Южный ФО	158	197	218	213	221
Северо-Кавказский ФО	60	78	85	89	96
Приволжский ФО	469	423	449	439	465
Уральский ФО	449	427	447	454	486
Сибирский ФО	232	303	334	420	453
Дальневосточный ФО	135	159	223	236	243

Среди основных факторов инвестиционной привлекательности Центрального ФО можно выделить его выгодное транспортно-географическое положение, а также близость к Федеральному центру.

Второе место (после Центрального ФО) разделяют с примерно одинаковой долей удельного веса инвестиций в основной капитал Приволжский и Уральский ФО – около 17%. В последние годы значительными темпами приближаются к вышеупомянутым Федеральным округам по объему инвестиций в промышленность Сибирский и Дальневосточный ФО: 15% и 9%, соответственно.

В первую очередь это связано со значительным сокращением запасов нефти и газа основных месторождений Западной Сибири, вследствие чего растет интерес инвесторов к добыче нефти и газа в восточных регионах России. Таким образом, значительная доля инвестиций направляется в строительство транспортной инфраструктуры, геологоразведку, а также обустройство новых участков месторождений нефти и газа в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке.

По расчетам экспертов, в качестве одного из ключевых факторов особой привлекательности данных регионов для инвесторов также являются

различные налоговые преференции и льготы, которые предоставляют Федеральные власти Российской Федерации компаниям, осваивающим новые месторождения.

Следует отметить, что в России сформировалась так называемая «сырьевая» структура экономики, когда сырьевой комплекс обеспечивает до 65% производства валового внутреннего продукта, при этом наблюдается снижение как капиталоемкости производства, так и экономической эффективности развития.

Вместе с тем для повышения инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности промышленного сектора и страны в целом, промышленная политика Российской Федерации должна быть ориентирована на инновационный путь развития.

Анализ программ социально-экономического развития Российской Федерации до 2020 года, в первую очередь Государственной программы «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности», показал, что в настоящее время существует несколько приоритетных отраслей промышленности (см. рисунок 2.10).

Наиболее привлекательными, в том числе, для инвестиционного сектора отраслями промышленности, в соответствии с Программой социально-экономического развития России, являются: химическая и нефтехимическая промышленность, автомобилестроение, радиоэлектроника и приборостроение, химико-фармацевтическая промышленность, а также пищевая промышленность. Это связано в первую очередь с инновационной направленностью курса Правительства Российской Федерации на социально-экономическое развитие страны. Приоритет развития добывающей промышленности, в соответствии с курсом Правительства РФ, намного ниже.

⁶⁰ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

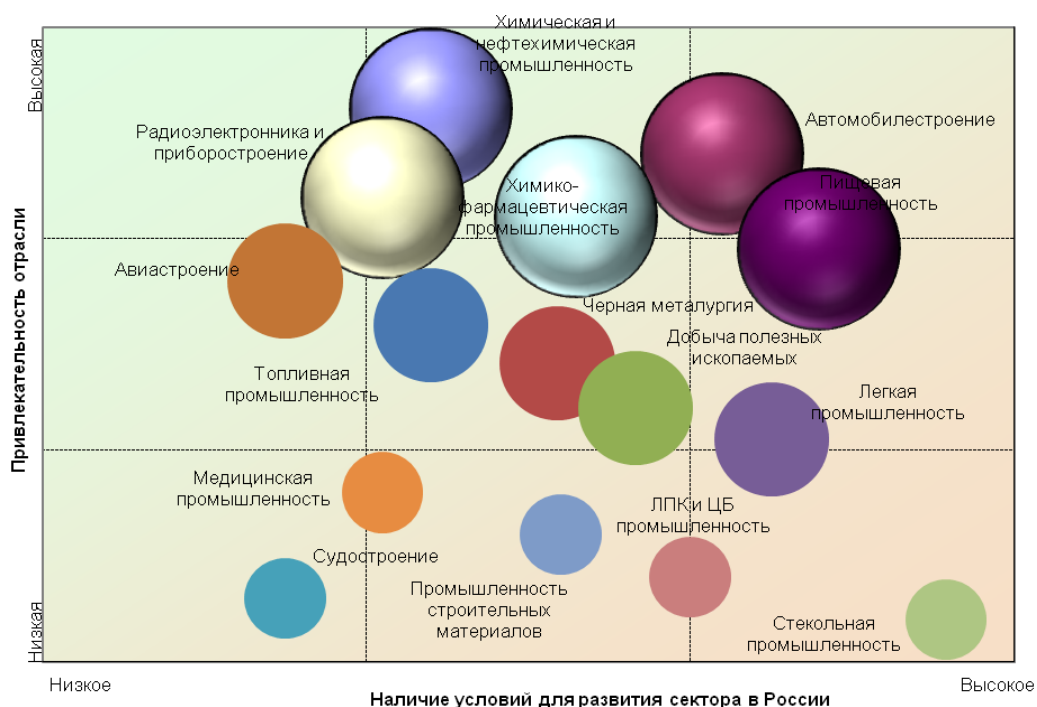


Рис. 2.10. Приоритеты развития отраслей промышленности в России ⁶¹

На основе отмеченных особенностей нами проведен анализ динамики и структуры инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам экономической деятельности (рис. 2.11).

Наиболее привлекательными, в том числе, для инвестиционного сектора отраслями промышленности, в соответствии с Программой социально-экономического развития России, являются: химическая и нефтехимическая промышленность, автомобилестроение, радиоэлектроника и приборостроение, химико-фармацевтическая промышленность, а также пищевая промышленность. Это связано в первую очередь с инновационной направленностью курса Правительства Российской Федерации на социально-экономическое развитие страны. Приоритет развития добывающей промышленности, в соответствии с курсом Правительства РФ, намного ниже.

⁶¹ Составлено автором на основании данных Министерства Промышленности и Торговли РФ. Официальный сайт. Режим доступа: <http://www.minpromtorg.gov.ru/ministry/fcp/8>. Дата обращения: 15.11.2014.



Рис. 2.11. Динамика инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам экономической деятельности, млрд. руб.⁶²

Несмотря на заявленные приоритеты развития отраслей промышленности, до сих пор наибольший объем средств инвестирования приходится на добывающую промышленность. Так в 2011–2013 году на развитие предприятий добывающего комплекса России было направлено более 1400–1800 млрд. рублей.

Кроме того, анализ показал значительное увеличение объемов инвестиционных вливаний в развитие сектора, занятого в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды. Так, в 2010 году рост составил более 1,5 раз. На конец 2011 года объем инвестиций в данную отрасль промышленности составил в стоимостном выражении 1017 млрд. руб., с постепенным увеличением к 2013 году до 1200 млрд. руб.

Результаты структурного анализа инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам экономической деятельности представлен на рисунке 2.12.

⁶² Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

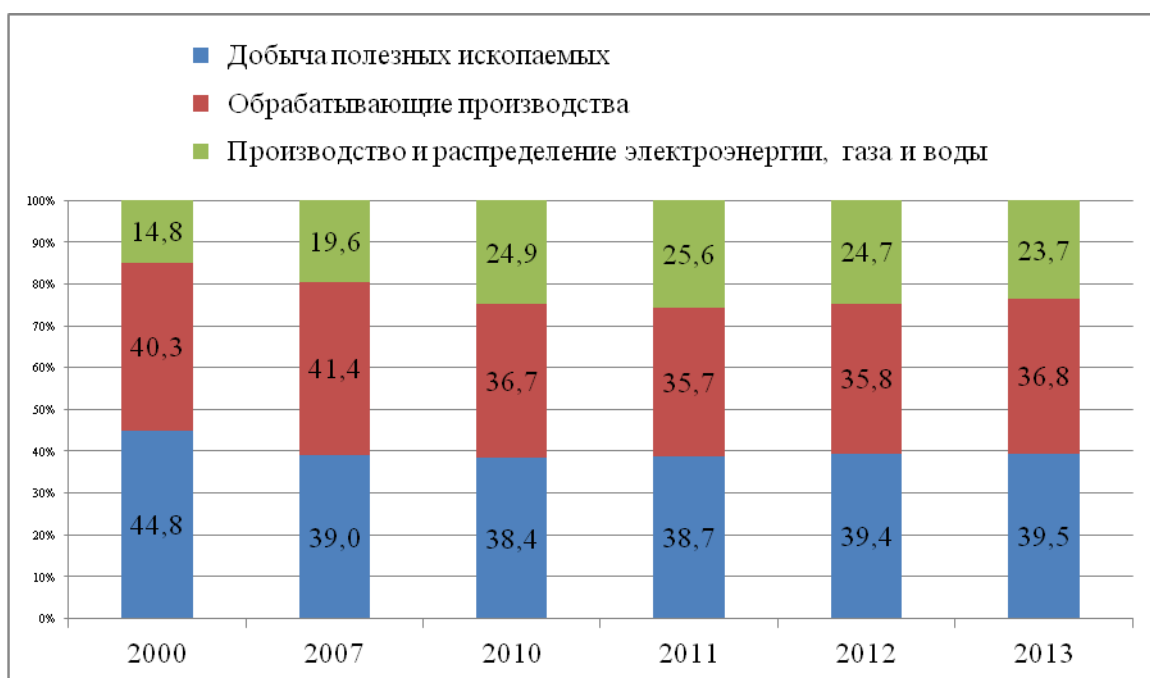


Рис. 2.12. Структура инвестиций в основной капитал промышленных предприятий по видам экономической деятельности, %⁶³

Анализ показал, что наибольший удельный вес в общем объеме капитальных вложений в основной капитал промышленных предприятий занимает добывающая промышленность более – 44% в 2000 году. Но к 2013 году удельный вес данного вида экономической деятельности в общем объеме инвестиционных вложений в промышленность не превышал 39%. В первую очередь это связано с более высокими показателями деятельности нефтегазодобывающих компаний России по сравнению с предприятиями других отраслей промышленности.

В настоящее время в России действует Федеральная адресная инвестиционная программа (ФАИП), часть средств которой также направляется на государственное финансирование приоритетных отраслей промышленности. Показатели бюджетного финансирования промышленных предприятий в рамках ФАИП представлены в таблице 2.3.

⁶³ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.14.

Таблица 2.3

Бюджетное финансирование промышленных предприятий в рамках ФАИП ⁶⁴

	Финансирование ФАИП					
	Объем бюджетного финансирования, млн. руб.		Объем внебюджетного финансирования, млн. руб.		Доля бюджетного финансирования относительно 2009 г., %	
	всего	в т.ч. инновационные проекты	всего	в т.ч. инновационные проекты	всего	в т.ч. инновационные проекты
2010	11058,17	4546,15	7441,43	3273,06	100,00	100,00
2011	13750,49	5267,49	8722,66	4109,89	124,64	126,45
2012	11647,00	4649,23	6700,67	3182,09	105,32	102,27
2013	6701,48	2757,67	2582,26	1272,20	60,60	60,66
ИТОГО:	43157,14	17220,54	25447,02	11837,24		

Приведенные в таблице 2.3 данные свидетельствуют о том, что объем бюджетного финансирования промышленных предприятий в рамках Федеральной адресной инвестиционной программы за период с 2010 года по 2013 год составил в общей сложности 43 157 млн. руб., внебюджетное финансирование – 25 447 млн. руб.

Однако если сравнивать объем бюджетного финансирования относительно 2009 года, то в 2013 году объем сократился на 39,4%.

В таблице 2.4 представлены данные о государственном финансировании промышленных предприятий по отраслям в рамках Федеральной адресной инвестиционной программы.

⁶⁴ Составлено автором на основании данных по реализации Федеральной адресной инвестиционной программы. Режим доступа: <http://faip.economy.gov.ru/cgi/uis/faip.cgi/SummaryForms/Analisis>. Дата обращения: 16.11.2014.

Таблица 2.4

Государственное финансирование промышленных предприятий по отраслям в рамках Федеральной адресной инвестиционной программы⁶⁵

Приоритетное направление	2010 год			2011 год			2012 год			2013 год		
	Кол-во контрактов	Бюджетное финансирование		Кол-во контрактов	Бюджетное финансирование		Кол-во контрактов	Бюджетное финансирование		Кол-во контрактов	Бюджетное финансирование	
		Объем, (млн. руб.)	Доля, %		Объем, (млн. руб.)	Доля, %		Объем, (млн. руб.)	Доля, %		Объем, (млн. руб.)	Доля, %
Автомобилестроение	284	2 657,88	24,10	300	3 242,63	23,51	280	2569,32	22,10	119	1 237,50	18,37
Химия и нефтехимия	497	4 245,35	38,50	468	5 458,61	39,57	312	4 226,32	36,36	144	2232,02	33,14
Радиоэлектроника и приборостроение	112	840,96	7,63	129	1161,17	8,42	85	1508,67	12,98	39	862,60	12,81
Химико-фармацевтическая промышленность	151	944,99	8,57	142	1220,29	8,85	89	808,52	6,96	52	493,07	7,32
Пищевая промышленность	224	1 900,00	17,23	221	2 154,89	15,62	156	1984,19	17,07	92	1 494,43	22,19

⁶⁵ Составлено автором на основании данных по реализации Федеральной адресной инвестиционной программы Режим доступа: <http://faip.economy.gov.ru/cgi/uis/faip.cgi/SummaryForms/Analisis>. Дата обращения: 16.11.2014.

Анализ данных (таблица 2.4) позволил сделать вывод о том, что бюджетное финансирование инвестиционных проектов промышленных предприятий в рамках Федеральной адресной инвестиционной программы по основным приоритетным направлениям стало сокращаться. Кроме того, динамика заключаемых контрактов по основным приоритетным направлениям также имеет тенденцию к сокращению, это связано в первую очередь с достаточно жесткими требованиями к предприятиям и их инвестиционным проектам.

Распределение финансирования Федеральной адресной инвестиционной программы в отношении промышленного производства по Федеральным округам представлено в таблице 2.5.

Таблица 2.5

Распределение финансирования Программы по федеральным округам⁶⁶

ФО	2011 год		2012 год		2013 год	
	Количество исполняемых контрактов	Бюджет, млн. руб.	Количество исполняемых контрактов	Бюджет, млн. руб.	Количество исполняемых контрактов	Бюджет, млн. руб.
ДВФО	23	166,30	23	209,19	12	107,81
ПФО	100	773,21	80	764,58	55	675,49
СЗФО	154	1645,44	167	2130,99	124	1944,26
СФО	145	683,67	120	916,38	83	471,03
УФО	21	241,15	24	347,80	20	346,13
ЦФО	819	7250,97	908	9033,9	676	7873,88
ЮФО	35	267,44	41	347,65	26	228,40
Итого:	1297	11028,17	1363	13750,49	996	11647,00

Как видим, в основном в рамках Федеральной адресной инвестиционной программы финансируются промышленные предприятия Центрального федерального округа – около 66%. На втором месте Северо-Западный федеральный округ – 16%, далее идут Сибирский ФО и Приволжский ФО по 6%.

Таким образом, максимальную долю в объеме инвестиций в основной капитал промышленных предприятий в настоящее время составляет

⁶⁶ Составлено автором на основании данных по реализации Федеральной адресной инвестиционной программы Режим доступа: <http://faip.economy.gov.ru/cgi/uis/faip.cgi/SummaryForms/Analysis>. Дата обращения: 16.11.2014.

собственный капитал предприятий. Основным фактором, сдерживающим инвестиционную активность в промышленности, является недостаток собственных средств предприятий, необходимых для финансирования инвестиционных проектов.

Кроме того, наиболее объемным по структуре источником финансирования инвестиций промышленных предприятий, после собственного капитала, является кредитование. Ввиду того что у многих промышленных предприятий наблюдается постоянная нехватка собственных оборотных средств, данный вид финансирования является наиболее востребованным.

2.2. Оценка современного состояния системы финансирования промышленности

Характеризуя функционирование рынка финансовых инвестиций, прежде всего определим основополагающие аспекты инвестиционной деятельности, которыми, по нашему мнению, являются:

- внешние условия осуществления инвестиционной деятельности;
- стратегия развития предприятия;
- инвестиционная стратегия;
- внутренний механизм инвестиционной деятельности;
- инвестиционные ресурсы и потенциальные возможности их привлечения.

Внешние условия инвестиционной деятельности промышленных предприятий связаны с возможным влиянием сторонних факторов на развитие предприятия и его финансирование.

В качестве внешних факторов воздействия на инвестиционную деятельность промышленного предприятия рассматриваются макрофакторы, включающие политическую и экономическую нестабильность. Кроме того, благотворное влияние на инвестиционный климат в промышленной сфере могло бы оказать: введение государственной стратегии развития страны;

государственная политика, обеспечивающая необходимую государственную защиту интересов российских компаний за рубежом; законодательное обеспечение инвестиционной деятельности. В условиях финансового кризиса назрела потребность в законодательном обеспечении льготами инвесторов или хотя бы гарантиями стабилизации условий в процессе осуществления инвестиционного проекта предприятиями.

Для стабилизации инвестиционной деятельности в России необходимо развитие фондовой инфраструктуры при обеспечении потока финансирования важнейших программ развития России с одновременным снижением инфляционного давления ⁶⁷. В силу чего внешние условия инвестиционной деятельности промышленного предприятия следует рассматривать не только в макроэкономическом масштабе, но и на микроуровне.

На наш взгляд, основные внешние условия инвестиционной деятельности промышленных предприятий следует разделять на три глобальные группы:

первая группа – внешние микроусловия;

вторая группа – внешние макроусловия;

третья группа – внешние условия международного уровня.

К внешним микроусловиям относятся контрагенты, с которыми предприятие непосредственно контактирует в процессе своей деятельности, и их реальные и потенциальные действия. К ним относятся: поставщики, производители сырья, материалов, оборудования и т.д.; заказчики; посредники; отдельные предприятия-конкуренты, потенциальные и реальные инвесторы, желающие инвестировать в предприятие и инвестирующие свободные инвестиционные ресурсы и т.д. Поставщики, производители сырья, материалов и оборудования способны посредством динамики цены и наличия необходимого для предприятия ассортимента повлиять на

⁶⁷ Финансовая политика России / Под ред. Р.А. Набиева, Г.А. Тантарова. – М.: Финансы и статистика, 2007. – С. 215.

инвестиционную деятельность, целью которой станет внедрение инноваций. Используя инновации, предприятие сможет снизить уровень потребления сырья, материалов и, соответственно, сократить себестоимость единицы продукции. Потребители промышленной продукции, как правило, имеют меньшую добавочную стоимость продукции и стремятся сократить уровень закупочных цен, что выражают посредством прямых переговоров, а также динамикой спроса. В этом случае активизация инвестиционного потенциала имеет те же целевые установки, а именно – внедрение нового оборудования, сырья, способного сократить затраты на производство единицы продукции. В некоторых ситуациях рост спроса на продукцию вынуждает предприятия увеличивать объемы производства за счет привлечения инвестиционных ресурсов. Активные действия конкурентов также могут побудить к принятию мер по сокращению затрат, снижению уровня цен, а также повышению качества продукции и расширению продуктовой линейки.

К внешним макроусловиям относятся: государство, организации, объединения макроуровня, их действия, а также промышленный и инвестиционный рынок страны, рынки смежных отраслей. Влияние внешних макроусловий носит непосредственный и опосредованный характер, воздействуя на финансово-экономическую деятельность предприятий с помощью системы налогообложения, реализации государственных программ в промышленных и смежных отраслях.

Внешними условиями международного уровня являются: зарубежные государства и их политика в области промышленного и инвестиционного развития, зарубежные промышленные и инвестиционные рынки, ТНК. Влияние внешних международных условий на инвестиционную деятельность заключается в интенсивности привлечения зарубежных инвестиций, структуре импорта продукции, уровне либерализации экономики зарубежных стран, механизме экспорта и импорта инвестиционных ресурсов и т.д.⁶⁸

⁶⁸ Фредерик С. Мишкин Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков / Пер с англ. – М.: ООО «ИД Вильямс», 2013. – С. 71.

Непосредственное воздействие на инвестиционную деятельность промышленного предприятия оказывают внешние микроусловия, на которые, в свою очередь, могут влиять внешние макроусловия. Эти условия международного уровня способны влиять на активацию и эффективность инвестиционной деятельности промышленного предприятия, но только опосредовано, воздействуя прямым образом на внешние макроусловия

К особенностям влияния внешних условий инвестиционной деятельности на промышленный сектор относятся структурообразующие отраслевые параметры, определяющие эффективность функционирования промышленной предпринимательской структуры, а именно:

- развитие потребляющих секторов, в частности сельского хозяйства, сектора услуг;
- развитие сырьевых секторов и их транспортная доступность;
- зависимость от научно-технического развития производственных систем;
- значительный уровень зарубежной и международной конкуренции;
- существенная налоговая нагрузка на промышленный сектор, в том числе, определяющая ценовой уровень промышленных отраслей.

Особенности влияния внешних условий на инвестиционную деятельность учитываются при формировании стратегии развития предприятия. Стратегия развития предприятия, призванная определить основную траекторию движения предприятия в долгосрочной перспективе, определяет также и характер инвестиционной стратегии, имеющей определенную совокупность отличительных аспектов, расставляющих ключевые акценты развития промышленных отраслей.

Стратегическое планирование инвестиций в настоящее время рассматривается как механизм разработки инвестиционной стратегии предприятия. При этом стратегический план представляет собой «развернутый во времени, сбалансированный по ресурсам перечень стратегических мероприятий, направленных на достижение стратегических

целей».

Особенности формирования инвестиционной стратегии промышленных предприятий, по нашему мнению, заключаются в следующих структурных параметрах:

- инвестиционная стратегия промышленных предприятий предполагает формирование долгосрочного инвестиционного плана и длительный период окупаемости инвестиционного проекта;
- инвестиционная стратегия предполагает значительный объем капиталовложений, как собственных, так и привлеченных;
- инвестиционная стратегия промышленного предприятия часто предполагает формирование его инновационной стратегии;
- сущность инвестиционной стратегии промышленных предприятий заключается в формировании дополнительной доходной системы, увеличении прибыли и рентабельности за счет оптимизации затрат предприятия и расширения продуктовой линейки, прироста объема сбыта продукции и географии продаж;
- инвестиционная стратегия промышленного предприятия отражает меркантильный интерес инвесторов в долгосрочной перспективе;
- эффективность инвестиционной деятельности промышленных предприятий связана с правильным формированием инвестиционной стратегии, которая должна быть ориентирована на создание долговременных конкурентных преимуществ.

Кроме того, ввиду значительной социальной ориентированности отрасли, а также масштабного влияния промышленности на окружающую среду инвестиционная стратегия не должна противоречить основным принципам социальной эффективности и экологической обоснованности проектов.

Таким образом, можно сделать вывод об основных целевых аспектах инвестиционной стратегии промышленного предприятия, к которым относятся: во-первых, формирование долгосрочных конкурентных

преимуществ, способных обеспечить предприятию стабильный высокий доход и долгосрочное существование на рынке; во-вторых, социальная эффективность; в-третьих, прочий внешний эффект, определенный внешними условиями инвестиционной деятельности промышленного предприятия.

Инвестиционный механизм как важнейший параметр инвестиционной деятельности предприятия представляет собой инструмент привлечения, аккумулирования, оценки, распределения, перераспределения, активации и деактивации инвестиционных ресурсов, характеризуемый следующими основными структурными элементами:

- субъекты инвестиционного процесса: инвесторы, потребители инвестиций, посредники;
- объекты инвестирования;
- нормативная база: нормативно-правовые акты, внутренние регламенты инвестиционной деятельности на предприятии;
- план инвестиционного развития предприятия;
- система менеджмента предприятия;
- производственная система предприятия;
- система привлечения, оценки, распределения, перераспределения, активации и деактивации инвестиционных ресурсов;
- долгосрочные контракты с поставщиками и заказчиками;
- система хеджирования рисков инвестиционных проектов.

Субъекты инвестиций промышленного предприятия характеризуются особой многогранностью, поскольку:

- во-первых, ввиду значительной привлекательности отрасли инвестором, как правило, является не только коммерческий сектор – физические лица, корпорации, коммерческие предприятия, банковский сектор, но также государственные предприятия;
- во-вторых, инвестиционный процесс может предполагать наличие инвестиционного посредника. При этом необходимость и целесообразность

использования посредника в инвестиционной деятельности промышленного предприятия некоторыми авторами ставятся под сомнение.

Для промышленных предприятий экономически обосновано самостоятельное формирование инвестиционного портфеля, поскольку дешевле содержать собственного специалиста, чем оплачивать услуги аутсорсинговых компаний, которые не заинтересованы в конечном результате, поскольку значительный уровень риска инвестиционного сектора не обеспечен мотивированием работников посреднической компании, в отличие от самого предприятия, рискующего в инвестиционных сделках своим имуществом.

Ввиду промышленной специфики инвестиционный портфель промышленного предприятия следует рассматривать как совокупность инвестиционных проектов, имеющих различный характер, включающих различные объекты инвестирования и направленных на достижение глобальной экономической, социальной, инновационной и прочей эффективности

Напомним, что основными объектами инвестирования промышленного сектора являются: производственный сектор, научно-технические исследования, выкуп другой компанией, финансовые активы.

Такая совокупность инвестиционных объектов имеет место быть при определении инвестиционной стратегией предприятия.

Успешность инвестиционного проекта определяется множеством факторов, в том числе: эффективной системой планирования и прогнозирования событий, оценкой качества и эффективности инвестиционного проекта, совокупностью внешних и внутренних факторов предприятия, что позволяет минимизировать возможные риски и потери вложенных средств.

Существуют методики исследования возможных негативных явлений и процессов, предлагающие использовать сценарную технику анализа инвестиционного проекта, разрабатывать инвестиционную стратегию,

направленную на сохранение собственных средств ⁶⁹.

С нашей точки зрения, инвестиционные проекты промышленного сектора носят масштабный характер, поэтому реализация возможных рисков может иметь глобальные последствия для предприятия, зависимых отраслей и экономики страны в целом. Вопросы определения эффективности и анализа риска должны носить регламентированный и точный характер. В соответствии с этим основой формирования инвестиционного портфеля предприятия, а также осуществления его инвестиционной деятельности должна стать система формирования, внедрения и контроля за исполнением регламентов и стандартов инвестиционной деятельности предприятия.

В регламенте инвестиционной деятельности предприятия должны учитываться основные параметры инвестиционной деятельности, а именно:

- методы привлечения инвестиционных ресурсов;
- алгоритм формирования инвестиционного проекта;
- методика оценки и выбора инвестиционных проектов, эффективности объектов инвестирования;
- организационная структура инвестиционной деятельности предприятия;
- инструменты инвестиционной деятельности предприятия;
- алгоритм инвестиционного процесса, характеризующий систему привлечения, оценки, распределения, перераспределения, активации и деактивации инвестиционных ресурсов;
- методика и алгоритм контрольных мероприятий инвестиционной деятельности промышленного предприятия;
- критерии активации, деактивации, реактивации инвестиционных ресурсов.

⁶⁹ Топсахалова Ф.М. Инвестиции. – М.: Академия естествознания, 2010. – 322 с.; Ендовицкий Д.А. и др. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности. Методология и практика. – М.: Финансы и статистика, 2007; Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2007; Инвестиционно-финансовый портфель / Под ред. Н.Я. Петракова. – М.: Самитэк, 2011.

Регламентация и стандартизация являются существенным и значимым методом в системе менеджмента любого предприятия. Регламентированность процедур позволит минимизировать риски ошибок стратегического планирования инвестиционной деятельности, исключить возможность недобросовестности, некомпетентности топ-менеджмента предприятия, позволит рационализировать инвестиционную работу и направить поток инвестиционных ресурсов в наиболее эффективное и актуальное русло. Актуальность регламентов подтверждает отсутствие адекватных критериев отбора инвестиционных проектов и источников инвестиционных ресурсов.

Основой формирования инвестиционных ресурсов являются собственный и привлеченный капитал, кроме того, инвестиционные ресурсы представляют собой не только материальные активы, но и нематериальные, неосязаемые, включающие, в том числе, репутацию, имидж предприятия на рынке.

Потенциальные возможности привлечения инвестиций определяют:

- финансовое положение предприятия;
- темпы роста основных финансово-экономических показателей;
- имидж предприятия;
- качество инвестиционного проекта и перспективы его реализации;
- период реализации проекта;
- наличие системы хеджирования рисков инвестиционного проекта;
- контроль инвестиционной деятельности предприятия.

Таким образом, промышленное предприятие является более привлекательным для инвестора, если его финансовое положение стабильно, наблюдаются существенные темпы роста основных финансово-экономических показателей, предприятие имеет яркий имидж, узнаваемость бренда, экономически обоснованный инвестиционный проект, сравнительно маленький срок его окупаемости, эффективную систему контроля и хеджирования рисков, следовательно, в инвестиционных приоритетах и предпочтениях инвестора данное предприятие будет занимать уверенные

лидирующие позиции.

В соответствии с исследованными инвестиционными параметрами были сформулированы основные особенности инвестиционной деятельности промышленных предприятий:

- масштабность инвестиций, долгосрочность инвестиционных проектов;
- значительное влияние инвестиционной деятельности промышленных предприятий на деятельность смежных предприятий;
- низкий уровень гибкости производства, организационных и экономических систем промышленных предприятий;
- значительное число заинтересованных участников;
- макроэкономическая значимость инвестиций;
- ожидаемый эффект от инвестиционной деятельности не ограничен только экономическим эффектом – возможна социальная и прочая эффективность;
- зависимость инвестиционных и инновационных процессов;
- существенная производственная ориентированность инвестиций;
- необходимость формирования страхового фонда на случай ухудшения рыночной конъюнктуры и финансового состояния предприятия, необходимость диверсификации возможных рисков и угроз;
- зависимость успешности инвестиционного процесса от уровня менеджмента предприятия;
- существенное влияние внешних факторов инвестиций: внешних микроусловий, внешних макроусловий, внешних условий международного уровня;
- существенным препятствием инвестиционному процессу являются налоговая нагрузка на промышленный сектор, а также значительный уровень зарубежной и международной конкуренции;
- ориентированность инвестиционной деятельности на создание

долговременных конкурентных преимуществ;

- многогранность субъектов и объектов инвестиционной деятельности;
- необходимость регламентации и стандартизации процедур.

Особенности инвестиционной деятельности промышленных предприятий, по нашему мнению, раскрывает адаптированное к промышленному сектору определение «инвестиционной деятельности», связанное с системой регулируемых и регламентированных экономических отношений, складывающихся между субъектами инвестирования в рамках заданной инвестиционной стратегии промышленного предприятия под воздействием внешних факторов с целью получения экономического и социального эффекта, влияющего на макроэкономические процессы, а также на смежные предприятия других отраслей.

Выявленные особенности инвестиционной деятельности относятся к предприятиям российской промышленности, развитию которой предшествовали инвестиционные процессы, осуществляемые в зарубежной практике, требующие детальных и обстоятельных исследований.

Рассмотрим зарубежный опыт формирования инвестиционного портфеля предприятий.

Формирование инвестиционного портфеля является сложным многоэтапным процессом, алгоритм, принципы и методы которого представляют собой результат длительных и масштабных эмпирических исследований. Исследования инвестиционной деятельности промышленных предприятий различных стран показали, что методика управления инвестиционным портфелем в каждом государстве имеет ряд особенностей, которые зависят от существенных параметров: макро- и микрофакторов. К макрофакторам следует относить:

- финансово-экономическую систему страны, ее состояние и развитие, выражаемые в основных макро-индикаторах;
- инвестиционную политику государства: наличие системы льгот и приоритетов в промышленных отраслях и финансовом рынке;

- развитость внешнеэкономических связей;
- лояльность законодательства в отношении импорта промышленной продукции, инвестиционных ресурсов;
- уровень развития системы государственного субсидирования инновационной и инвестиционной сфер;
- уровень и темпы научно-технического развития промышленных отраслей.

Основными микрофакторами, определяющими страновые особенности инвестиционной деятельности, являются:

- корпоративные предпочтения в отношении формирования инвестиционного портфеля;
- принципы и особенности системы менеджмента предприятий;
- наличие ресурсов, необходимых для развития производства и расширения объемов производства, продуктовой линейки;
- финансово-экономическое состояние промышленных бизнес-структур;
- уровень и темпы развития зависимых отраслей;
- состояние конкурентной среды, включающей также действия зарубежных конкурентов, имеющих доступ на внутренний рынок;
- наличие проблем с поставкой сырья;
- темпы инновационного развития промышленного сектора в рамках отдельных бизнес-структур.

Наибольшую значимость с точки зрения исследований инвестиционной деятельности и формирования инвестиционного портфеля имеет зарубежный опыт инвестиционной деятельности промышленных структур США, Японии, Европы ⁷⁰.

Инвестиционная деятельность промышленных предприятий США представляет собой сложную многоуровневую структуру, включающую

⁷⁰ Инвестиции / У.Ф. Шарп, Г.Дж Александр, Дж.Б. Бэйли; пер. с англ. – М.: ЭкоН, 2012.

взаимодействие множества субъектов инвестиционного процесса, в том числе государства, инвесторов, потребителей инвестиций, посредников.

В организационной структуре инвестиционной деятельности промышленных предприятий США осуществляется взаимодействие внутренних и внешних элементов. К внутренним элементам относятся собственники, руководители промышленной структуры, топ-менеджеры, работники предприятия, участвующие в инвестиционном процессе. Внешними субъектами инвестиционного процесса выступают государственные органы, посредники (рис. 2.17).

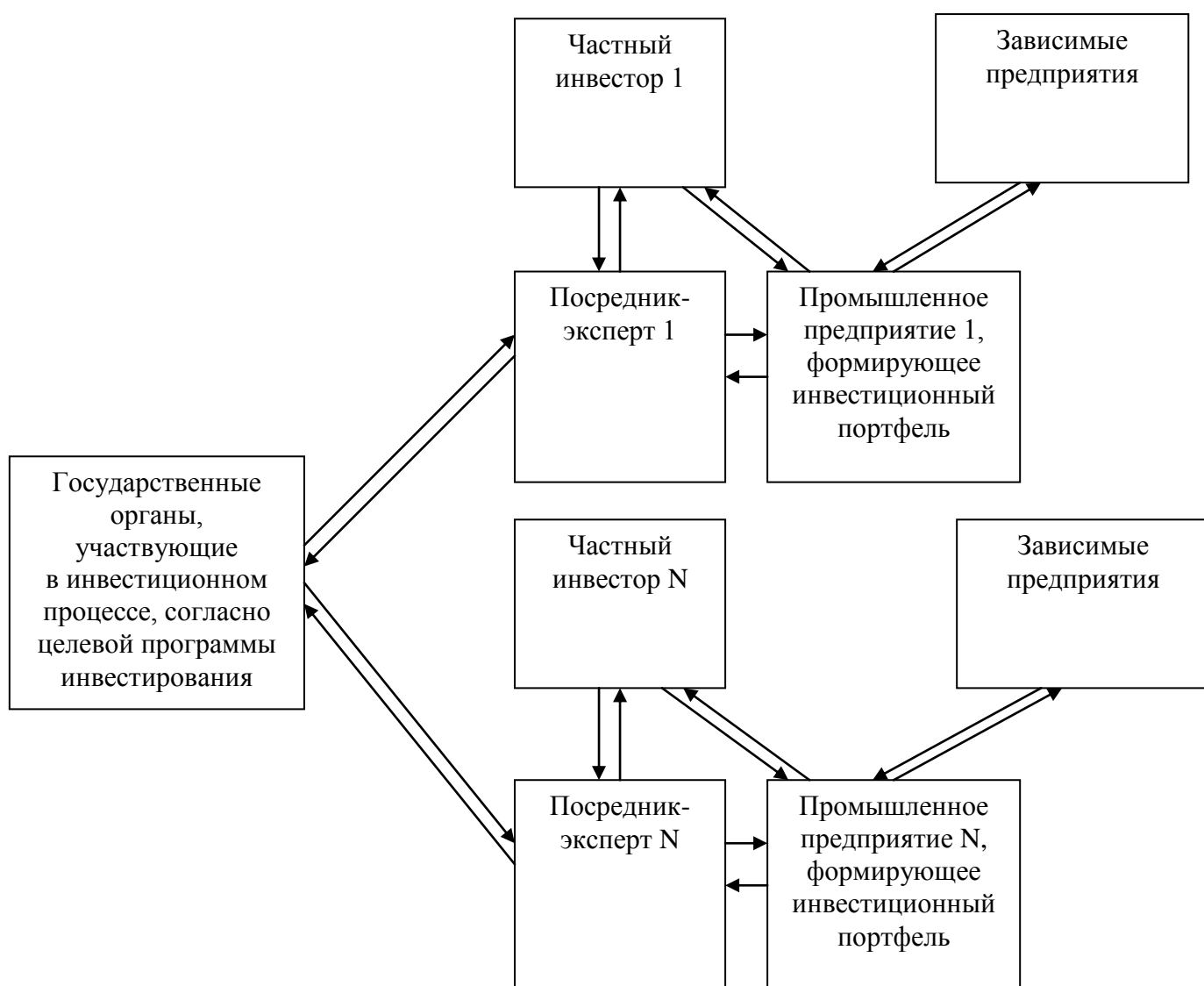


Рис. 2.17. Схема инвестиционного процесса в промышленности США ⁷¹

⁷¹ Составлено автором.

Участие государственных органов определяется целевой программой и предусмотренными ею мероприятиями, согласно которым происходит:

- формирование центров государственного прогнозирования и планирования;
- использование научно обоснованных концепций и алгоритмов в планировании и управлении инвестиционным процессом;
- создание качественной системы сбора, обработки и анализа информации в отношении инвестиционного проекта, программы;
- ориентирование процесса планирования и управления инвестиционным процессом в соответствии с изменениями социально-экономической среды.

Основной акцент в организационной структуре инвестиционной деятельности промышленных предприятий делается на качество и квалификацию специалистов. Участие государственных финансов невозможно, если сделку по реализации инвестиционного проекта ведет неквалифицированный специалист. Высокие требования при этом предъявляются и к государственным специалистам, экспертам. Часто оптимизация требований государственных органов и возможностей промышленного предприятия осуществляется посредством привлечения посредника, координирующего инвестиционную сделку и осуществляющего, в соответствии с установленным функционалом, экспертную оценку потенциала промышленного предприятия, прогноз результатов инвестиционной деятельности в краткосрочной и долгосрочной перспективе, юридическое сопровождение сделки, поиск альтернативных проектов, а также полное управление инвестиционным процессом и т.д.

Инвестиционный портфель промышленного предприятия, в рамках американской инвестиционной модели, балансирует между высокорисковыми и высокодоходными активами и среднерисковыми и среднедоходными активами, что обуславливает необходимость максимально

тщательного анализа внешних и внутренних факторов и перспектив инвестиционного проекта, включающего комплексные методики оценки, основанные на использовании аналитической методики «затраты-выгоды», экспертной методики. При этом к анализу проектов со стороны государственных органов и частных инвесторов предъявляются следующие основные требования:

- независимость и качественная оценка эксперта-аналитика;
- максимально возможное расширение перечня внешних и внутренних факторов, способных повлиять на результат реализации инвестиционного проекта, программы;
- формирование контролирующего функционала в рамках существующих подразделений инвестора или специализированного отделения;
- использование комплексных методик анализа, сочетающих методы качественного анализа с математическим моделированием.

Структура инвестиционного портфеля промышленного предприятия США включает в усредненном формате следующие объекты инвестирования (рис. 2.18):

- 35% – высокорисковые активы: высокорисковые финансовые активы, научно-технические разработки, нематериальные активы,
- 50% – среднерисковые активы: высокорисковые финансовые активы, существующие предприятия, сырье, материалы,
- 15% – низкорисковые активы: недвижимость, существующие предприятия со стабильным доходом и стабильным рынком, нерисковые финансовые активы.

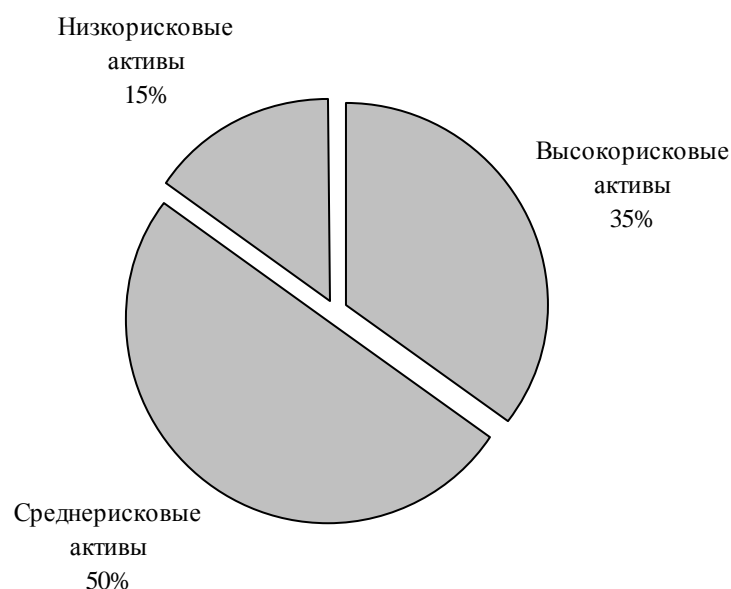


Рис. 2.18. Структура активов инвестиционного портфеля промышленных предприятия США ⁷²

Промышленный инвестиционный процесс, инициированный государственной целевой программой США, часто осуществляется по схеме «Инвестор – Генеральный подрядчик – Подрядчики», предполагающей наличие управляющей системы, отвечающей за реализацию целевой инвестиционной программы. Генеральному подрядчику предоставляется право формировать производственную систему с участием других компаний на договорных отношениях.

Таким образом, особенности формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий США включают следующие основные параметры инвестиционной деятельности:

- во-первых, целевая ориентация программ, определяемая характерным стремлением государственных и частных акторов экономики США к получению желаемых результатов и удовлетворению самых высоких амбиций;

⁷² Составлено автором на основе данных Institute of International Finance (IIF), Bloomberg.

- во-вторых, тотальное участие государства во всех приоритетных и масштабных направлениях, что обусловлено необходимостью роста экономики страны и укрепления национальных позиций в мирохозяйственном аспекте;

- в-третьих, стремление к высокодоходным и высокорисковым проектам, обусловленное желанием государственных и частных акторов экономики США в максимально короткие сроки окупить проекты и получить быстрый доход от инвестиционной сделки;

- в-четвертых, наличие обязательного независимого эксперта, консультанта, способного максимально точно, с минимальными погрешностями определить реальную эффективность проекта и уровень его риска, а также сократить возможные неопределенности и сделать проект более логичным и прозрачным;

- в-пятых, использование широкого спектра методик в оценке инвестиционных проектов, использование комплексных методик анализа, сочетающих качественную оценку с математическими методами моделирования и прогнозирования (рис. 2.19).



Рис. 2.19. Особенности инвестиционной деятельности промышленных предприятий США и мотивы, их формирующие ⁷³

Эффективность схемы инвестиционного процесса и формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий США определена статистическими сведениями. В таблице 2.6 представлена структура инвестиций промышленного сектора США по критерию успешности.

⁷³ Составлено автором.

Структура инвестиций промышленного сектора США
по критерию успешности ⁷⁴

Наименование показателя	Значение, %						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Доля успешных инвестиций промышленного сектора	66	62	63	65	69	65	69
Доля «провальных» инвестиций промышленного сектора	34	38	37	35	31	35	31
ИТОГО	100	100	100	100	100	100	100

Как видим, доля успешных проектов превышает 50%, но данный показатель не является максимальным, имеется значительный резерв роста. В период 2008–2010 гг. наблюдалось сокращение доли успешных инвестиций промышленного сектора, что связано с мировым экономическим кризисом и сокращением объема производства и реализации продукции промышленных отраслей на фоне кризиса общемировой платежной системы.

Основные причины неудач реализации инвестиционных проектов, по мнению большинства топ-менеджеров предприятий, следующие:

- отсутствие возможности прогнозирования и предвидения всей совокупности факторов, способных повлиять на результаты реализации инвестиционного проекта. Так считают 47% опрошенных топ-менеджеров;
- целевые параметры инвестиционного проекта являются завышенными, по мнению 16% опрошенных руководителей высшего звена;
- ошибки в расчете срока осуществления инвестиционного процесса не позволяют реализовать проект в полной мере. Так считают 15% опрошенных топ-менеджеров;
- несвоевременное изъятие инвестором своих средств из проекта является причиной «провала» инвестиционного проекта, по мнению 7%

⁷⁴ Составлено автором на основе данных Institute of International Finance (IIF), Bloomberg.

опрошенных;

- прочие доводы различного характера приводят 15% опрошенных.

Таким образом, результаты инвестиционной деятельности промышленных предприятий США показали, что ставка на высокодоходные и высокорисковые активы не всегда оправдана, поскольку риск невозможно сократить полностью, невозможно сформировать и исследовать все факторы, способные повлиять на инвестиционную деятельность предприятия.

Японская модель инвестиционного процесса представляет собой индикативную систему, согласно которой государством не навязываются частным компаниям общие принципы планирования и реализации инвестиционной деятельности, производители сами для себя определяют объемы, количество какого-либо товара.

Промышленная сфера Японии на 70–80% образована за счет кредитных средств, предоставляемых банками. Государственное регулирование инвестиционной деятельности промышленных предприятий происходит посредством урегулирования учетной ставки Банка Японии, контролирующего кредитную деятельность частных банков. Инвестиционные проекты промышленных предприятий Японии, как правило, носят долгосрочный характер и требуют использования методов долгосрочного инвестиционного планирования. Схема инвестиционного процесса в промышленности Японии представлена на рис. 2.20.

Структура инвестиционного портфеля промышленного предприятия Японии предполагает инвестирование как в высокорисковые, так и в стабильные проекты. При этом высокорисковые активы составляют ноу-хау и их разработка. Структура инвестиционных объектов выглядит следующим образом (рис. 2.21):

- 20% – высокорисковые активы: научно-технические разработки;
- 65% – среднерисковые активы;
- 15% – низкорисковые активы.

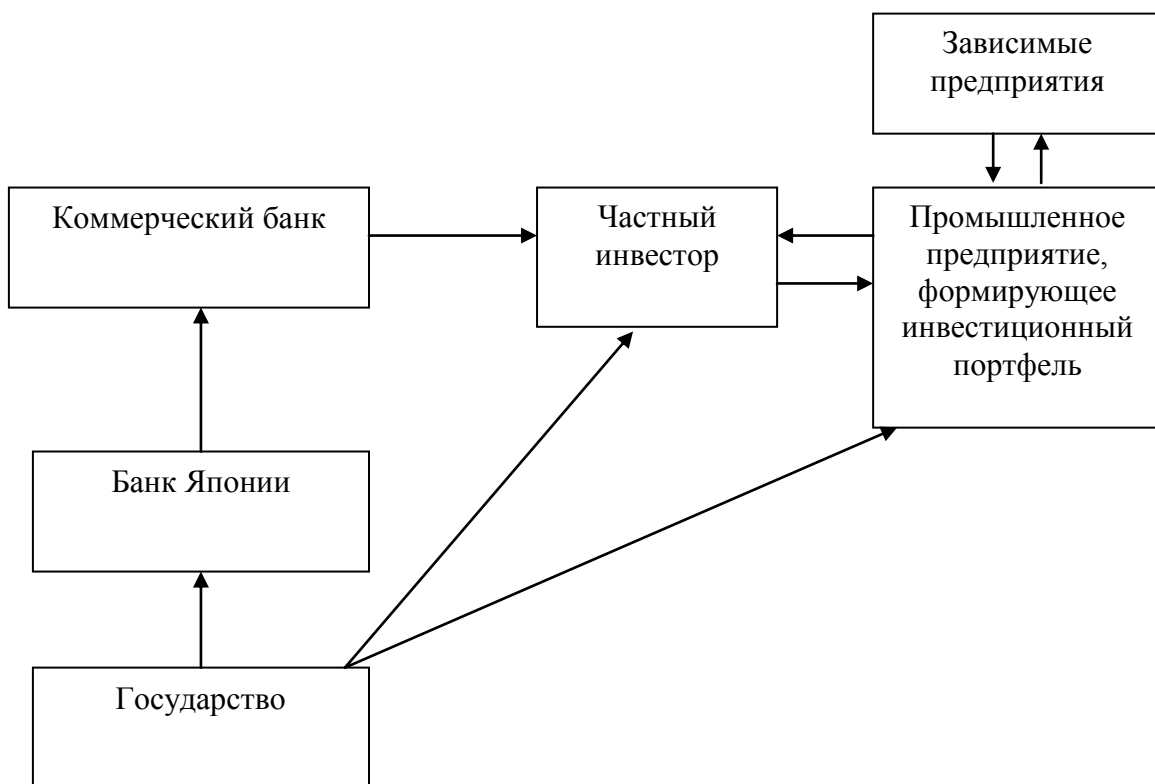


Рис. 2.20. Схема инвестиционного процесса в промышленности Японии ⁷⁵



Рис. 2.21. Структура активов инвестиционного портфеля промышленных предприятия Японии ⁷⁶

⁷⁵ Составлено автором.

⁷⁶ Составлено автором на основе данных Institute of International Finance (IIF), Bloomberg.

Особенности формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий Японии:

- во-первых, минимизация участия государства в инвестиционном процессе промышленных предприятий не во всех случаях может быть истолкована с положительной точки зрения. Снижение участия в инвестиционном процессе предполагает недополучение инвестиционных ресурсов, а следовательно, слабые темпы развития промышленных отраслей;

- во-вторых, инвестиционная деятельность промышленных предприятий Японии ориентирована на среднерисковые активы, а, следовательно, риск неудачных проектов ниже, чем в американских моделях, но при этом ниже и доходность проектов;

- в-третьих, прибыльность проектов сокращена за счет существенного бремени в виде кредитов и займов, по которым бизнес платит проценты;

- в-четвертых, проекты носят в большей части долгосрочный характер, поскольку ориентированы на перспективные и прогрессивные научно-технические отрасли, способные принести существенный доход только через определенный период времени;

- в-пятых, значение участия частного инвестора в японской модели существенно, поскольку он является и инициатором, и генератором развития промышленных отраслей;

- в-шестых, отсутствие четких целевых параметров для отрасли в целом.

На рисунке 2.22 представлены особенности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Японии и мотивы, их формирующие.

Эффективность инвестиционной деятельности и формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий Японии выражается в статистике удач и поражений инвестиционных проектов. В таблице 2.7 представлена структура инвестиций промышленного сектора Японии по критерию успешности.

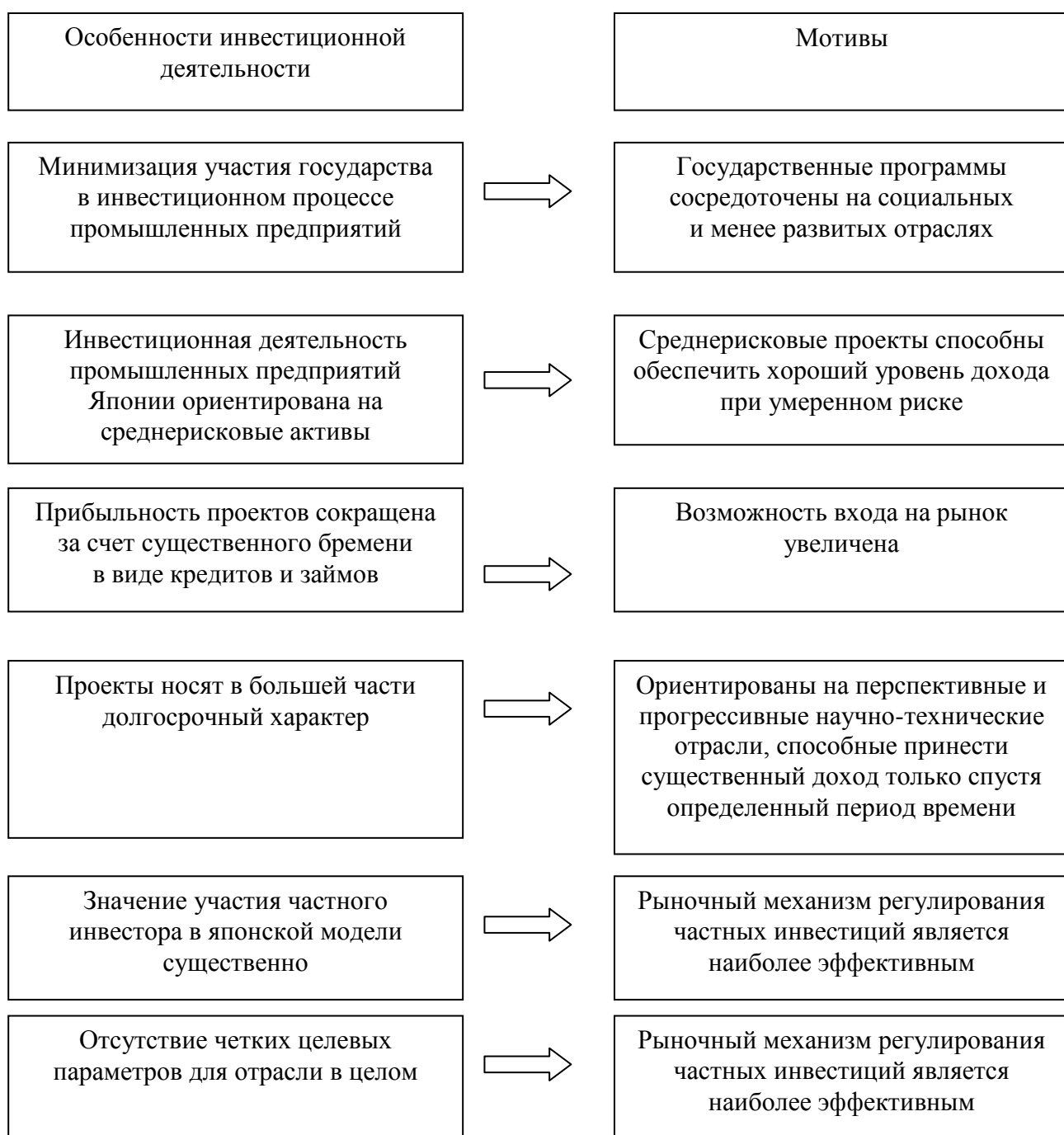


Рис. 2.22. Особенности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Японии и мотивы, их формирующие⁷⁷

⁷⁷ Составлено автором.

Структура инвестиций промышленного сектора Японии
по критерию успешности ⁷⁸

Наименование показателя	Значение, %						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Доля успешных инвестиций промышленного сектора	74	73	74	70	69	70	69
Доля «провальных» инвестиций промышленного сектора	26	27	26	30	31	30	31
ИТОГО	100	100	100	100	100	100	100

В соответствии с приведенными данными можно сделать вывод о несовершенстве инвестиционного процесса промышленных предприятий Японии. Хотя доля успешных проектов превышает долю неудач, количество «провальных» инвестиций значительно. Наблюдается тенденция ухудшения качества инвестиций и увеличения доли неэффективных проектов.

Основными причинами неудач инвестиционной деятельности промышленных предприятий Японии являются:

- недостаточный объем предварительных аналитических исследований;
- несовершенная система прогнозирования результатов инвестиционного проекта, а также влияние всевозможных факторов на реализацию инвестиционного проекта;
- отсутствие стандартных принципов и регламентации инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Инвестиционная деятельность Западной Европы направлена на балансирование экономической структуры посредством создания равных условий бизнеса для всех отраслей экономики, что позволяет создать пропорции национального продукта с точки зрения его производства и

⁷⁸ Составлено автором на основе данных Institute of International Finance (IIF), Bloomberg.

распределения. Макроэкономические диспропорции, вызванные различными темпами развития отраслей, приводят к структурным кризисам внутри страны, а затем и в экономических отношениях с другими странами – кризис обретает международный характер. Промышленные отрасли Европы не относятся к перечню отраслей, нуждающихся в дополнительном государственном инвестировании, в отличие, например, от сельскохозяйственных отраслей. Целями инвестиционной деятельности промышленных предприятий Европы являются:

- стимулирование конкурентных аспектов в промышленной сфере;
- ускорение процессов научно-технических исследований;
- стимулирование накопления капитала.

Хеджирование рисков инвестиционного портфеля на частном уровне предполагает формирование комплексного инвестиционного портфеля, включающего несколько инвестиционных проектов, относящихся как к одному, так и к нескольким промышленным компаниям и их объединениям. Возможно сочетание проектов различных предприятия и отраслей. Схема инвестиционного процесса в промышленности Европы представлена на рисунке 2.23.

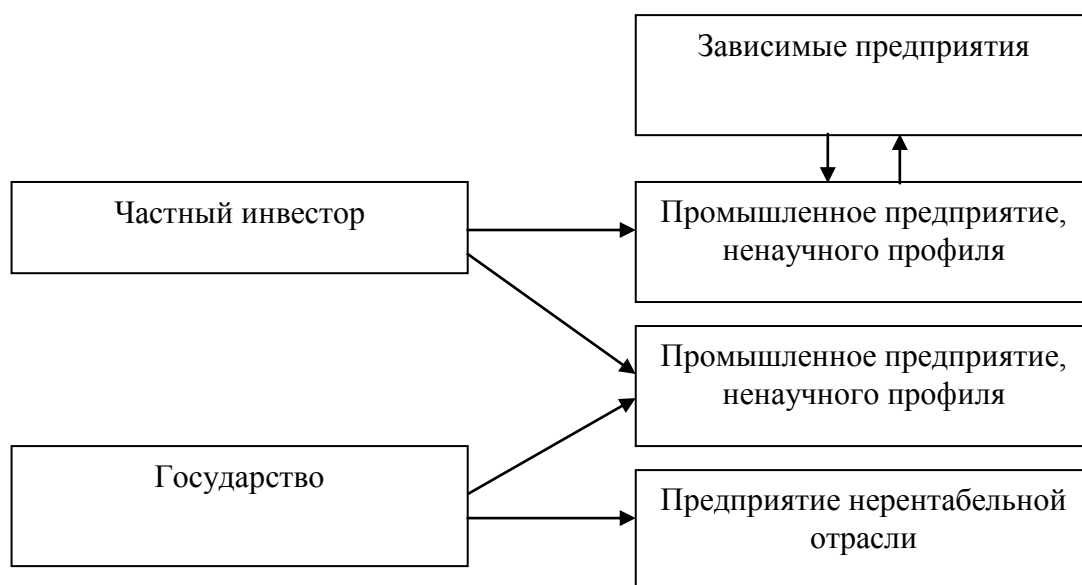


Рис. 2.23. Схема инвестиционного процесса в промышленности Европы ⁷⁹

⁷⁹ Составлено автором.

Структура инвестиционного портфеля промышленного предприятия Европы предполагает инвестирование в стабильные проекты. При этом имеют место и высокорисковые активы в научно-технические разработки. Структура инвестиционных объектов представлена на рисунке 2.24:

- 10% – высокорисковые активы: научно-технические разработки;
- 50% – среднерисковые активы;
- 40% – низкорисковые активы.

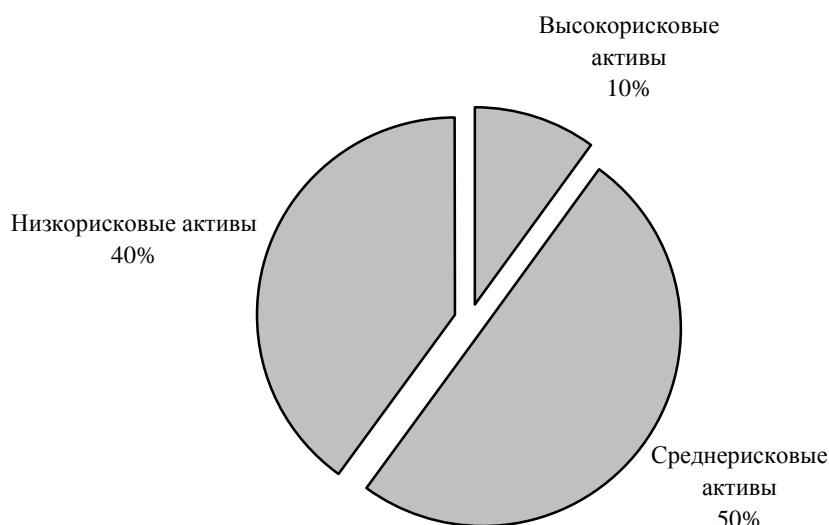


Рис. 2.24. Структура активов инвестиционного портфеля промышленных предприятия Европы⁸⁰

Особенности формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий в Европе включают следующие основные структурные и инвестиционные аспекты:

- государственное выравнивание условий функционирования всех значимых для национальной экономики отраслей посредством государственных инвестиционных программ;
- ключевым компонентом макроэкономической политики является научно-техническая политика страны;

⁸⁰ Составлено автором на основе данных Institute of International Finance (IIF), Bloomberg.

- хеджирование рисков посредством формирования комплексного инвестиционного портфеля, включающего несколько инвестиционных проектов;

Структура инвестиционного портфеля промышленных предприятий Европы предполагает инвестирование в стабильные проекты, что позволяет минимизировать риски неудач в реализации инвестиционных проектов (рис. 2.25).



Рис. 2.25. Особенности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Европы и мотивы, их формирующие ⁸¹

Проблемы и недостатки существующей европейской системы инвестиционной деятельности промышленного предприятия выражаются в статистике показателя критерия успешности, представленной в таблице 2.8.

⁸¹ Составлено автором.

Структура инвестиций промышленного сектора Европы
по критерию успешности⁸²

Наименование показателя	Значение, %						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Доля успешных инвестиций промышленного сектора	79	78	75	75	80	75	80
Доля «провальных» инвестиций промышленного сектора	21	22	25	25	20	25	20
ИТОГО	100	100	100	100	100	100	100

Как видим, доля успешных инвестиций промышленности Европы значительна и превышает значения показателя США, Японии. Основными причинами являются умеренные целевые параметры и эффективная система хеджирования рисков инвестиционной деятельности.

Эффективность различных инвестиционных моделей отражают показатели, характеризующие результаты промышленного сектора страны. В таблице 1 Приложения 4 представлены индексы промышленного производства США, Европы, Японии.

Как показывают данные, наблюдается относительно эффективное и стабильное развитие промышленного сектора Германии – классического представителя европейской модели формирования инвестиционного портфеля. Развитие промышленных секторов США и Японии имеет менее стабильный характер, а темпы роста существенно ниже темпов роста объемов промышленного производства Германии. Результаты промышленного развития стран обусловлены параметрами государственной политики в области инвестиционной деятельности, а также структурой инвестиционного портфеля промышленных предприятий.

Особенности инвестиционной деятельности стран определяют

⁸² Составлено автором на основе данных Institute of International Finance (IIF), Bloomberg.

структуру их промышленного производства (таблица 2 Приложения 4).

На основании вышеизложенного нами сформулированы следующие основные выводы.

Инвестиционная деятельность промышленного предприятия – это система регулируемых и регламентированных экономических отношений, складывающихся между многочисленными субъектами инвестирования в рамках заданной стратегии развития предприятия и его инвестиционной стратегии, под воздействием различных уровней внешних факторов, в соответствии с которыми один субъект – инвестор – предоставляет другому субъекту – потребителю инвестиций – ресурсы, необходимые для приобретения основных объектов инвестирования, относящихся как к производственной, так и непроизводственной, социальной сфере, за плату и во временное пользование с целью получения экономического, социального и прочего эффекта.

Особенности формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий США заключаются в целевой ориентации программ, тотальном участии государства во всех приоритетных и масштабных направлениях, в стремлении к высокодоходным и высокорисковым проектам, наличии обязательного независимого эксперта, консультанта, использовании широкого спектра методик в оценке инвестиционных проектов

Особенности формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий Японии: минимизация участия государства, сокращение прибыльности проектов за счет существенного бремени в виде кредитов и займов, долгосрочный характер инвестирования, высокий уровень значимости частного инвестора, отсутствие четких целевых параметров для отрасли в целом.

Особенности формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий Европы: государственное выравнивание условий функционирования всех значимых для национальной экономики

отраслей, научно-техническая направленность инвестиционной политики, стабильные инвестиционные проекты.

2.3. Анализ, динамика использования финансовых инвестиций в промышленных предприятиях

Прежде всего, исследование факторов, влияющих на динамику активности инвестиционного сектора в промышленности, проведем по трем направлениям: первичный анализ (по проблеме исследования, вторичный анализ (на основе статистических данных), а также эмпирический анализ данных, позволяющий подтвердить поставленную гипотезу исследования.

Первичный анализ представляем собой опрос двадцати экспертов в области инвестиций в промышленные предприятия и двадцати представителей промышленных предприятий на основании вопросника, (Приложение 6).

Анализ анкет экспертов в соответствии с результатами опроса, представленными в Приложении 7, позволил сделать следующие заключения.

1. Опрос экспертов в области инвестиций в промышленные предприятия (рис. 2.26–2.40).

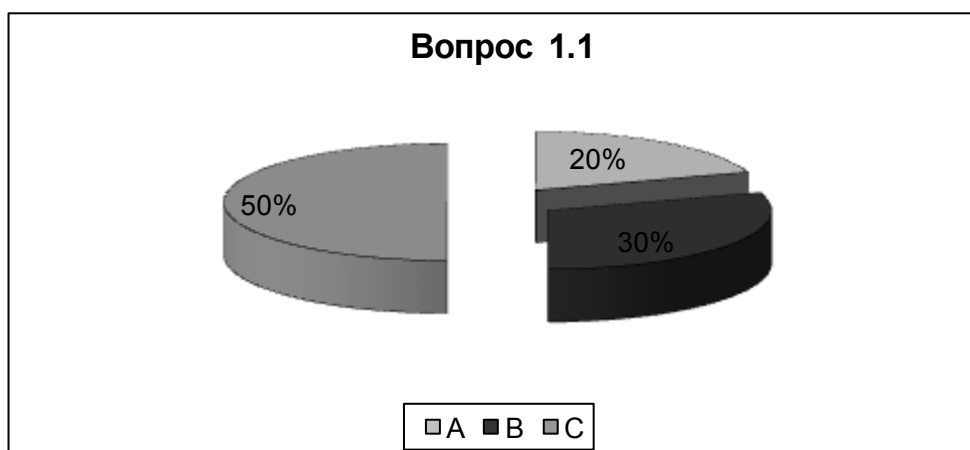


Рис. 2.26. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.1 анкеты, %⁸³

Насыщение платежеспособного спроса на кредитные продукты со

⁸³ Составлено автором.

стороны промышленных предприятий является в настоящее время наиболее сдерживающим фактором на рынке кредитования промышленного сектора. Так полагают 50% опрошенных «банкиров». В значительно меньшей степени участники рынка опасаются возможного дефицита новых инвестиционных проектов промышленных предприятий (30% опрошенных) либо нестабильности на финансовых рынках (20%).

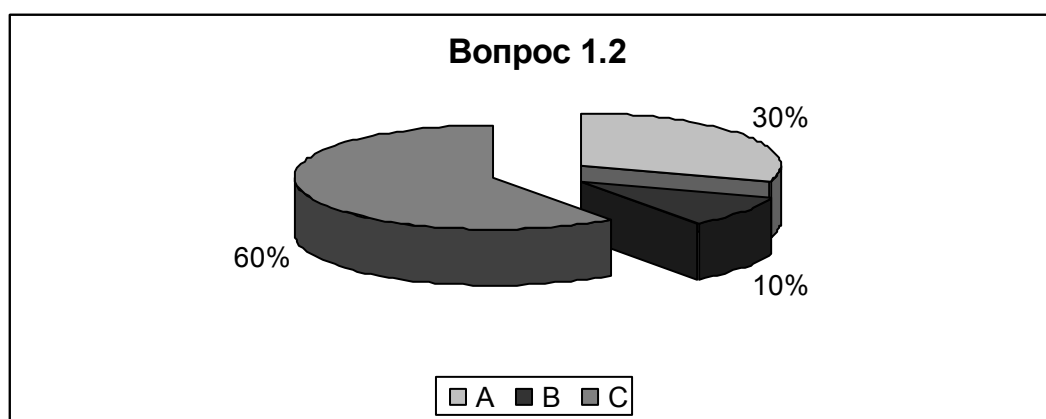


Рис. 2.27. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.2 анкеты, % ⁸⁴

Нестабильность на финансовых рынках, возможно, в настоящее время будет сдерживать темпы роста как валютного, так и рублевого кредитного портфеля банков, в том числе, в сфере финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий. Так считают 60% опрошенных в ходе исследования. 30% оппонентов полагают, что данный фактор ни каким образом не отразится на развитии рынка кредитования отраслей промышленности, а 10% – считают, что данный фактор повлияет только на рынок валютных кредитов.

⁸⁴ Составлено автором.

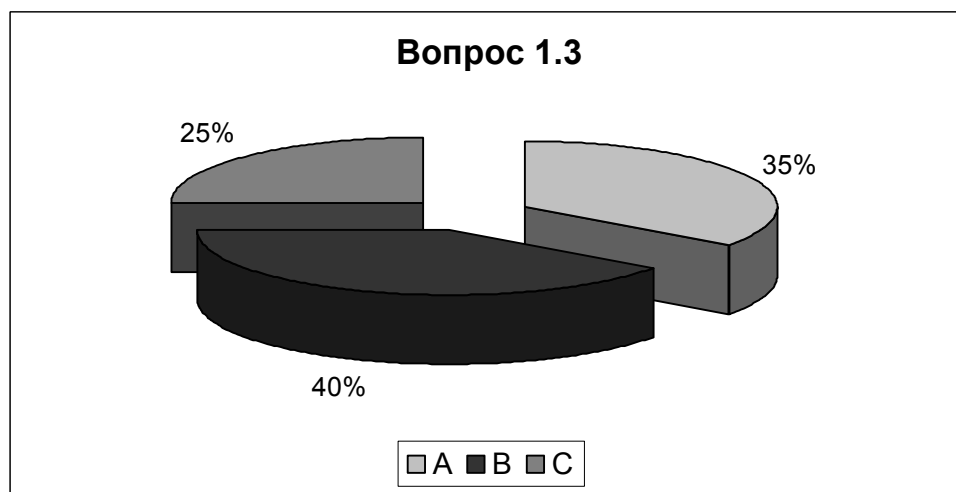


Рис. 2.28. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.3 анкеты, % ⁸⁵

В ходе опроса экспертов в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий было выявлено, что основным фактором, сдерживающим спрос на кредиты в промышленном секторе, является недоступность кредитования для большинства промышленных предприятий в силу высоких процентных ставок. Так полагает 40% опрошенных. На втором месте (35%) – недоступность кредитования для большинства промышленных предприятий в силу жестких требований, третье место (25%) занимает такой фактор, как отсутствие учета специфики отраслей промышленности в программах кредитования банков.

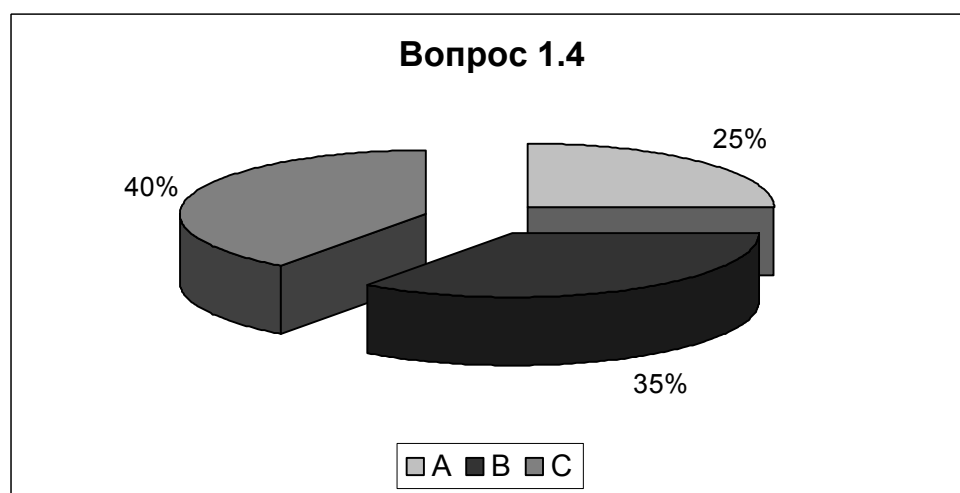


Рис. 2.29. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.4 анкеты, % ⁸⁶

⁸⁵ Составлено автором.

⁸⁶ Составлено автором.

Развитие проектного финансирования промышленных предприятий будет являться главным локомотивом роста кредитования инвестиционных проектов в промышленности, по мнению 40% опрошенных экспертов. 35% экспертов полагают, что локомотивом может стать развитие долгосрочного инвестиционного кредитования. 25% оппонентов локомотивом роста считают развитие специальных кредитных продуктов для промышленных предприятий различных видов экономической деятельности.

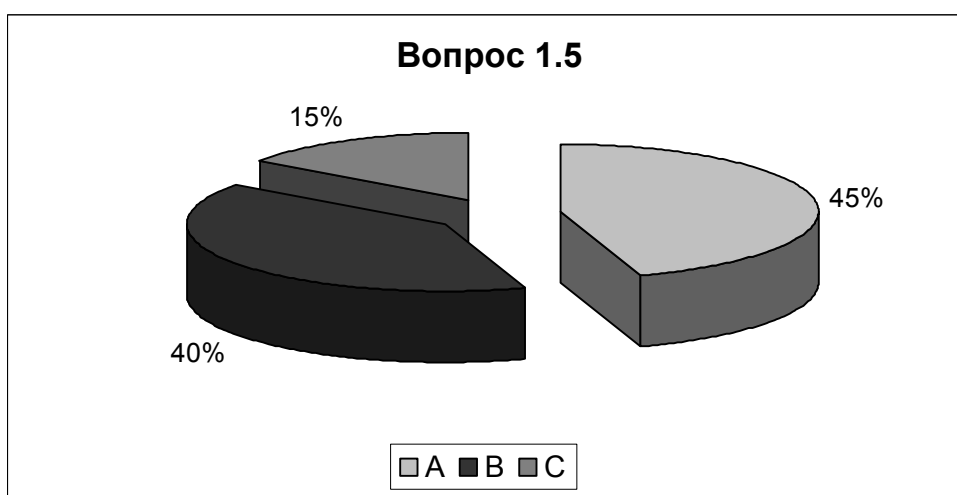


Рис. 2.30. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.5 анкеты, %⁸⁷

Проведенный опрос показал, что эксперты в области финансирования инвестиционных проектов в промышленности не ожидают резкого роста процентных ставок по кредитам в ближайшее время. При этом около половины всех опрошенных (45%) прогнозирует рост ставок в пределах 0,5–2 п.п., еще 40% респондентов уверены, что изменение процентных ставок вообще не превысит 0,5 п.п. Интересно, что 15% участников опроса полагают, что все еще существует резерв для дальнейшего снижения стоимости инвестиционных кредитов для промышленных предприятий.

⁸⁷ Составлено автором.

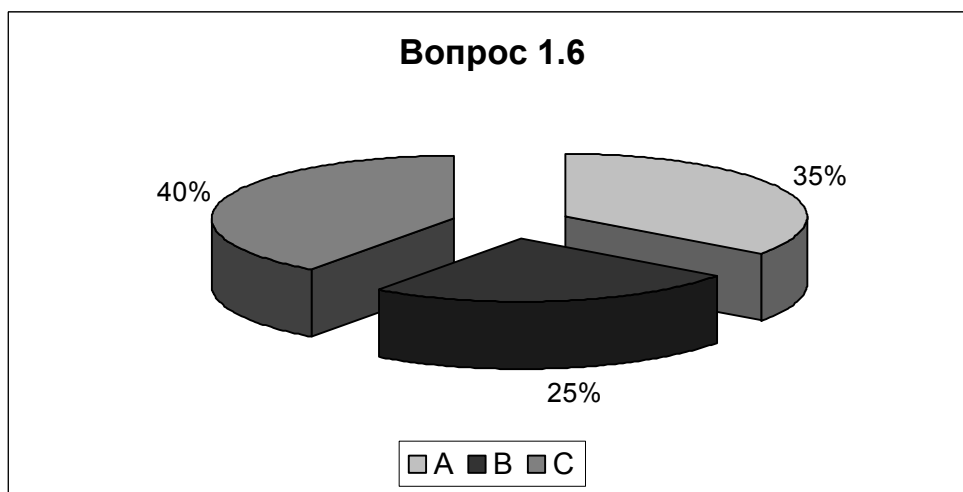


Рис. 2.31. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.6 анкеты, %⁸⁸

Большая часть опрошенных (40%) полагает, что основными проблемами, с которыми сталкиваются банки при финансировании инвестиционных проектов промышленных предприятий, являются риски. 35% экспертов в наибольшей степени обеспокоены дефицитом хороших заемщиков, способных обслуживать свои долги в полных объемах и точно в срок, так как основная масса приемлемых ссудополучателей уже охвачена кредитованием. Четверть экспертов считает, что рынок инвестиционного кредитования промышленных предприятий потянет вниз продолжающийся рост «плохих» ссуд на балансах кредитных учреждений.

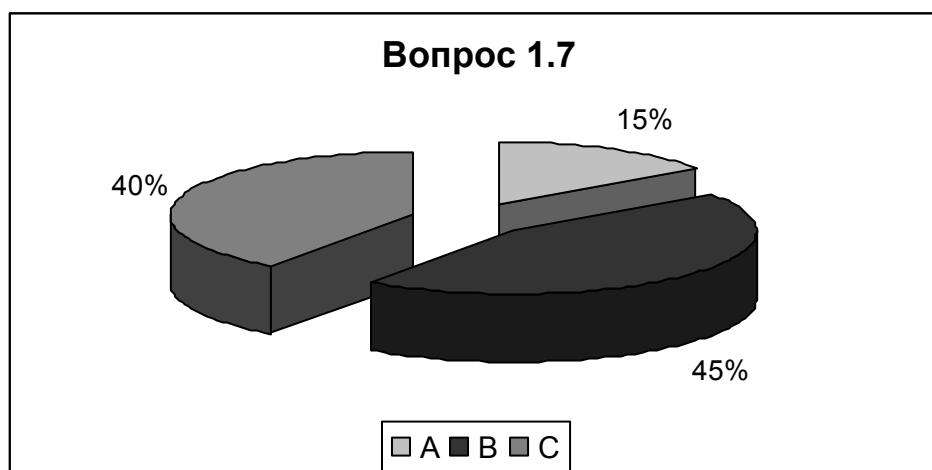


Рис. 2.32. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.7 анкеты, %⁸⁹

⁸⁸ Составлено автором.

⁸⁹ Составлено автором.

Почти половина (45%) опрошенных экспертов в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий полагает, что основным риском, снижающим возможность их финансирования, является несоблюдение графика платежей, чуть меньшее число опрошенных (40%) выделяет такой риск, как недополучение запланированной прибыли, и всего 15% оппонентов считают, что в основном на снижение возможности финансирования инвестиционного проекта промышленных предприятий влияет такой риск, как несоблюдение временных рамок проекта.

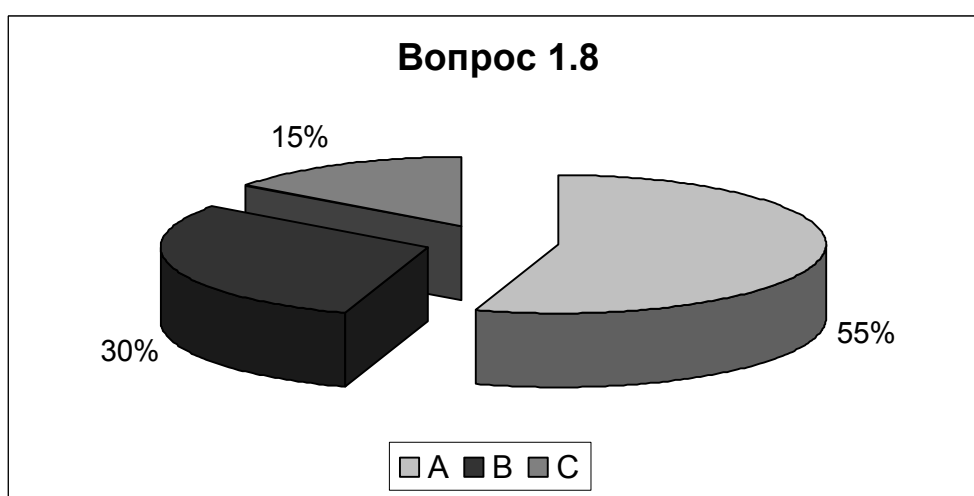


Рис.2.33. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.8 анкеты, % ⁹⁰

Опрос экспертов в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий показал, что больше половины респондентов (55%) полагает, что реальный объем «плохих» ссуд в финансировании промышленности составляет порядка 10–15%. Это означает, что более половины «просрочки» уже отражено на балансах банков. Более пессимистичны 30% опрошенных, которые оценили «плохие» ссуды в 15–20%, 15% принявших участие в опросе видят реальную «просрочку» в размере более 20%.

⁹⁰ Составлено автором.

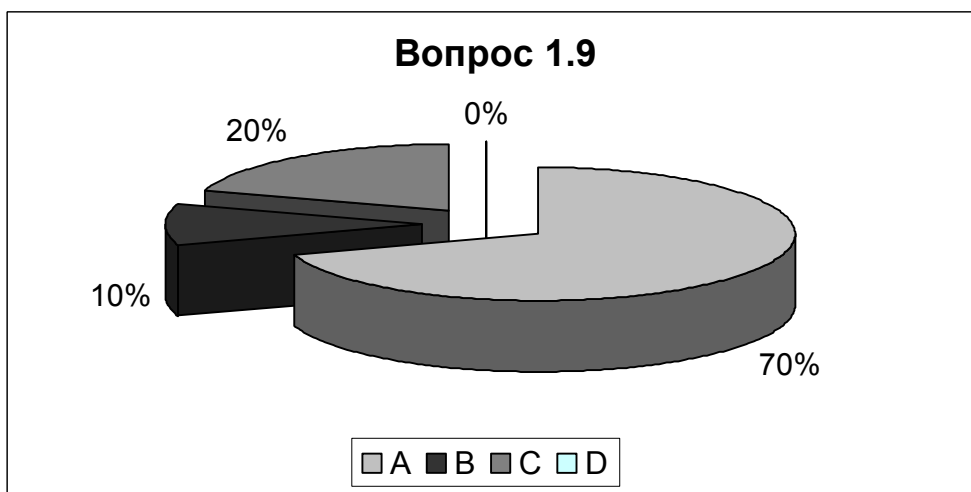


Рис. 2.34. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.9 анкеты, % ⁹¹

Наибольшая часть участников опроса (70%) считает, что лидерами по темпам роста кредитования в инвестиционные проекты промышленных предприятий будут крупные государственные банки. 20% респондентов полагают, что самые высокие темпы роста покажут крупные банки с иностранным участием в капитале. Лишь 10% респондентов уверены, что крупные частные банки будут лидерами по темпам прироста кредитования. Никто из опрошенных не проголосовал за мелкие и средние банки.

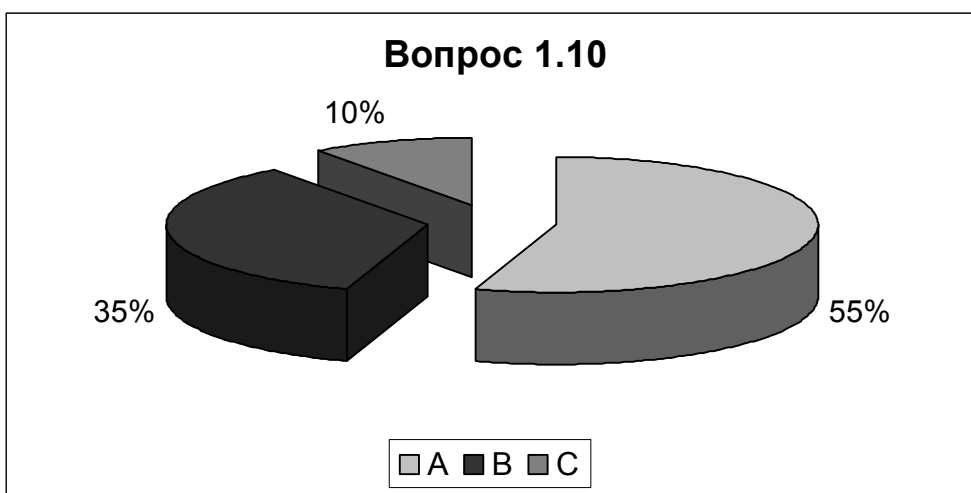


Рис. 2.35. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.10 анкеты, % ⁹²

Проведенный опрос показал, что больше половины (55%) опрошенных

⁹¹ Составлено автором.

⁹² Составлено автором.

экспертов полагает, что основными целевыми заемщиками в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий являются крупные предприятия, чуть больше одной трети респондентов таковыми считает средние предприятия, лишь 10% экспертов ссылаются на мелкие промышленные предприятия.

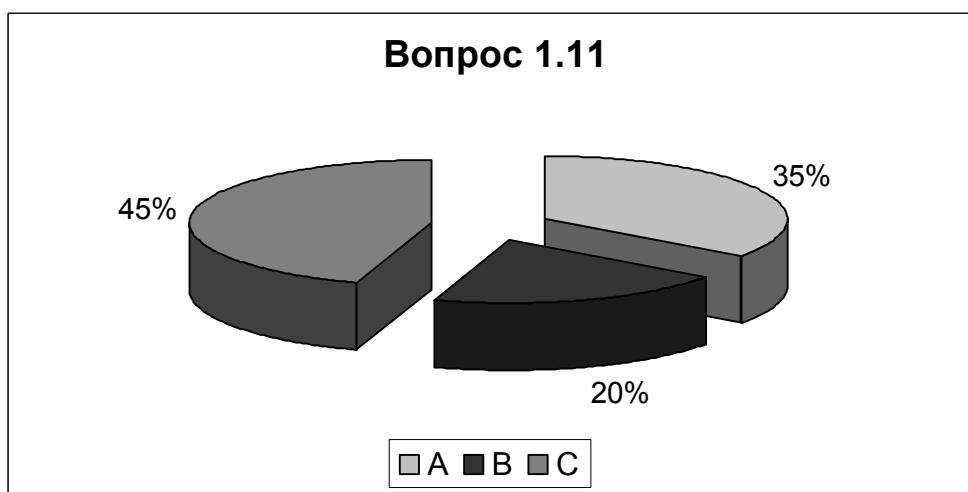


Рис. 2.36. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.11 анкеты, % ⁹³

45% экспертов в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий полагают, что оптимальной схемой оценки рисков потенциальных заемщиков является совместное использование скоринга и кредитного комитета. При этом скоринг фактически выполняет функции интеллектуального стоп-условия, но окончательное решение остается за кредитным комитетом. Также эта схема позволяет индивидуально работать с заемщиками, выстраивая для них оптимальную конфигурацию кредитных продуктов. 35% оптимистично считают, что принятие решения возможно с использованием лишь скоринговых систем, что снижает риск субъективных оценок. 20% видят нужным использование только кредитных комитетов.

⁹³ Составлено автором.

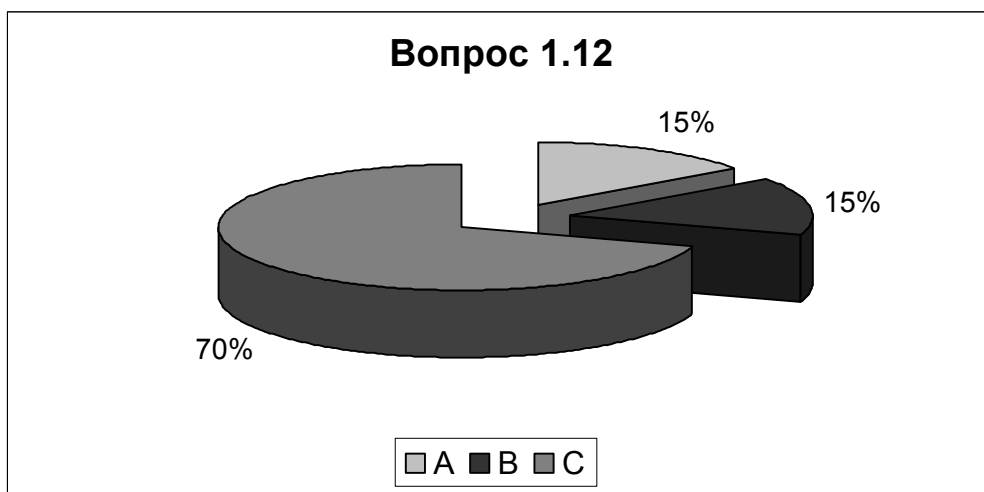


Рис. 2.37. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.12 анкеты, % ⁹⁴

70% экспертов, принявших участие в опросе, готовы заниматься финансированием инновационных проектов промышленных предприятий только при условии разделения рисков с государством в той или иной форме. Для 15% опрошенных экспертов это принципиально неинтересно, и столько же опрошенных отмечают, что после окончательной победы над кризисом кредитование инновационных проектов промышленных предприятий будет одним из возможных продуктов.

Слабость кредитных учреждений, предоставляющих свои средства для финансирования инновационных проектов промышленных предприятий, заключается в том, что, в отличие от инструментов венчурных фондов, показавших свою эффективность, банковский кредит ограничен в плане учета рисков кредитования.

При венчурном инвестировании возможна широкая вариативность и выстраивание смешанных стратегий финансирования, включающих не только кредитование, но и вхождение в уставный капитал, и опционы, и многое другое, что снижает риски фондов.

⁹⁴ Составлено автором.

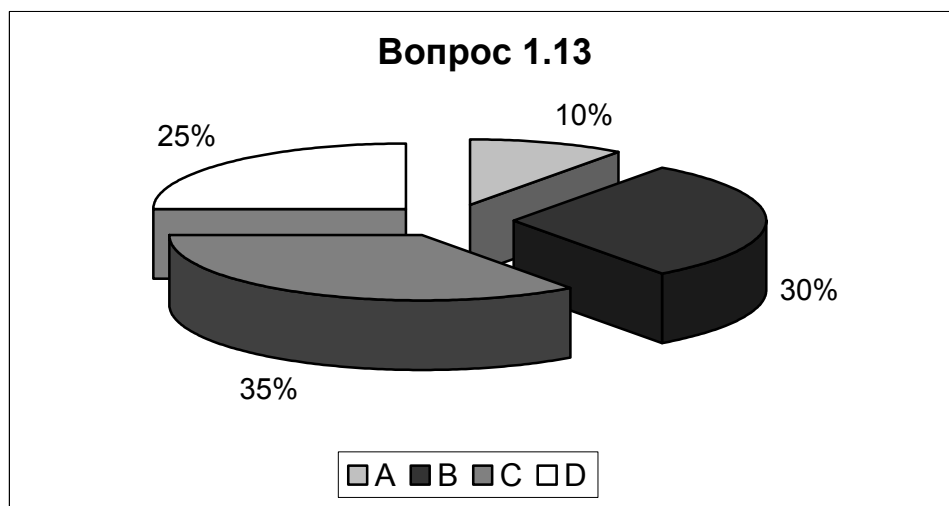


Рис. 2.38. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.13 анкеты, % ⁹⁵

Почти 35% опрошенных экспертов в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий позитивно оценивают перспективы развития инновационных кредитных продуктов (например, проектное финансирование), однако только в случае их поддержки на государственном уровне. 30% респондентов считают, что данная сфера интересна, но потенциальный спрос на подобный вид финансирования в настоящее время ограничен.

Четверть экспертов полагает, что инновационные кредитные продукты в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий имеют большой потенциал даже без государственной поддержки. Только небольшая доля опрошенных (10%) не ожидает широкого распространения данных продуктов либо из-за ограниченности спроса, либо из-за слабого интереса к ним банков.

⁹⁵ Составлено автором.

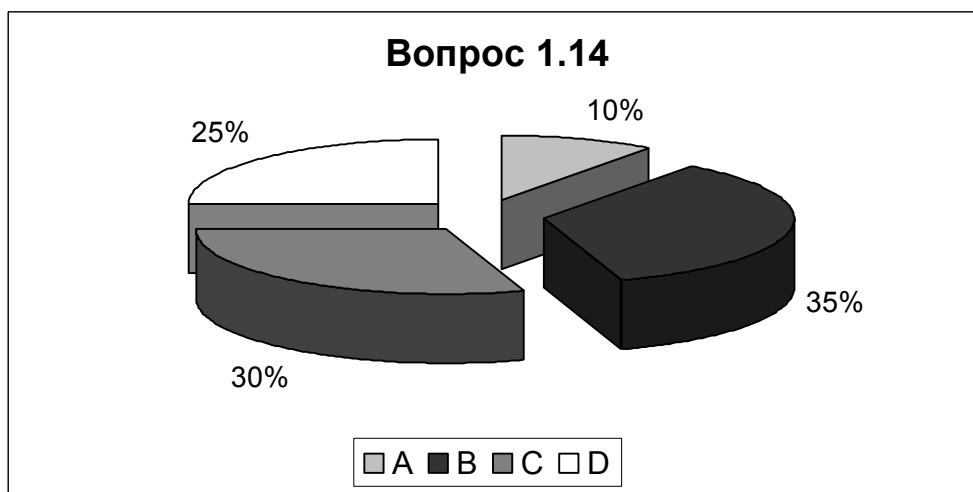


Рис. 2.39. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.14 анкеты, % ⁹⁶

35% опрошенных полагают, что наиболее актуальной государственной мерой, которая могла бы помочь рынку финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий выйти из кризиса, является разделение рисков, то есть вхождение государства в инвестиционный проект промышленного предприятия в качестве инвестора наравне с банком и собственно промышленным предприятием.

30% опрошенных экспертов придерживаются того мнения, что государство должно обеспечить выход экономики из кризиса путем предоставления банкам льготных целевых кредитов для финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий. 25% считают целесообразным повышение прозрачности бизнеса промышленных предприятий, и лишь 10% экспертов полагают, что наиболее эффективной мерой может стать субсидирование государством процентных ставок по кредитам, как это делается, например, в настоящий момент в агропромышленном комплексе России.

⁹⁶ Составлено автором.

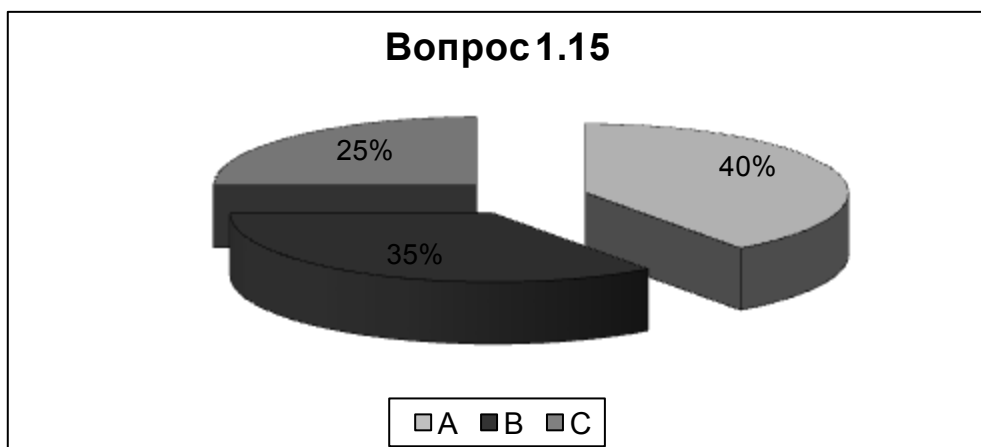


Рис. 2.40. Распределение ответов респондентов на вопрос 1.15 анкеты, % ⁹⁷

Большая часть опрошенных экспертов (40%) полагает, что для дальнейшего формирования программ Российского банка развития по поддержке кредитования инвестиционных проектов промышленных предприятий необходимо сокращение требований к банкам-участникам, 35% респондентов – увеличение средств, направляемых в коммерческие банки, и 25% видят перспективным снижением требований к заемщикам – строительным компаниям.

2. Опрос представителей промышленных предприятий (рис. 2.41–2.45).

Прежде всего в ходе опроса представителей промышленных предприятий был определен размер предприятия (вопрос 2.1).

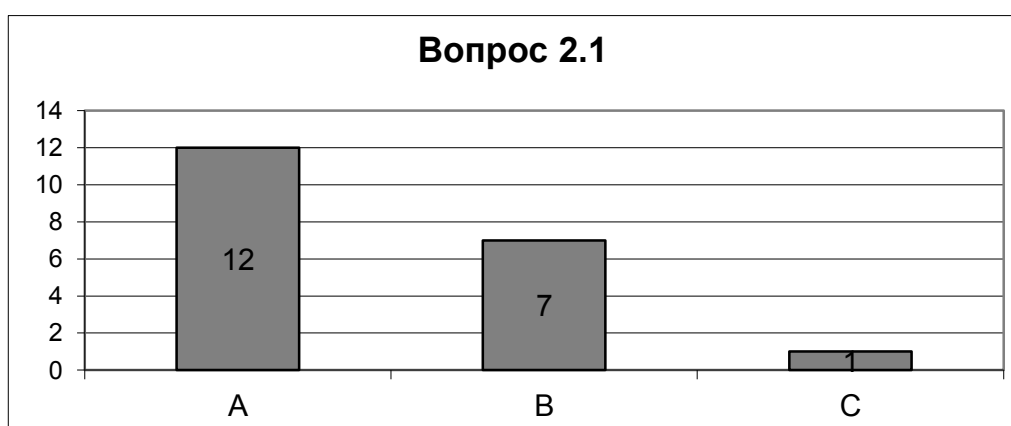


Рис. 2.41. Распределение ответов респондентов на вопрос 2.1 анкеты, % ⁹⁸

⁹⁷ Составлено автором.

⁹⁸ Составлено автором.

Опрос показал, что большая часть промышленных предприятий, представители которых приняли участие в опросе, – это крупные предприятия (12 из 20), 7 предприятий являются средними и всего одно – мелкое промышленное предприятие.

Далее в ходе опроса было определено, соответствуют ли представленные промышленные предприятия требованиям финансирующих учреждений как потенциальные заемщики.

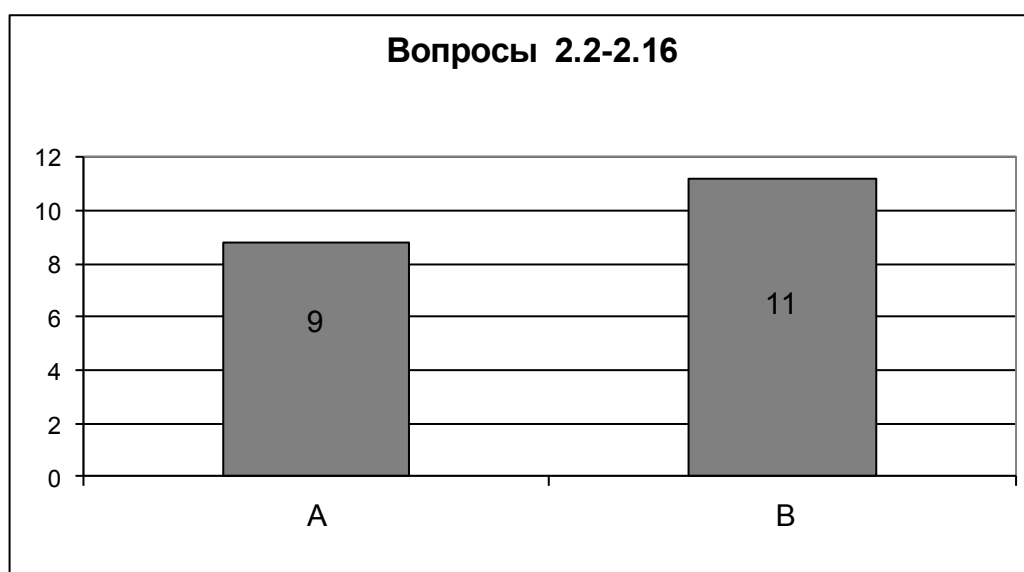


Рис. 2.42. Распределение ответов респондентов на вопросы 2.2–2.16 анкеты, %⁹⁹

Опрос показал, что большая часть опрошенных представителей промышленных предприятий (11 из 20) не соответствует жестким требованиям финансирующих организаций, что, в свою очередь, оказывает влияние на снижение спроса на кредиты по финансированию инвестиционных проектов промышленных предприятий.

⁹⁹ Составлено автором.

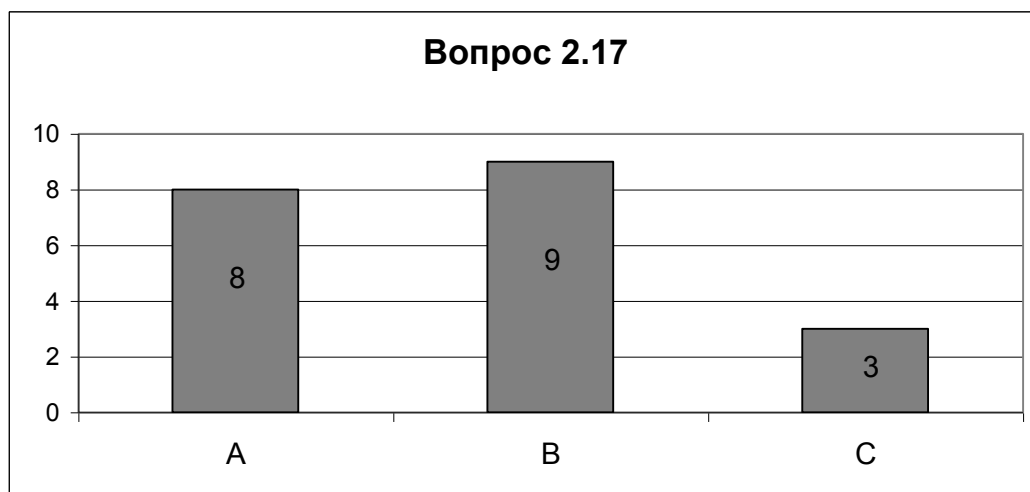


Рис. 2.43. Распределение ответов респондентов на вопрос 2.17 анкеты, % ¹⁰⁰

Девять из двадцати опрошенных представителей промышленных предприятий оценивают прозрачность финансовой отчетности своего предприятия как среднюю, в соответствии с требованиями финансирующих организаций, восемь предприятий – как высокую, и только 3 предприятия – как низкую.

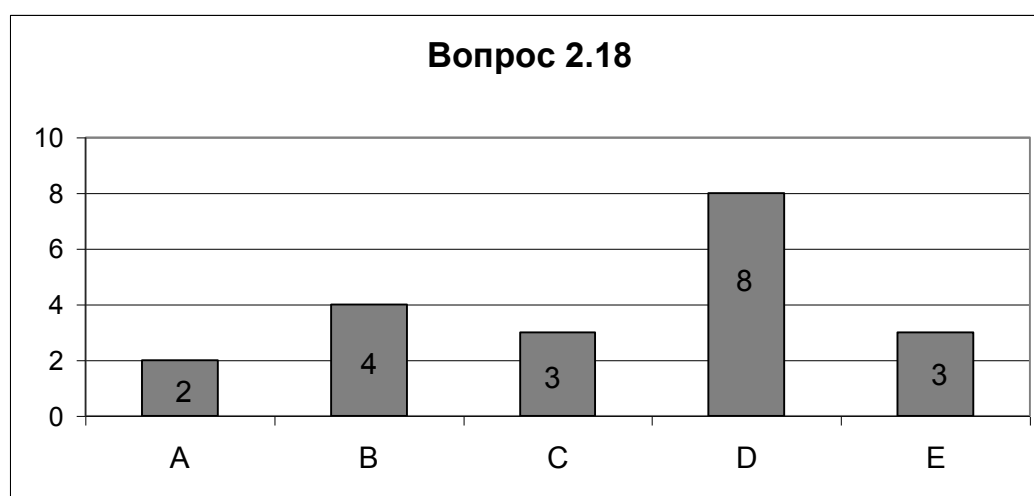


Рис 2.44. Распределение ответов респондентов на вопрос 2.18 анкеты, % ¹⁰¹

Наибольшая часть опрошенных представителей промышленных предприятий предпочитает проектное финансирование в качестве средств заемного финансирования инвестиционных проектов, вдвое меньше (4 предприятия) отдадут предпочтение финансированию с участием средств

¹⁰⁰ Составлено автором.

¹⁰¹ Составлено автором.

других организаций, одинаковое количество предприятий (по 3) рассматривает в качестве заемного источника финансирования инвестиционных проектов банковское кредитование и государственную поддержку, и только 2 предприятия отдают предпочтение использованию собственных средств предприятия.

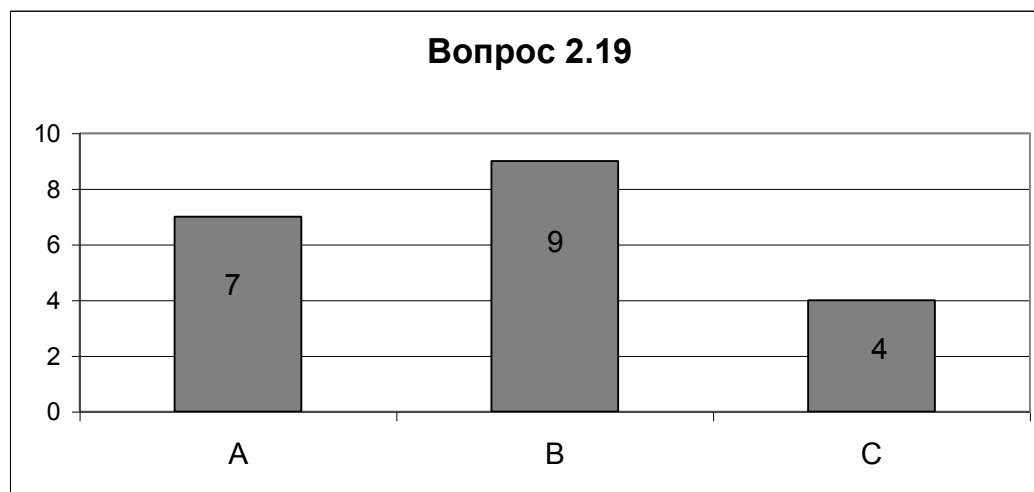


Рис. 2.45. Распределение ответов респондентов на вопрос 2.19 анкеты, % ¹⁰²

Опрос представителей промышленных предприятий показал, что основными препятствиями для получения заемного финансирования инвестиционных проектов являются жесткие требования финансирующих организаций (для девяти предприятий из двадцати), семь представителей предприятий называют в этом качестве высокие процентные ставки, и одна пятая часть опрошенных – отсутствие должной государственной поддержки.

Нами был проведен вторичный анализ – на основе статистических данных, который позволил определить факторы, сдерживающие развитие системы финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий в России.

В таблице 2.9 представлены данные по динамике и структуре кредитного портфеля банков для промышленных предприятий и корпораций за 2009–2011 гг.

¹⁰² Составлено автором.

Таблица 2.9

Динамика и структура кредитного портфеля банков
для предприятий и корпораций за 2009–2011 гг.¹⁰³

Наименование кредитования	2009		2010		2011		темпы роста, %	
	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	млрд. руб.	уд. вес, %	2010 к 2009	2011 к 2010
Корпоративные кредиты (всего), в т.ч.	12707	100,00	14497	100,00	15582	100,00	114,09	107,48
Кредитование инвестиционных проектов промышленных предприятий	1 001	7,88	893	6,16	651	4,18	89,21	72,90

Проведенный анализ показал, что в 2011 году портфель банковских кредитов, выданных для финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий, сократился на 1,98% и составил на конец 2011 года 651 млрд. руб., причем удельный вес данного вида кредитования снизился в общем объеме корпоративных кредитов коммерческих банков до 4,18%. Это связано со снижением платежеспособности промышленных предприятий и, как следствие, спроса на банковские заимствования. Кредитование корпоративных заемщиков 2013–2014 гг. шло низкими темпами и приблизительно соответствовало уровню 2009 г. Заметим, показатель динамики задолженности корпоративных клиентов перед банками, выросший до 26% в 2014 г., в значительной степени является следствием эффекта переоценки кредитов в иностранной валюте в результате девальвации рубля. В этот период потенциал роста «плохих долгов» оказался более высоким даже в относительном выражении¹⁰⁴.

Одной из причин, снижающих спрос промышленных предприятий на банковские кредитные ресурсы, является высокая процентная ставка, которая при условиях низкой рентабельности активов промышленных предприятий

¹⁰³ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.12.

¹⁰⁴ Российская экономика в 2014 г. Тенденции и перспективы. (Вып. 36). – М.: Изд-во ин-та Гайдара, 2015. – С. 182.

не может быть погашена ими в процессе обслуживания полученных средств.

В таблице 2.10 представлена сравнительная динамика процентных ставок по кредитам, выданным на финансирование инвестиционных проектов промышленных предприятий в различных странах в 2007–2011 гг.

Таблица 2.10

Динамика процентных ставок по кредитам в промышленности по странам¹⁰⁵

Страна	2007	2008	2009	2010	2011	2013
Россия	21,4	20,2	22,3	20,8	20,3	13,3
Австралия	8,78	8,13	7,96	6,89	5,76	3,2
Великобритания	5,98	5,08	6,14	5,87	4,65	3,0
Германия	9,63	7,58	10,01	9,7	8,69	3,6
Италия	6,26	5,00	6,53	5,78	5,14	2,4
Канада	7,27	3,96	5,81	4,21	4,02	3,5
Китай	5,85	4,57	5,70	5,31	5,04	4,8
Норвегия	8,93	8,30	8,71	8,69	8,60	6,3
США	9,23	2,97	6,92	4,68	3,64	2,25
Франция	6,70	6,0	6,98	6,60	6,34	2,50
Япония	2,07	1,35	1,97	1,86	1,70	0,85

Таким образом, процентные ставки по кредитам для финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий в России до настоящего момента остаются на очень высоком уровне, по сравнению с другими развитыми странами мира. Вместе с тем в 2013 году банки продолжили снижение ставок кредитования.

Кроме того, в настоящее время уровень средней рентабельности активов промышленности предприятий в России резко снизился, по сравнению с докризисным (в 2008 году), что стало следствием факторов увеличения цены кредитных ресурсов (рисунок 2.46).

¹⁰⁵ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.12, и сайта: www.fxstreet.ru.com.



Рис. 2.46. Динамика средних процентных ставок рентабельности и стоимости кредитных ресурсов промышленных предприятий в России в 2007–2011 гг., %¹⁰⁶

В 2008 году наблюдалось максимальное значение уровня рентабельности промышленных предприятий на фоне низкой кредитной ставки, а в 2009 году при значительном росте кредитной ставки уровень рентабельности имел наименьшее значение – 5,1%.

Отметим высокую степень связности данных переменных. Причиной послужило наличие в пассивах предприятий высокой доли заемных ресурсов, цена на которые влияет на объем прибыли.

Рост ставок по кредитам, кроме всего прочего, можно объяснить рисками банков в отношении невозврата выданных промышленным предприятиям ссуд. Стоимость кредитных ресурсов в 2013–2014 гг. стала постепенно снижаться ввиду снижения ставки рефинансирования Центральным банком России – с 11% в 2009 г. до 8,25% в 2014 г. Однако заметим, что ставка рефинансирования в России остается одной из самых высоких (США – 0,25%, ЕЦБ – 0,05%, Япония – 0,1%)¹⁰⁷.

¹⁰⁶ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.12.

¹⁰⁷ Сайт: www.fxstreet.ru.com.

На рисунке 2.47 представлены данные о динамике просроченной ссудной задолженности по кредитам под инвестиционные проекты промышленных предприятий.

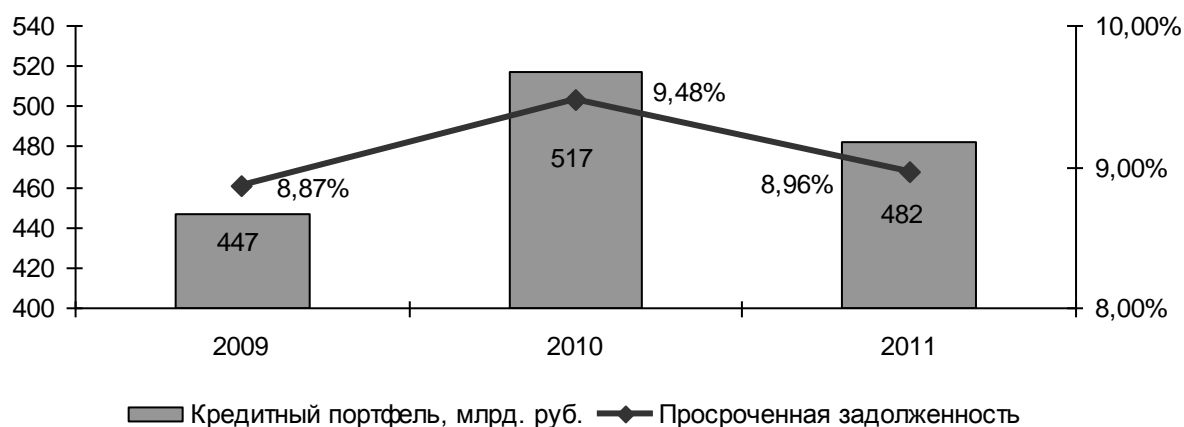


Рис. 2.47. Динамика просроченной ссудной задолженности по кредитам под инвестиционные проекты промышленных предприятий¹⁰⁸

Доля просроченной задолженности в целом по сегменту кредитования инвестиционных проектов промышленных предприятий показала в 2011 году неуверенное снижение. Количество проблемных договоров, по которым наблюдалась просроченная задолженность, по итогам 2011 года немного уменьшилось, по сравнению с итогами 2010 года – с 9,48% (на конец 2010 года) до 8,96% (на конец 2011 года). После 2012 года динамика просроченной задолженности по кредитам несколько изменилась.

Кредитный портфель в 2014 г. расширился на 12,7%, что чуть выше, чем в 2013 г. (11,6%). Значение показателя просроченных кредитов в 2014 г. – 4% – стало самым низким после кризиса 2008 г. Отношение резервов на возможные потери к объему кредиторской задолженности корпоративных заемщиков в 2014 г. также достигло своего посткризисного минимума – 6,5%¹⁰⁹.

¹⁰⁸ Составлено автором на основе данных сайта Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>. Дата обращения: 21–23.10.12.

¹⁰⁹ Российская экономика в 2014 г. Тенденции и перспективы. (Вып. 36). – М.: Изд-во ин-та Гайдара, 2015. – С. 183.

На основании проведенного первичного и вторичного анализа были сопоставлены данные исследования по выявлению факторов, влияющих на динамику инвестиций в промышленность. Для этого построены два графика, на одном из которых отображены положительные тенденции в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий, согласно обобщению положительных ответов экспертов (рисунок 2.48), а на другом – отрицательные тенденции, согласно обобщению отрицательных ответов экспертов (рисунок 2.49).

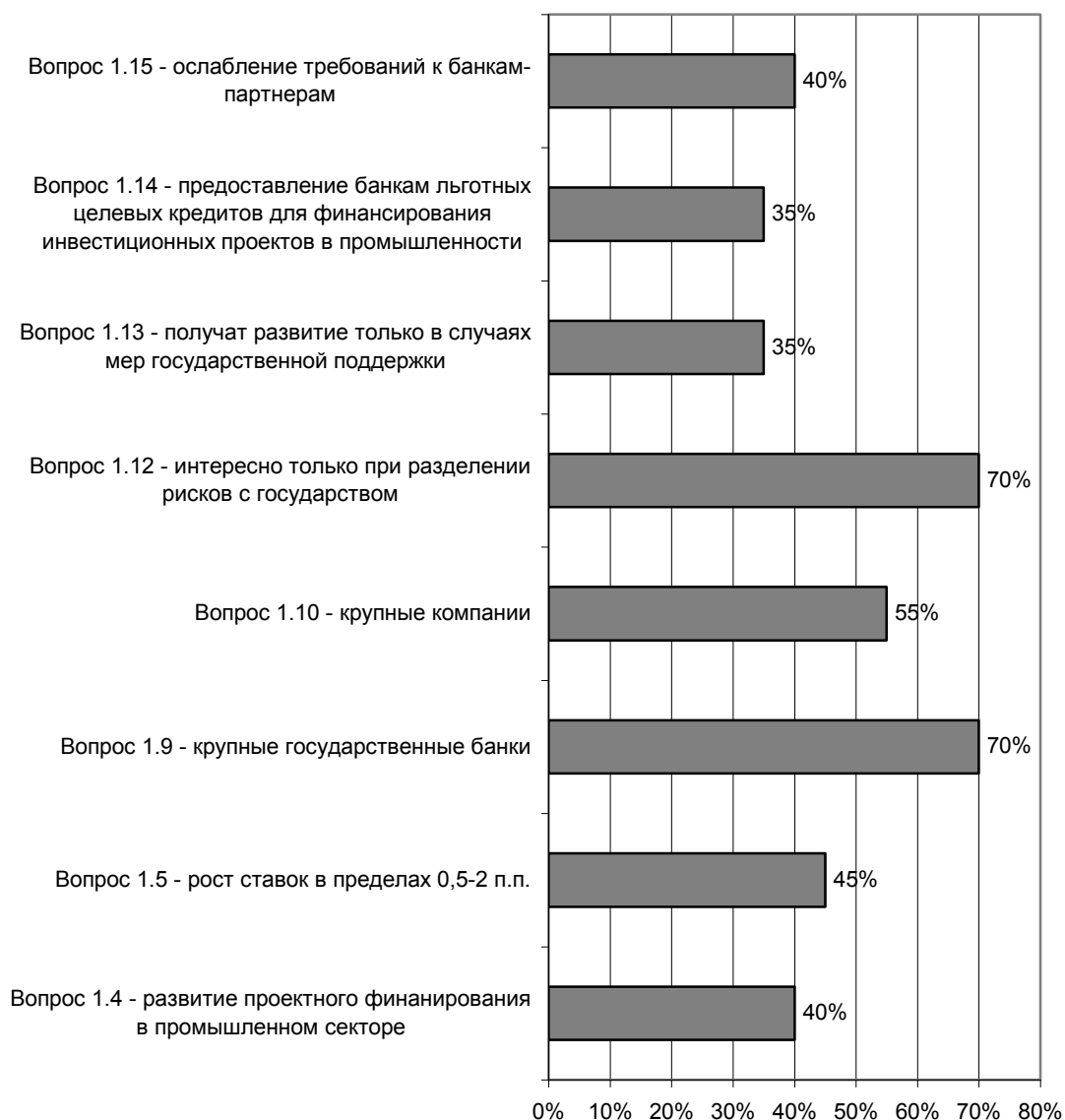


Рис. 2.48. Положительные тенденции в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий¹¹⁰

¹¹⁰ Составлено автором.

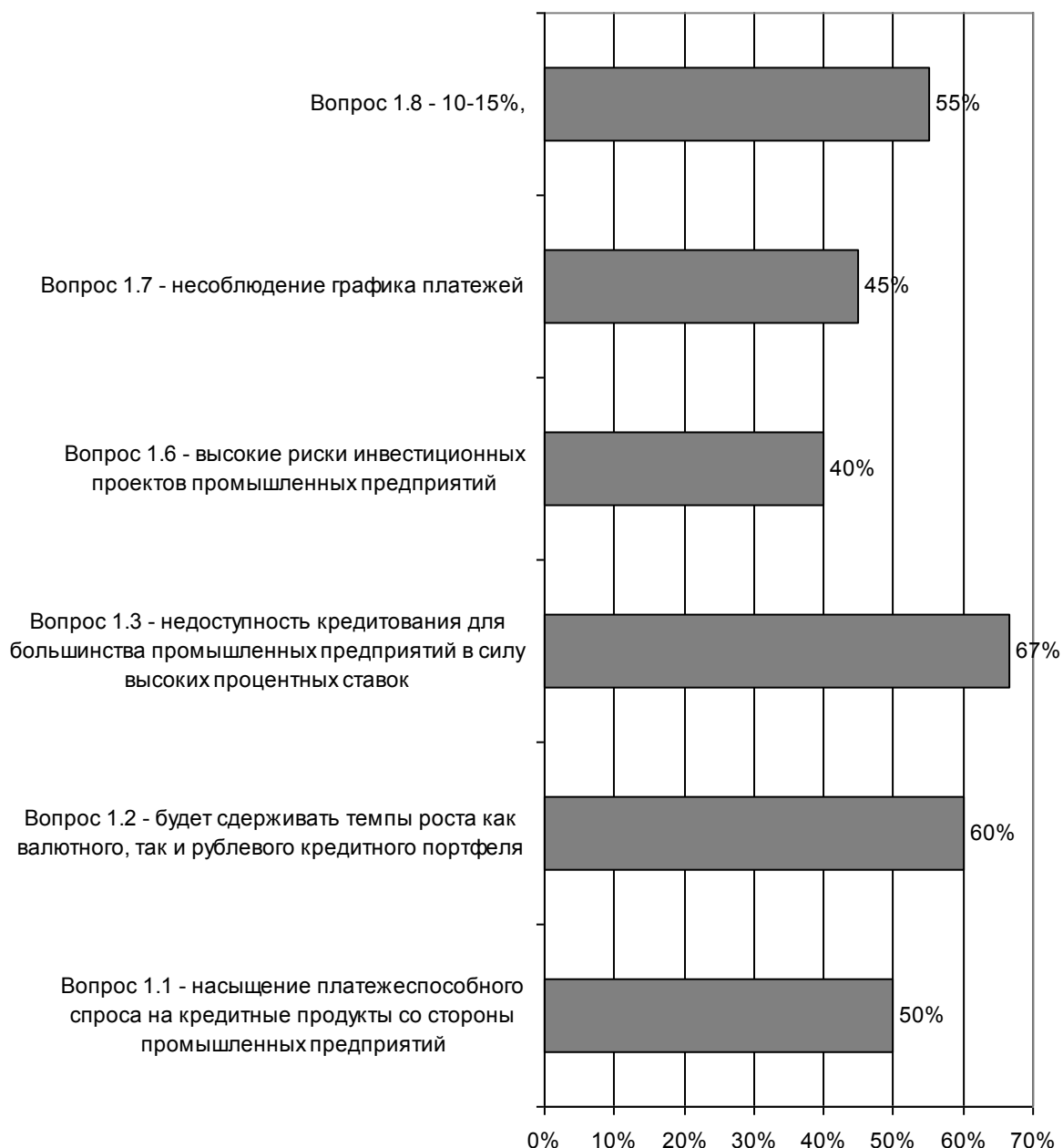


Рис. 2.49. Сдерживающие факторы в развитии финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий¹¹¹

Анализ проведенного опроса показал, что финансирование инвестиций в проекты промышленных предприятий в России в условиях финансового кризиса будет иметь положительные тенденции только при значительной поддержке государства.

Несмотря на существующие положительные тенденции на рынке финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий в

¹¹¹ Составлено автором.

России, в настоящий момент присутствует множество сдерживающих факторов.

Нами был проведен PEST-анализ, направленный на выявление факторов макросреды на динамику инвестиций в промышленность.

Политические факторы.

Отношения государства и промышленных предприятий в России в настоящий момент можно охарактеризовать как недостаточно эффективные, т.к. отсутствует продуманная общегосударственная политика в области поддержки инвестиций в проекты развития промышленных предприятий по многим отраслям, особенно в условиях импортозамещения.

В России промышленное производство контролируют 50 органов государственной власти, которые дублируют друг друга и создают административные и бюрократические барьеры для ведения бизнеса. Влияние данного фактора можно оценить как нейтральное, учитывая как отрицательные, так и положительные тенденции.

Экономические факторы.

Необходимо учесть существующую динамику темпов экономического развития промышленных предприятий (более 100%), в т.ч. по таким показателям, как: уровень заработной платы (темп роста – 100,2%), индекс инвестиций в основной капитал (107,14%), индекс производства (108,5%).

Если сравнивать темпы экономического развития в целом, по всем отраслям Российской Федерацией, то по некоторым показателям наблюдается опережение, в т.ч. по росту индекса промышленного производства, инвестициям в основной капитал.

Существующие и планируемые темпы развития промышленных предприятий также свидетельствуют об их планомерном росте. Таким образом, влияние экономического фактора на развитие инвестиций в промышленные предприятия можно оценивать как положительное.

Социальные факторы.

На развитие социальных факторов оказывает влияние занятость

населения в промышленности.

В прогнозируемом периоде на рынке труда России определяющими будут следующие тенденции: рост численности занятых в промышленном производстве в 2014 году по сравнению с 2011 годом. В то же время темпы роста реальных денежных доходов населения, занятого в промышленном производстве, ниже, чем в целом по Российской Федерации и составляют 100,2%.

Таким образом, учитывая как положительное, так и отрицательное влияние отдельных социальных тенденций, влияние данного фактора на динамику инвестиций в промышленность можно охарактеризовать как нейтральное.

Технологические факторы.

Для оценки влияния данного фактора рассмотрим следующие тенденции – промышленное производство требует постоянного обновления и модернизации производства, исходя из приоритетов развития. Таким образом, влияние данного фактора больше позитивное, чем негативное.

Анализ факторов макросреды свидетельствует в целом о хороших перспективах для инвестирования в промышленность России.

На основании анализа факторов, способствующих инвестиционному развитию и сдерживающих его, нами построена матрица SWOT-анализа финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий в России, соответствующая современным реалиям (рисунок 2.50).

SWOT-анализ помог выявить основные проблемы финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий в России, которые необходимо решать путем разработки новых стратегий. Новые рыночные условия позволят финансовым организациям использовать появившиеся возможности (например, импортозамещение) – привлечь новых клиентов, а промышленным предприятиям – получить необходимую государственную финансовую поддержку.

Сильные стороны (Strengths)	Слабые стороны (Weaknesses)
<ol style="list-style-type: none"> 1. Повышение качества риск менеджмента на основе опыта кризиса 2008 года. 2. Наличие институтов развития с отработанными инструментами поддержки рынка. 3. Отработанная схема рефинансирования. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Высокая концентрация кредитных рисков в промышленности. 2. Отсутствие учета специфики отрасли в программах кредитования банков. 3. Несоответствие используемых систем риск-менеджмента мировым стандартам. 4. Завышенные требования к заемщикам.
Возможности (Opportunities)	Угрозы (Threats)
<ol style="list-style-type: none"> 1. Снижение процентных ставок. 2. Разработка инновационных форм финансирования. 3. Повышение прозрачности промышленных предприятий. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Нестабильность на мировых финансовых рынках. 2. Насыщение платежеспособного спроса на кредитные продукты со стороны промышленных предприятий. 3. Отсутствие на рынке потенциальных приемлемых заемщиков. 4. Ухудшение качества ссудной задолженности.

Рис. 2.50. Матрица SWOT-анализа финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий в России ¹¹²

2.4. Оценка эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий

Одним из наиболее важных этапов анализа инвестиционной деятельности промышленных предприятий является оценка ее эффективности.

В качестве интегрального показателя оценки деятельности промышленных предприятий предлагается использовать показатель эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий – *Эид*, который отражает степень развития инвестиционных процессов с учетом показателей экономической и социальной эффективности.

Интегральный показатель *Эид* предлагается рассчитывать по формуле:

$$Эид = Ээ + Эс, \quad (2.1)$$

¹¹² Составлено автором.

где: \mathcal{E} – интегральный показатель экономической эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

\mathcal{E}_c – интегральный показатель социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Механизм расчета интегрального показателя экономической эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий (\mathcal{E}), по нашему мнению, должен включать следующие расчетные элементы:

- комплексный показатель инвестиционного потенциала промышленных предприятий (I_p);

- комплексный показатель инвестиционной активности промышленных предприятий (I_a);

- коэффициент инвестиционного риска промышленных предприятий (I_r).

Каждый из представленных элементов, в свою очередь, обусловлен воздействием на его формирование ряда частных показателей, характеризующих их.

В связи с дифференциацией инвестиционного потенциала и инвестиционной активности промышленных предприятий по регионам Российской Федерации предполагается проводить оценку общей экономической эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий по регионам (Федеральным округам), а затем находить «среднероссийское» значение.

Частные показатели оценки инвестиционного потенциала промышленных предприятий региона представлены в таблице 2.13.

**Частные показатели оценки инвестиционного потенциала
промышленных предприятий**¹¹³

№ п/п	Факторы инвестиционного потенциала	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
1	Индекс промышленного производства	Темп прироста общего объема промышленного производства к предыдущему периоду	%	10	0,15
2	Доля прибыльных промышленных предприятий	Отношение прибыльных предприятий к общему числу предприятий	%	100	0,15
3	Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	Темп прироста общего объема инвестиций к предыдущему периоду	%	10	0,15
4	Показатель нормы накопления промышленных предприятий	Отношение объема инвестиций к объему промышленного производства	%	10	0,1
5	Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	Отношение прибыли промышленных предприятий к объему инвестиций	%	10	0,15
6	Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	Отношение объема инвестиций к приросту совокупного дохода промышленных предприятий	лет	5	0,15
7	Показатель внедрения инноваций	Отношение объема инновационной продукции к общему объему продукции	%	15	0,15

Комплексный показатель инвестиционного потенциала промышленных предприятий (I_p) состоит из семи вышеперечисленных частных показателей. В качестве нормативов при оценке инвестиционного потенциала промышленных предприятий региона применяются средние значения по отрасли.

Прежде всего производится расчет значения по каждому показателю, затем полученное значение сопоставляется с нормативным, и вычисляется

¹¹³ Составлено автором.

индекс показателя. Далее на основе экспертных оценок определяются весовые значения каждого из показателей. В конце производится расчет суммарного результата комплексного показателя инвестиционного потенциала промышленных предприятий (ΣIp).

В таблице 2.12. представлены частные показатели оценки инвестиционной активности промышленных предприятий региона, которые делятся на три группы: количественные, качественные, структурные.

Таблица 2.12

Частные показатели оценки инвестиционной активности
промышленных предприятий¹¹⁴

Факторы инвестиционной активности		Обозначение	Ед. изм.
Количественные (Iq)	Количество промышленных предприятий, осуществляющих инвестиционную деятельность	Q1	ед.
	Количество промышленных предприятий, нуждающихся в инвестициях	Q2	ед.
	Количество инвестиционных проектов промышленных предприятий	Q3	ед.
	Количество рентабельных инвестиционных проектов промышленных предприятий	Q4	ед.
Качественные (Iv)	Объем инвестиций промышленных предприятий на один рубль основных фондов	V1	руб.
	Объем инвестиций промышленных предприятий на одно предприятие	V2	руб.
	Объем инвестиций промышленных предприятий на один проект	V3	руб.
	Объем инвестиций промышленных предприятий на одного инвестора	V4	руб.
Структурные (Iw)	Доля промышленных предприятий, осуществляющих инвестиционную деятельность, к общему числу промышленных предприятий	W1	%
	Доля рентабельных инвестиционных проектов в общем объеме проектов	W2	%
	Доля внешних инвестиций промышленных предприятий в общем объеме инвестиций	W3	%
	Доля полученных инвестиций промышленных предприятий в общем объеме необходимых инвестиций	W4	%

¹¹⁴ Составлено автором.

На основе предложенной методики сначала производится расчет темпов роста по каждому частному показателю в группе. Затем производится расчет обобщенных показателей инвестиционной активности промышленных предприятий региона по каждой группе (по формуле средней геометрической). После этого производится расчет комплексного показателя инвестиционной активности промышленных предприятий (I_a) также по формуле средней геометрической.

Для расчета коэффициента инвестиционного риска также используется система частных показателей (таблица 2.13).

Таблица 2.13

Частные показатели оценки инвестиционного риска
промышленных предприятий¹¹⁵

№ п/п	Факторы инвестиционного риска	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
1	Доля убыточных промышленных предприятий	Отношение прибыльных предприятий к общему числу предприятий	%	0,1	0,25
2	Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	Отношение объема изношенных основных фондов к общему объему основных фондов	%	0,1	0,25
3	Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	Отношение неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции к общему объему потребностей в них	%	0,1	0,25
4	Доля нерентабельных инвестиционных проектов	Отношение количества нерентабельных проектов к общему количеству проектов	%	0,1	0,25

Расчет общего коэффициента инвестиционного риска промышленных предприятий (I_r) производится по тому же алгоритму, что и расчет комплексного показателя инвестиционного потенциала промышленных предприятий (I_p).

¹¹⁵ Составлено автором.

Нами предлагается следующая формула расчета величины интегрального показателя экономической эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий (\mathcal{E}):

$$\mathcal{E} = \Sigma I_p \times \Sigma I_a \times \frac{1}{\Sigma I_r}, \quad (2.2)$$

где I_p – комплексный показатель инвестиционного потенциала промышленных предприятий;

I_a – комплексный показатель инвестиционной активности промышленных предприятий;

I_r – коэффициент инвестиционного риска промышленных предприятий.

Из вышеприведенной формулы следует, что чем больше значение \mathcal{E} , тем эффективнее реализуются инвестиционные процессы в промышленности отдельно взятого региона и страны в целом и интенсивнее используется его инвестиционный потенциал при определенном уровне сформированной в отрасли инвестиционной активности и сложившемся уровне инвестиционных рисков.

Интегральный уровень показателей эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий является относительным показателем, следовательно, не должен зависеть от размеров региона и количества промышленных предприятий.

При этом мы подчеркиваем, что в предлагаемой методике для оценки инвестиционного потенциала и инвестиционной активности промышленного сектора используются исключительно факторы положительной направленности. В то время как для оценки инвестиционного риска (который используется как корректировочный коэффициент) в расчете применяются факторы отрицательного характера – величина инвестиционного риска определяется как интегральный показатель, учитывающий разнообразие условий и факторов, влияющих на формирование неблагоприятной инвестиционной среды промышленного сектора.

Осуществление инвестиционной деятельности промышленных предприятий должно соотноситься не только с развитием производственного и экономического потенциала, но и с социальными процессами, протекающими в экономике страны в целом, каждого отдельно взятого региона и отрасли промышленности. Эффективная инвестиционная деятельность промышленных предприятий должна соотноситься с состоянием общества и приводить к повышению благосостояния населения, то есть быть социально эффективной.

Оценка интегрального показателя социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий также предполагает расчет системы частных показателей (таблица 2.14).

Таблица 2.14

Частные показатели оценки социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий ¹¹⁶

№ п/п	Факторы инвестиционного потенциала	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
1	Коэффициент дополнительного привлечения работников	Темп прироста привлечения дополнительной рабочей силы для осуществления инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	5	0,2
2	Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	Отношение производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции к среднеотраслевой производительности труда	%	110	0,2
3	Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	Доля затрат на оплату труда работников, занятых в инвестиционном проекте в общем объеме инвестиций	%	20	0,2
4	Индекс объема оплаты труда	Темп прироста заработной платы на промышленных предприятиях	%	5	0,2
5	Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	Темп прироста отчислений по взносам на социальное страхование промышленных предприятий	%	-4	0,2

¹¹⁶ Составлено автором.

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий ($Эс$) производится по тому же алгоритму, что и расчет комплексного показателя инвестиционного потенциала промышленных предприятий (Ip).

В соответствии с предложенной методикой могут быть получены следующие обобщенные показатели эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий:

- от 4,00 и выше – очень высокий уровень эффективности;
- от 3,50 до 4,00 – высокий уровень эффективности;
- от 3,00 до 3,50 – средний уровень эффективности;
- от 2,50 до 3,00 – низкий уровень эффективности;
- ниже 2,50 – очень низкий уровень эффективности.

На основании приведенной выше методики рассчитаны интегральные показатели оценки эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий по каждому Федеральному округу Российской Федерации, а затем средневзвешенный показатель по России в целом.

Нами составлена таблица с исходными данными для расчета каждого из показателей по Федеральным округам РФ (Приложение 8). Далее произведен расчет показателей по каждому из Федеральных округов РФ. Расчет показателей, например, по Центральному федеральному округу РФ представлен в таблицах 2.15, 2.16, 2.17 и 2.18.

Таблица 2.15

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ ¹¹⁷

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	9,3	10	0,15	0,14
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	97,3	100	0,15	0,15

¹¹⁷ Составлено автором.

Продолжение таблицы 2.15

Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	-0,2	10	0,15	0,00
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	5,5	10	0,10	0,06
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	13,5	10	0,15	0,20
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	3,6	5	0,15	0,11
Показатель внедрения инноваций	%	12,8	15	0,15	0,13
Итоговая оценка					0,78

Итоговая оценка инвестиционного потенциала промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ составила 0,78.

Таблица 2.16

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ ¹¹⁸

Фактор	2010	2011	2011 к 2010	Оценка
Q1	129 742	131 135	1,01	1,08
Q2	126 473	127 529	1,01	
Q3	132 794	153 035	1,15	
Q4	121 108	142 705	1,18	
V1	0,14	0,17	1,23	1,12
V2	3214	3816	1,19	
V3	3 978 456	4 123 248	1,04	
V4	18 452 367	19 541 461	1,06	
W1	76,47	79,31	1,04	1,01
W2	91,20	93,25	1,02	
W3	49,72	47,86	0,96	
W4	95,41	97,25	1,02	
Итоговая оценка				1,07

Итоговая оценка инвестиционной активности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ составила 1,07.

¹¹⁸ Составлено автором.

Таблица 2.17

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ ¹¹⁹

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	2,75	1,00	0,25	0,09
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	14,78	10,00	0,25	0,17
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	10,29	10,00	0,25	0,24
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	6,75	1,00	0,25	0,04
Итоговая оценка					0,54

Итоговая оценка инвестиционного риска промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ составила 0,54.

На основании расчетов была проведена оценка интегрального показателя экономической эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ по формуле (2.2).

$$\text{Ээ} = 0,78 \times 1,07 \times \frac{1}{0,54} = 1,55 \quad . \quad (2.3)$$

В таблице 2.18 представлен расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ.

¹¹⁹ Составлено автором.

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ¹²⁰

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	1,43	5	0,2	0,06
Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	100,83	110	0,2	0,18
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	21,24	20	0,2	0,21
Индекс объема оплаты труда	%	2,83	5	0,2	0,11
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-9,27	-4	0,2	0,46
Итоговая оценка					1,03

Итоговая оценка социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ составила 1,03.

Для окончательной оценки эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ был рассчитан общий показатель (*Эид*) по формуле 2.1:

$$Эид = 1,55 + 1,03 = 2,58 . \quad (2.4)$$

Проведенные расчеты показали, что общий показатель эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Центрального федерального округа РФ составил 2,58.

Также был проведен расчет аналогичных показателей по остальным Федеральным округам. Данные по расчетам представлены в Приложении 9.

На основании проведенных расчетов составлена таблица итоговых оценок (таблица 2.19), необходимая для сравнения эффективности

¹²⁰ Составлено автором.

инвестиционной деятельности промышленных предприятий по различным Федеральным округам, а также для вычисления средневзвешенной оценки эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Российской Федерации в целом.

Таблица 2.19

Итоговые оценки эффективности инвестиционной деятельности
промышленных предприятий ¹²¹

	<i>I_p</i>	<i>I_a</i>	<i>I_r</i>	<i>Э_э</i>	<i>Э_с</i>	<i>Э_{ид}</i>	Уровень эффективности
Центральный ФО	0,78	1,07	0,54	1,55	1,03	2,58	низкий
Северо-Западный ФО	0,81	1,02	0,39	2,12	1,34	3,46	средний
Южный ФО	1,03	1,03	0,42	2,53	0,52	3,05	средний
Северокавказский ФО	0,91	1,01	0,46	2,00	0,69	2,69	низкий
Приволжский ФО	1,05	1,00	0,55	1,91	1,14	3,05	средний
Уральский ФО	1,12	1,03	0,59	1,96	1,14	3,10	средний
Сибирский ФО	1,03	1,06	0,45	2,43	0,76	3,19	средний
Дальневосточный ФО	1,15	1,01	0,52	2,23	1,29	3,52	высокий

Проведенные расчеты показали, что в настоящее время наиболее эффективная инвестиционная деятельность с точки зрения экономической эффективности наблюдается в Южном и Сибирском федеральных округах РФ. Что касается социальной эффективности, то наилучшие значения показателей наблюдаются в Дальневосточном и Северо-Западном Федеральных округах. Если говорить об эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий в целом, то максимальный эффект также достигается в Северо-Западном и Дальневосточном федеральных округах.

Некогда лидирующие Центральный и Приволжский федеральные округа снизили свои позиции по показателям эффективности инвестиционной деятельности промышленного сектора.

Что касается средней оценки эффективности по России, то ее показатель составил 3,08, то есть уровень эффективности инвестиционной

¹²¹ Составлено автором.

деятельности промышленных предприятий в целом по стране является средним.

Учитывая важность временного фактора в принятии инвестиционных решений в промышленном секторе, можно сказать, что предложенный метод оценки эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий региона позволяет в кратчайшие сроки дать оценку тому или иному региону, игнорируя в расчетах процессы социологических исследований, являющихся, как правило, длительными по процедуре исполнения и представления результатов оценки.

Данный метод не сопровождается сложными расчетами, в связи с чем прост в практическом применении, использует доступные информационные данные, позволяет сформировать комплексную оценку эффективности инвестиционных процессов и определить рейтинг эффективности промышленных предприятий региона в эффективности инвестиционных процессов по стране в целом. Кроме того, данный метод можно использовать для расчета показателей эффективности не только по регионам, но и по каждой отдельно взятой отрасли промышленного производства.

Анализ, проведенный в исследовании, показал, что в настоящее время в России существует больше проблем, сдерживающих развитие инвестиционного сектора в промышленности и препятствующих повышению эффективности деятельности промышленных предприятий (введение санкций, импортозамещение и т.д.).

Многие промышленные предприятия не имеют возможности привлекать заемные средства для финансирования инвестиционных проектов в связи с достаточно жесткими требованиями со стороны финансирующих организаций и повышением процентных ставок по кредитам, что, в свою очередь, приводит к снижению платежеспособного спроса на кредитные продукты со стороны промышленных предприятий. В то же время кредитные учреждения сталкиваются с проблемами, связанными с повышенным риском кредитования инвестиционной деятельности в промышленности, а также

отсутствием платежеспособных и финансово устойчивых заемщиков, что, в свою очередь, приводит к ухудшению качества ссудной задолженности.

Все отмеченные проблемы в настоящее время не могут быть решены без разработки оптимальной стратегии финансирования инвестиционной деятельности и в первую очередь – без эффективной системы формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий.

ГЛАВА 3. СИСТЕМА ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

3.1. Особенности и критерии формирования портфеля инвестиций

Инвестиционная деятельность промышленного предприятия осуществляется посредством распределения инвестиционных ресурсов в рамках отдельных инвестиционных проектов, направленных, как правило, на техническое перевооружение, модернизацию производства, повышение экологичности производства, получение экономического и социального эффекта.

Понятие «инвестиционного портфель предприятия» рассматривается многими исследователями инвестиционной теории¹²², которые определяют его как совокупность объектов реального инвестирования, инвестиционных инструментов или как набор реальных проектов и программ.

Определения сущности инвестиционного портфеля в современных экономических условиях представлены в таблице 1 и на рисунке 3 Приложения 5.

Рассмотренные определения носят обобщенный характер и не учитывают следующие стороны промышленных предприятий:

- не учтена специфика промышленных отраслей;
- не конкретизирована целевая составляющая инвестиционного портфеля промышленного предприятия;
- не конкретизирован перечень объектов инвестирования;
- не отражены социальный и экологический аспекты инвестиционной деятельности промышленного предприятия.

¹²² Синергетика инвестиций / Под ред. О.С. Сухарева. – М.: Финансы и статистика; Инфра-М, 2008; Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб: Питер, 2009; Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: Эльга-Н, 2001; Игоница Л.Л. Инвестиции. – М.: Изд-во Юристъ, 2012; Нишиной А.С. Инвестиции. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2012; Игошин Н.В. Инвестиции. Организация, управление, финансирование. – М.: ЮНИТИ-Дана, 2012; Корпоративные финансы / Под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой. – СПб: Питер, 2014.

В соответствии с рассмотренными определениями и с учетом факторов, влияющих на формирование инвестиционного портфеля промышленного предприятия, на наш взгляд, его следует рассматривать следующим образом: инвестиционный портфель промышленного предприятия представляет собой совокупность инвестиционных проектов, реализуемых в рамках общей инвестиционной стратегии и соответствующих ей, преимущественными из которых являются проекты, направленные на техническое перевооружение, модернизацию производства, повышение экологичности производства, при этом целевой основой формирования инвестиционного портфеля является максимальная синергия при минимальном риске, позволяющая максимизировать экономическую и социальную эффективность инвестиций.

Элементы инвестиционного портфеля промышленного предприятия представлены на рисунке 3.1.

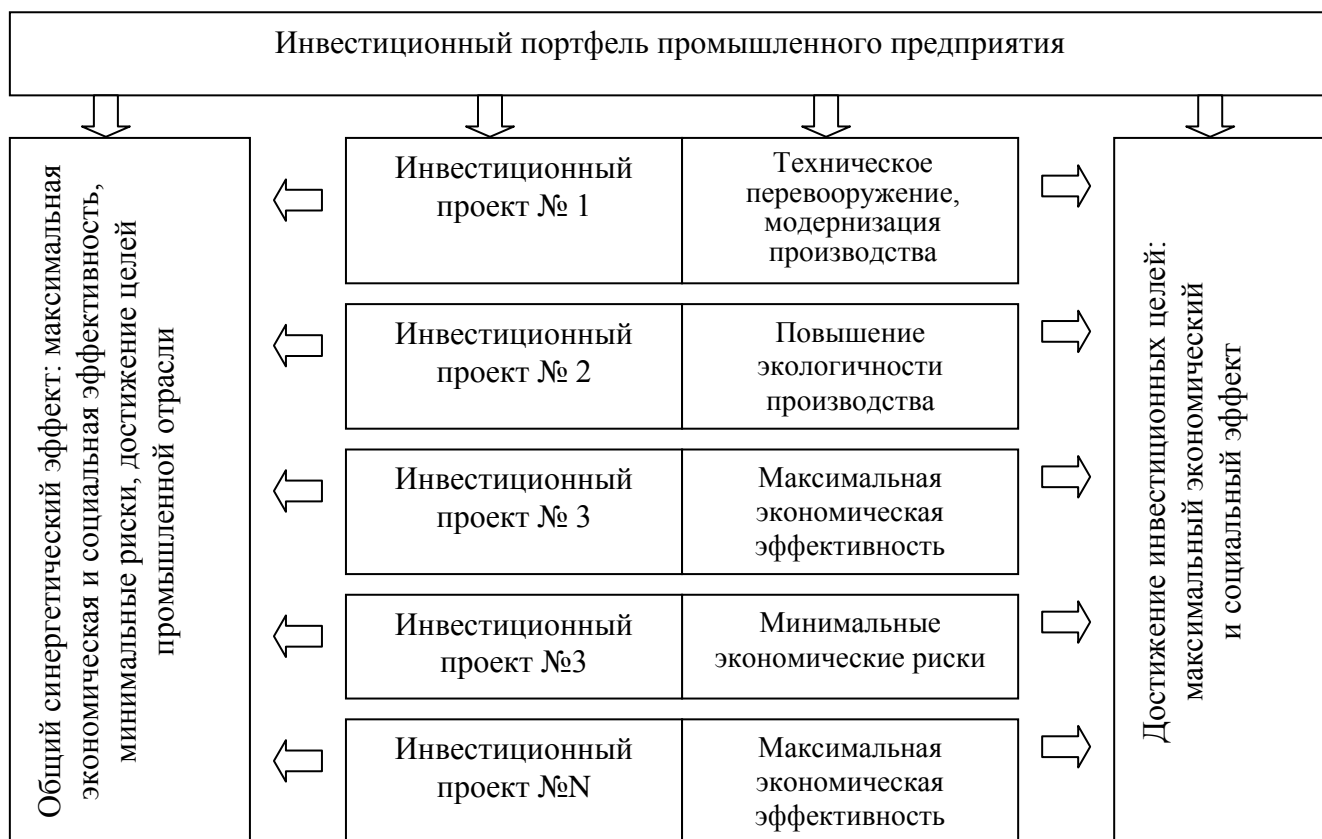


Рис. 3.1. Элементы инвестиционного портфеля промышленного предприятия ¹²³

¹²³ Составлено автором.

С точки зрения исследователей инвестиционной теории, основными особенностями формирования портфеля инвестиций промышленных предприятий является следующее:

- во-первых, значительное влияние структуры и состава портфеля инвестиций промышленного предприятия на величину налогооблагаемой прибыли, доходов собственников и инвесторов;

- во-вторых, инвестиционный портфель промышленных предприятий содержит, как правило, проекты по техническому перевооружению производства и повышению экологической безопасности;

- в-третьих, для промышленных предприятий характерен преимущественно портфель реальных инвестиций;

- в-четвертых, необходимость наиболее тщательного анализа и экспертизы инвестиционных проектов;

- в-пятых, необходимость использования математического аппарата обуславливает точность прогнозирования и планирования эффективности формирования инвестиционного портфеля, позволяя оценивать проекты различной направленности – реальных инвестиций, инвестиций в ценные бумаги и прочие объекты;

- в-шестых, инвестиционными портфелями ценных бумаг многие промышленные предприятия предпочитают не управлять самостоятельно, прибегая к услуге аутсорсинга;

- в-седьмых, дефицит финансовых ресурсов обуславливает особые требования к организации инвестиционных процессов промышленных предприятий и формированию инвестиционного портфеля, что обуславливает необходимость привлечения заемных ресурсов.

Однако этот перечень не отображает в полной мере всех особенностей формирования портфеля инвестиций промышленных предприятий, поскольку не учитывает следующие важные аспекты деятельности промышленных предприятий:

- влияние промышленных отраслей на смежные отрасли;
- влияние промышленного предприятия на социальную сферу;
- организацию управления предприятием;
- особенности формирования процессов обучения и переобучения работников;
- значительное влияние зарубежных рынков.

Таким образом, при формировании портфеля инвестиций промышленных предприятий, помимо перечисленных выше, должны учитываться такие важные особенности:

- инвестиционные проекты в рамках одного инвестиционного портфеля, как правило, носят однонаправленный и масштабный характер;
- эффективность формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия влияет на развитие зависимых отраслей – сельское хозяйство, услуги;
- эффективность формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия влияет на уровень социальной эффективности;
- существенная корректировка инвестиционного портфеля предполагает существенное изменение структуры управления и производственной системы предприятия;
- существенная корректировка инвестиционного портфеля связана с необходимостью проведения процедур обучения и переобучения как производственного, так и управленческого персонала;
- динамика и влияние внешних рынков, особое внимание следует уделять активности и развитию конкурентов.

Обобщенный перечень рассмотренных особенностей формирования портфеля инвестиций промышленных предприятий представлен на рисунке 3.2.



Рис. 3.2. Особенности формирования портфеля инвестиций промышленных предприятий¹²⁴

¹²⁴ Составлено автором.

Оптимизация портфеля инвестиций промышленного предприятия связана с решением таких основных задач, как формирование инвестиционных проектов, отбор наиболее эффективных из них. При этом если первая процедура носит творческий, несистемный характер, перечень критериев отбора проектов может быть определен и зафиксирован в рамках решения обозначенных проблем и в установленный период времени.

На практике используются разнообразные критерии отбора инвестиционных проектов.

Иногда необходимость отбора инвестиционных проектов промышленных предприятий и их оценки обосновывается чистым дисконтированным доходом, уточненным в части отделения финансовых денежных потоков от операционных и инвестиционных с учетом дисконтирования по ставке процента за кредит, а также с учетом налогообложения прибыли, доходов акционеров, доли собственных и заемных источников в общем объеме финансирования проекта. В целях перехода к модели инновационного развития часто предлагается осуществлять отбор инвестиционных проектов промышленных предприятий и оценку их эффективности на основе следующих критериев: уровень технического перевооружения производства, экологическая безопасность.

При отборе инвестиционных проектов промышленных предприятий важно учитывать такие критерии и направления, которые характеризуют экономическую эффективность, эффективность вложенных инвестором средств, а также возможность технического перевооружения и модернизации производства, уровень экологической безопасности производства. Кроме того, необходимо рассматривать социальный эффект, а также уровень риска потери инвестированных средств, как и прочие основные критерии отбора, сосредоточенные на экономических аспектах и особенностях отраслевого развития в долгосрочной перспективе.

На некоторых предприятиях в качестве основных критериев формирования инвестиционного портфеля выбирают: оценку

перспективности реализации проекта, оценку абсолютной и сравнительной эффективности проекта, оценку ликвидности проекта и оценку факторов риска, которые учитываются в обязательном порядке при принятии стратегического инвестиционного решения с учетом особенностей инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

В условиях финансового кризиса основными критериями формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия становятся: величина и прирост уровня налогооблагаемой прибыли, сумма доходов собственников и инвесторов, уровень прибыльности инвестиционного проекта, высокую рискованность проекта, его социальную значимость для государства.

В зависимости от отраслевых особенностей в качестве основных критериев отбора инвестиционных проектов промышленных предприятий рассматриваются: обеспечение приемлемых темпов роста дохода от реализации портфеля; обеспечение минимальных рисков или совокупного риска портфеля; обеспечение приемлемых темпов роста основного капитала фирмы; достижение необходимой ликвидности портфеля. Соответственно, точки зрения исследования эффективности инвестиционного портфеля на многих предприятиях делается больший акцент на получении экономического эффекта предприятия и его экономическом развитии

Важной особенностью исследований в области инвестиционной деятельности предприятий является исследование эффекта синергии инвестиционного портфеля. При таком эффекте инвестиционный портфель предприятия должен быть сбалансированным, что означает полное достижение целей инвестиционного портфеля за счет оптимизации его структуры, т.е. диверсификации инвестиционных проектов по уровню доходности и рискованности.

Таким образом, основными критериями формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия являются:

- величина чистого дисконтированного дохода;

- величина налогооблагаемой прибыли;
- сумма доходов акционеров;
- доля собственных и заемных источников в общем объеме финансирования проекта;
- уровень технического перевооружения предприятия;
- уровень экологической безопасности;
- ликвидность проекта;
- уровень инвестиционного риска;
- темп роста дохода от реализации портфеля;
- темп роста основного капитала фирмы.

Перечисленные критерии формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия требуют дополнительных исследований и систематизации в связи с проявлением экономического кризиса, введением санкций и т.д.

Критерии формирования инвестиционного портфеля должны отражать совокупность целей всех сторон, участвующих в инвестиционной деятельности промышленного предприятия, в том числе:

- собственника предприятия;
- инвестора;
- персонала;
- государства;
- заказчика.

Собственник предприятия стремится повысить доходность активов предприятия, его рентабельность, увеличить ликвидность проектов, темп роста дохода от реализации портфеля, темп роста основного капитала фирмы, продолжительность функционирования предприятия, увеличить стоимость предприятия, повысить его конкурентоспособность.

Инвестор, вкладывая средства в инвестиционный проект, рассчитывает на возврат средств, а также на получение ожидаемого уровня доходов.

Инвестиционная деятельность предприятия оказывает влияние на увеличение доходности персонала, стабильность рабочих мест, на рост уровня заработной платы и расширение социальных программ.

Государство заинтересовано в результатах инвестиционной деятельности промышленных предприятий, которая способствует расширению налогооблагаемой базы и, следовательно, в увеличении притока денежных средств в бюджеты различных уровней. Кроме того, государство заинтересовано в развитии внутренней экономики и отечественных промышленных отраслей как основных источников бюджетов и государственных внебюджетных фондов.

Заказчик заинтересован в улучшении качества продукции поставщика – предприятия промышленной отрасли, а также в снижении цены на продукцию поставщика, что связано с необходимостью перевооружения, модернизацией производства, а также с обучением и переобучением персонала промышленного предприятия.

В соответствии с основными целями участников инвестиционной деятельности промышленного предприятия происходит формирование инвестиционного портфеля:

- Согласно рассмотренным классификациям целей участников основными целями собственника предприятия являются экономическая эффективность и техническое перевооружение предприятия, позволяющее повысить производительность и качество продукции, ее конкурентоспособность, что позволит предприятию успешно конкурировать на рынке в длительной перспективе.
- Инвестор стремится получить экономический эффект при минимальных рисках потери инвестированных средств.
- Персонал ориентирован на социальный эффект.
- Заказчик заинтересован в техническом перевооружении и модернизации производства, которые позволят повысить качество продукции и снизить цену реализации.

- Государство заинтересовано во всех видах эффекта, поскольку экономическая эффективность участников предполагает увеличение налогооблагаемой базы со всеми налоговыми последствиями. Развитие социальной сферы позволит решить массу макроэкономических задач и задач особой государственной важности. Техническое перевооружение является основой развития отрасли и зависимых от промышленности отраслей. Экологическая безопасность является важнейшим условием развития производственного процесса, поскольку глобально отражается на природных и климатических условиях.

Критерии формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия следующие (рисунок 3.3):



Рис. 3.3. Критерии формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия¹²⁵

- максимальная экономическая эффективность;
- максимальная социальная эффективность;
- максимальная конкурентоспособность предприятия;

¹²⁵ Составлено автором.

- максимальная конкурентоспособность продукции;
- экологическая безопасность;
- конкурентоспособность производства;
- минимальные риски.

Оценка критериев формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия представлена на рисунке 3.4 в виде схемы.

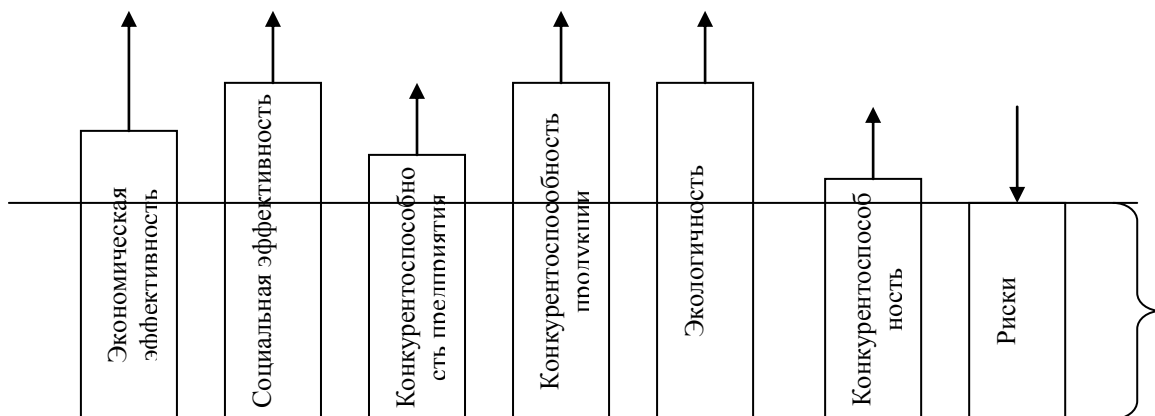


Рис. 3.4. Оценка критериев формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия ¹²⁶

Сбалансированный инвестиционный портфель промышленного предприятия предполагает наличие и эффективное сочетание различных инвестиционных проектов, выделяемых по следующим принципам:

- достижение установленных стратегических и тактических целей предприятия;
- максимальная эффективность инвестиционных проектов;
- возможность формирования инвестиционной стратегии развития предприятия.
- необходимость исследования и учета отраслевых особенностей в проектах.

В соответствии с отраслевой спецификой, основными стратегиями формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия являются:

¹²⁶ Составлено автором.

- получение максимальной прибыли при умеренных рисках;
 - максимизация доходности проектов при умеренном уровне риска;
 - минимизация рисков при стабильном уровне доходности проектов;
 - максимизация ликвидности проектов при умеренных рисках и доходности;
- стратегия технического перевооружения и оснащения производства при заданных уровнях риска и доходности;
 - стратегия повышения экологичности производства при заданных уровнях риска и доходности;
 - стратегия социальной направленности на улучшение условий работы персонала, реализацию социальных программ.

Для определения общей направленности развития промышленных отраслей нами проведено дополнительное эмпирическое исследование, в рамках которого сделана попытка определить основные стратегические ориентиры формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий. Также проведен опрос руководителей 50 промышленных предприятий об избранной стратегии формирования инвестиционного портфеля.

Наибольшая группа респондентов (17 человек) в качестве основной стратегии формирования инвестиционного портфеля предприятия обозначила стратегию максимизации прибыли при умеренных рисках. При этом 80% данных респондентов пояснили, что инвестиционные проекты их компаний предполагают самофинансирование, привлеченные ресурсы не используются, что обосновывает сущность и направленность стратегии.

7 респондентов в качестве основной стратегии инвестиционного портфеля их предприятия обозначили стратегию максимизации доходности проектов при умеренном уровне риска. Для данных предприятий характерно привлечение средств сторонних инвесторов, что обуславливает необходимость формирования стратегии в рамках интересов инвесторов.

7 респондентов из 50 назвали в качестве основной стратегии

формирования инвестиционного портфеля стратегию технического перевооружения и оснащения производства при заданных уровнях риска и доходности, при этом в качестве истинных целей стратегии были перечислены: повышение производительности труда, качества продукции, создание оптимальных условий труда персонала.

5 респондентов из 50 в качестве основной стратегии формирования инвестиционного портфеля обозначили стратегию минимизации рисков при стабильном уровне доходности проектов, повышения экологичности производства при заданных уровнях риска и доходности, социальной направленности на улучшение условий работы персонала, реализацию социальных программ.

4 респондента из 50 в качестве основной стратегии формирования инвестиционного портфеля их предприятия определили максимизацию ликвидности проектов при умеренных рисках и доходности (рис. 3.5).

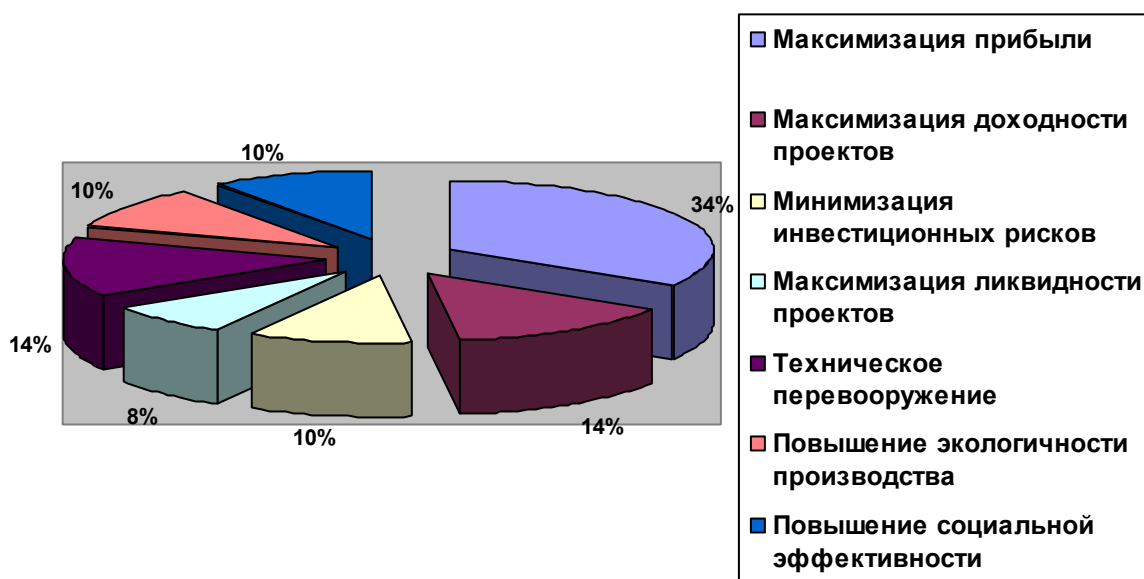


Рис. 3.5. Распределение типов стратегий инвестиционных портфелей промышленных предприятий в современных условиях¹²⁷

Основной стратегией формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий является стратегия максимизации прибыли при умеренных рисках, при которой сбалансированный инвестиционный

¹²⁷ Составлено автором.

портфель следующие проекты:

- во-первых, высокодоходные проекты с высоким уровнем риска;
- во-вторых, проекты с умеренной доходностью и умеренными рисками;
- в-третьих, проекты с низкой доходностью и низким уровнем риска.

При этом их сочетание определяется таким образом, что ожидаемая доходность общего инвестиционного портфеля соответствует уровню прибыльности, доходности, заданному в рамках сформированной стратегии. В данном случае, с учетом обозначенной стратегии развития, в инвестиционном портфеле должны преобладать высокодоходные проекты с высоким уровнем риска, сводится к минимуму количество проектов с низкой доходностью и низким уровнем риска.

В качестве высокодоходных проектов рассматриваются инновационные проекты развития предприятия, включающие внедрение новых принципов и технологий производства, использование принципиально нового вида сырья, разработку новых средств производства и оборудования, разработку принципиально нового продукта. В среднем такие проекты составляют около 50% инвестиционного портфеля промышленного предприятия, имеющего в качестве основной цели максимизацию прибыли.

В качестве проектов с умеренной доходностью и умеренными рисками рассматриваются проекты расширения текущего производства, переобучения работников и повышения их квалификации, незначительного расширения продуктовой линейки и т.д. Доля таких проектов в сбалансированном инвестиционном портфеле составляет около 40%.

Проекты с низкой доходностью и низким уровнем риска – это проекты социальной направленности, финансируемые за счет бюджетных средств, проекты расширения производства под конкретные заказы с заданным уровнем дохода и прибыли и т.д. Проекты с низкой доходностью и низким уровнем риска составляют не более 10% инвестиционного портфеля промышленного предприятия (рис. 3.6).



Рис. 3.6. Структура сбалансированного инвестиционного портфеля промышленного предприятия в рамках стратегии максимизации прибыли и доходности инвестиционных проектов ¹²⁸

Таким образом, инвестиционная деятельность промышленных предприятий включает ряд существенных особенностей, в том числе масштабность инвестиционных проектов, влияние на смежные отрасли и на социальную сферу, существенное изменение структуры управления и производственной системы предприятия, необходимость проведения процедур обучения и переобучения как производственного, так и управленческого персонала, учет влияния активности и развития конкурентов, в том числе зарубежных. Инвестиционный портфель промышленного предприятия представляет собой совокупность инвестиционных проектов, реализуемых в рамках общей инвестиционной стратегии и соответствующих ей. Критерии формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия включают: уровень экономической и социальной эффективности, конкурентоспособность предприятия, производства и продукции, уровень экологической безопасности, уровень инвестиционных рисков. Сбалансированный инвестиционный портфель промышленного предприятия предполагает наличие и эффективное

¹²⁸ Составлено автором.

сочетание различных инвестиционных проектов, формируемых по определенным принципам.

3.2. Принципы и методы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия

Эффективность формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия влияет на эффективность функционирования предприятия в целом и определяет основные аспекты его развития. Процесс формирования инвестиционного портфеля требует тщательного планирования и управления.

Сущность управления инвестиционным портфелем заключается в необходимости разностороннего анализа множества предлагаемых инвестиционных проектов, которые потенциально могут стать важнейшим элементом инвестиционного портфеля промышленного предприятия.

В настоящее время в системе управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия используется экспертная оценка проектов и программ, а также оптимизационные механизмы разработки и формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия, при этом оценка доходности инвестиционных проектов производится с помощью математического инструментария. Оценка надежности и рискованности проектов производится экспертно. На рисунке 4 Приложения 5 представлена схема формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия.

В соответствии с методикой оптимизации инвестиционного портфеля была предложена методика определения оптимальной структуры инвестиционного портфеля на основе подбора инвестиционных проектов, соответствующих максимальному уровню показателя разности между ожидаемым доходом от проекта и величиной требуемого финансирования¹²⁹:

$$Fi = Ri - Wi, \quad (3.1)$$

¹²⁹ Синергетика инвестиций / Под ред. О.С. Сухарева. – М.: Финансы и статистика, 2008.

где F_i – показатель-критерий отбора инвестиционных проектов;

R_i – ожидаемый доход от проекта;

W_i – величина требуемого объема финансирования.

По разработанной схеме, если величина требуемого объема финансирования превосходит объем собственных средств, то общая величина финансирования находится как:

$$W_{\text{общ.}} = W_i + a(W_i - S_i), \quad (3.2)$$

где a – стоимость финансовых ресурсов с учетом процентов за кредит;

S_i – величина собственных средств финансирования инвестиционного проекта.

При этом обобщенная математическая формулировка, согласно развиваемому подходу, принимает вид:

$$F(N) = \sum F_i \rightarrow \max, \text{ при ограничении: } \sum W_i \leq S,$$

где $F(N)$ – общая эффективность реализации портфеля из n проектов;

N – множество финансируемых проектов (программ).

Исследованные принципы и методы формирования инвестиционного портфеля носят обобщенный характер и не раскрывают особенностей данного процесса для промышленных предприятий, делая акцент на максимальном доходе и умеренном риске.

В исследованиях часто процесс управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия связывается с необходимостью учета специфики управления в вертикально интегрированных структурах, при этом повышение качества системы управления инвестициями необходимо совершенствовать вместе с механизмом формирования инвестиционного портфеля на уровне структурного подразделения предприятия. Эффективность механизма распределения инвестиций возможна только в рамках традиционных методов экономической оценки инвестиционных проектов, основанных преимущественно на использовании экспертных методов оценки и оценки по конкретным критериальным уровням показателей эффективности.

Для отбора проектов, позволяющих сохранить устойчивость предприятия в долгосрочной перспективе, используется система показателей (экономических, инвестиционных, экологических и социальных), которая позволяет наиболее полно реализовать идею системного подхода к решению задач инвестиционного проектирования. Таким образом, главным принципом управления инвестиционным портфелем является оценка его инновационности и сопоставление инновационного развития промышленного предприятия с его конкурентоспособностью. Методологию управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия связывают с необходимостью формирования классификации проектов по критерию наличия инновационного потенциала, периода реализации проекта, уровня риска проекта, затратности и результативности проекта, охвата стадий инновационного процесса, источника финансирования проекта.

В качестве основного принципа управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия необходимо также учитывать зависимость стратегии и параметров инвестиционного портфеля от внешних условий функционирования предприятия, а также от его внутренней среды (данный параметр хозяйственной деятельности учитывается на первом этапе формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия).

Принципы и методы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия должны рассматриваться в рамках следующих существенных аспектов управления инвестиционной деятельностью промышленного предприятия:

- разносторонний анализ множества инвестиционных проектов;
- экспертная оценка проектов и программ;
- оптимизация механизмов разработки и формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия;
- учет специфики управления вертикально интегрированными структурами;
- оценка эффективности инвестиционных проектов;

- разработка многоцелевой модели;
- уровень инновационности проекта;
- управление инвестиционным портфелем;
- учет внешних условий при формировании инвестиционного портфеля промышленного предприятия;
- учет производственно-экономического потенциала промышленного предприятия.

Существующие в настоящее время научные исследования инвестиционной деятельности промышленных предприятий недостаточно полно раскрывают механизм формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия, что требует его изучения в новых экономических условиях.

Принципы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия следует рассматривать с точки зрения различных аспектов его деятельности: структуры управления; производственной системы; финансовой системы предприятия; системы маркетинга; инвестиционного процесса.

Рассматривая структуру управления промышленным предприятием, в принципах управления его инвестиционным портфелем необходимо учитывать следующие особенности:

- во-первых, существенное влияние мнений и субъективных решений руководства на процесс разработки и формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия, что связано с усилением вертикальных взаимосвязей структур и ослаблением горизонтальных связей. Такая структура управления позволяет наиболее эффективно определять уровни ответственности лиц, принимающих решения стратегического, инвестиционного характера, определять единые цели развития предприятия и устанавливать четкие целевые границы. С другой стороны, принятые таким образом решения могут быть не всегда обоснованными, поскольку из-за слабого делегирования полномочий разработкой и формированием

инвестиционного портфеля может заниматься лицо, не являющееся компетентным в общем диапазоне вопросов, решаемых в рамках инвестиционной деятельности предприятия;

- во-вторых, проблемы взаимодействия управляющих и производственных структур связаны со сложностью процесса производства продукции и необходимостью учета, оценки и контроля значительного количества операций, а также недостаточной компетентностью руководящих структур в сфере производственной деятельности предприятия и деталях производственного процесса. Все это влияет на качество оценки инвестиционных проектов, направленных на перевооружение, модернизацию производства, расширение продуктовой линейки, а также изменение технологии производства продукции;

- в-третьих, недостаточный уровень развития системы управления качеством на отечественных промышленных предприятиях, что значительным образом влияет на качество реализации инвестиционной стратегии и эффективность вложенных инвестиций. Это является существенным в случае привлечения инвестиций из-за границы. В частности, европейские инвесторы требуют от потенциального партнера предоставления сертификата качества системы управления предприятием, также дополнительной сертификации продукции;

- в-четвертых, уровень корпоративной культуры и психологический климат на предприятии значительным образом отражаются на качестве работы персонала. В настоящее время уровню корпоративной культуры и психологическому климату на отечественных промышленных предприятиях уделяется недостаточно внимания, поскольку первоочередными задачами, по мнению руководства, являются организация производственного процесса и минимизация расходов предприятия. Любые воздействия на структуру управления, ее корректировка, формирование неформального общения требуют дополнительных вложений, которые, по мнению большинства руководителей, являются нецелесообразными. При этом

неудовлетворенность персонала условиями труда и отсутствие норм поведения персонала влияют на качество его работы и частую сменяемость;

- в-пятых, отсутствие четких регламентов инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях предполагает возможные ошибки в планировании и разработке инвестиционного портфеля предприятия, что влияет на качество реализации его инвестиционной стратегии, а также на эффективность инвестиционных проектов.

В соответствии с перечисленными особенностями управления инвестиционным портфелем его основными структурными принципами являются:

- делегирование полномочий руководством по вопросам специальной компетенции соответствующим специалистам;

- наличие структур, специализирующихся на планировании и анализе производственных процессов, и высокий уровень их компетентности в вопросах планирования и анализа производства;

- наличие профильного образования специалистов;

- наличие системы управления качеством предприятия и его продукции;

- наличие корпоративной культуры предприятия;

- наличие регламентов инвестиционной деятельности промышленного предприятия (рис. 3.7) .

На предмет перечисленных структурных принципов управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия проведен опрос руководителей 50 промышленных предприятий различных форм собственности и оборота продукции о соответствии инвестиционной деятельности предприятий перечисленным структурным принципам. Результаты опроса представлены в таблице 2 Приложения 5.

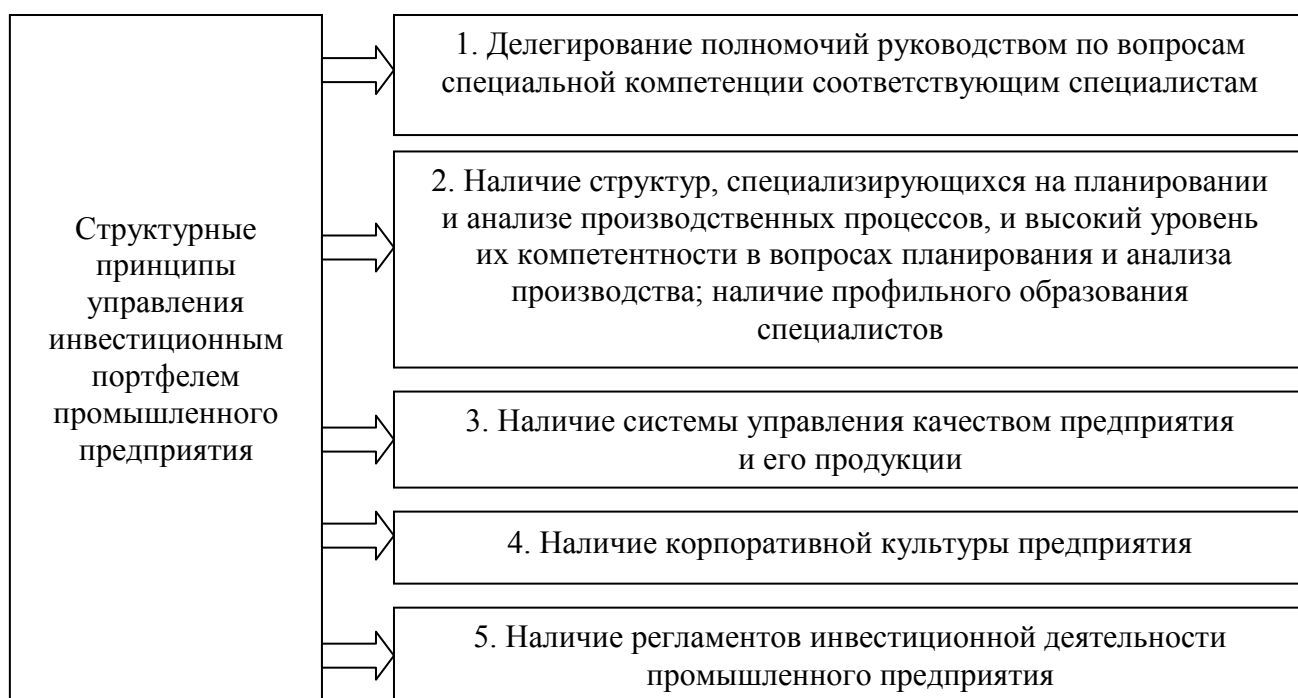


Рис. 3.7. Основные структурные принципы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия ¹³⁰

Значительная часть опрошенных руководителей промышленных предприятий не соблюдает структурные принципы управления инвестиционным портфелем, в первую очередь это относится к принципам наличия системы управления качеством, наличия корпоративной культуры предприятия, наличия регламентов инвестиционной деятельности. Следовательно, главная проблема управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия – это отсутствие регламентированности, стандартизованности процесса управления инвестиционной деятельностью и в целом системы управления предприятием.

Следующая группа принципов управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия связана с производственной системой предприятия и предполагает следующие особенности:

- во-первых, наличие технических возможностей реализации инвестиционного проекта является важнейшим параметром, определяющим

¹³⁰ Составлено автором.

целесообразность формирования инвестиционной программы. Технические возможности реализации инвестиционной программы промышленного предприятия заключаются в наличии необходимых производственных, складских помещений, необходимого набора оборудования и технических средств;

- во-вторых, наличие необходимого количества персонала требуемой квалификации, а также системы обучения и переобучения персонала. Инвестиционные проекты в промышленной отрасли в большей степени ориентированы на модернизацию техники и технологии производства, что связано с изменением принципов производственной системы и необходимостью переобучения персонала как производственной системы, так и системы управления предприятием;

- в-третьих, гибкая организация системы управления предприятием, предполагающая высокий уровень динамичности системы, позволяющий корректировать любой уровень производства безболезненно для производственной системы и предприятия в целом;

- в-четвертых, наличие эффективной системы контроля качества продукции, что априори позволит обеспечить конкурентоспособность выпускаемой продукции и сократить количество возможных рекламаций со стороны заказчиков;

- в-пятых, обеспечение производства качественным сырьем, что позволит контролировать и поддерживать качество производимой продукции, а также обеспечит ее конкурентоспособность.

В соответствии с перечисленными особенностями, основными производственными принципами управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия являются:

- определенный уровень технических возможностей реализации инвестиционного проекта;

- сохранение необходимого количества персонала требуемой квалификации;

- совершенствование организации системы управления предприятием;
- обеспечение эффективной системы контроля качества продукции;
- контроль поставки качественного сырья (рис. 3.8).

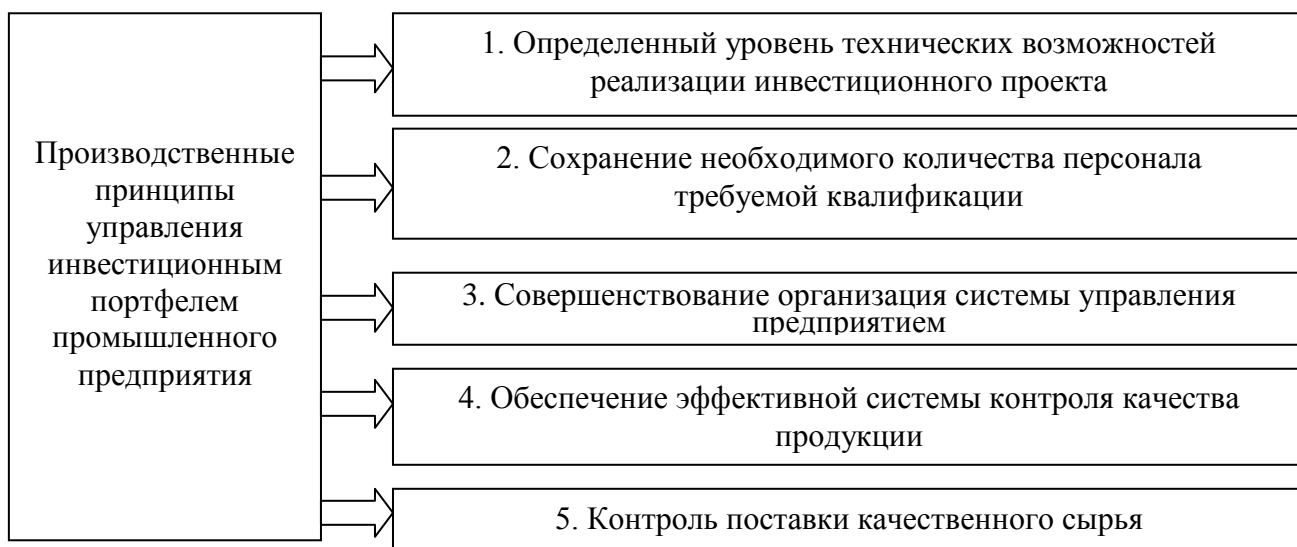


Рис. 3.8. Основные производственные принципы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия ¹³¹

Результаты опроса руководителей промышленных предприятий различных форм собственности и оборотов продукции на предмет соответствия инвестиционной деятельности предприятий перечисленным производственным принципам (таблица 3 Приложения 5) показали, что значительная часть опрошенных руководителей промышленных предприятий соблюдает производственные принципы управления инвестиционным портфелем. Основными проблемами производственного характера является отсутствие гибкости организации системы управления предприятием, а также отсутствие необходимого количества персонала требуемой квалификации.

Финансовая группа принципов управления инвестиционным портфелем связана с наличием инвестиционных ресурсов предприятия, его финансовым положением и финансовыми результатами его деятельности. Формирование системы финансовых принципов управления инвестиционной

¹³¹ Составлено автором.

деятельностью промышленных предприятий связано со следующими особенностями:

- во-первых, наличие собственных инвестиционных ресурсов является важнейшим параметром инвестиционной деятельности предприятия. Как правило, большинство инвестиционных проектов промышленного предприятия является капиталоемкими программами, требующими значительных вложений. В реальных условиях функционирования, как правило, промышленное предприятие не располагает свободными инвестиционными ресурсами и вынуждено искать дополнительное финансирование. С точки зрения эффективности инвестиционного процесса важным для управления инвестиционным портфелем предприятия является наличие собственных инвестиционных ресурсов не менее 50%;

- во-вторых, наличие возможности привлечения сторонних инвестиций. Это связано с наличием потенциальных возможностей предприятия реализовать инвестиционный проект с заданным уровнем эффективности, а также возможности вернуть полученные от инвестора средства и выплатить полагающуюся ему сумму дохода. Потенциальные возможности при этом определяются проработанностью и обоснованностью инвестиционного проекта, наличием возможностей его реализовать, а также устойчивостью финансового положения предприятия;

- в-третьих, устойчивое финансовое положение предприятия является основой реализации инвестиционного проекта. В период кризиса финансовое положение большинства промышленных предприятий стало неустойчивым ввиду сокращения платежеспособности основных заказчиков и снижения спроса на производимую продукцию. В настоящее время некоторые предприятия восстановлены не в полной мере, что связано с необходимостью решения проблемы погашения кредиторской задолженности и, соответственно, с отсутствием возможности инвестировать собственные средства в новые проекты, а также отсутствием потенциальных инвесторов, желающих вкладывать средства в решение финансовых проблем

предприятий;

- в-четвертых, наличие стабильного уровня дохода предприятия, сохранение существенных объемов выручки и продаж в среднесрочной перспективе является важным аргументом в пользу финансирования промышленного предприятия. На практике к промышленным предприятиям это не всегда применимо, поскольку кризисные явления в экономике не позволяют характеризовать предприятия промышленных отраслей как стабильно развивающиеся системы, заслуживающие высокого уровня доверия со стороны инвесторов.

В соответствии с перечисленными особенностями, основными финансовыми принципами управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия являются:

- достаточные собственные инвестиционные ресурсы;
- возможность привлечения внешних инвестиций;
- стабильное финансовое положение;
- рост уровня дохода предприятия, сохранение на среднесрочный период объемов выручки и объемов продаж (рис. 3.9).

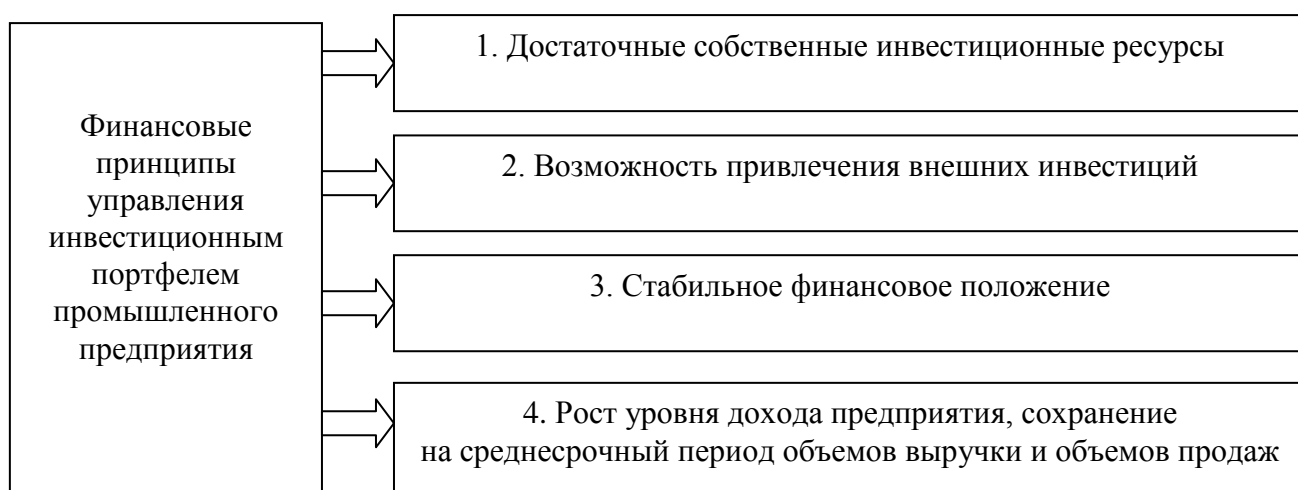


Рис. 3.9. Основные финансовые принципы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия ¹³²

¹³² Составлено автором.

Результаты опроса руководителей промышленных предприятий различных форм собственности и оборотов продукции на предмет соответствия инвестиционной деятельности предприятий финансовым принципам (таблица 4 Приложения 5) показали, что значительная часть опрошенных руководителей промышленных предприятий не соблюдает финансовые принципы управления инвестиционным портфелем. Это относится ко всем финансовым принципам. Основными причинами этого являются кризисные явления в мировой экономике 2008–2009 гг., а также отсутствие собственных инвестиционных ресурсов промышленных предприятий.

Следующая группа принципов управления инвестиционным портфелем промышленных предприятий – это маркетинговые принципы инвестиционной деятельности. Формирование системы маркетинговых принципов управления инвестиционной деятельностью промышленных предприятий имеет следующие особенности:

- во-первых, наличие потенциальных и реальных потребителей продукции, планируемой к производству в рамках реализуемого инвестиционного проекта. Реализация инвестиционного проекта промышленного предприятия целесообразна только при условии наличия потенциальных потребителей продукции. Как правило, основными потребителями продукции промышленных холдингов являются предприятия других отраслей. Возможности реализации нового продукта связаны с развитием потребляющих отраслей, а также с эффективностью использования нового продукта (с новым качеством и ценой) в рамках производства;

- во-вторых, умеренная конкуренция на рынке продукции, планируемой к производству в рамках реализуемого инвестиционного проекта. Высокий уровень конкуренции может сделать проект нецелесообразным и неэффективным. Ввиду возрастающей конкуренции в промышленных отраслях главным преимуществом инвестиционного

портфеля является инновационность (формирование принципиально нового продукта, выгодного со всех предполагаемых позиций – со стороны производителя, заказчика, общества, государства);

- в-третьих, возможности управления маржей за счет эффективной ценовой политики предприятия. Данный параметр также связан с инновационностью продукта, поскольку существующий товар уже обрел стабильную цену на рынке и не может обеспечить сверхприбыль предприятию.

В соответствии с перечисленными особенностями основными маркетинговыми принципами управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия являются:

- формирование группы потенциальных и реальных потребителей продукции, планируемой к производству в рамках реализуемого инвестиционного проекта;
- конкурентоспособность на рынке продукции, планируемой к производству в рамках реализуемого инвестиционного проекта;
- эффективная ценовая политика предприятия (рис. 3.10).

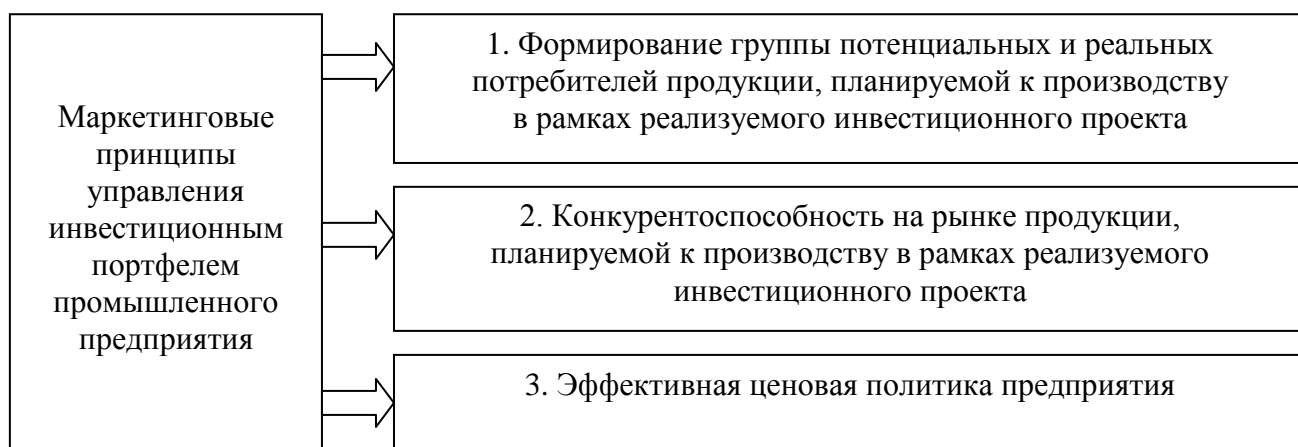


Рис. 3.10. Основные маркетинговые принципы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия ¹³³

¹³³ Составлено автором.

Результаты опроса руководителей промышленных предприятий различных форм собственности и оборотов продукции на предмет соответствия инвестиционной деятельности предприятий маркетинговым принципам (таблица 5 Приложения 5) показали, что примерно 50% предприятий не соблюдают маркетинговые принципы в управлении инвестиционным портфелем, что связано с низким уровнем инновационности отраслей и высоким уровнем конкуренции по существующим группам продукции.

Заключительная группа принципов управления инвестиционным портфелем отличается особенностями, относящимися к инвестиционному процессу, в том числе:

- инвестиционные проекты в среднем имеют среднесрочный и долгосрочный характер;
- преимущественными инвестиционными проектами промышленного предприятия являются проекты инновационного развития, технического перевооружения, повышения экологичности производства;
- инвестиционный портфель промышленного предприятия минимум на 50% должен состоять из собственных средств предприятия;
- инвестиционный проект формируется только посредством тщательного анализа внешней среды предприятия;
- процессу формирования инвестиционного проекта предшествует тщательный анализ производственного потенциала и производственно-технических возможностей производства заданного объема продукции заданного качества по установленной технологии;
- отбор инвестиционных проектов должен происходить посредством использования системы обоснованных критериев эффективности, в соответствии с установленными целями инвестиционной деятельности предприятия;

Процесс реализации инвестиционных проектов включает группу принципов, предполагающих своевременную корректировку существующего

портфеля и отдельных проектов, входящих в него (рис. 3.11).

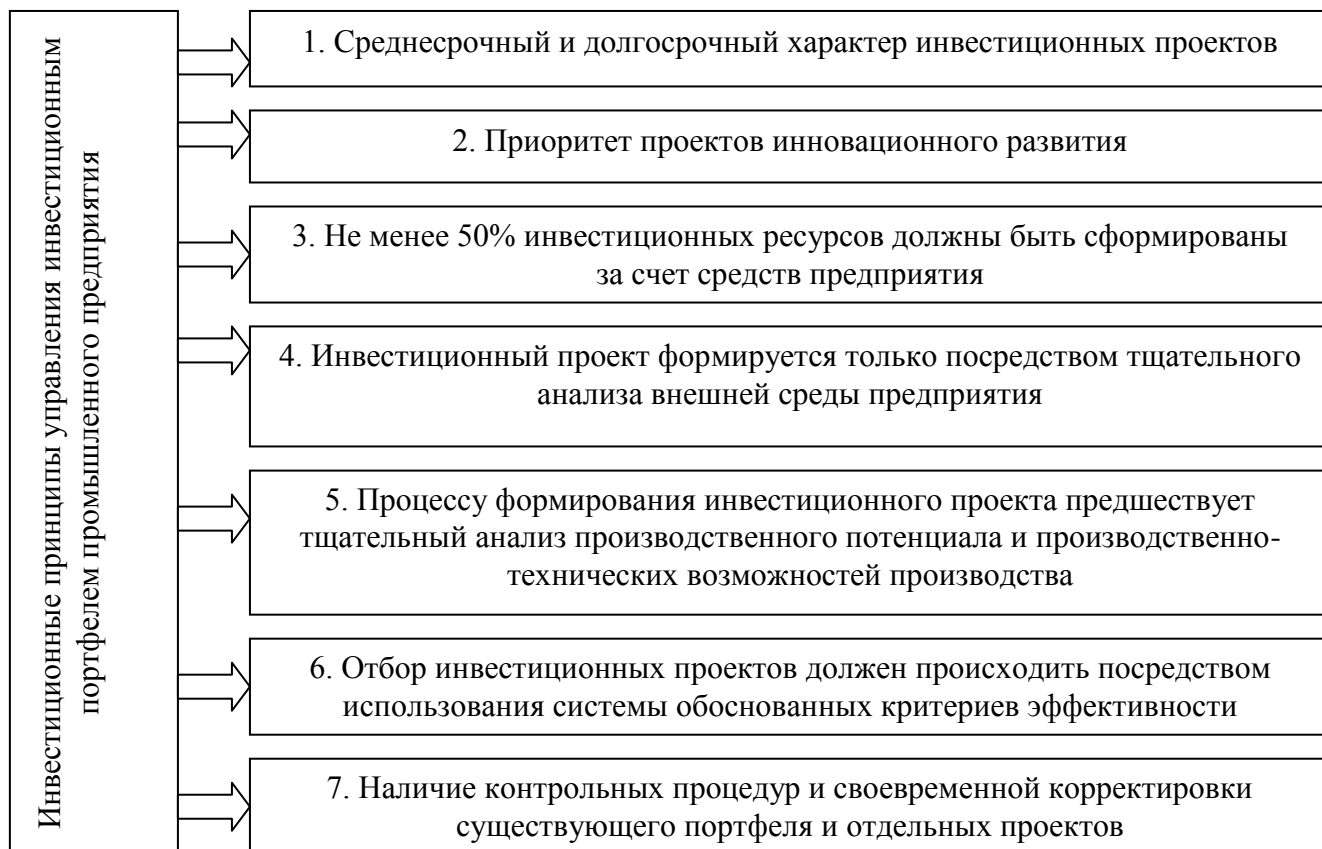


Рис. 3.11. Основные инвестиционные принципы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия ¹³⁴

Результаты опроса руководителей промышленных предприятий различных форм собственности и оборотов продукции на предмет соответствия инвестиционной деятельности предприятий инвестиционным принципам (таблица 6 Приложения 5) показали, что более 50% промышленных предприятий не соблюдают инвестиционные принципы в управлении инвестиционным портфелем, что связано с низким уровнем инновационности проектов промышленных предприятий, а также недостаточным объемом собственных средств предприятия и нерациональной организацией процесса формирования инвестиционных портфелей и реализации инвестиционных проектов промышленных предприятий.

¹³⁴ Составлено автором.

Систему методов управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия необходимо рассматривать с учетом обозначенных принципов управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия. Схема соответствия принципов и методов управления инвестиционным портфелем промышленных предприятий представлена на рис. 3.12.

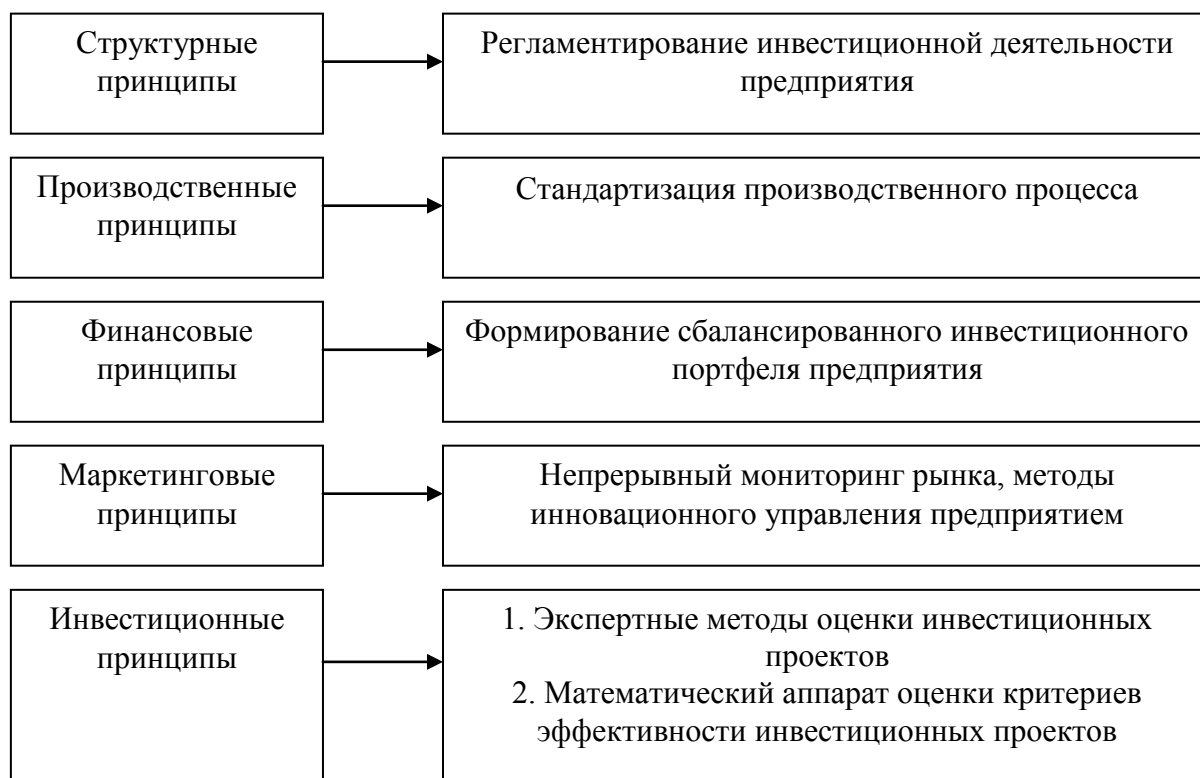


Рис. 3.12. Соответствие принципов и методов управления инвестиционным портфелем промышленных предприятий ¹³⁵

В качестве основных методов управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия следует рассматривать:

- регламентирование инвестиционной деятельности промышленного предприятия;
- стандартизацию производственного процесса;
- формирование сбалансированного инвестиционного портфеля;
- непрерывный мониторинг рынка;

¹³⁵ Составлено автором.

- методы инновационного управления предприятием;
- экспертные методы оценки инвестиционных проектов;
- математический аппарат оценки критериев эффективности инвестиционных проектов.

Регламентирование инвестиционной деятельности промышленного предприятия включает формирование: организационной структуры управления инвестиционной деятельностью предприятия; последовательности этапов инвестиционной деятельности предприятия; методики анализа внешней и внутренней среды предприятия; порядка контрольных процедур и корректировки инвестиционных целей, стратегии и инвестиционных проектов промышленного предприятия.

Стандартизация производственного процесса связана с необходимостью стандартизировать и унифицировать существующие производственные процессы в соответствии со стандартами ИСО, что позволит повысить эффективность производственных процедур, качество работы каждого сотрудника, а также качество производимой продукции.

Формирование сбалансированного инвестиционного портфеля позволит предприятию развиваться в рамках обозначенных целевых направлений, а также минимизировать возможные риски потери инвестиционных ресурсов за счет включения в инвестиционный портфель менее доходных, но и менее рискованных инвестиционных проектов.

Методы инновационного управления предприятием основаны на организации инновационного процесса на предприятии, имеющего собственную организационную структуру, нормативную базу и систему финансирования инновационной деятельности предприятия. Непрерывная инновационная деятельность позволит предприятию получить ряд преимуществ перед конкурентами, в том числе непрерывное совершенствование продукции, технологии производства и методов управления предприятием. Наиболее существенным для предприятия является инновационная деятельность в направлении развития технологий

производства продукции с точки зрения повышения производительности труда, снижения издержек производства, роста качества продукции и повышения экологичности производства.

Экспертные методы оценки инвестиционных проектов и математический аппарат оценки критериев эффективности инвестиционных проектов взаимно дополняют друг друга. В тех направлениях исследования, где невозможно охарактеризовать процесс математическими методами, целесообразно использовать экспертные методы оценки. К таким ситуациям, например, относятся ситуации, когда:

- невозможно точно определить риски реализации проекта;
- невозможно определить точную емкость рынка нового продукта;
- невозможно учесть все внешние факторы воздействия на предприятие и реализацию инвестиционного проекта.

Таким образом, принципы и методы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия являются взаимосвязанными категориями, характеризующими процесс инвестиционной деятельности предприятия и его эффективность. Проведенное эмпирическое исследование показало, что большинство промышленных предприятий не соблюдает важнейшие принципы управления инвестиционной деятельностью, характерные для промышленности, что, в свою очередь, влияет на эффективность инвестиционного портфеля и эффективность развития предприятий в целом.

На основании вышеизложенного были сделаны следующие основные выводы:

- стратегический и тактический аспекты инвестиционной деятельности определяют возможность и практическую реализацию процесса инвестиционной деятельности промышленных предприятий;
- инвестиционная деятельность промышленных предприятий включает ряд существенных особенностей, в том числе масштабность инвестиционных проектов, влияние на смежные предприятия и на

социальную сферу, существенное изменение структуры управления и производственной системы предприятия, необходимость проведения процедур обучения и переобучения как производственного, так и управленческого персонала, учет влияния активности и развития конкурентов, в том числе зарубежных;

- инвестиционный портфель промышленного предприятия представляет собой совокупность инвестиционных проектов, реализуемых в рамках общей инвестиционной стратегии и соответствующих ей;

- критерии формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия включают: уровень экономической и социальной эффективности, конкурентоспособности предприятия, производства и продукции, уровень экологической безопасности, уровень инвестиционных рисков;

- сбалансированный инвестиционный портфель промышленного предприятия предполагает наличие и эффективное сочетание различных инвестиционных проектов, выделяемых по следующим принципам: достижение установленных стратегических и тактических целей предприятия; максимальная эффективность инвестиционных проектов; возможность формирования инвестиционной стратегии развития предприятия;

- принципы и методы управления инвестиционным портфелем промышленного предприятия являются взаимосвязанными категориями, характеризующими процесс инвестиционной деятельности предприятия и его эффективность;

- проведенное эмпирическое исследование показало, что большинство промышленных предприятий не следует важнейшим принципам управления инвестиционной деятельностью, характерным для промышленности, что, в свою очередь, влияет на эффективность инвестиционного портфеля и эффективность развития промышленных предприятий в целом.

3.3. Оценка стоимости финансовых инструментов при формировании эффективного инвестиционного портфеля

Формирование инвестиционного портфеля промышленного предприятия в первую очередь предполагает необходимость изыскания инвестиционных возможностей, которые у многих промышленных предприятий в период нестабильности экономической системы на макроуровне, как правило, являются ограниченными.

На инвестиционные потоки промышленных предприятий влияют следующие основные факторы:

- основные цели и стратегии развития промышленных предприятий;
- потребности предприятия в инвестициях для осуществления стратегии развития и повышения эффективности деятельности предприятия и его конкурентоспособности на отраслевом рынке;
- инвестиционные возможности предприятия для покрытия инвестиционных потребностей.

Структурно-динамический анализ инвестиционных потоков промышленных предприятий предполагает проведение оценки инвестиционной деятельности по следующим основным аспектам:

- анализ инвестиционных потребностей предприятия;
- анализ инвестиционных возможностей предприятия;
- анализ фактических инвестиционных потоков.

Инвестиционные потребности промышленного предприятия – это стоимость общего объема инвестиций, необходимых для восполнения потребностей предприятия в соответствии с целями и стратегией развития.

Инвестиционными возможностями предприятия являются потенциальные объемы инвестиций предприятия, а также возможности привлечения внешних инвесторов на выгодных для предприятия условиях. Таким образом, инвестиционные возможности промышленного предприятия условно можно разделить на внутренние и внешние.

Фактические инвестиционные потоки промышленного предприятия, по нашему мнению, это фактические инвестиции предприятия по направлениям. Причем отклонение фактических показателей инвестиционных потоков от плановых инвестиционных потребностей и существующих возможностей означает неэффективную инвестиционную политику предприятия на данном этапе развития. Алгоритм комплексной оценки инвестиционных потоков промышленного предприятия представлен на рисунке 3.13.

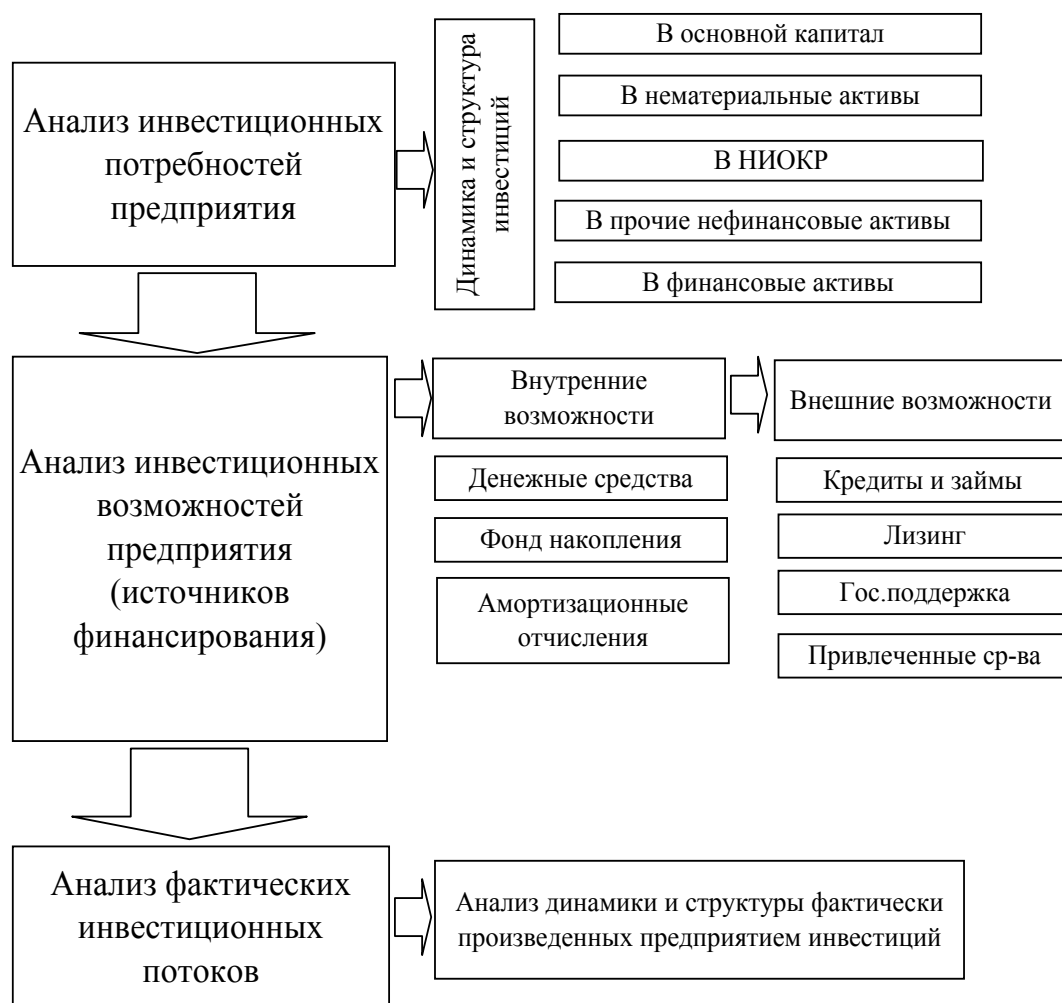


Рис. 3.13. Алгоритм комплексной оценки инвестиционных потоков промышленного предприятия¹³⁶

Таким образом, оценка инвестиционных потоков промышленного предприятия позволяет выявить его фактические потребности в

¹³⁶ Составлено автором.

финансировании инвестиционных проектов, направленных на:

- модернизацию, повышение технологичности производства и т.д., то есть на пополнение основного капитала предприятия;
- приобретение и воспроизводство ноу-хау, патентов, лицензий и т.д., то есть на пополнение нематериальных активов предприятия;
- вложения в научно-исследовательские разработки и инновационное производство;
- вложения в прочие нефинансовые активы, к которым относится, например, повышение кадрового потенциала (найм и обучение работников, переквалификация кадров и т.д.);
- вложения в финансовые активы (приобретение акций других предприятий и т.д.).

Кроме того, при анализе инвестиционных потоков промышленных предприятий необходимо выявить существующие возможности покрытия инвестиционных потребностей. В первую очередь это касается оценки внутренних источников финансирования. Для этого проводится анализ динамики и структуры внутренних финансовых ресурсов, к которым относятся:

- имеющиеся в наличии денежные средства, идущие на восполнение инвестиционных потребностей предприятия;
- накопления, образованные в процессе производственно-хозяйственной деятельности предприятия (фонд накопления нераспределенной прибыли);
- амортизационные отчисления на основные фонды предприятия, а также внешние источники инвестирования, к которым относятся привлеченные и заимствованные средства, в том числе кредиты и государственные субсидии.

На следующем этапе проводится расчет соотношения между инвестиционными потребностями и инвестиционными возможностями для последующей оценки эффективности инвестиционного планирования на

промышленном предприятии.

Анализ динамики и структуры инвестиционных потоков предприятия проводится за несколько отчетных периодов по направлениям инвестирования, источников инвестиций, а также с учетом план-фактного анализа.

На основании вышеизложенной методики в диссертационном исследовании проведена структурно-динамическая оценка инвестиционных потоков исследуемых предприятий: ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника».

Анализ инвестиционных потребностей ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» показал, что в первую очередь на предприятии необходимо произвести замену полностью изношенных основных средств (данном случае машины и оборудование), совокупная стоимость которых составила на конец 2009 года – 17 530 тыс. руб., на конец 2010 года – 20 884 тыс. руб., а на конец 2011 года – 26 527 тыс. руб.

Кроме того, в соответствии с инвестиционной программой предприятия на 2009–2011 гг. было запланировано осуществление следующих проектов (таблица 3.1).

Таблица 3.1

Плановые инвестиционные проекты ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»¹³⁷

Год	Инвестиционный проект	Цель	Плановая стоимость инвестиционного проекта
2009 год	Оснащение сварочных постов современным сварочным оборудованием для полуавтоматической сварки	Техническое перевооружение сварочного производства	550 тыс. руб.
2010 год	Приобретение и внедрение токарных обрабатывающих центров с ЧПУ мод. Hi-TECH 200 – 2 шт. и модели CUTEX-160 B STD	Техническое перевооружение механообрабатывающего производства	3500 тыс. руб.

¹³⁷ Составлено автором.

Продолжение таблицы 3.1

2011 год	Приобретение и внедрение лазерного комплекса Amada FO-3015II NT с резонатором AF400 iB с устройством смены паллет LST3015FM12 со стандартными принадлежностями	Техническое перевооружение раскройно-заготовительного и штамповочного производства	23 100 тыс. руб.
----------	--	--	------------------

Таким образом, инвестиционные потребности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составили:

в 2009 году – 18 080 тыс. руб.

в 2010 году – 24 384 тыс. руб.

в 2011 году – 49 627 тыс. руб.

Далее был проведен анализ инвестиционных возможностей ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника, включающий оценку имеющихся в наличии собственных средств предприятия, а также привлеченных и заемных средств. (таблице 3.2).

Таблица 3.2

Динамика инвестиционных возможностей
ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг.¹³⁸

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Собственные источники, в т.ч.	64593	73595	92008	9002	18413	13,94	25,02
Амортизационные отчисления	42251	50335	63935	8084	13600	19,13	27,02
Фонд накопления	22342	23260	28073	918	4813	4,11	20,69
Заемные источники, в т.ч.	2023	1351	776	-672	-575	-33,22	-42,56
Банковские кредиты	2023	1351	776	-672	-575	-33,22	-42,56
Договоры лизинга	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Привлеченные источники, в т.ч.	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Государственные субсидии	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Итого инвестиционные возможности	66616	74946	92784	8330	17838	12,50	23,80

Анализ динамики инвестиционных возможностей ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» показал, что на протяжении анализируемого периода

¹³⁸ Составлено автором.

инвестиционные возможности предприятия находились на достаточно высоком уровне, причем в первую очередь за счет собственных средств, большую часть из которых составили амортизационные отчисления.

Кроме того, анализ позволил сделать вывод, что предприятие не имеет дефицита инвестиционных возможностей для покрытия инвестиционных потребностей (таблица 3.3).

Таблица 3.3

Соотношение инвестиционных потребностей и инвестиционных возможностей ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» в 2009–2011 гг.¹³⁹

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Инвестиционные потребности	18080	24384	49627	6304	25243	34,87	103,52
Инвестиционные возможности	66616	74946	92784	8330	17838	12,50	23,80
Инвестиционный баланс	48536	50562	43157	2026	-7405	4,17	-14,65

В таблице 3.4 представлен анализ динамики вложений во внеоборотные активы ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг.

Таблица 3.4

Динамика инвестиций по видам ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг., тыс. руб.¹⁴⁰

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Вложения в нематериальные активы	16	80	0	64	-80	400,00	-100,00
Вложения в НИОКР	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Вложения в основные средства	978	4574	25122	3596	20548	367,69	449,23
Вложения в прочие нефинансовые активы	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Всего нефинансовые вложения	994	4654	25122	3660	20468	368,21	439,79

¹³⁹ Составлено автором.

¹⁴⁰ Составлено автором.

Продолжение таблицы 3.4

Финансовые вложения	17	15006	0	14989	-15006	88170,59	-100,00
Итого вложения во внеоборотные активы	1011	19660	25122	18649	5462	1844,61	27,78

Анализ динамики инвестиций исследуемого предприятия по видам активов за 2009–2011 гг. показал, что оно инвестирует средства в первую очередь в основной капитал. Так, в 2010 году прирост стоимости основных фондов предприятия составил 4574 тыс. руб., а в 2011 году – 25 122 тыс. руб. В 2010 году также были осуществлены вложения в нематериальные активы предприятия – 80 тыс. руб. Было приобретено право на Патент на культиватор с гребенками.

Несмотря на то, что на предприятия организован отдел НИОКР и отдел развития, инвестиций в исследования и разработки на протяжении последних трех лет не осуществлялось. Между тем ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» осуществляет финансовые вложения в уставный капитал других Обществ, которые в 2009 году составили 17 тыс. руб., в 2010 году – 15 006 тыс. руб. – приобретение акций ОАО «Миллеровосельмаш». В 2011 году финансовых вложений осуществлено не было.

На рисунке 3.14 графически представлен анализ структуры инвестиций в активы по видам ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг., который показал, что основная доля инвестиций предприятия приходится на вложение в основные средства. Так, в 2009 году доля инвестиций в основной капитал составляла 96,74% в общей стоимости инвестиций, а в 2011 году – 100,00%. Что касается 2010 года, то инвестиции в основной капитал предприятия были практически в 3 раза ниже инвестиций в финансовые активы. Это связано с отсутствием крупных инвестиционных проектов.



Рис. 3.14. Структура инвестиций по видам ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг., % ¹⁴¹

Так как основной объем капитальных вложений предприятия приходится на основной капитал, был проведен анализ динамики и структуры инвестиций в основной капитал предприятия по видам (таблица 3.5).

Таблица 3.5
Анализ динамики инвестиций в основной капитал ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по видам за 2009–2011 гг., тыс. руб. ¹⁴²

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Здания	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Сооружения и передаточные устройства	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Машины и оборудование	867	4086	24856	3219	20770	371,28	508,32
Транспортные средства	108	474	266	366	-208	338,89	-43,88
Производственный и хозяйственный инвентарь	3	14	0	11	-14	366,67	-100,00
Земельные участки	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Итого	978	4574	25122	3596	20548	367,69	449,23

¹⁴¹ Составлено автором.

¹⁴² Составлено автором.

Таким образом, основное изменение в инвестициях в основные фонды ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» приходится на машины и оборудование. Так, в 2009 году инвестиции в данный вид основного капитала составил 867 тыс. руб., в 2010 году прирост составил около 5 раз – до 4086 тыс. руб. В 2011 году инвестиции в приобретение машин и оборудования составили 24 856 тыс. руб.

Кроме того, предприятие вкладывало средства в приобретение транспортных средств. На рисунке 3.15 представлена структура инвестиций в основной капитал по видам ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг.

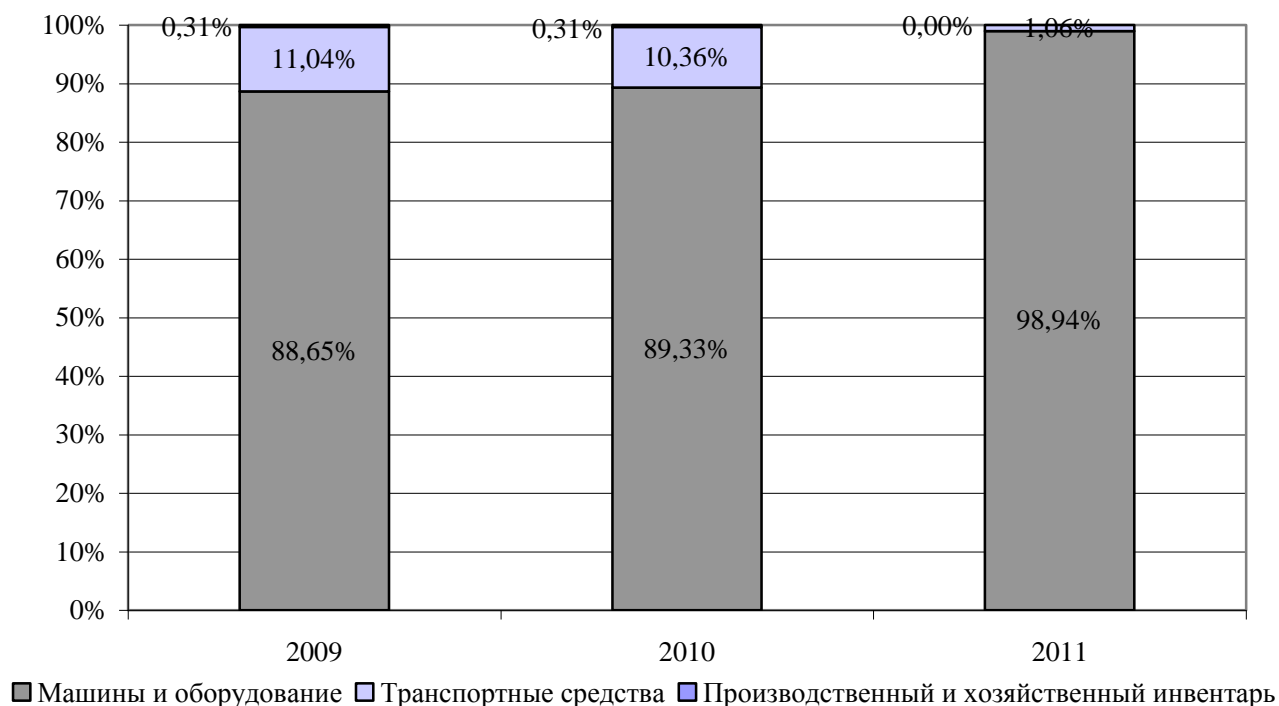


Рис. 3.15. Структура основных фондов по видам ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг.¹⁴³

Анализ структуры основных фондов предприятия позволяет сделать вывод, что наибольший удельный вес в общем объеме инвестиций в основной капитал предприятия занимают инвестиции в машины и оборудование. Причем их доля постоянно увеличивается. Так, если в 2009

¹⁴³ Составлено автором.

году она составляла 88,65%, то в 2010 году – уже 89,33%, а в 2011 году увеличилась до 98,94%.

Это связано в первую очередь с обновлением оборудования в связи с модернизацией и повышением технологичности производства ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника».

Второе место в структуре занимают производственные здания предприятия, стоимость которых за анализируемый период не изменилась (43 487 тыс. руб.), а удельный вес снизился с 45% в 2009 году до 329,8% в 2011 году.

Таким образом, наибольший объем инвестиций ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» направлялся на пополнение основного капитала за счет приобретения машин и оборудования для повышения технологичности производства и запуска новых производств.

Анализ структуры инвестиций по видам основных средств ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» позволил сделать вывод, что инвестиционная деятельность предприятия соответствует тенденциям инвестиционных вложений в целом по предприятиям России.

Далее был проведен анализ динамики и структуры инвестиций в основной капитал ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг. (таблица 3.6).

Таблица 3.6

Анализ динамики инвестиций в основной капитал ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по направлениям за 2009–2011 гг.¹⁴⁴

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Новое строительство	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Модернизация основных средств	368	1 023	1 976	655	953	177,99	93,16
Приобретение новых основных средств	610	3 551	23 146	2 941	19 595	482,13	551,82
Итого	978	4 574	25 122	3 596	20 548	367,69	449,23

¹⁴⁴ Составлено автором.

Анализ показал, что предприятие не вкладывает средства в новое строительство.

Инвестиции, направленные на модернизацию оборудования, составили в 2011 году 1976 тыс. руб., что на 953 тыс. руб. (или на 93%) больше, чем в 2010 году, и на 1608 тыс. руб. (или в 5,4 раза) больше, чем в 2009 году.

На рисунке 3.16 представлена структура инвестиций в основной капитал ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг.

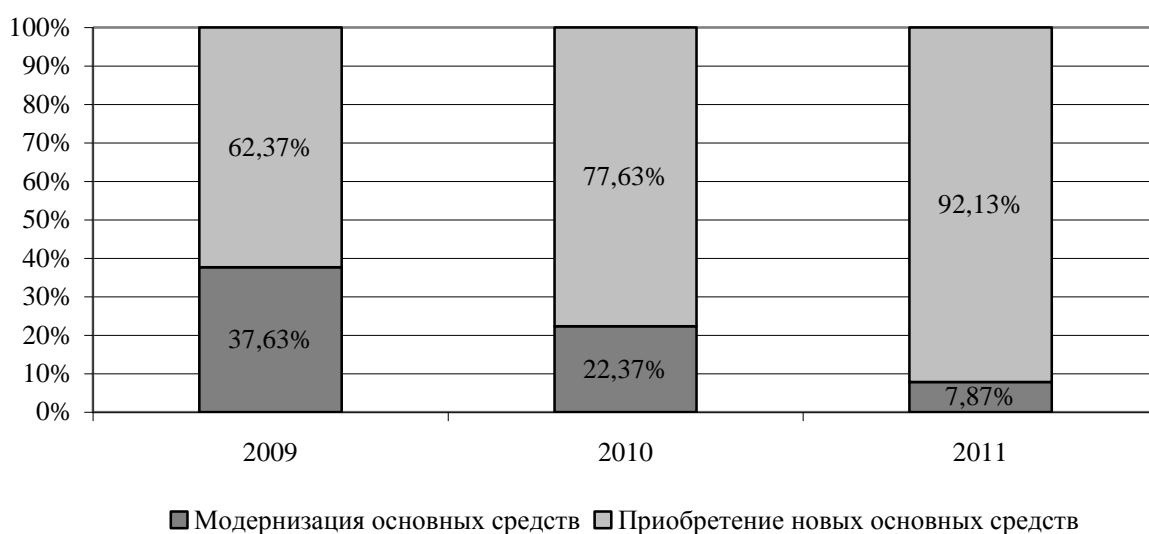


Рис. 3.16. Структура инвестиций в основной капитал ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг.¹⁴⁵

Структурный анализ инвестиций в основной капитал ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по направлениям инвестирования показал, что наибольшую часть в объеме инвестиций составляют инвестиции в приобретение основных средств: в 2009 году – 62,37%, в 2010 году – 77,63%, а в 2011 году – 92,13%.

Инвестирование по выявленным направлениям исследуемого предприятия не характерно для большинства промышленных предприятий России, которые большую часть инвестированного капитала направляют на новое строительство и модернизацию существующих основных средств.

¹⁴⁵ Составлено автором.

Далее нами был проведен анализ источников финансирования инвестиционных проектов ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» (таб. 3.7).

Таблица 3.7

Динамика финансирования инвестиционных проектов по источникам ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг.¹⁴⁶

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Собственные источники, в т.ч.	491	18309	24346	17818	6037	3628,92	32,97
Амортизационные отчисления	491	9762	13287	9271	3525	1888,19	36,11
Фонд накопления	0	8547	11059	8547	2512	0,00	29,39
Денежные средства	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Заемные источники, в т.ч.	520	1351	776	831	-575	159,81	-42,56
Банковские кредиты	520	1351	776	831	-575	159,81	-42,56
Договоры лизинга	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Привлеченные источники, в т.ч.	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Государственные субсидии	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Итого инвестиции	1011	19660	25122	18649	5462	1844,61	27,78

Как видим, объем собственных средств, направленных на развитие предприятия, составил в 2010 году 18 309 тыс. руб., а в 2011 – 24 346 тыс. руб., на 33% больше.

Заемные источники финансирования инвестиционной деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» состоят только из банковских кредитов, сумма которых в 2010 году составила 1351 тыс. руб., а в 2011 году – 776 тыс. руб.

На рисунке 3.17 представлены данные структурного анализа инвестиций ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по видам источников финансирования.

¹⁴⁶ Составлено автором.

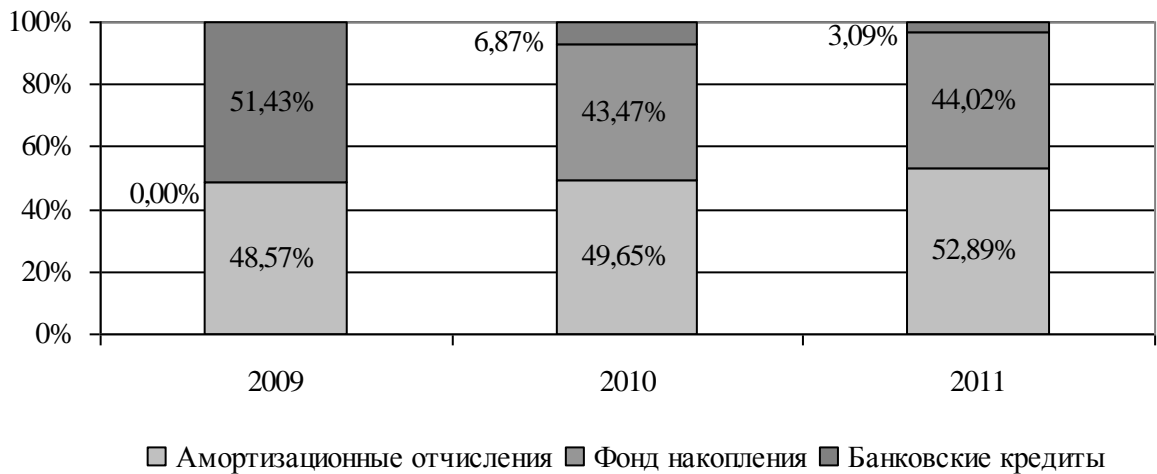


Рис. 3.17. Структура финансирования инвестиционных проектов по источникам ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» за 2009–2011 гг.¹⁴⁷

Проведенный анализ показал, что наибольший объем инвестиций финансируется за счет собственных средств предприятия, в совокупности в 2010 году – 93%, а в 2011 году – 97%. Причем большая часть средств направлялась из амортизационного фонда – 50% и 53% в 2010 и 2011 году, соответственно.

Далее в ходе диссертационного исследования был проведен план-фактный анализ инвестиционных потоков ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по основным видам активов (таблица 3.8).

Необходимо отметить, что фактические объемы инвестиционных потоков предприятия намного меньше запланированных, это говорит о низкой эффективности инвестиционной деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника».

¹⁴⁷ Составлено автором.

Таблица 3.8

План-фактный анализ инвестиционных потоков ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по основным видам активов за 2009–2011 гг., тыс. руб.¹⁴⁸

Статья	2009		2010		2011		Отклонение, тыс. руб.			Отклонение, %		
	план	факт	план	факт	план	факт	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Вложения в нематериальные активы	20	16	80	80	0	0	-4	0	0	-20,00	0,00	0,00
Вложения в НИОКР	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Вложения в основной капитал, в т.ч.	18085	978	24385	4574	49627	25122	-17107	-19811	-24505	-94,59	-81,24	-49,38
Машины и оборудование	17960	867	23890	4086	49347	24856	-17093	-19804	-24491	-95,17	-82,90	-49,63
Транспортные средства	120	108	480	474	275	266	-12	-6	-9	-10,00	-1,25	-3,27
Производственный и хозяйственный инвентарь	5	3	15	14	5	0	-2	-1	-5	-40,00	-6,67	-100,00
Финансовые вложения	0	17	15000	15006	0	0	17	6	0	0,00	0,04	0,00
Итого:	36190	1989	63850	24234	99254	50244	-34201	-39616	-49010	-94,50	-62,05	-49,38

¹⁴⁸ Составлено автором.

Обратимся к анализу инвестиционных потоков ЗАО «Евротехника».

Совокупная стоимость полностью изношенных основных средств ЗАО «Евротехника» составила на конец 2009 года – 3800 тыс. руб., 10 749 тыс. руб., 32 589 тыс. руб. Следовательно, такую сумму инвестиционных потребностей, помимо планового перевооружения производства и модернизации, имело предприятие. В соответствии с инвестиционной программой ЗАО «Евротехника» на 2009–2011 гг. было запланировано осуществление следующих проектов (таблица 3.9).

Таблица 3.9

Плановые инвестиционные проекты ЗАО «Евротехника»¹⁴⁹

Год	Инвестиционный проект	Цель	Плановая стоимость инвестиционного проекта
2009 год	Подготовка и внедрение в производство культиватора для сплошной обработки КСП-12 и дополнительное оборудование к нему катков прикатывающих и комплект гребенок вычесывающих КСП 04.080	Инновационная разработка	79 400 тыс. руб.
2010 год	Изменение конструкции рабочего органа семейства культиваторов КРН с целью улучшения регулировки и изменения конструкции регулировочной ручки	Конструктивное усовершенствование машин	45 800 тыс. руб.
2011 год	Приобретение и внедрение винтового компрессора Atlas Copco GA 7VSD 13FF со встроенным рефрижераторным осушителем, ресивером 270 л. и фильтром DD32	Модернизации головной подстанции	26 495 тыс. руб.
	Подготовка и внедрение в производство прицепное устройство для навески разбрасывателя РУН-1,2D; РУН-1,6DD; РУН-2,0DD	Инновационная разработка	100 770 тыс. руб.

¹⁴⁹ Составлено автором.

Таким образом, инвестиционные потребности ЗАО «Евротехника» составили:

в 2009 году – 83 200 тыс. руб.

в 2010 году – 66 549 тыс. руб.

в 2011 году – 149 854 тыс. руб.

Далее нами проведен анализ инвестиционных возможностей ЗАО «Евротехника», который, как было отмечено выше, включает оценку собственных средств предприятия, а также привлеченных и заемных средств за 2009–2011 гг. (таблица 3.10).

Таблица 3.10

Динамика инвестиционных возможностей ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.¹⁵⁰

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Собственные источники, в т.ч.	103772	122104	132730	18332	10626	17,67	8,70
Амортизационные отчисления	84281	92678	100723	8397	8045	9,96	8,68
Фонд накопления	19491	29426	32007	9935	2581	50,97	8,77
Заемные источники, в т.ч.	30334	38449	57248	8115	18799	26,75	48,89
Банковские кредиты	30334	38449	54561	8115	16112	26,75	41,90
Договоры лизинга	0	0	2687	0	2687	0,00	100,00
Привлеченные источники, в т.ч.	82014	94133	156166	12119	62033	0,00	0,00
Государственные субсидии	0	0	876	0	876	0,00	0,00
Привлеченные средства вышестоящих организаций из-за рубежа	82014	94133	155290	12119	61157	0,00	0,00
Итого инвестиционные возможности	216120	254686	346144	38566	91458	17,84	35,91

Анализ показал, что предприятие имеет достаточно средств для потенциального покрытия инвестиционных потребностей. Причем в 2011 году около 45% средств было привлечено из вышестоящей организации, из Германии.

Около 30% средств на покрытие инвестиционных потребностей было привлечено за счет такого источника, как амортизационные отчисления, –

¹⁵⁰ Составлено автором.

более 100 млн. руб. в 2011 году. Еще одним источником финансирования инвестиционной деятельности предприятия является фонд накопления, который образуется за счет нераспределенной прибыли – согласно уставу в размере 30% (около 10% общего объема инвестиций). В таблице 3.11 представлен расчет инвестиционного баланса предприятия.

Таблица 3.11

Соотношение инвестиционных потребностей и инвестиционных возможностей ЗАО «Евротехника» в 2009–2011 гг.¹⁵¹

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Инвестиционные потребности	83122	66549	149854	-16573	83305	-19,94	125,18
Инвестиционные возможности	216120	254686	346144	38566	91458	17,84	35,91
Инвестиционный баланс	132998	188137	196290	55139	8153	41,46	4,33

Анализ инвестиционного баланса показал, что предприятие имеет более чем достаточно средств (заемных и собственных) для покрытия инвестиционных потребностей.

Далее был проведен анализ динамики и структуры фактических инвестиционных потоков ЗАО «Евротехника».

В таблице 3.12 представлен анализ динамики вложений во внеоборотные активы ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.

¹⁵¹ Составлено автором.

Динамика инвестиций по видам ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.,
тыс. руб.¹⁵²

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Вложения в нематериальные активы	46	0	79	-46	79	-100,00	100,00
Вложения в НИОКР	29740	0	62300	-29740	62300	0,00	0,00
Вложения в основные средства	53590	68900	87945	15310	19045	28,57	27,64
Вложения в прочие нефинансовые активы	1247	2584	5305	1337	2721	107,22	0,00
Всего нефинансовые вложения	84623	71484	155629	-13139	84145	-15,53	117,71
Финансовые вложения	0	0	15813	0	15813	0,00	100,00
Итого вложения во внеоборотные активы	84623	71484	171442	-13139	99958	-15,53	139,83

Анализ динамики инвестиций показал, что предприятие инвестирует средства практически во все виды активов, в первую очередь в основные средства, объем инвестиций в которые увеличился с 2009 года по 2011 год на 34 355 тыс. руб. (или на 64%) и составил 87 495 тыс. руб. Данный рост обусловлен, прежде всего, модернизацией производства и техническим перевооружением.

Значительная доля инвестиций ЗАО «Евротехника» приходится на вложения в научные исследования и разработки. Так, например, в 2009 году была проведена инновационная разработка окучника для стыковых междурядий пропашных культур, стоимость вложений в НИОКР по которой составили 29 740 тыс. руб., в 2009 году был получен патент на данный вид продукции стоимостью 46 тыс. руб.

В 2011 году в ЗАО «Евротехника» была проведена еще одна инновационная разработка – разработка прицепного устройства для навески разбрасывателя, стоимость НИОКР по которой составила 62 300 тыс. руб., на

¹⁵² Составлено автором.

нее также был получен патент стоимостью 79 тыс. руб.

К прочим нефинансовым активам ЗАО «Евротехника» относятся затраты, связанные с выполнением незавершенных НИОКР.

Кроме того, предприятие осуществляло финансовые вложения. Так, в 2011 году финансовые вложения составили 15 813 тыс. руб. – выдача займа другой организации на срок 3 года. В 2009 и 2010 году финансовых вложений осуществлено не было.

На рисунке 3.18 графически представлен анализа структуры инвестиций во внеоборотные активы ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.

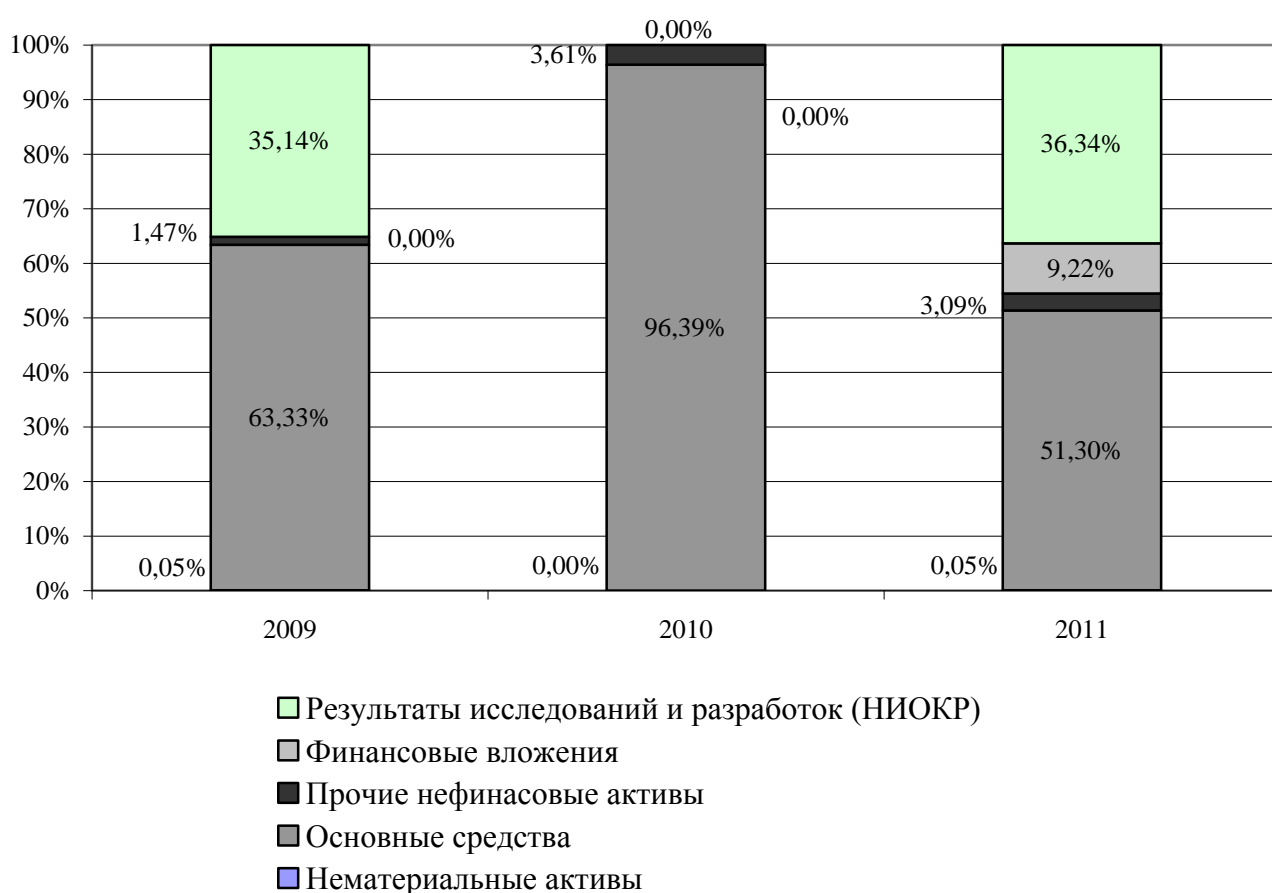


Рис. 3.18. Структура инвестиций по видам ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг., %¹⁵³

Проведенный анализ показал, что основная доля инвестиций предприятия приходится на вложения в основные средства. Так, в 2009 году доля инвестиций в основной капитал составляла 63,33% в общей стоимости

¹⁵³ Составлено автором.

инвестиций, а в 2010 году – 96,39%, т.к. был осуществлен проект по конструктивному усовершенствованию оборудования. Что касается 2011 года, то инвестиции в основной капитал предприятия составили около половины всех вложений предприятия в связи с внедрением инновационной разработки, доля вложений в которую составили около 36%.

Так как основной объем капитальных вложений ЗАО «Евротехника» приходится на основной капитал предприятия, был проведен анализ динамики и структуры инвестиций в основной капитал предприятия по видам за 2009–2011 гг. (таблица 3.13).

Таблица 3.13

Анализ динамики инвестиций в основной капитал ЗАО «Евротехника» по видам за 2009–2011 гг., тыс. руб.¹⁵⁴

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Здания и сооружения	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Оборудование основных цехов	294 88	364 32	461 07	8260	9291	0,00	0,00
Оборудование вспомогательных цехов	239 63	322 22	415 13	6943	9675	23,55	26,56
Транспортные средства	139	246	325	107	79	76,98	32,11
Прочие основные средства	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Итого	535 90	689 00	879 45	15310	19045	28,57	27,64

Как видим, основное изменение в инвестициях в основные фонды ЗАО «Евротехника» приходится на оборудование основных и вспомогательных цехов. Так, в 2009 году инвестиции в данный вид основного капитала составили в совокупности 53 451 тыс. руб., в 2010 году – 68 654 тыс. руб. В 2011 году инвестиции в приобретение оборудования для основных и вспомогательных цехов составили 87 620 тыс. руб. Кроме того, предприятие вкладывает средства в приобретение транспортных средств.

¹⁵⁴ Составлено автором.

На рисунке 3.19 представлены данные по структуре инвестиций в основной капитал по видам ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.

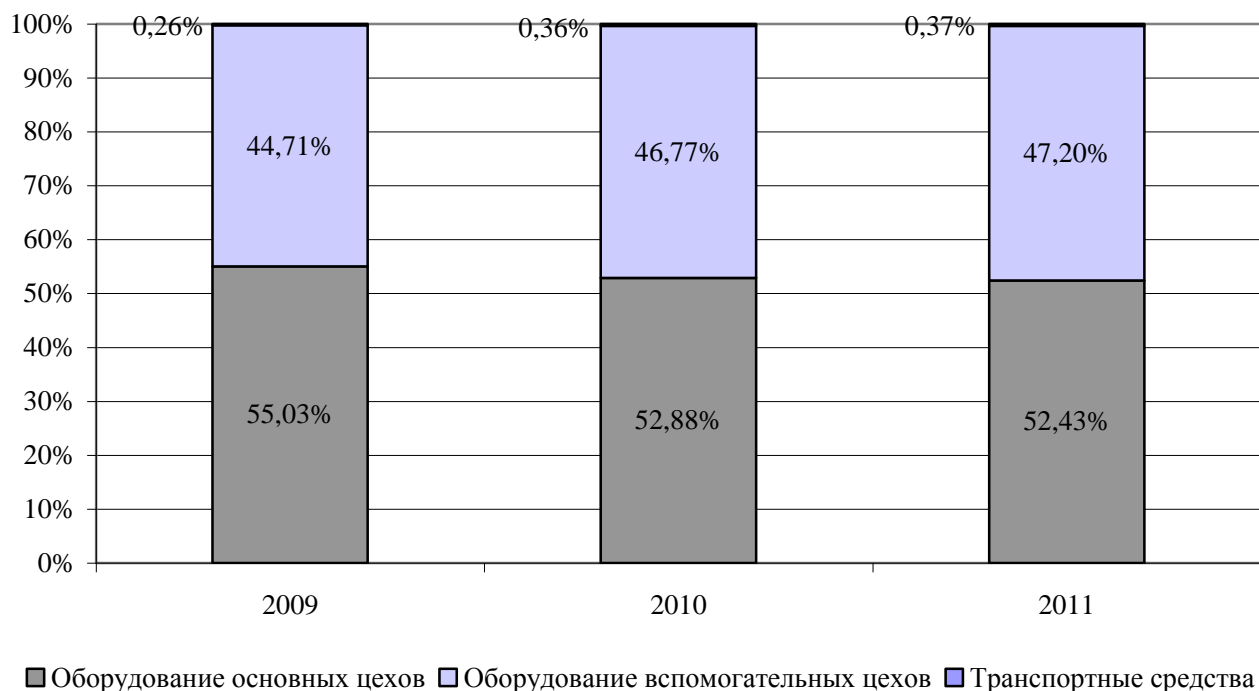


Рис. 3.19. Структура основных фондов по видам ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.¹⁵⁵

Анализ структуры основных фондов ЗАО «Евротехника» говорит о том, что наибольший удельный вес в общем объеме инвестиций в основной капитал предприятия имеет оборудование основных цехов – более 52%, а также оборудование вспомогательных цехов – около 47%.

Причем это процентное соотношение сохраняется примерно на одном уровне на протяжении всего рассматриваемого периода. Это связано с постоянным обновлением оборудования в связи с модернизацией и инновационными разработками предприятия.

Далее проведен анализ динамики и структуры инвестиций в основной капитал ЗАО «Евротехника» по направлениям за 2009–2011 гг. (таблица 3.14).

¹⁵⁵ Составлено автором.

Таблица 3.14

Анализ динамики инвестиций в основной капитал ЗАО «Евротехника»
по направлениям за 2009–2011 гг.¹⁵⁶

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Новое строительство	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Модернизация основных средств	12364	45750	26495	33386	-19255	270,03	-42,09
Приобретение новых основных средств	41226	23150	61450	-18076	38300	-43,85	165,44
Итого	53590	68900	87945	15310	19045	28,57	27,64

Проведенный анализ свидетельствует о том, что предприятие не вкладывает средства в новое строительство. Инвестиции предприятия идут по двум направлениям – модернизация и приобретение новых основных средств.

Инвестиции, направленные на модернизацию оборудования, составили в 2011 году 26 495 тыс. руб. в связи с модернизацией головной подстанции предприятия. Большая часть средств была направлена на приобретение новых основных средств в связи с обновлением изношенных основных средств и приобретением оборудования под новый инновационный проект.

На рисунке 3.20 представлена структура инвестиций в основной капитал ЗАО «Евротехника» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг.

¹⁵⁶ Составлено автором.



Рис. 3.20. Структура инвестиций в основной капитал ЗАО «Евротехника» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг.¹⁵⁷

Проведенный структурный анализ инвестиций в основной капитал ЗАО «Евротехника» по направлениям инвестирования показал, что наибольшую часть в объеме инвестиций составляют инвестиции в приобретение основных средств, такая тенденция наблюдалась в 2009 и 2011 гг. В 2011 году на приобретение новых основных средств было потрачено около 70% инвестиционных вложений предприятия.

Далее был проведен анализ источников финансирования инвестиционных проектов ЗАО «Евротехника» (таблица 3.15).

По данным, представленным в таблице, видно, что объем собственных средств, направленных на развитие предприятия, составил в 2010 году 34 274 тыс. руб., а в 2011 году 65 170 тыс. руб., т.е. увеличился почти в 2 раза.

Заемные источники финансирования инвестиционной деятельности ЗАО «Евротехника» состоят только из банковских кредитов, сумма которых в 2010 году составила 10 790 тыс. руб., а в 2011 году – 27 020 тыс. руб. Кроме того, в 2011 году был заключен договор лизинга на приобретение вспомогательного оборудования на сумму 1330 тыс. руб.

¹⁵⁷ Составлено автором.

Таблица 3.15

Динамика финансирования инвестиционных проектов по источникам
 ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.¹⁵⁸

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 2009	2011 к 2010
Собственные источники, в т.ч.	32078	34274	65170	2196	30896	6,85	90,14
Амортизационные отчисления	26053	26014	49887	-39	23873	-0,15	91,77
Фонд накопления	6025	8260	15283	2235	7023	37,10	85,02
Заемные источники, в т.ч.	13245	10790	28350	-2455	17560	-18,54	162,74
Банковские кредиты	13245	10790	27020	-2455	16230	-18,54	150,42
Договоры лизинга	0	0	1330	0	1330	0,00	100,00
Привлеченные источники, в т.ч.	39300	26420	77922	-12880	51502	0,00	0,00
Государственные субсидии	0	0	876	0	876	0,00	0,00
Привлеченные средства вышестоящих организаций из-за рубежа	39300	26420	77046	-12880	50626	0,00	0,00
Итого	84623	71484	171442	-13139	99958	-15,53	139,83

Кроме того, в своей инвестиционной деятельности ЗАО «Евротехника» использует привлеченные средства – в основном средства вышестоящей организации – из Германии. Так, в 2010 году объем инвестиций из Германии составил 26 420 тыс. руб., а в 2011 году – более 77 млн. руб. Кроме того, в 2011 году ЗАО «Евротехника» получило субсидию за счет средств областного бюджета на возмещение 30% затрат на приобретение энергосберегающего оборудования в размере 876 тыс. руб. На рисунке 3.21 представлен структурный анализ инвестиций ЗАО «Евротехника» по видам источников финансирования.

¹⁵⁸ Составлено автором.

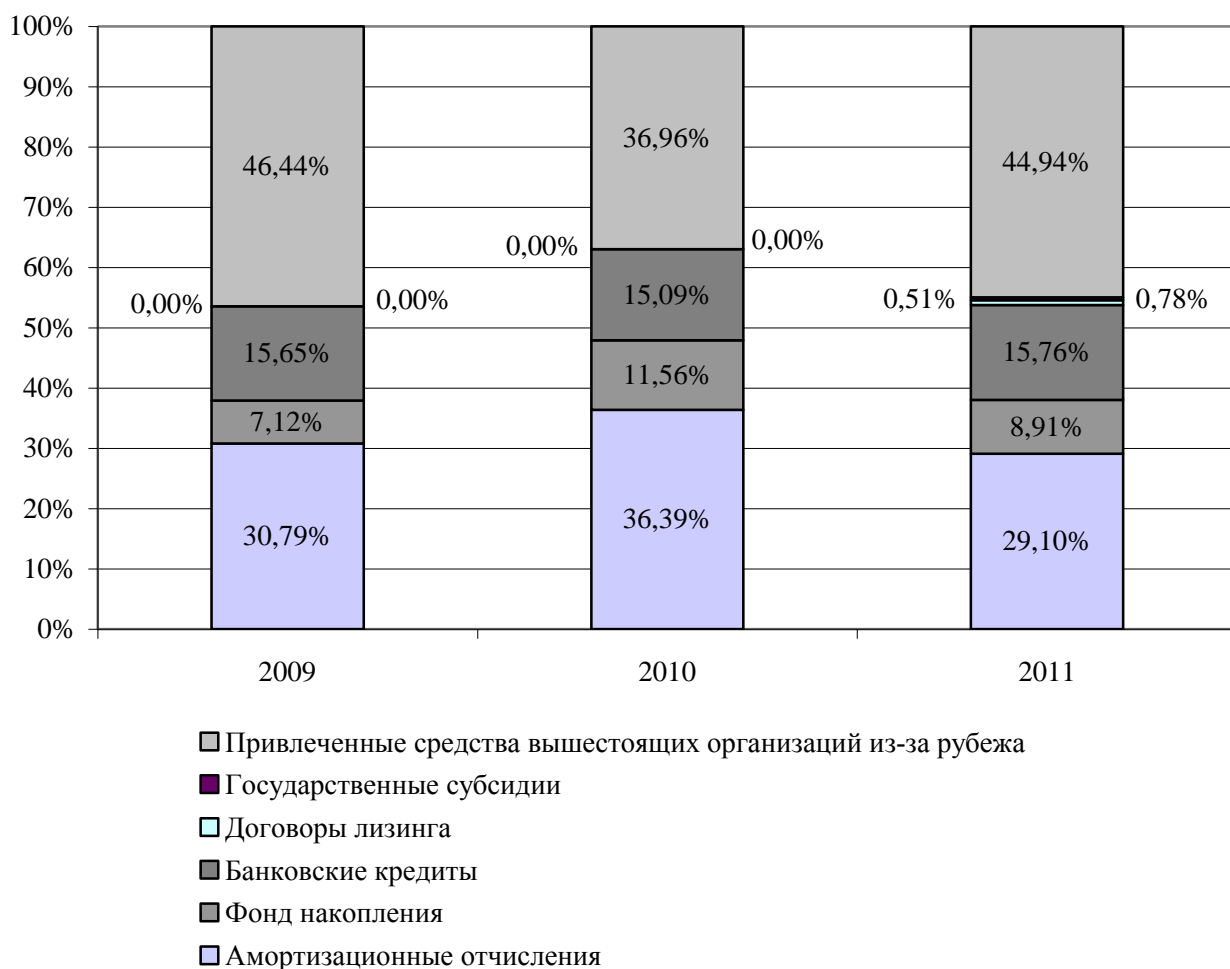


Рис. 3.21. Структура финансирования инвестиционных проектов по источникам ЗАО «Евротехника» за 2009–2011 гг.¹⁵⁹

Анализ показал, что наибольший объем инвестиций финансируется за счет средств вышестоящей организации из Германии, в совокупности в 2011 году – 45%. Затем идут собственные средства предприятия – 38%, причем большая их часть направляется из амортизационного фонда – 29%.

Также был проведен план-фактный анализ инвестиционных потоков ЗАО «Евротехника» по основным видам активов (таблица 3.16).

¹⁵⁹ Составлено автором.

Таблица 3.16

План-фактный анализ инвестиционных потоков ЗАО «Евротехника» по основным видам активов
за 2009–2011 гг., тыс. руб.¹⁶⁰

Статья	2009		2010		2011		Отклонение, тыс. руб.			Отклонение, %		
	план	факт	план	факт	план	факт	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Вложения в нематериальные активы	50	46	0	0	80	79	-4	0	-1	-8,00	0,00	0,00
Вложения в НИОКР	29500	29740	0	0	62300	62300	240	0	0	0,00	0,00	0,00
Вложения в основной капитал, в т.ч.	52450	53590	64049	68900	82206	87945	1140	4851	5739	2,17	7,57	6,98
Оборудование основных цехов	24100	23963	29348	32222	37640	41513	-137	2874	3873	-0,57	9,79	10,29
Оборудование вспомогательных цехов	28200	29488	34451	36432	44216	46107	1288	1981	1891	4,57	5,75	4,28
Транспортные средства	150	139	250	246	350	325	-11	-4	-25	-7,33	-1,60	-7,14
Вложения в прочие нефинансовые активы	1200	1247	2500	2584	5300	5305	47	84	5	3,92	3,36	0,09
Финансовые вложения	0	0	0	0	15000	15813	0	0	813	0,00	0,00	0,00

¹⁶⁰ Составлено автором.

Проведенный анализ показал, что фактические инвестиционные потоки предприятия в 2010 и 2011 гг. в основном превышают запланированные, в относительном выражении не более 5–10%, это говорит о недостаточной эффективной инвестиционной деятельности ЗАО «Евротехника».

Далее в ходе диссертационного исследования был проведен анализ инвестиционных потоков третьего исследуемого предприятия – ЗАО «Колнаг».

На предприятии существуют проблемы, характерные для многих предприятий данной отрасли, одной из которых является высокая степень износа производственного оборудования. Так, в ЗАО «Колнаг» стоимость полностью изношенного оборудования, подлежащего ликвидации, составила на конец 2009 года – 48 758 тыс. руб., на конец 2010 года – 49 342 тыс. руб., на конец 2011 года – 67 217 тыс. руб., причем большую часть износа составляют «Машины и оборудование».

Таким образом, предприятию для продолжения производственного процесса в полном объеме необходимы инвестиции, направленные на приобретение нового оборудования взамен изношенного.

Помимо замены изношенного оборудования на новое, в соответствии с инвестиционной программой ЗАО «Колнаг» на 2009–2011 гг., было запланировано осуществление следующих проектов (таблица 3.17).

Инвестиционные потребности ЗАО «Колнаг» составили:

в 2009 году – 57 543 тыс. руб.

в 2010 году – 66 537 тыс. руб.

в 2011 году – 92 253 тыс. руб.

Так же как и на двух других исследуемых предприятиях, был проведен анализ инвестиционных возможностей ЗАО «Колнаг», который, как было отмечено выше, включает оценку имеющихся в наличии собственных средств предприятия, а также привлеченных и заемных средств.

Таблица 3.17

Плановые инвестиционные проекты ЗАО «Колнаг»¹⁶¹

Год	Инвестиционный проект	Цель	Плановая стоимость инвестиционного проекта
2009 год	Закупка оборудования для горяче-прессового участка полупроводниковыми нагревательными установками	Техническое перевооружение горяче-прессового участка	8785 тыс. руб.
2010 год	Разработка документации, подготовка и внедрение в производство окучника для стыковых междурядий пропашных культур	НИОКР, инновационный проект	17 195 тыс. руб.
2011 год	Подготовка и внедрение в производство разбрасывателя минеральных удобрений с бункером 1,6 куб.м. (в двух модификациях: прицепной и навесной)	НИОКР, инновационный проект	25 036 тыс. руб.

Анализ динамики инвестиционных возможностей ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг. представлен в таблице 3.18.

Таблица 3.18

Динамика инвестиционных возможностей ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг.¹⁶²

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Собственные источники, в т.ч.	63849	67140	77758	3291	10618	5,15	15,81
Амортизационные отчисления	48283	49678	50007	1395	329	2,89	0,66
Фонд накопления	15566	17462	27751	1896	10289	12,18	58,92
Заемные источники, в т.ч.	0	10000	20000	50000	-30000	100,00	-60,00
Банковские кредиты	0	10000	20000	50000	-30000	100,00	-60,00
Договоры лизинга	0	0	0	0	0	0,00	100,00
Привлеченные источники, в т.ч.	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Государственные субсидии	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Прочие привлеченные средства	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Итого инвестиционные возможности	63849	77140	97758	53291	-19382	83,46	-16,55

¹⁶¹ Составлено автором.¹⁶² Составлено автором.

Как видим, на протяжении анализируемого периода инвестиционные возможности предприятия приходились на собственные средства, большую часть которых составляли амортизационные отчисления.

Несмотря на то, что у предприятия не было дефицита инвестиционных возможностей, они были практически равны инвестиционным потребностям, разница составляла 5–10% (таблица 3.19).

Таблица 3.19

Соотношение инвестиционных потребностей и инвестиционных возможностей ЗАО «Колнаг» в 2009–2011 гг.¹⁶³

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Инвестиционные потребности	57543	66537	92253	8994	25716	15,63	38,65
Инвестиционные возможности	63849	77140	97758	13291	20618	20,82	26,73
Инвестиционный баланс	6306	10603	5505	4297	-5098	68,14	-48,08

Далее был проведен динамики и структуры фактических инвестиционных потоков ЗАО «Колнаг». В таблице 3.20 представлен анализ динамики инвестиционных вложений предприятия по видам активов за 2009–2011 гг., который показал, что предприятие инвестирует средства в первую очередь в основной капитал. Так, в 2009 году прирост стоимости основных фондов предприятия составил 52 465 тыс. руб., в 2010 году – 62077 тыс. руб., а в 2011 году – 88 500 тыс. руб.

¹⁶³ Составлено автором.

Таблица 3.20

Динамика инвестиций по видам ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг., тыс. руб.¹⁶⁴

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Вложения в нематериальные активы	0	25	28	25	3	100,00	12,00
Вложения в НИОКР	0	1125	6753	1125	5628	0,00	0,00
Вложения в основные средства	52465	62077	88500	9612	26423	18,32	42,56
Вложения в прочие нефинансовые активы	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Всего нефинансовые вложения	52465	63227	95281	10762	32054	20,51	50,70
Финансовые вложения	0	0	0	0	0	0,00	100,00
Итого инвестиций	52465	63227	95281	10762	32054	20,51	50,70

Для повышения конкурентоспособности продукции и расширения присутствия на рынке ЗАО «Колнаг» ведутся разработки инновационных проектов в области сельскохозяйственного оборудования. Так, в 2010 году инвестиции в НИОКР составили 1125 тыс. руб. (разработка и внедрение разбрасывателя минеральных удобрений), в 2011 году – 6753 тыс. руб. (разработка и внедрение окучника для стыковых междурядий пропашных культур). В 2010 и 2011 годах также были осуществлены вложения в нематериальные активы предприятия – 25 и 28 тыс. руб., соответственно: было приобретено право на Патент на разбрасыватель минеральных удобрений навесной, а также Патент на окучник для стыковых междурядий пропашных культур.

ЗАО «Колнаг» не осуществляет финансовых вложений. На рисунке 3.22 графически представлен анализ структуры инвестиций по видам активов ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг.

¹⁶⁴ Составлено автором.



Рис. 3.22. Структура инвестиций по видам ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг., % ¹⁶⁵

Анализ структуры инвестиций по видам активов показал, что основная доля инвестиций предприятия приходится на модернизацию и приобретение основных средств. Так, в 2009 году доля инвестиций в основной капитал составляла 100% в общей стоимости инвестиций, в 2010 году – около 98%, а в 2011 году – около 93%.

Анализ инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» подтверждает общероссийскую тенденцию, заключающуюся в том, что основной объем капитальных вложений промышленных предприятий России, и в том числе предприятий сельскохозяйственного машиностроения, приходится на основной капитал.

Поэтому мы посчитали целесообразным анализ динамики и структуры инвестиций в основной капитал ЗАО «Колнаг» по видам за анализируемый период (таблица 3.21).

¹⁶⁵ Составлено автором.

Таблица 3.21

Анализ динамики инвестиций в основной капитал ЗАО «Колнаг»
по видам за 2009–2011 гг., тыс. руб.¹⁶⁶

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Здания	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Сооружения и передаточные устройства	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Машины и оборудование	52070	61860	87446	9790	25586	18,80	41,36
Транспортные средства	239	122	931	-117	809	-48,95	663,11
Производственный и хозяйственный инвентарь	156	95	123	-61	28	0,00	0,00
Итого	52465	62077	88500	9612	26423	18,32	42,56

Из таблицы видно, что основное изменение в инвестициях в основные фонды ЗАО «Колнаг» приходится на инвестиции в машины и оборудование. Так, в 2009 году инвестиции в данный вид основного капитала составили 52070 тыс. руб., в 2010 году прирост составил 18,8% – до 61 860 тыс. руб. В 2011 году инвестиции в приобретение машин и оборудования составил 87446 тыс. руб., что на 41% больше показателя 2010 года.

Кроме того, предприятие вкладывает средства в приобретение транспортных средств и производственного инвентаря.

На рисунке 3.23 представлена структура инвестиций в основной капитал по видам ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг.

¹⁶⁶ Составлено автором.

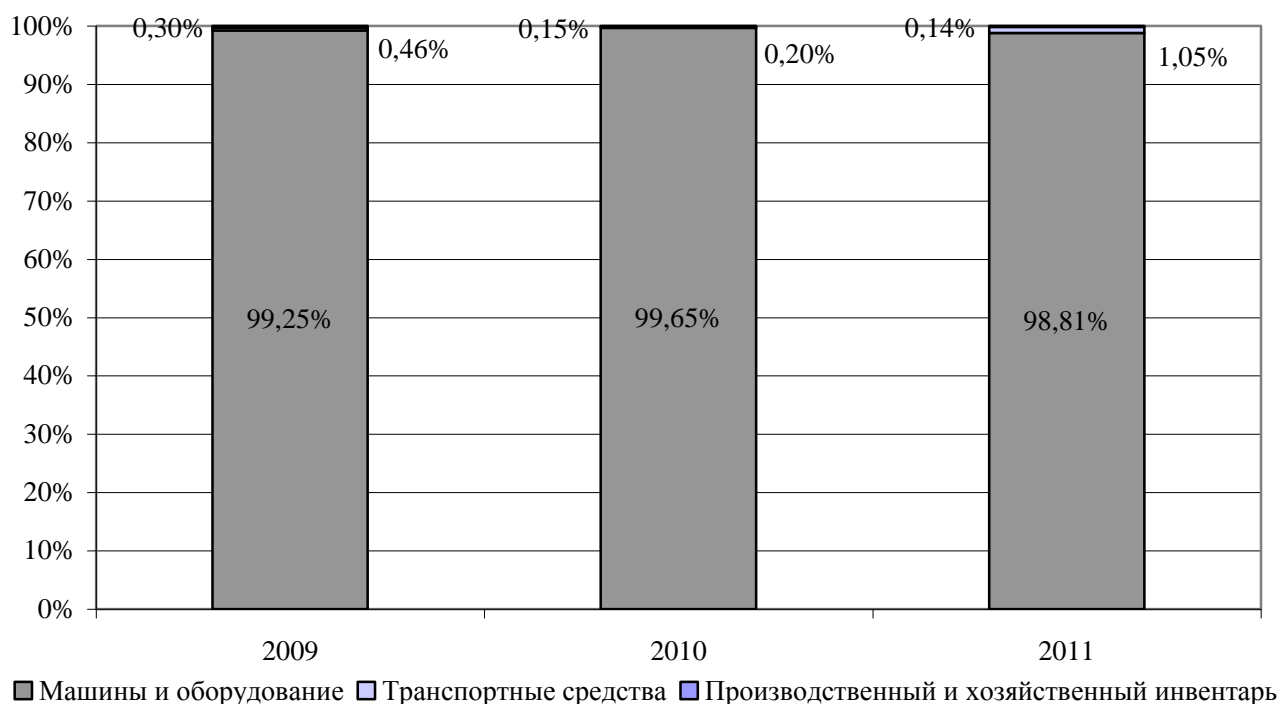


Рис. 3.23. Структура инвестиций в основные фонды по видам ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг.¹⁶⁷

Таким образом, можно сделать вывод о том, что максимальный удельный вес в общем объеме инвестиций в основной капитал предприятия занимают инвестиции в машины и оборудование. Их доля находится на уровне около 99%.

Это связано в первую очередь с постоянным обновлением оборудования в связи с изношенностью старого, а также модернизацией и технологическим перевооружением производства.

Наибольший объем инвестиций ЗАО «Колнаг» направляется в пополнение основного капитала за счет приобретения машин и оборудования для повышения технологичности производства и запуска новых производств.

Анализ структуры инвестиций по видам основных средств ЗАО «Колнаг» показал, что инвестиционная деятельность предприятия соответствует структуре инвестиционных вложений промышленных предприятий в целом по России.

¹⁶⁷ Составлено автором.

Далее был проведен анализ динамики и структуры инвестиций в основной капитал ЗАО «Колнаг» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг. (таблица 3.22).

Таблица 3.22

Анализ динамики инвестиций в основной капитал ЗАО «Колнаг» по направлениям за 2009–2011 гг.¹⁶⁸

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Новое строительство	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Модернизация основных средств	964	1697	1497	733	-200	76,04	-11,79
Приобретение новых основных средств	51501	60380	87003	8879	26623	17,24	44,09
Итого	52465	62077	88500	9612	26423	18,32	42,56

Как видим, наблюдается та же тенденция, что и у двух других исследуемых предприятий, – в структуре инвестиций нет направлений на осуществление нового строительства.

Инвестиции, направленные на модернизацию существующего оборудования, составили в 2011 году 1497 тыс. руб., что на 200 тыс. руб. (или на 12%) меньше, чем в 2010 году, но на 533 тыс. руб. (или в 1,5 раза) больше, чем в 2009 году.

На рисунке 3.24 представлена структура инвестиций в основной капитал ЗАО «Колнаг» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг.

Структурный анализ инвестиций в основной капитал по направлениям инвестирования показал, что инвестиции в приобретение основных средств исследуемого предприятия составляют максимальную часть в объеме инвестиций (на протяжении анализируемого периода) – около 98%.

¹⁶⁸ Составлено автором.



Рис. 3.24. Структура инвестиций в основной капитал ЗАО «Колнаг» по направлениям инвестирования за 2009–2011 гг.¹⁶⁹

Структура инвестиций исследуемого предприятия отличается от формирования инвестиций в основной капитал большинства промышленных предприятий, где основную часть инвестированного капитала направляют на новое строительство и модернизацию существующих основных средств. Однако, как показал анализ, данная тенденция присуща отрасли сельскохозяйственного машиностроения.

Далее был проведен анализ по видам источников финансирования инвестиционных проектов ЗАО «Колнаг» (таблица 3.23), который показал, что объем собственных средств, направленных на развитие предприятия, составил в 2009 году 52 465 тыс. руб., в 2010 году 53 227 тыс. руб. (темп прироста 1,45%), а в 2011 году 75 281 тыс. руб., или на 41% больше, чем в 2010 году.

Заемные источники финансирования инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» представлены только банковскими кредитами, сумма которых в 2010 году составила 10 000 тыс. руб., а в 2011 году – 20 000 тыс. руб.

¹⁶⁹ Составлено автором.

Динамика финансирования инвестиционных проектов по источникам
 ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг.¹⁷⁰

Показатель	2009	2010	2011	Отклонение, тыс. руб.		Отклонение, %	
				2010 к 2009	2011 к 2010	2010 к 2009	2011 к 2010
Собственные источники, в т.ч.	52465	53227	75281	762	22054	1,45	41,43
Амортизационные отчисления	37867	38602	48806	735	10204	1,94	26,43
Фонд накопления	14598	14625	26475	27	11850	0,18	81,03
Заемные источники, в т.ч.	0	10000	20000	10000	10000	100,00	100,00
Банковские кредиты	0	10000	20000	10000	10000	100,00	100,00
Договоры лизинга	0	0	0	0	0	0,00	100,00
Привлеченные источники, в т.ч.	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Государственные субсидии	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Прочие привлеченные средства	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Итого инвестиции	52465	63227	95281	10762	32054	20,51	50,70

На рисунке 3.25 приведен структурный анализ инвестиций ЗАО «Колнаг» по видам источников финансирования.

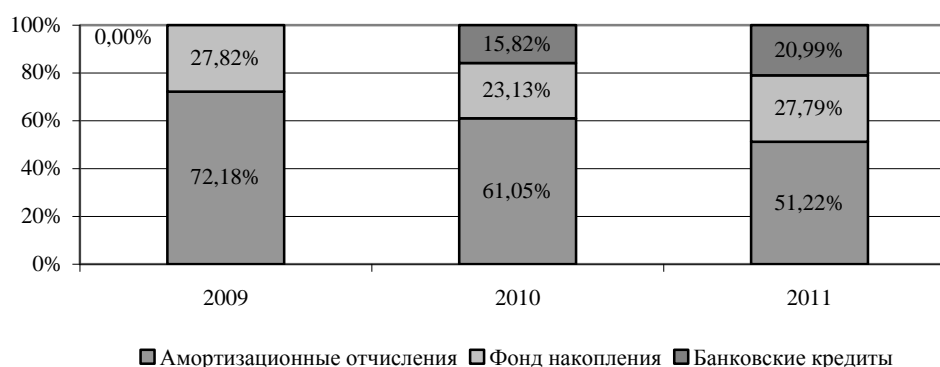


Рис. 3.25. Структура финансирования инвестиционных проектов по источникам ЗАО «Колнаг» за 2009–2011 гг.¹⁷¹

Анализ структуры финансирования инвестиционных проектов ЗАО «Колнаг» по источникам показал, что наибольший объем инвестиций финансируется за счет собственных средств предприятия, в совокупности в

¹⁷⁰ Составлено автором.

¹⁷¹ Составлено автором.

2009 году – 100%, 2010 году – 84%, а в 2011 году – 79%. Причем большая часть средств направляется из амортизационного фонда – 72%, 61% и 51%, соответственно.

Также нами был проведен план-фактный анализ инвестиционных потоков ЗАО «Колнаг» по основным видам активов (таблица 3.24).

В инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» прослеживается тенденция, аналогичная тенденциям, наблюдаемым у двух других исследуемых предприятий, – фактические показатели инвестиционной деятельности практически по всем параметрам не совпадают с плановыми, что говорит о низкой эффективности инвестиционной деятельности предприятия.

Проведенный в ходе диссертационного исследования структурно-динамический анализ инвестиционных потоков предприятий сельскохозяйственного машиностроения Московского региона – ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» выявил сходные тенденции в их инвестиционной деятельности и помог выявить закономерности инвестиционных потоков предприятий данной отрасли. В связи с чем сделаны следующие выводы:

Во-первых, наблюдается некоторая хаотичность инвестиционной деятельности рассматриваемых предприятий в связи с отсутствием инвестиционных портфелей как таковых. На протяжении рассматриваемого периода исследуемые предприятия занимались отдельно взятыми, зачастую не взаимосвязанными инвестиционными проектами.

Во-вторых, большая часть инвестиций исследуемых предприятий направлялась на обновление основных фондов в связи с высокой степенью изношенности оборудования и невозможностью его дальнейшей эксплуатации.

Таблица 3.24

План-фактный анализ инвестиционных потоков ЗАО «Колнаг» по основным видам активов за 2009–2011 гг.¹⁷²

Статья	2009		2010		2011		Абсолют. отклон.			Относит. отклон.,%		
	план	факт	план	факт	план	факт	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Вложения в нематериальные активы	0	0	25	25	30	28	0	0	-2	0,00	0,00	0,00
Вложения в НИОКР	0	0	1200	1125	6700	6753	0	-75	53	0,00	0,00	0,00
Вложения в основной капитал, в т.ч.	57 543	52 465	65 312	62 077	85 523	88 500	-5078	-3235	2977	-8,82	-4,95	3,48
Машины и оборудование	57 143	52 070	65 062	61 860	84 553	87 446	-5073	-3202	2893	-8,88	-4,92	3,42
Транспортные средства	250	239	150	122	850	931	-11	-28	81	-4,40	-18,67	9,53
Производственный и хозяйственный инвентарь	150	156	100	95	120	123	6	-5	3	4,00	-5,00	2,50
Финансовые вложения	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Итого:	57 543	52 465	66 537	63 227	92 253	95 281	-5078	-3310	3028	-8,82	-4,97	3,28

¹⁷² Составлено автором.

В-третьих, наибольший объем инвестиционных ресурсов исследуемых предприятий направлялся на приобретение новых основных средств, что не соответствует сложившейся тенденции инвестиционной деятельности промышленных предприятий в России, когда большая часть вложений осуществляется в новое строительство и модернизацию существующего оборудования.

В-четвертых, наибольший объем инвестиций исследуемых предприятий направлялся на пополнение основного капитала за счет приобретения машин и оборудования для повышения технологичности производства и запуска новых производств в связи с инновационной направленностью инвестиций.

В-пятых, что касается источников финансирования инвестиций, то больший объем ресурсов обеспечивался за счет внутренних источников – собственных средств предприятий, в первую очередь амортизационных отчислений, а также фондов накопления, что совпадает с общероссийской тенденцией промышленного инвестирования в посткризисный период.

В-шестых, по всем исследуемым предприятиям наблюдается следующая тенденция: фактические показатели инвестиционной деятельности практически по всем параметрам не совпадали с плановыми, что говорит о низкой эффективности инвестиционной деятельности предприятия.

Для подтверждения данных выводов проведена оценка эффективности и качества инвестиционных портфелей исследуемых предприятий.

ГЛАВА 4. ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ – ПРИОРИТЕТНОЕ НАПРАВЛЕНИЕ МОДЕРНИЗАЦИИ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

4.1. Анализ качества инвестиционных портфелей промышленных предприятий

При формировании основных направлений повышения эффективности управления инвестициями необходимо, прежде всего, провести подробный анализ эффективности и качества инвестиционных портфелей промышленных предприятий.

Прежде всего, мы использовали модифицированную методику оценки эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий, разработанную на основе базовых методик, рассмотренных нами ранее. Укрупненный алгоритм оценки представлен на рисунке 4.1.



Рис. 4.1. Укрупненный алгоритм оценки эффективности и качества инвестиционных портфелей¹⁷³

¹⁷³ Составлено автором.

В модифицированной методике комплексные показатели эффективности разбиваются на частные. Частные показатели оценки инвестиционного потенциала предприятий представлены в таблице 4.1

Таблица 4.1

Частные показатели оценки инвестиционного потенциала предприятий¹⁷⁴

№ п/п	Факторы инвестиционного потенциала	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
1	Индекс объема производства предприятия	Темп прироста объема производства предприятия к предыдущему периоду	%	15	0,15
2	Показатель рентабельности производственной деятельности предприятия	Отношение прибыли предприятия к затратам	%	10	0,15
3	Индекс физического объема инвестиций предприятия	Темп прироста общего объема инвестиций к предыдущему периоду	%	30	0,15
4	Показатель нормы накопления предприятия	Отношение объема инвестиций к объему производства	%	13	0,1
5	Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал предприятия	Отношение прибыли предприятия к объему инвестиций в основной капитал	%	15	0,15
6	Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	Отношение объема инвестиций к приросту совокупного дохода предприятия	лет	7	0,15
7	Показатель внедрения инноваций	Отношение объема инновационной продукции к общему объему продукции	%	10	0,15

В качестве нормативов при оценке инвестиционного потенциала исследуемых предприятий применялись средние значения по отрасли сельскохозяйственного машиностроения, вычисленные на основе статистических данных.

В таблице 4.2 представлены частные показатели оценки инвестиционной активности предприятий, которые делятся на три группы: количественные, качественные, структурные.

¹⁷⁴ Составлено автором.

Таблица 4.2

Частные показатели оценки инвестиционной активности
предприятий ¹⁷⁵

Факторы инвестиционной активности		Обозначение	Ед. изм.
Количественные (I _v)	Количество инвестиционных проектов предприятия	Q1	ед.
	Количество рентабельных инвестиционных проектов предприятия	Q2	ед.
Качественные (I _v)	Объем инвестиций предприятия на один рубль основных фондов	V1	руб.
	Объем инвестиций предприятия на один проект	V2	руб.
	Объем инвестиций предприятия на одного инвестора	V3	руб.
	Средний ЧДД на один инвестиционный проект	V4	руб.
Структурные (I _w)	Доля рентабельных инвестиционных проектов в общем объеме проектов	W1	%
	Доля внешних инвестиций предприятия в общем объеме инвестиций	W2	%
	Доля реализованных инвестиций предприятия в общем объеме инвестиционных потребностей	W3	%

Для расчета коэффициента инвестиционного риска также используется система частных показателей, которые представлены в таблице 4.3.

Интегральный показатель рассчитывается в соответствии с формулой 2.1 нашего исследования.

Чем больше значение интегрального показателя экономической эффективности, тем эффективнее и качественнее инвестиционный портфель предприятия, тем интенсивнее используется инвестиционный потенциал предприятия при определенном уровне сформированной инвестиционной активности и сложившемся уровне инвестиционных рисков.

Таблица 4.3

Частные показатели оценки инвестиционного риска промышленных
предприятий ¹⁷⁶

№ п/п	Факторы инвестиционного риска	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
1	Уровень износа основных фондов предприятия	Отношение объема изношенных основных фондов к общему объему основных фондов	%	0,1	0,25

¹⁷⁵ Составлено автором.

¹⁷⁶ Составлено автором.

№ п/п	Факторы инвестиционного риска	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
2	Доля неудовлетворенных инвестиционных потребностей предприятия	Отношение неудовлетворенного инвестиционных потребностей к общему объему потребностей	%	0,1	0,25
3	Доля нерентабельных инвестиционных проектов	Отношение количества нерентабельных проектов к общему количеству проектов	%	0,1	0,25

Инвестиционная деятельность отдельно взятого промышленного предприятия также должна быть и социально эффективной.

Оценка интегрального показателя социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий предполагает и расчет системы частных показателей, представленных в таблице 4.4.

На основе предложенной модифицированной методики могут быть получены следующие обобщенные показатели эффективности инвестиционных портфелей предприятий:

- от 4,00 и выше – очень высокий уровень эффективности;
- от 3,50 до 4,00 – высокий уровень эффективности;
- от 3,00 до 3,50 – средний уровень эффективности;
- от 2,50 до 3,00 – низкий уровень эффективности;
- ниже 2,50 – очень низкий уровень эффективности.

На основании модифицированной нами методики были рассчитаны интегральные показатели оценки эффективности инвестиционных портфелей исследуемых предприятий.

Таблица 4.4

Частные показатели оценки социальной эффективности инвестиционного портфеля предприятия¹⁷⁷

№ п/п	Факторы инвестиционного потенциала	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
1	Коэффициент дополнительного привлечения работников	Темп прироста привлечения дополнительной рабочей силы для осуществления инвестиционных проектов предприятия	%	5	0,2

¹⁷⁷ Составлено автором.

№ п/п	Факторы инвестиционного потенциала	Описание	Ед. изм.	Норматив	Вес
2	Коэффициент производительности труда в инвестиционных проектах	Отношение производительности труда в инвестиционных проектах к средней производительности труда по предприятию	%	110	0,2
3	Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	Доля затрат на оплату труда работников, занятых в инвестиционном проекте в общем объеме инвестиций	%	20	0,2
4	Индекс объема оплаты труда	Темп прироста заработной платы сотрудников, занятых в инвестиционных проектах	%	5	0,2
5	Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	Темп прироста отчислений по взносам на социальное страхование сотрудников, занятых в инвестиционных проектах	%	-4	0,2

Прежде всего, была составлена таблица с исходными данными для расчета каждого из показателей по трем исследуемым предприятиям (Приложение 11).

Расчет показателей ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» представлен в таблицах 4.5–4.8.

Таблица 4.5

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»¹⁷⁸

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс объема производства предприятия	%	18,10	20	0,15	0,14
Показатель рентабельности производственной деятельности предприятия	%	7,62	10	0,15	0,11
Индекс физического объема инвестиций предприятия	%	107,25	30	0,15	0,54
Показатель нормы накопления предприятия	%	14,41	13	0,1	0,11
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал предприятия	%	101,38	15	0,15	1,01
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	8,18	7	0,15	0,18
Показатель внедрения инноваций	%	6,00	10	0,15	0,09
Итого					2,18

¹⁷⁸ Составлено автором.

Итоговая оценка инвестиционного потенциала ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 2,18.

Таблица 4.6

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»¹⁷⁹

Фактор	2010	2011	2011 к 2010	Оценка
Q1	1	1	1,00	1,00
Q2	1	1	1,00	
V1	0,45	0,63	1,42	1,74
V2	24 234	50 224	2,07	
V3	12 117	25 112	2,07	
V4	15 647	23 456	1,50	
W1	0,00	1,00	0,01	0,29
W2	24,45	48,47	1,98	
W3	101,23	123,42	1,22	
Итоговая оценка				0,80

Итоговая оценка инвестиционной активности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 0,80.

Таблица 4.7

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»¹⁸⁰

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Уровень износа основных фондов предприятия	%	33,34	1	0,25	8,33
Доля неудовлетворенных инвестиционных потребностей предприятия	%	3,03	10	0,25	0,08
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	66,67	10	0,25	1,67
Итоговая оценка					10,08

Итоговая оценка инвестиционного риска ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 10,08.

На основании проведенных расчетов нами дана оценка интегрального показателя экономической эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по формуле (4.1).

¹⁷⁹ Составлено автором.

¹⁸⁰ Составлено автором.

$$\Xi\text{э} = 2,18 \times 0,80 \times \frac{1}{1,83} = 0,95. \quad (4.1)$$

В таблице 4.8 представлен расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника».

Таблица 4.8

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»¹⁸¹

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	2,00	5	0,2	0,08
Коэффициент производительности труда в инвестиционных проектах	%	102,00	110	0,2	0,19
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	13,00	20	0,2	0,13
Индекс объема оплаты труда	%	3,70	5	0,2	0,15
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-3,57	-4	0,2	0,18
Итоговая оценка					0,72

Итоговая оценка социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 0,72.

Для окончательной оценки эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» нами был рассчитан общий показатель (*Эид*) по формуле 4.2.

$$\Xi\text{id} = 0,95 + 0,72 = 1,67. \quad (4.2)$$

Как видим, общий показатель эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составил 1,67, то есть находится на крайне низком уровне.

Также был проведен расчет аналогичных показателей по двум другим предприятиям. Расчеты представлены в Приложении 12.

На основании проведенных расчетов составлена таблица итоговых оценок, необходимая для сравнения эффективности инвестиционной

¹⁸¹ Составлено автором.

деятельности исследуемых предприятий (таблица 4.9).

Таблица 4.9

Итоговые оценки эффективности инвестиционной деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»¹⁸²

	ΣI_p	ΣI_a	ΣI_r	$\Sigma \varepsilon$	$\Sigma \varepsilon_c$	$\Sigma \varepsilon_{ид}$	Уровень эффективности
ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»	2,18	0,80	1,83	0,95	0,72	1,67	низкий
ЗАО «Колнаг»	1,32	1,04	1,03	1,33	1,87	3,20	средний
ЗАО «Евротехника»	1,53	1,51	1,15	2,00	1,56	3,57	средний

Таким образом, проведенные расчеты показали, что эффективность инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» находится на среднем уровне, а ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» – на низком уровне. В первую очередь это связано с несоответствием управления инвестиционной деятельностью существующей ситуации, отсутствием нужной регламентации деятельности и пр.

По результатам проведенного анализа системы организации и планирования инвестиционной деятельности исследуемых предприятий выявлены следующие основные проблемы:

- взаимодействие предприятий с внешней средой осуществляется только посредством исполнителей – специалистов соответствующих отделов, в таких условиях возрастает риск возможных ошибок при обосновании инвестиционных проектов;

- взаимодействие подразделений происходит только сверху вниз, отсутствует горизонтальное их взаимодействие подразделений, что приводит к дублированию функций и низкой эффективности деятельности структуры в целом;

- функцию контроля за исполнением инвестиционных проектов по всем показателям на всех исследуемых предприятиях выполняет

¹⁸² Составлено автором.

Генеральный директор, который не всегда компетентен в специальных вопросах, что, свою очередь, отрицательно сказывается на эффективности инвестиционной деятельности;

- отсутствие четкого регламента инвестиционной деятельности приводит к ее хаотичности и неэффективности;

- существующий алгоритм формирования инвестиционных проектов не содержит детализированной программы действий, что снижает эффективность работы сотрудников, участвующих в инвестиционной деятельности;

- отсутствие специальных программных продуктов в области инвестиционной деятельности снижает ее эффективность.

Таким образом, были выявлены закономерности формирования инвестиционных потоков исследуемых предприятий:

1. Неэффективность инвестиционной деятельности при отсутствии инвестиционных портфелей. Внедрение отдельных, не связанных между собой, инвестиционных проектов на протяжении рассматриваемого периода на исследуемых предприятиях.

2. Направление большей части инвестиций исследуемых предприятий на обновление основных фондов в связи с высокой степенью изношенности оборудования и невозможностью его дальнейшей эксплуатации.

3. Направление наибольшего объема инвестиционных ресурсов предприятий на приобретение новых основных средств, что не соответствует общероссийской тенденции инвестиций промышленных предприятий, когда большая часть вложений осуществляется в новое строительство и модернизацию существующего оборудования.

4. Направление наибольшего объема инвестиций исследуемых предприятий на увеличение основного капитала за счет приобретения машин и оборудования для улучшения технологичности производства и запуска новых производств в связи с инновационным характером инвестиций.

5. Обеспечение большей части инвестиционных ресурсов за счет внутренних источников – собственных средств предприятий, в первую очередь амортизационных отчислений, а также фондов накоплений, что совпадает с общероссийской тенденцией промышленного инвестирования в посткризисный период.

6. Не соответствие практически по всем параметрам фактических показатели инвестиционной деятельности плановыми показателям, что говорит о низкой эффективности планирования инвестиционной деятельности предприятия.

Расчет эффективности инвестиционных портфелей исследуемых предприятий по предлагаемой методике показал, что интегральные показатели эффективности инвестиционной деятельности ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» находится на среднем уровне, а ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» – на низком уровне, что обусловлено указанными выше проблемами и закономерностями.

4.2. Комплексная система финансирования инвестиционной деятельности

Проведенный анализ системы инвестиционного управления исследуемых предприятий – ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» – позволил выявить следующие основные проблемы.

Во-первых, на предприятиях отсутствует четкое взаимодействие подразделений, участвующих в инвестиционной деятельности, а также взаимодействие с внешней средой (государственные органы власти, конкуренты, поставщики и покупатели продукции), что приводит к низкой эффективности использования информации и высоким рискам ее искажения при анализе инвестиционных проектов предприятий.

Во-вторых, отсутствие горизонтального взаимодействия между подразделениями, участвующими в инвестиционной деятельности предприятий, приводит к дублированию функций и, соответственно, к

низкой эффективности инвестиционной деятельности структуры в целом.

В-третьих, контроль за инвестиционной деятельностью предприятий находится на чрезвычайно низком уровне, так как функцию контроля за исполнением инвестиционных проектов по всем направлениям на исследуемых предприятиях выполняет Генеральный директор, который не всегда достаточно компетентен в данной области.

В-четвертых, на всех исследуемых предприятиях отсутствует четкий регламент инвестиционной деятельности, что приводит к ее хаотичности и неэффективности.

В-пятых, алгоритм формирования инвестиционных стратегий есть только на одном из исследуемых предприятий, но и он не содержит детализированной программы действий по каждому подразделению и сотруднику. Это также приводит к снижению эффективности инвестиционного управления.

В-шестых, в настоящее время на всех предприятиях отсутствуют специальные программные продукты в области инвестиционной деятельности, что также снижает ее эффективность.

В-седьмых, опрос, проведенный в ходе исследования, показал, что существующая на исследуемых предприятиях модель процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в целом не устраивает ее участников.

Отмеченные недостатки позволяют разработать направления совершенствования инвестиционного управления на исследуемых предприятиях – ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника».

Первым направлением оптимизации инвестиционного управления должно стать совершенствование его структуры.

Структура управления инвестиционной деятельностью на исследуемых предприятиях является линейно-функциональной: существует только вертикальное взаимодействие подразделений, горизонтальное

взаимодействие между подразделениями отсутствует.

Для повышения эффективности и снижения дублирования функций на предприятиях предлагается внедрить матричную структуру управления, которая отражает закрепление в организационном построении предприятия двух направлений руководства – вертикального и горизонтального.

Вертикальное направление – управление функциональными и линейными структурными подразделениями предприятий.

Горизонтальное направление – управление отдельными проектами, программами, продуктами, для реализации которых привлекаются человеческие и иные ресурсы различных подразделений предприятия.

Основные достоинства матричной структуры управления инвестиционной деятельностью представлены на рисунке 4.2.



Рис. 4.2. Достоинства матричной структуры управления инвестиционной деятельностью¹⁸³

¹⁸³ Составлено автором.

Основные достоинства матричной структуры инвестиционного управления на промышленном предприятии следующие:

Во-первых, при матричной структуре управления происходит интеграция различных видов деятельности промышленного предприятия в рамках реализуемых инвестиционных проектов.

Во-вторых, благодаря разделению функциональных обязанностей в соответствии с матричной структурой управления возможно получение высококачественных результатов по большинству инвестиционных проектов промышленного предприятия.

В-третьих, при матричном построении структуры инвестиционного управления на промышленном предприятии происходит значительная активизация деятельности руководителей и основных работников управленческого аппарата в результате формирования проектных команд, активно взаимодействующих с функциональными подразделениями предприятия, происходит усиление взаимосвязи между ними.

В-четвертых, при матричной структуре управления инвестиционной деятельностью промышленного предприятия происходит вовлечение руководителей всех уровней и специалистов различных функциональных подразделений в активную творческую деятельность по реализации инвестиционных проектов, направленных, прежде всего, на ускоренное техническое совершенствование производства.

В-пятых, при внедрении матричной структуры управления наблюдается снижение нагрузки руководителей высшего уровня управления за счет передачи полномочий принятия решений на средний уровень управления, при одновременном сохранении единства координации и контроля ключевых решений по инвестиционным проектам за высшим уровнем руководства.

В-шестых, происходит рост личной ответственности руководителя конкретного функционального подразделения как за инвестиционный проект в целом, так и за его отдельные элементы.

Укрупненная схема матричной структуры управления инвестиционной деятельностью исследуемых предприятий представлена на рисунке 4.3.

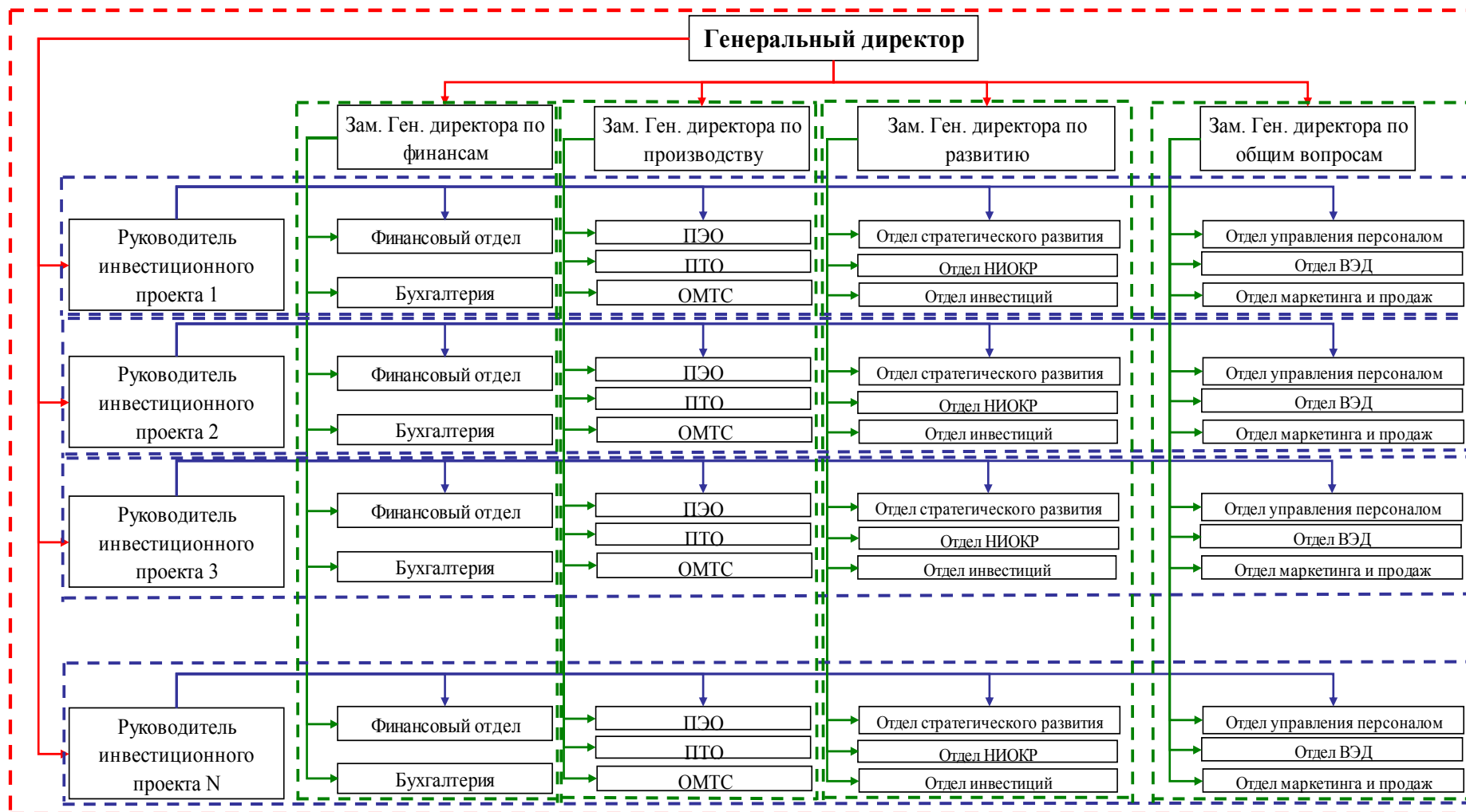


Рис. 4.3. Укрупненная схема матричной структуры управления инвестиционной деятельностью ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»¹⁸⁴

¹⁸⁴ Составлено автором.

Таким образом, при оптимизации инвестиционной деятельности исследуемых предприятий с использованием матричной структуры управления для осуществления каждого инвестиционного проекта будет организована соответствующая проектная команда под управлением его руководителя.

Предлагаемая матричная структура управления инвестиционной деятельностью способствует тому, что руководитель каждого инвестиционного проекта полностью отвечает за его планирование и последующее выполнение. Руководители функциональных подразделений предприятий делегируют руководителю инвестиционного проекта часть своих полномочий и функциональных обязанностей, выделяя в его подчинение необходимых специалистов.

Использование матричной структуры в управлении инвестиционной деятельностью ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника», по нашему мнению, повлияет в первую очередь на развитие взаимодействия различных функциональных подразделений в ходе инвестиционной деятельности предприятий для наиболее эффективного решения поставленных инвестиционных задач.

Кроме того, недостатком существующей системы управления инвестиционной деятельностью исследуемых предприятий является нечеткое распределение функциональных обязанностей между подразделениями и их руководителями. Исходя из чего, мы разработали свод функциональных обязанностей в соответствии с оптимизацией инвестиционного управления в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» (таблица 4.11).

На основании представленных функциональных обязанностей разработана оптимизированная схема взаимодействия рассматриваемых предприятий в части инвестиционной деятельности (рисунок 4.4) и определены ее следующие основные преимущества.

Таблица 4.11

**Функциональные обязанности участников управления инвестиционной деятельностью
в соответствии с оптимизацией инвестиционного управления**¹⁸⁵

Функциональная обязанность	Разработка	Одобрение	Утверждение	Контроль
Инвестиционные программы предприятия	Начальник отдела инвестиций	Зам. Ген. директора по развитию	Ген. директор	Зам. Ген. директора по развитию, Ген. директор, внутренний аудитор
Включение в проект инвестиционной программы предприятия НИОКР	Начальник отдела НИОКР	Зам. Ген. директора по развитию	Ген. директор	Зам. Ген. директора по развитию, Ген. директор, внутренний аудитор
Включение в проект инвестиционной программы предприятия инновационных проектов	Начальник отдела стратегического развития	Зам. Ген. директора по развитию	Ген. директор	Зам. Ген. директора по развитию, Ген. директор, внутренний аудитор
Технические задания по инвестиционным проектам	Начальник ПТО	Зам. Ген. директора по производству	Ген. директор	Зам. Ген. директора по производству, Ген. директор, внутренний аудитор
Технологии и режимы производства	Начальник ПТО	Зам. Ген. директора по производству	Ген. директор	Зам. Ген. директора по производству, Ген. директор, внутренний аудитор
Плановые технико-экономические нормативы материальных и трудовых затрат по инвестиционным проектам	Начальник ПЭО	Зам. Ген. директора по производству	Ген. директор	Зам. Ген. директора по производству, Ген. директор, внутренний аудитор
Технико-экономическое обоснование инвестиционных проектов	Начальник ПЭО	Зам. Ген. директора по производству	Ген. директор	Зам. Ген. директора по производству, Ген. директор, внутренний аудитор
Нормативная документация по осуществлению закупочной деятельности, направленная на реализацию инвестиционных проектов	Начальник ОМТС	Зам. Ген. директора по производству	Ген. директор	Зам. Ген. директора по производству, Ген. директор, внутренний аудитор
Планы закупки оборудования, оснастки и комплектующих при осуществлении инвестиционных проектов	Начальник ОМТС	Зам. Ген. директора по производству	Ген. директор	Зам. Ген. директора по производству, Ген. директор, внутренний аудитор

¹⁸⁵ Составлено автором.

Функциональная обязанность	Разработка	Одобрение	Утверждение	Контроль
Программа закупки импортного оборудования по инвестиционным проектам	Начальник отдела ВЭД	Зам. Ген. директора по общим вопросам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Ген. директор, внутренний аудитор
Перечень плановых (целевых) значений инвестиционных КПЭ	Начальник финансового отдела	Зам. Ген. директора по финансам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по финансам, Ген. директор, внутренний аудитор
Штатное расписание	Начальник отдела по управлению персоналом	Зам. Ген. директора по общим вопросам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Ген. директор, внутренний аудитор
Программа переподготовки и повышения квалификации работников предприятия	Начальник отдела по управлению персоналом	Зам. Ген. директора по общим вопросам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Ген. директор, внутренний аудитор
План найма новых работников	Начальник отдела по управлению персоналом	Зам. Ген. директора по общим вопросам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Ген. директор, внутренний аудитор
Маркетинговая программа инвестиционной деятельности на основе маркетингового анализа	Начальник отдела маркетинга и продаж	Зам. Ген. директора по общим вопросам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Ген. директор, внутренний аудитор
План объема сбыта продукции	Начальник отдела маркетинга и продаж	Зам. Ген. директора по общим вопросам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Ген. директор, внутренний аудитор
Программа экспорта продукции	Начальник отдела ВЭД	Зам. Ген. директора по общим вопросам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Ген. директор, внутренний аудитор
Оценка экономической эффективности мероприятий инвестиционной деятельности	Начальник ПЭО, Начальник финансового отдела	Зам. Ген. директора по производству, Зам. Ген. директора по финансам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по общим вопросам, Зам. Ген. директора по финансам, Ген. директор, внутренний аудитор
Бухгалтерская (финансовая) отчетность, в том числе в части осуществления инвестиционной деятельности	Главный бухгалтер	Зам. Ген. директора по финансам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по финансам, Ген. директор, внутренний аудитор
Целевое использование инвестиционных средств	Начальник отдела инвестиций	Зам. Ген. директора по финансам	Ген. директор	Зам. Ген. директора по финансам, Ген. директор, внутренний аудитор
Сроки реализации инвестиционных проектов	Начальник отдела инвестиций	Зам. Ген. директора по развитию	Ген. директор	Зам. Ген. директора по развитию, Ген. директор, внутренний аудитор

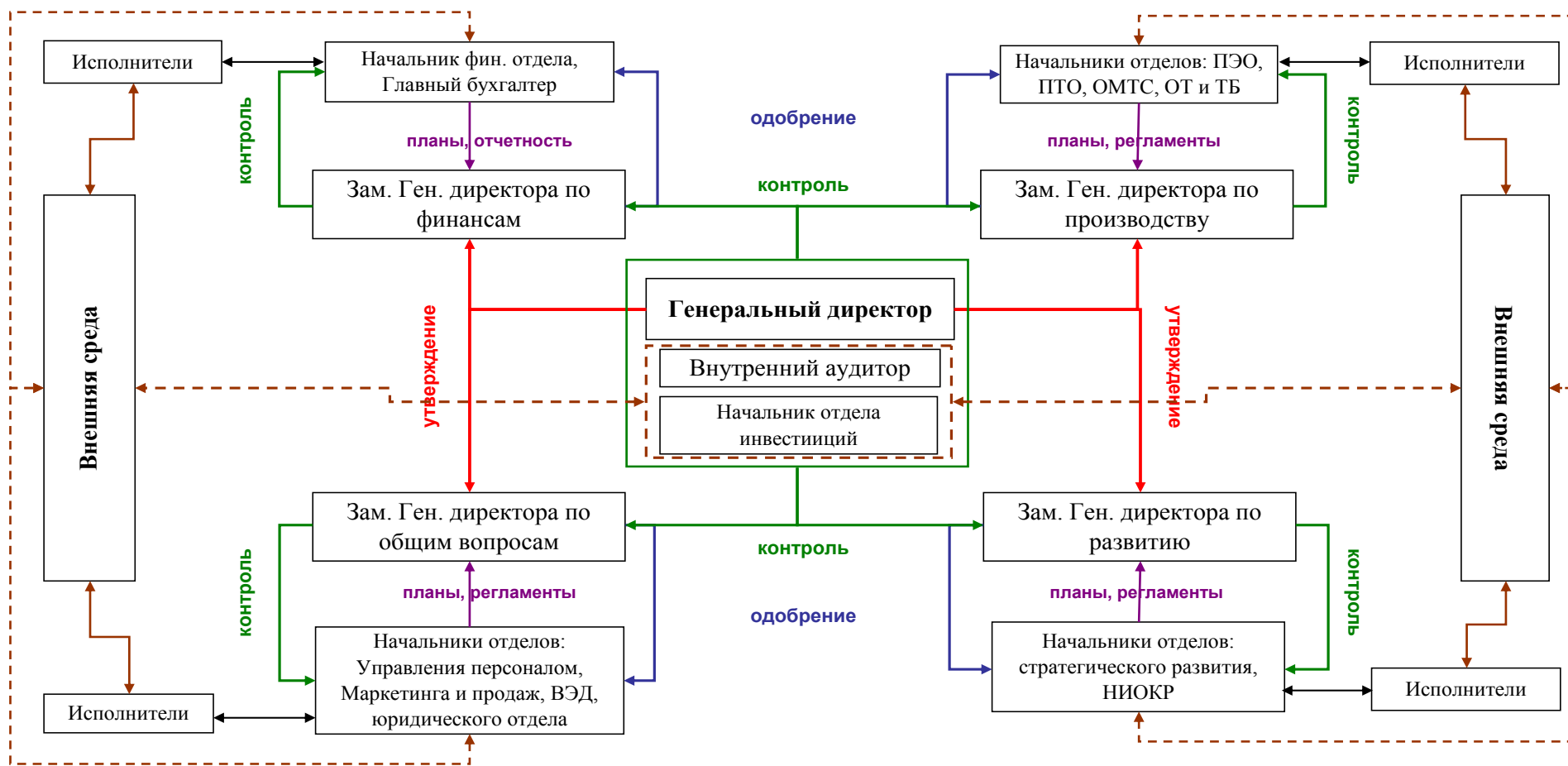


Рис. 4.4. Оптимизированная схема взаимодействия подразделений в рамках управления инвестиционной деятельностью ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»¹⁸⁶

¹⁸⁶ Составлено автором.

Прежде всего, при данной модели инвестиционного управления взаимодействие предприятий и внешней среды осуществляется не только исполнителями соответствующих функциональных подразделений предприятия, но и руководителями этих подразделений, руководителем отдела инвестиций и внутренним аудитором, что позволит повысить эффективность их контролирующих функций, а также снизить количество ошибок при анализе необходимости осуществления инвестиционных проектов и их обосновании.

Кроме того, функциями контроля наделяются руководители соответствующих направлений инвестиционной деятельности предприятий, которые являются достаточно компетентными, в их обязанности, кроме всего прочего, входит взаимодействие с внешними экспертами и специалистами в разных областях управления.

Еще одним преимуществом оптимизации взаимодействия в части инвестиционного управления на предприятиях является горизонтальное взаимодействие различных подразделений предприятия, что ведет к повышению эффективности инвестиционной деятельности.

Важным моментом оптимизации инвестиционного управления промышленных предприятий является регламентация инвестиционной деятельности, которая, как было сказано ранее, должна включать:

- регламент инвестиционной деятельности;
- положения о подразделениях, участвующих в инвестиционной деятельности;
- должностные инструкции сотрудников, участвующих в инвестиционной деятельности.

В настоящее время на двух из исследуемых предприятий имеются все три нормативных документа, однако их эффективность чрезвычайно низка. В связи с чем было предложено провести оптимизацию регламентации инвестиционной деятельности исследуемых предприятий.

Основной документ – регламент об инвестиционной деятельности должен включать следующие основные разделы (таблица 4.12).

Таблица 4.12

Разделы Регламента инвестиционной деятельности¹⁸⁷

№ п/п	Раздел
1	Методы привлечения инвестиционных ресурсов
2	Алгоритм формирования инвестиционного проекта
3	Методика оценки и выбора инвестиционных проектов, эффективности объектов инвестирования
4	Организационная структура инвестиционной деятельности предприятия
5	Инструменты инвестиционной деятельности предприятия
6	Алгоритм инвестиционного процесса, характеризующий систему привлечения, оценки, распределения, перераспределения, активации и деактивации инвестиционных ресурсов
7	Методика и алгоритм контрольных мероприятий инвестиционной деятельности промышленного предприятия
8	Критерии активации, деактивации, реактивации инвестиционных ресурсов

Наиболее важным разделом регламента по инвестиционной деятельности является алгоритм формирования инвестиционной стратегии предприятия. В связи с этим нами был разработан алгоритм, включающий все необходимые этапы инвестиционной деятельности промышленного предприятия. Для чего выделены этапы процесса и их последовательность, т.е. механизм процесса разработки инвестиционной стратегии предприятия (рисунок 4.5).

Этап 1. Комплексный анализ деятельности предприятия.

Целью данного этапа является точное определение состояния предприятия, определение предпосылок разработки инвестиционной стратегии, на основании чего руководство предприятия имеет возможность грамотно определить направления инвестиционной стратегии.

¹⁸⁷ Составлено автором.



Рис. 4.5. Алгоритм разработки инвестиционной стратегии предприятия ¹⁸⁸

Анализ внешней среды предприятия является обязательным элементом полного анализа, без которого невозможно получение точных результатов, поскольку влияние внешних факторов зачастую является достаточно сильным и может даже превалировать над влиянием факторов внутренней среды предприятия.

Оценка хозяйственной деятельности в рамках разработки инвестиционной стратегии может проводиться в первую очередь для

¹⁸⁸ Составлено автором.

привлечения нового акционерного капитала, инвестиций для реструктуризации производства, финансирования отдельных инвестиционных проектов и т.д.

С целью развития инвестиционной стратегии предприятия предлагается осуществлять его диагностику путём проведения системного анализа:

1. Ситуационный анализ (SWOT, стратегическая позиция, сегменты рынка, конкуренция).
2. Организационно-управленческий анализ (цели и стратегия, организационная структура).
3. Финансово-экономический анализ (финансовые результаты, финансовое состояние, эффективность деятельности).
4. Анализ кадрового потенциала (аспекты, мотивация).
5. Оценка стоимости предприятия.

Этап 2. Формулирование целей инвестиционной стратегии.

Формирование инвестиционной стратегии целесообразно начинать с определения стратегических целей, т.е. миссии предприятия. После чего можно приступать к формированию стратегического плана развития предприятия. В качестве прогрессивных технологий формирования стратегического плана развития предприятия нами предлагается следующий подход:

1. Формирование модели существующей хозяйственной деятельности.
2. Разработка модели перспективной хозяйственной деятельности.
3. Разработка стратегического плана диверсификации компании.

Таким образом, сначала необходимо определить текущие параметры предприятия, затем – модель того, как они должны выглядеть в соответствии с принятой миссией организации, после чего составляется стратегический план развития предприятия. При этом под словом «модель» в данном случае понимается внутреннее и внешнее состояние предприятия.

Этап 3. Выбор оптимальной инвестиционной стратегии предприятия.

Для целей выбора верной стратегии сегодня существует множество различных методов, в т.ч. зарекомендовавших себя на практике в течение длительного периода времени, например матрица BCG (Boston Consulting Group), матрица бизнес-профиля фирмы AD Little, матрица фирмы Shell International, деловой экран MCKinsey/General Electric, матрицы Ансоффа и Портера и др.

Рекомендации и порядок применения данных методов достаточно подробно изложены в специальной литературе российскими и зарубежными учёными, поэтому не будем подробно рассматривать их в нашем исследовании.

Этап 4. Формирование механизмов реализации инвестиционной стратегии предприятия.

Процессы формирования механизмов реализации хозяйственной деятельности могут существенно отличаться множеством факторов: отраслевой принадлежностью, внешними и внутренними условиями, особенностями секторов народного хозяйства и т.д.

Этап 5. Планирование инвестиционной стратегии предприятия.

Для полного отражения результатов предыдущих этапов процесса разработки инвестиционной стратегии предприятия и для последующей организации контроля за ее реализацией, а также за текущей деятельностью и развитием предприятия план стратегии должен включать в себя следующую группу планов:

1. План реорганизации хозяйственной деятельности (если требуется).
2. Бизнес-план.
3. Операционный бюджет.
4. Финансовый план и сметы расходов.

При формировании плана развития предприятия необходимо придерживаться тех же принципов, что и при проведении анализа, т.е. принципов необходимости и достаточности детализации плана.

Слишком детализированный план требует много времени для

составления, а также значительных усилий по обеспечению контроля над его соблюдением. В то же время есть точки обязательной детализации – финансовый план и операционный бюджет, поскольку от исполнения этих планов зависит финансовое состояние предприятия в настоящее время и в ближайшей перспективе.

Особой зоной ответственности при составлении планов является часть, регламентирующая деятельность на ближайшую перспективу, поскольку неисполнение запланированных процедур на начальном этапе реализации инвестиционной стратегии предприятия может привести к срыву всего процесса и развитию негативной цепной реакции. Поэтому основным правилом, которого, по нашему мнению, необходимо придерживаться при составлении плана инвестиционной стратегии предприятия, должно стать правило приоритета худших условий, влияющих на развитие событий: при рассмотрении различных условий, влияющих на возможное развитие событий, для подстановки в план должно выбираться наихудшее.

Такой подход позволит с наименьшими потерями осуществить хеджирование рисков незапланированного развития ситуации, поскольку более позитивное (по сравнению с планом) развитие ситуации в подавляющем большинстве случаев приведёт к аналогичному (более позитивному) изменению состояния предприятия.

Этап 6. Реализация и контроль инвестиционной стратегии предприятия.

Целью данного этапа является обеспечение точного и своевременного осуществления всех разработанных мероприятий.

Для обеспечения полноты контроля на данном этапе рекомендуется провести разработку и внедрение следующих подсистем контроля:

- подсистемы мониторинга;
- подсистемы контроля за исполнением текущих планов (бизнес-плана, смет, финансового плана, бюджета);
- подсистемы контроля за исполнением стратегического плана;

- подсистемы контроля за обеспечением экономической безопасности.

Наличие отлаженной системы контроля на предприятии (и не только в ходе разработки инвестиционной стратегии) позволит обеспечить точную реализацию планов, а также провести их своевременную корректировку (оптимизацию).

Контроль за процессом реализации инвестиционной стратегии предприятия существенно повышает ее эффективность, в частности, за счёт оперативного реагирования на изменения внешних и внутренних факторов.

Один из возможных вариантов алгоритма внедрения мониторинга на предприятии состоит из нескольких этапов: определение целей мониторинга, задание системных принципов, задание границ внешней среды и её расщепление, выбор компонентов внешней среды для мониторинга, выбор метода, реализация и контроль, принятие решений.

Этап 7. Оценка инвестиционной стратегии предприятия.

Этап оценки является, по сути, одним из самых важных, так как на основании заключений по данному этапу можно сделать вывод о социально-экономической эффективности инвестиционной стратегии предприятия.

Этап 8. Оптимизация инвестиционной стратегии предприятия.

Кроме перечисленных этапов, для повышения эффективности инвестиционной деятельности целесообразно совершенствовать финансовый инструментарий, способствующий оптимизации инвестиционной стратегии предприятия. Необходимо использовать преимущества комплексного подхода к финансированию инвестиционной деятельности через эффективное сочетание бюджетных целевых средств, собственных источников и привлеченных средств через использование венчурных фондов, средств ФНБ, остатков бюджетных средств на счетах Банка России, Федерального казначейства, эмиссии ценных бумаг компаний.

Многообразие источников и их сочетание в инвестиционной политике позволит согласовать природу неопределенности в связи с возникновением

финансовых рисков и говорить о необходимости существования гибридной системы финансирования инвестиционных проектов компаний (рис. 4.6).



Рис. 4.6. Формирование гибридной системы финансирования инвестиционных проектов компаний (авторская разработка)

Гибридная система финансирования инвестиционной деятельности (бюджетные средства, заемные средства, средства венчурного фонда, привлеченные средства) позволит в срок профинансировать инвестиционный проект, расширит возможности сочетания и использования всех возможных форм и методов финансирования инвестиционной деятельности бизнес-структур и, что самое важное, позволит в полной мере вернуть вложенные государственные средства (ФНБ и ФК) во все фонды и бюджетную систему РФ (рис. 4.7).

Кроме перечисленного, представляется целесообразным рассмотреть в качестве одного из инструментов совершенствования традиционных подходов к повышению эффективности инвестиционной деятельности исследуемых предприятий применение процессного подхода при регламентации инвестиционного проектирования. Данный прием позволяет повысить достоверность и обоснованность оценок результативности принимаемых управленческих решений, а также учесть его управленческую

гибкость и стратегическую ценность.

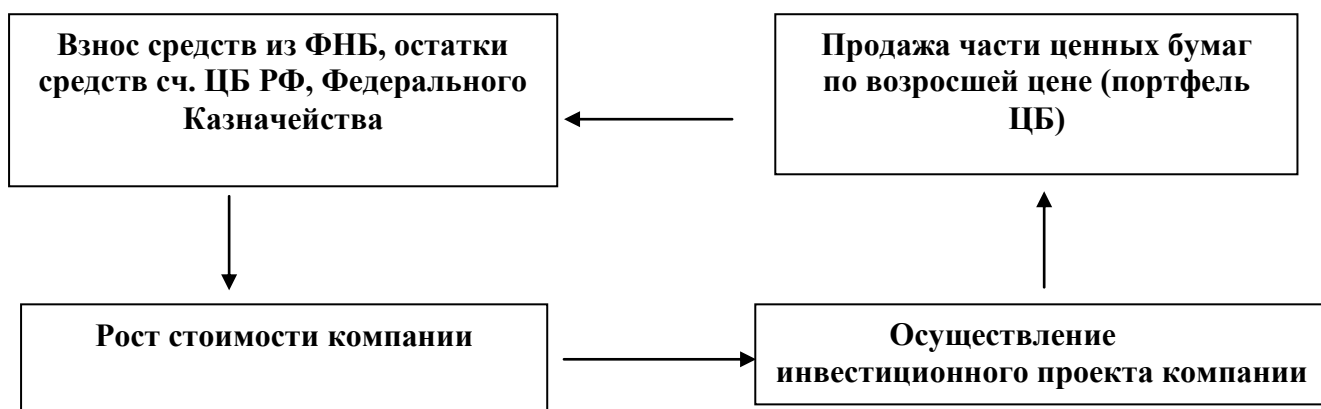


Рис. 4.7. Схема финансирования инвестиционного проекта компании в условиях модернизации экономики (составлено автором)

В Приложениях 13–14 представлена регламентация процесса управления инвестиционными проектами, предложенная для предприятий ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника».

Внедрение предлагаемого регламента по Управлению инвестиционными проектами, по нашему мнению, приведет к улучшению самого процесса управления проектами, улучшению взаимоотношений с персоналом, к сокращению срывов сроков и бюджетов по проектам.

Кроме того, при должном обеспечении связи между работами в портфеле инвестиционных проектов предприятия и хозяйственной деятельностью можно получить постоянный источник информации не только для анализа эффективности применения методов управления проектами, но и оценки эффективности работы всего предприятия в целом после реализации инвестиционных проектов.

4.3. Разработка модели эффективного инвестиционного портфеля промышленного предприятия

Разработка модели эффективного инвестиционного портфеля, по нашему мнению, предполагает реализацию всех основных этапов алгоритма разработки инвестиционной стратегии предприятия.

Прежде всего, проводится анализ внешней среды предприятий, предполагающий изучение общей ситуации на рынке производства

сельскохозяйственной техники. Внешняя среда в данном случае является одинаковой для всех исследуемых предприятий, так как они работают в одной отрасли.

Сельскохозяйственная техника представляет собой совокупность машин и оборудования, обеспечивающих комплексную механизацию сельскохозяйственного производства.

В ходе диссертационного исследования проведен анализ динамики российского рынка сельскохозяйственной техники с 2006 по 2012 г. (рисунок 4.8).



Рис. 4.8. Динамика российского рынка сельскохозяйственной техники с 2006 по 2012 г.¹⁸⁹

Российский рынок сельскохозяйственной техники является одним из самых быстро растущих и привлекательных в мире. За период с 2006 по 2012 год объем продаж в денежном выражении увеличился в 1,4 раза. Причем в период мирового финансового кризиса было отмечено резкое снижение объема рынка. Так, в 2009 году темп снижения составил около 60%.

Таким образом, темпы ежегодного роста варьировались от 15 до 35% в стоимостном выражении.

¹⁸⁹ Составлено автором на основании данных Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://www.gks.ru>. Дата обращения: 08.12.12.

Объем российского рынка сельскохозяйственной техники в стоимостном выражении в 2012 году оценивался в 118 млрд. рублей.

Однако, по оценкам экспертов, значительная доля рынка сельхозтехники принадлежит иностранным поставщикам. Исходя из чего, мы провели анализ соотношения отечественной и импортной сельскохозяйственной техники на российском рынке в 2011–2012 гг. (рисунок 4.9).

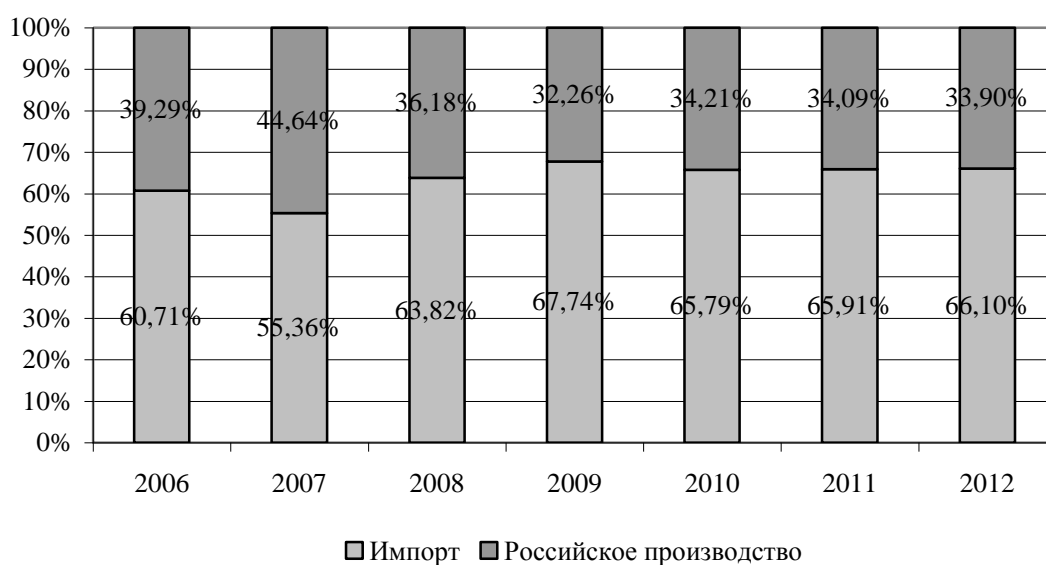


Рис. 4.9. Соотношение отечественной и импортной сельскохозяйственной техники на российском рынке в 2006–2012 гг.¹⁹⁰

Проведенный анализ показал, что доля импорта среди поставок сельскохозяйственной техники на протяжении периода 2006–2012 гг. превосходит долю продаж техники российского производства почти в 2 раза. Так, в 2010–2012 гг. удельный вес импортной техники составлял в среднем 66%, тогда как удельный вес российской техники – 34%.

Кроме того, наблюдаются опережающие, в сравнении с российским производством, темпы роста импорта. Стабильное увеличение доли зарубежной сельхозпродукции в общем объеме реализации за последние годы свидетельствует об очевидной тенденции вытеснения иностранными

¹⁹⁰ Составлено автором на основании данных Федеральной службы государственной статистики РФ. Режим доступа: <http://www.gks.ru>. Дата обращения: 08.12.12.

поставщиками российских компаний с внутреннего рынка.

Можно выделить основные факторы, способствующие упрочнению позиций импортеров на российском рынке сельскохозяйственной техники:

1) недостаточность собственного предложения сельскохозяйственной техники на российском рынке;

2) политика государства в области налогообложения и таможенно-тарифного регулирования;

3) недостатки российского таможенного и налогового законодательства;

4) агрессивная сбытовая политика импортеров;

5) слабая конкурентоспособность отечественной сельскохозяйственной техники. Большая часть российских машин и оборудования разработана и выпускается с 70–80-х гг. прошлого века и не может соответствовать требованиям современного аграрного производства.

Что касается спроса на сельскохозяйственную технику в России, то общий парк сельскохозяйственной техники, используемой в процессе выращивания и сбора сельскохозяйственных культур, насчитывает (на конец 2012 года) 1,2 млн. единиц машин и оборудования.

Технологический уровень сельскохозяйственного производства оценивается нами как низкий, что продиктовано несколькими факторами. По нашим расчетам – это:

- недостаточный уровень технического обеспечения;

- текущий парк тракторов составляет лишь 45% от потребности сельского хозяйства, зерноуборочных комбайнов – 48%, кормоуборочных комбайнов – 75%, косилок – 66%, пресс-подборщиков – 85%, жаток – 46%, плугов – 37%, сеялок – 66%. По другим видам техники степень удовлетворенности потребностей варьируется в пределах от 35 до 60%.

Высокая степень износа парка. Типичным явлением для парка сельскохозяйственной техники и оборудования в регионах страны является его вынужденная эксплуатация за пределами амортизационных сроков

вместо требуемого списания. Средний показатель износа техники в российском сельском хозяйстве составляет около 70%.

Высокие темпы выбытия техники. Фактический темп выбытия машин составляет 8–11% в год, что более чем в два раза превышает показатель обновления парка (4% в год). В условиях ведения санкций необходимо создать реальные стимулы импортозамещения.

Далее нами был проведен анализ влияния факторов макроэкономического окружения, так называемой макросреды, на производителей сельскохозяйственной техники – PEST-анализ.

К факторам макросреды обычно относят экономическое состояние страны, политико-правовой аспект, социальное и культурное окружение, научно-техническое и технологическое развитие общества.

PEST-анализ производства сельскохозяйственной техники представлен в таблице 4.13.

Таблица 4.13

PEST-анализ производства сельскохозяйственной техники¹⁹¹

Политические факторы (P)	Экономические факторы (E)	Социальные факторы (S)	Технологические факторы (T)
Курс правительства на диверсификацию экономики с преимущественно сырьевой на преимущественно инновационную с учетом импортозамещения	Высокий уровень инфляции Снижение покупательской способности у производителей сельскохозяйственной продукции	Высокий уровень регистрируемой безработицы Повышение уровня сельскохозяйственного производства Прирост городского населения	Снижение спроса на сельскохозяйственную технику российского производства в связи с низкой технологичностью Повышение технологичности сельскохозяйственной техники российского производства
Недостатки политики государства в области налогообложения и таможенно-тарифного регулирования	Повышение объемов сельскохозяйственного производства Снижение ставки рефинансирования	Рост количества сельскохозяйственных предприятий	

¹⁹¹ Составлено автором.

На основании данных таблицы 4.13 и экспертных оценок построен профиль внешней среды производства сельскохозяйственной техники (таблица 4.14).

Таблица 4.14

Профиль внешней среды производства сельскохозяйственной техники ¹⁹²

Фактор среды	Важность для отрасли (А)	Влияние на предприятие (Б)	Направленность влияния (В)	Степень важности (А*Б*В)
1. Политические факторы				
1.1. Курс правительства на диверсификацию экономики с преимущественно сырьевой на преимущественно инновационную с учетом импортозамещения	3	3	+1	+9
1.2. Недостатки политики государства в области налогообложения и таможенно-тарифного регулирования	2	1	-1	-2
				+ 7
2. Экономические факторы				
2.1. Высокий уровень инфляции	3	3	-1	-9
2.2. Снижение покупательской способности у производителей сельскохозяйственной продукции	3	3	-1	-9
2.3. Снижение ставки рефинансирования	2	2	+1	+4
2.4. Повышение объемов сельскохозяйственного производства	3	3	+1	+9
				-5
3. Социальные факторы				
3.1. Высокий уровень регистрируемой безработицы	2	1	-1	-2
3.2. Рост количества сельскохозяйственных предприятий	3	3	+1	+9
3.3. Прирост городского населения	1	1	-1	-1
				+ 6

¹⁹² Составлено автором.

4. Технологические факторы				
4.1. Снижение спроса на сельскохозяйственную технику российского производства в связи с низкой технологичностью	3	3	-1	-9
4.2. Повышение технологичности сельскохозяйственной техники российского производства	3	3	+1	+9

Исходя из анализа влияния макроокружения на деятельность производителей сельскохозяйственной техники, можно сделать вывод, что политические и социальные факторы в совокупности положительно влияют на данную отрасль промышленности. Что касается экономических факторов, то они в большей степени имеют отрицательное влияние, технологические факторы – нейтральное. В связи с чем инвестиционная стратегия предприятий, производящих сельскохозяйственную технику, должна разрабатываться на основе постоянного анализа влияния вышеперечисленных факторов для исключения их негативного влияния на развитие предприятий.

Нами также был проведен анализ внутренней среды исследуемых предприятий для определения внутренних возможностей для ведения инвестиционной деятельности. Характеристики внутренней среды ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» представлены в таблице 4.15.

Таблица 4.15

Характеристика внутренней среды ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»¹⁹³

Сфера	Факторы	Фактическое положение в компании
Кадры	<p>Управленческий персонал Мораль и квалификация сотрудников Совокупность выплат работникам в сравнении с аналогичным показателем у конкурентов и в среднем по отрасли Кадровая политика Использование стимулов для мотивирования выполнения работы Возможность контролировать циклы найма рабочей силы Текучесть кадров и прогулы Особая квалификация сотрудников Опыт</p>	<p>Высшее руководство использует современные стили и методы управления Доминантой в системе ценностей высшего руководства является достижение эффективной организации деятельности Высшие руководители находятся на своих позициях с момента появления компании и собираются оставаться в организации продолжительное время Квалификация сотрудников соответствует текущим задачам и достаточна для решения будущих задач компании и позволяет справляться им с вопросами планирования и контроля, относящимися к календарному графику действий, снижению издержек и повышению качества услуг и продуктов Работники проявляют лояльность в отношении компании Политика оплаты труда в компании сравнима с другими организациями аналогичного профиля</p>
Организация общего управления	<p>Организационная структура Престиж и имидж компании Организация системы коммуникаций Общая для всей организации система контроля Организационный климат, культура Использование систематизированных процедур и техники в процессе принятия решений Квалификация, способности и интересы высшего руководства Система стратегического планирования</p>	<p>Четко распределены права и обязанности В организации существует практика снижения управленческих издержек Взаимодействие между сотрудниками в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» в процессе достижения целей организации не достаточно эффективно</p>

¹⁹³ Составлено автором.

Сфера	Факторы	Фактическое положение в компании
Маркетинг	<p>Продукты (услуги), производимые фирмой Сбор необходимой информации о рынке Доля рынка Номенклатура товаров (услуг) и потенциал расширения Жизненный цикл основных продуктов Каналы распределения: число, охват и контроль Организация сбыта: знание потребностей покупателей Имидж, репутация и качество товара (услуги) Продвижение товаров на рынок и их реклама Ценовая политика Процедуры установления обратной связи с рынком Развитие новых продуктов, услуг и рынков Послепродажное обслуживание и отслеживание проданного товара;</p>	<p>Сильными сторонами продукции и услуг ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» является ее качество и доступность, а слабыми – маркетинговая деятельность и система продвижения товаров и услуг. Необходимо устранить как можно быстрее данные недостатки, чтобы была возможность успешно конкурировать на рынке Ценовая политика организации опирается на цены конкурентов, она является ценовым последователем Организация удерживает среднюю долю рынка и начинает уступать ближайшим конкурентам Проводимые исследования рынка мало обеспечивают организацию необходимой информацией, позволяющей ей ориентировать свою деятельность на запросы покупателей</p>
Финансы и учет	<p>Возможность привлечения краткосрочного и долгосрочного капитала Стоимость капитала по сравнению со средней отраслевой и стоимостью капитала у конкурентов Отношение к налогам Отношение к хозяевам, инвесторам, акционерам Возможность использования альтернативных финансовых стратегий «Рабочий» капитал: гибкость структуры капитала Эффективный контроль за издержками, возможность снижения издержек Система учета издержек, составления бюджета и планирования прибыли</p>	<p>В изменении финансовых показателей деятельности предприятий имеется тенденция снижению Отдельными подразделениями обеспечивается сравнительно небольшой процент прибыли Капитальных затрат пока недостаточно, чтобы обеспечить будущие потребности Руководство обеспечивает налоговую политику по минимизации налоговых отчислений</p>

Далее была проведена оценка основных показателей деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» по 100-балльной шкале для определения того, какие стороны исследуемых предприятий нуждаются в доработке, а какие вполне успешны (таблица 4.16).

Таблица 4.16

Оценка основных показателей деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» по 100-балльной шкале¹⁹⁴

Показатели	ЗАО «Колнаг»	ЗАО «Евротехника»	ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»
Система управления	87	91	85
Профессионализм персонала	82	87	85
Доступность продукции	76	83	85
Репутация на рынке	68	74	62
Финансовое состояние	72	75	57
Рост прибыли	65	75	52
Качество инвестиционной деятельности	67	67	51
Система маркетинга	62	65	53
Корпоративная культура	81	87	85

На основании данных оценок была построена стратегическая карта-паутина (spider-map) (рисунок 4.10).



Рис. 4.10. Основные показатели деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» за 2011 год¹⁹⁵

¹⁹⁴ Составлено автором.

¹⁹⁵ Составлено автором.

Карта в виде паутины (spider-map) демонстрирует и персоналу, и руководству предприятий ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника», какие стороны организации нуждаются в доработке, а какие вполне успешны.

Проведенный анализ показал, что практически по всем параметрам основных показателей деятельность исследуемых предприятий находится на достаточно низком уровне. В первую очередь это связано с низкой эффективностью инвестиционной деятельности и инвестиционных портфелей ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника». В данном случае для достижения успеха предприятиям необходимо разработать модель эффективного инвестиционного портфеля с учетом всех слабых сторон предприятия.

Далее был проведен SWOT-анализ, результаты которого представлены в таблице 4.17.

На основании проведенного SWOT-анализа был сделан вывод, что в настоящее время основной стратегией инвестиционной деятельности исследуемых предприятий должна стать стратегия обеспечения привлечения инвестиций и использования собственных финансовых ресурсов в полном объеме для целей реального инвестирования.

Таблица 4.17

SWOT-анализ ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»¹⁹⁶

	Положительное влияние	Отрицательное влияние
Внутренняя среда	Сильные стороны (Strengths)	Слабые стороны (Weaknesses)
	Наличие квалифицированных специалистов Стабильное финансовое положение Наличие собственных финансовых ресурсов Гибкая ценовая политика для разных групп клиентов	Слабое развитие маркетинга Длительное время исполнения заказов Низкая эффективность инвестиционного управления Неэффективное использование собственных финансовых ресурсов в инвестиционной деятельности

¹⁹⁶ Составлено автором.

Внешняя среда	Возможности (Opportunities)	Угрозы (Threats)
	<p>Повышение уровня популярности инновационного сельскохозяйственного оборудования</p> <p>Увеличение количества предприятий, что приводит к увеличению количества потенциальных клиентов компании</p>	<p>Высокая конкуренция на рынке</p> <p>Появление на рынке новых игроков</p>

Для достижения стратегической инвестиционной цели исследуемым предприятиям в первую очередь необходимо сосредоточить свое внимание на нескольких перспективных направлениях инвестиционного развития, к которым относятся:

- финансовая составляющая деятельности;
- клиенты;
- внутренние бизнес-процессы;
- обучение и повышение квалификации сотрудников.

На рисунке 4.11 представлен план реализации инвестиционной стратегии ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» в виде «дерева целей».

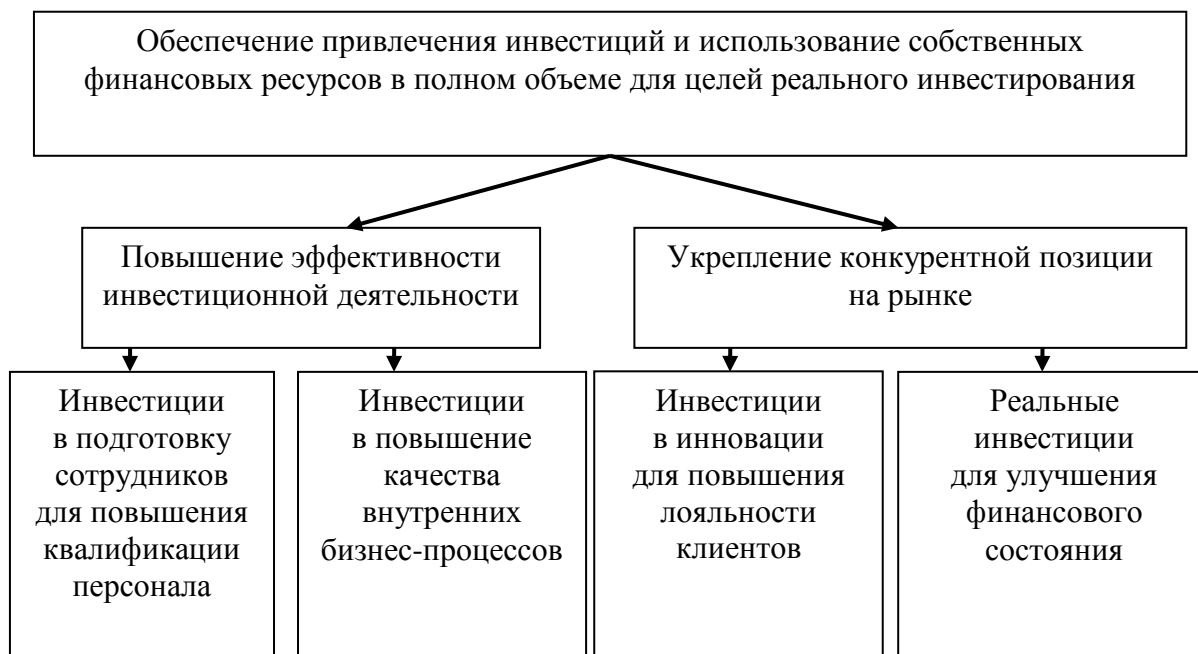


Рис. 4.11. Дерево целей ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» в рамках инвестиционной стратегии¹⁹⁷

¹⁹⁷ Составлено автором.

Для выбора цели инвестиционной деятельности, отвечающей сегодняшним реалиям, исследуемым предприятиям необходимо ввести критерии оценки. Для этого были использованы экспертные методы определения критериев (i, j), их весов (W) и оценок эффектов применения альтернативных действий (e). При этом были рассмотрены отдельные альтернативы на двух уровнях разветвлений.

Взвешенные оценки были рассчитаны с помощью линейной свертки:

$$E_k = \sum W_{kij} * e_{ij}, \quad (4.3)$$

Первый уровень выбора стратегии формирования инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» представлен следующими критериями (таблица 4.18).

Таблица 4.18

Первый уровень выбора стратегии формирования инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»¹⁹⁸

Критерии	W	Подцели	
		Повышение эффективности инвестиционной деятельности	Укрепление конкурентных позиций на рынке
Повышение эффективности инвестиционных проектов	0,5	0,6	0,4
Рост численности клиентов	0,5	0,5	0,5
		Эффект (значение)	
		0,50	0,50

Второй уровень «Повышение эффективности инвестиционной деятельности» был рассмотрен на основе двух критериев (таблица 4.19).

¹⁹⁸ Составлено автором.

Таблица 4.19

Второй уровень выбора стратегии формирования инвестиционного портфеля
 ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг»
 и ЗАО «Евротехника»¹⁹⁹

Критерии	W	Действия	
		Повышение квалификации персонала	Повышение качества внутренних бизнес-процессов
Рентабельность	0,5	0,4	0,6
Доход	0,5	0,7	0,3
		Эффект (значение)	
		0,5	0,5

Третий уровень «Укрепление конкурентных позиций на рынке» можно рассматривать по критериям, представленным в таблице 4.20.

Таблица 4.20

Третий уровень выбора стратегии формирования инвестиционного портфеля
 ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг»
 и ЗАО «Евротехника»²⁰⁰

Критерии	W	Действия	
		Повышение лояльности клиентов	Улучшение финансового состояния
Рентабельность	0,5	0,6	0,4
Доход	0,5	0,4	0,6
		Эффект (значение)	
		0,50	0,50

Далее было построено дерево целей с указанием рассчитанных оценок эффективности для выбора оптимальной стратегии формирования инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» (рисунок 4.12).

¹⁹⁹ Составлено автором.

²⁰⁰ Составлено автором.

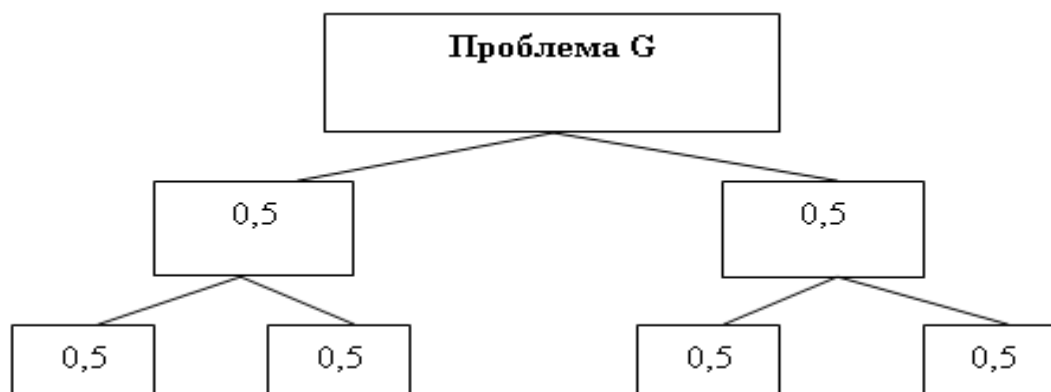


Рис. 4.12. Размеченное дерево целей для выбора стратегии формирования инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»²⁰¹

Далее для оценки эффективности каждого из четырех возможных путей было рассчитано произведение последовательных эффектов:

$$E(1) = 0,5 * 0,5 = 0,25 \text{ е.э.}$$

$$E(2) = 0,5 * 0,5 = 0,25 \text{ е.э.}$$

$$E(3) = 0,5 * 0,5 = 0,25 \text{ е.э.}$$

$$E(4) = 0,5 * 0,5 = 0,25 \text{ е.э.}$$

Расчеты показали, что все выбранные цели стратегии формирования инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» имеют одинаковую эффективность.

Следовательно, необходимо разработать такую стратегию формирования инвестиционного портфеля исследуемых предприятий, которая поможет достичь всех обозначенных целей.

В нашем случае такой стратегией может стать модель формирования инвестиционного портфеля на основе Системы сбалансированных показателей.

Основным этапом разработки модели формирования эффективного инвестиционного портфеля промышленного предприятия является формирование перечня показателей эффективности, адекватных основным

²⁰¹ Составлено автором.

целям инвестиционной стратегии предприятия.

Основными целями инвестиционной деятельности исследуемых предприятий являются следующие.

1. Повышение эффективности инвестиционной деятельности за счет:

- повышения квалификации персонала,
- повышения качества внутренних бизнес-процессов.

2. Укрепление конкурентной позиции на рынке за счет:

- повышения лояльности клиентов.
- улучшения финансового состояния.

После определения перечня показателей необходимо сформировать критерии оценки достижения данных показателей.

Модель Сбалансированной системы показателей формирования эффективного инвестиционного портфеля представлена на рисунке 4.13.

Формирование системы показателей, как было сказано ранее, должно в полной мере соответствовать целям инвестиционной стратегии предприятия.

Определение критериев достижения основных показателей эффективности должно быть основано как на установлении нормативных значений сформированных показателей, так и на сложившейся практике инвестиционной деятельности предприятий.

При определении целевых значений показателей необходимо соблюдать следующий принцип: сбалансированность стратегических целей должна отражаться в сбалансированности целевых значений описывающих их показателей.

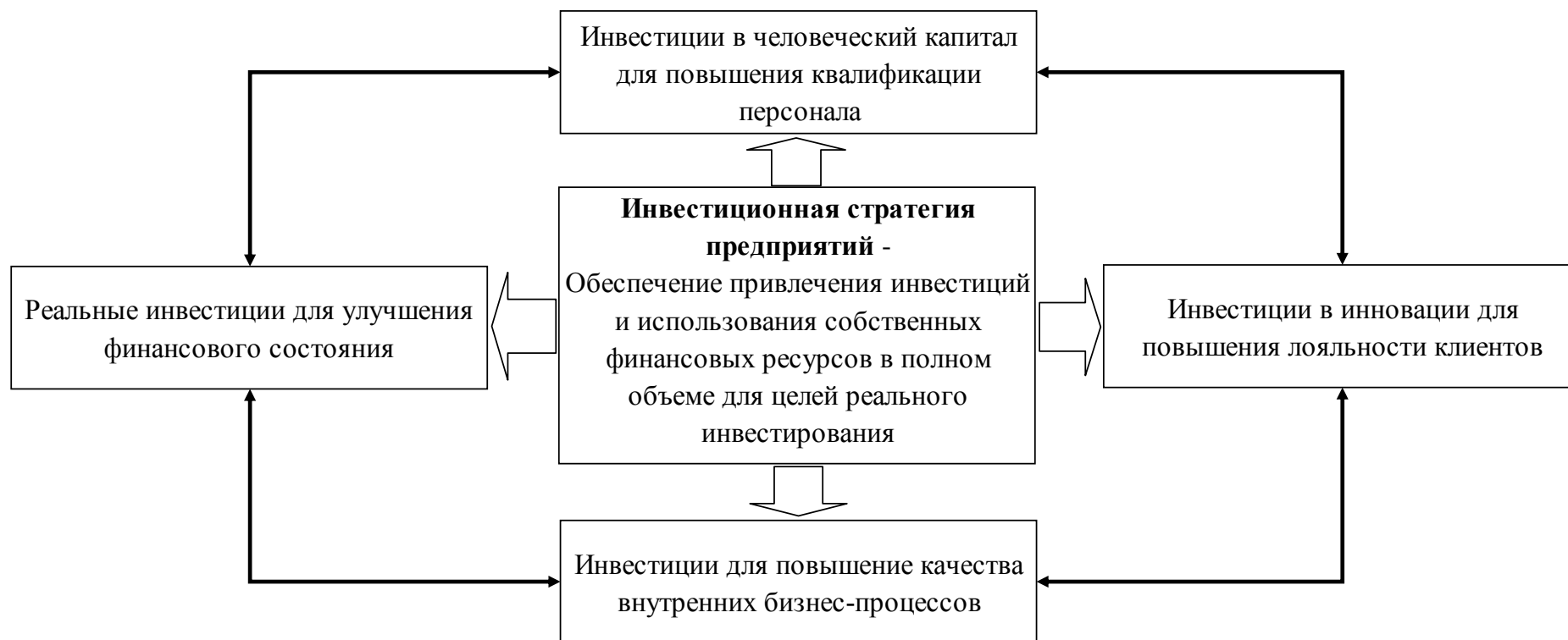


Рис. 4.13. Модель Сбалансированной системы показателей формирования эффективного инвестиционного портфеля²⁰²

²⁰² Составлено автором.

Основные показатели и их целевые значения по каждому из блоков модели Сбалансированной системы показателей формирования эффективного инвестиционного портфеля представлены в таблице 4.21.

Таблица 4.21

Ключевые показатели формирования эффективного инвестиционного портфеля предприятий²⁰³

№ п/п	Цель	Показатель	Целевое значение	Степень значимости показателя
1.1	Повышение квалификации персонала (P)	Производительность труда (P ₁)	110%	0,06
1.2		Процент квалифицированных сотрудников (P ₂)	90%	0,06
1.3		Процент дополнительно привлеченных работников (P ₃)	5%	0,05
1.4		Процент удовлетворенных сотрудников (P ₄)	99%	0,05
2.1	Повышение качества внутренних бизнес-процессов (B)	Рентабельность инвестиций в основной капитал (B ₁)	15%	0,07
2.2		Доля инвестиционных проектов с окупаемостью 3 года (B ₂)	90%	0,07
2.3		Доля рентабельных инвестиционных проектов (B ₃)	100%	0,07
2.4		Доля реализованных инвестиций предприятия в общем объеме инвестиционных потребностей (B ₄)	100%	0,07
3.1	Улучшение финансового состояния (F)	Прирост объема производства (F ₁)	15%	0,06
3.2		Прирост чистой прибыли (F ₂)	15%	0,06
3.3		Рентабельность производственной деятельности (F ₃)	10%	0,06
3.4		Доля внешних инвестиций предприятия в общем объеме инвестиций (F ₄)	30%	0,06
4.1	Повышение лояльности клиентов (C)	Доля качественной продукции в общем объеме (C ₁)	99%	0,07
4.2		Доля инновационной продукции в общем объеме продукции (C ₂)	10%	0,06
4.3		Доля инвестиций в инновации (C ₃)	10%	0,06
4.4		Коэффициент обновления основных фондов (C ₄)	10%	0,07

²⁰³ Составлено автором.

В соответствии с разработанной моделью эффективность каждого инвестиционного проекта предприятия оценивается по совокупности критериев, определяющих степень достижения поставленной цели.

Для возможной обобщенной оценки эффективности инвестиционного портфеля предприятия, а также возможности сравнения портфеля инвестиций с показателями, характеризующим степень достижения целей инвестиционной стратегии предприятия, определяется уровень значимости в виде процентной доли, в рамках которой показатель влияет на формирование и оценку итогового критерия. Степень значимости показателя был рассчитан экспертным путем (таблица 4.21).

Итоговая оценка эффективности инвестиционного портфеля в соответствии с разработанной моделью представляет собой оценку достижения основных целевых показателей по каждому инвестиционному проекту в отдельности. Расчет производится по следующей формуле:

$$I = P_1 * d_1 + \dots + B_1 * d_5 + \dots + F_1 * d_9 + \dots + C_4 * d_{16}, \quad (4.4)$$

где I – показатель оценки эффективности инвестиционного портфеля предприятия;

$P_1, B_1, F_1, \dots, C_4$ – среднее значение показателя по портфелю инвестиционных проектов;

d_1, d_2, \dots, d_n – степень значимости целевого показателя.

Схема итоговой оценки эффективности инвестиционного портфеля предприятия представлена на рисунке 4.14.

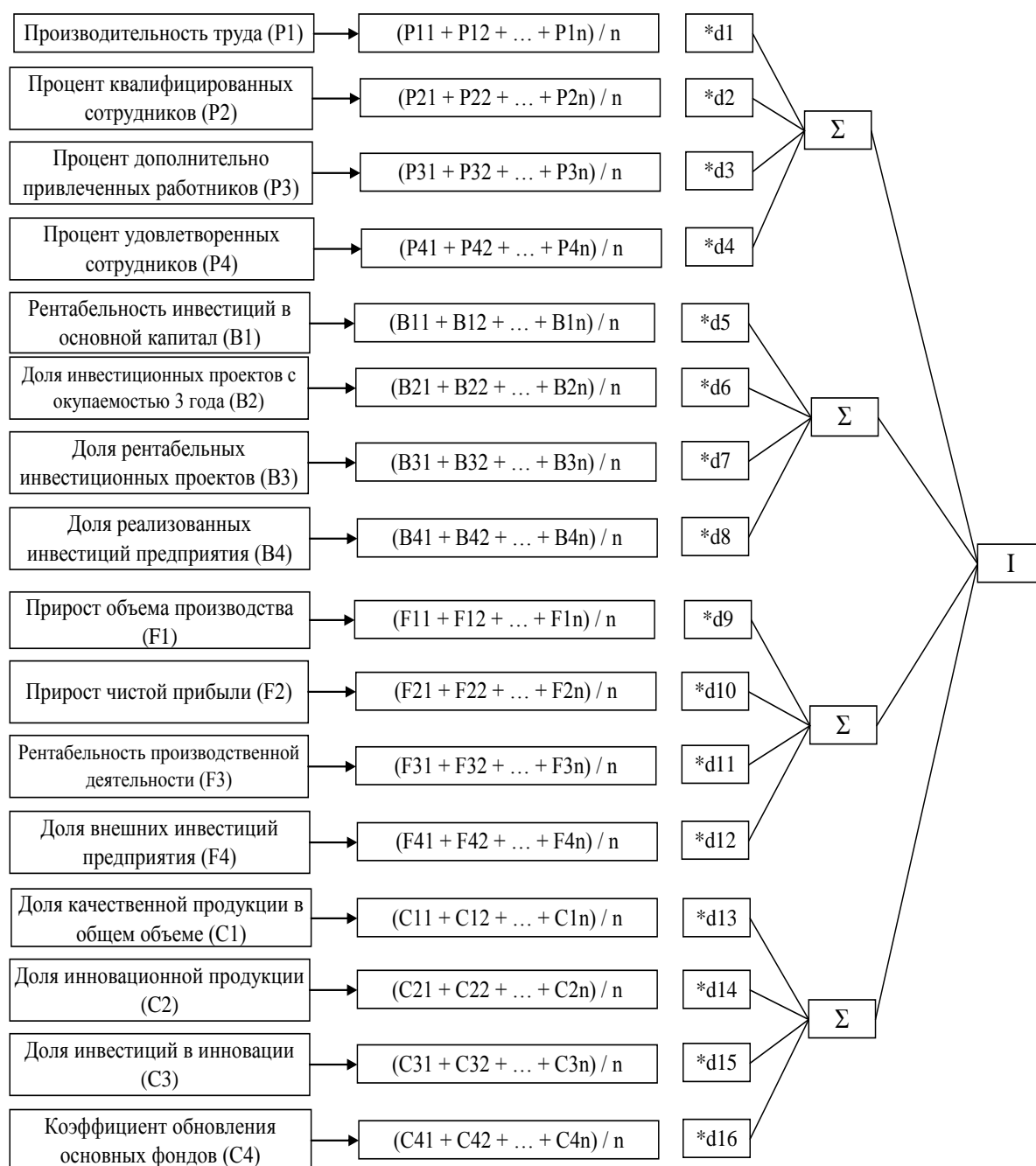


Рис. 4.14. Схема итоговой оценки эффективности инвестиционного портфеля предприятия²⁰⁴

В соответствии с представленной на рисунке 4.14 схемой, выбор осуществляется в пользу инвестиционного портфеля, который максимально соответствует целевым значениям ключевых показателей эффективности на основе разработанной ССП.

²⁰⁴ Составлено автором.

Таким образом, использованная модель позволила составить алгоритм формирования эффективного инвестиционного портфеля (рисунок 4.15).



Рис. 4.15. Алгоритм модели эффективного инвестиционного портфеля ²⁰⁵

На основе применения Сбалансированной системы показателей необходимо:

- оптимизировать доходные и расходные статьи как текущей, так и стратегической деятельности организации;
- формализовать инвестиционную стратегию предприятия посредством документального оформления четырех направлений ее деятельности (клиенты, инновации и обучение, внутрифирменные бизнес-

²⁰⁵ Составлено автором.

процессы и финансы);

- повысить лояльность как существующих, так и потенциальных клиентов по всем видам деятельности предприятия;

- сформировать оптимальные или нормативные значения показателей инвестиционной деятельности как всего предприятия, так и его частных подразделений;

- автоматизировать и ускорить оборачиваемость всех информационных потоков деятельности организации за счет их оптимизации;

- сформировать сбалансированную организационную структуру предприятия путем минимизации дублирования должностных обязанностей сотрудников.

Одним из наиболее важных этапов исследования является расчет экономической эффективности предложенных моделей.

Разработанная модель формирования эффективного инвестиционного портфеля на основе Сбалансированной системы показателей позволит использовать следующие ее преимущества:

- Во-первых, применение ССП приводит к оптимизации доходных и расходных статей инвестиционной деятельности предприятия.

- Во-вторых, посредством разработки ССП происходит формализация инвестиционной стратегии предприятия в соответствии с документальным оформлением четырех направлений ее деятельности (клиенты, инновации и обучение, внутрифирменные бизнес-процессы и финансы);

- В-третьих, появляется возможность повышения лояльности как существующих, так и потенциальных клиентов по всем видам деятельности предприятия.

- В-четвертых, формирование оптимальных или нормативных значений показателей инвестиционной деятельности (как всего предприятия, так и его частных подразделений) приводит к повышению эффективности инвестиционного управления.

- В-пятых, появляется возможность автоматизации и ускорения оборачиваемости всех информационных потоков деятельности организации за счет их оптимизации.

- В-шестых, появляется возможность проектирования и формирования сбалансированной организационной структуры предприятия путем минимизации дублирования должностных обязанностей сотрудников.

Для подтверждения выявленных преимуществ проведена оценка эффективности разработанной модели на основе модифицированной методики оценки эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Прежде всего, была составлена таблица с исходными данными для расчета каждого из показателей по трем исследуемым предприятиям (Приложение 15).

Расчет показателей по ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» представлен в таблицах 4.22–4.25.

Таблица 4.22

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»²⁰⁶

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс объема производства предприятия	%	15,00	20	0,15	0,11
Показатель рентабельности производственной деятельности предприятия	%	9,14	10	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций предприятия	%	30,00	30	0,15	0,15
Показатель нормы накопления предприятия	%	16,29	13	0,1	0,13
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал предприятия	%	64,81	15	0,15	0,65
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	2,20	7	0,15	0,48

²⁰⁶ Составлено автором.

Продолжение таблицы 4.22

Показатель внедрения инноваций	%	10,00	10	0,15	0,15
Итого					1,80

Итоговая оценка инвестиционного потенциала ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 1,80.

Таблица 4.23

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»²⁰⁷

Фактор	До проведения мероприятий	После проведения мероприятий	Отношение «после» к «до»	Оценка
Q1	1	1	1,00	1,00
Q2	1	1	1,00	
V1	0,92	0,82	0,89	0,82
V2	50 224	65 291	1,30	
V3	25 112	6 529	0,26	
V4	15 647	23 456	1,50	
W1	0,00	1,00	1,00	1,25
W2	63,55	70,00	1,10	
W3	59,68	106,82	1,79	
Итоговая оценка				1,01

Итоговая оценка инвестиционной активности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 1,01.

Таблица 4.24

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»²⁰⁸

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Уровень износа основных фондов предприятия	%	1,00	1	0,25	0,25
Доля неудовлетворенных инвестиционных потребностей предприятия	%	3,03	10	0,25	0,08
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	0,00	10	0,25	0,00
Итоговая оценка					0,33

²⁰⁷ Составлено автором.

²⁰⁸ Составлено автором.

Итоговая оценка инвестиционного риска ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 0,33.

На основании сделанных расчетов была проведена оценка интегрального показателя экономической эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» по формуле (2.2):

$$Ээ = 1,80 \times 1,01 \times \frac{1}{0,33} = 5,57.$$

В таблице 4.25 представлен расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника».

Таблица 4.25

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»²⁰⁹

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	5,00	5	0,2	0,20
Коэффициент производительности труда в инвестиционных проектах	%	102,00	110	0,2	0,19
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	15,00	20	0,2	0,15
Индекс объема оплаты труда	%	50,00	5	0,2	2,00
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-33,33	4	0,2	-1,67
Итоговая оценка					0,87

Итоговая оценка социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» составила 0,87.

Для окончательной оценки эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» был рассчитан общий показатель (*Эид*) по формуле 2.1.

$$Эид = 5,57 + 0,87 = 6,37.$$

²⁰⁹ Составлено автором.

Проведенные расчеты показали, что общий показатель эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» после внедрения новой модели его формирования составит 6,44, то есть будет находиться на очень высоком уровне.

Далее был проведен расчет аналогичных показателей по двум другим предприятиям. Расчеты представлены в Приложении 16.

На основании проведенных расчетов составлена таблица итоговых оценок (таблица 4.26), необходимая для сравнения эффективности инвестиционной деятельности исследуемых предприятий.

Таблица 4.26

Итоговые оценки эффективности инвестиционной деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»²¹⁰

	ΣI_p	ΣI_a	ΣI_r	Ээ	Эс	Эид	Уровень эффективности
ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»	1,80	1,01	0,33	5,57	0,87	6,44	Очень высокий
ЗАО «Колнаг»	1,30	1,01	0,25	5,27	0,73	6,00	Очень высокий
ЗАО «Евротехника»	1,88	1,07	0,38	5,34	0,78	6,12	Очень высокий

Таким образом, проведенные расчеты показали, что эффективность инвестиционной деятельности ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» после совершенствования инвестиционной деятельности путем оптимизации инвестиционного управления и внедрения модели формирования эффективного инвестиционного портфеля на основе Сбалансированной системы показателей возрастет. В первую очередь это связано со значительными преимуществами внедренной методики.

Кроме того, был проведен анализ процесса организации и

²¹⁰ Составлено автором.

планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника», с точки зрения его участников, после внедрения предложенных мероприятий.

Результаты опросов представителей исследуемых предприятий представлены в таблицах в таблицах 4.27–4.29.

Таблица 4.27

Результаты опроса участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» после внедрения мероприятий ²¹¹

№ п/п	Параметры оценки	Оценка удовлетворенности						Среднее значение оценки
		5	4	3	2	1	Общая Сумма	
1	Наличие необходимой регламентирующей документации	26	1	1	1	1	30	4,67
2	Степень выполнения требований регламентов по основным параметрам	20	5	2	2	1	30	4,37
3	Степень понятности процесса с помощью имеющейся модели	15	9	3	2	1	30	4,17
4	Согласованность действий в процессе инвестиционной деятельности	23	4	1	1	1	30	4,57
5	Качество процесса инвестиционной деятельности в целом	20	5	2	2	1	30	4,37
6	Способна ли данная модель процесса организовать слаженность в работе?	24	3	1	1	1	30	4,60
7	Степень взаимодействия с другими процессами предприятия и внешней средой	23	4	1	1	1	30	4,57
8	Результативность данной модели процесса	27	1	1	1	0	30	4,80
9	Насколько, по вашему мнению, данная модель отвечает требованиям процесса?	21	6	1	1	1	30	4,50
10	Степень используемых в процессе информационных системы	20	6	2	1	1	30	4,43
Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности								4,50

Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности сотрудниками ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника» после внедрения мероприятий составило 4,50 из 5 возможных – это достаточно высокий результат.

²¹¹ Составлено автором.

Таблица 4.28

Результаты опроса участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Колнаг» после внедрения мероприятий²¹²

№ п/п	Параметры оценки	Оценка удовлетворенности						Общая Сумма	Среднее значение оценки
		5	4	3	2	1			
1	Наличие необходимой регламентирующей документации	24	6	0	0	0	30	4,80	
2	Степень выполнения требований регламентов по основным параметрам	26	2	1	1	0	30	4,77	
3	Степень понятности процесса с помощью имеющейся модели	20	8	2	0	0	30	4,60	
4	Согласованность действий в процессе инвестиционной деятельности	23	4	2	1	0	30	4,63	
5	Качество процесса инвестиционной деятельности в целом	21	6	3	0	0	30	4,60	
6	Способна ли данная модель процесса организовать слаженность в работе?	20	7	2	1	0	30	4,53	
7	Степень взаимодействия с другими процессами предприятия и внешней средой	18	7	3	1	1	30	4,33	
8	Результативность данной модели процесса	24	4	2	0	0	30	4,73	
9	Насколько, по вашему мнению, данная модель отвечает требованиям процесса?	19	7	2	1	1	30	4,40	
10	Степень используемых в процессе информационных системы	16	7	4	2	1	30	4,17	
Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности								4,56	

Анализ результатов опроса сотрудников ЗАО «Колнаг» показал, что среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности на предприятии после внедрения мероприятий составило 4,56 из 5 возможных – это достаточно высокий результат.

²¹² Составлено автором.

Таблица 4.29

**Результаты опроса участников процесса организации
и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Евротехника»
после внедрения мероприятий²¹³**

№ п/п	Параметры оценки	Оценка удовлетворенности						
		5	4	3	2	1	Общая Сумма	Среднее значение оценки
1	Наличие необходимой регламентирующей документации	25	3	1	1	0	30	4,73
2	Степень выполнения требований регламентов по основным параметрам	22	4	2	1	1	30	4,50
3	Степень понятности процесса с помощью имеющейся модели	20	6	2	1	1	30	4,43
4	Согласованность действий в процессе инвестиционной деятельности	18	5	4	2	1	30	4,23
5	Качество процесса инвестиционной деятельности в целом	12	7	6	4	1	30	3,83
6	Способна ли данная модель процесса организовать слаженность в работе?	22	5	1	1	1	30	4,53
7	Степень взаимодействия с другими процессами предприятия и внешней средой	23	4	2	1	0	30	4,63
8	Результативность данной модели процесса	25	4	1	0	0	30	4,80
9	Насколько, по вашему мнению, данная модель отвечает требованиям процесса?	24	3	1	1	1	30	4,60
10	Степень используемых в процессе информационных системы	20	6	2	2	0	30	4,47
Среднее значение оценки системы организации и планирования инвестиционной деятельности								4,48

Что касается результатов опроса участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Евротехника» после внедрения мероприятий, то он показал, что оценка процесса находится на высоком уровне, так же как у двух других исследуемых предприятий. Также на основе показателей таблиц 4.27–4.29 была построена кривая удовлетворенности участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» после внедрения мероприятий (рисунок

²¹³ Составлено автором.

4.16).

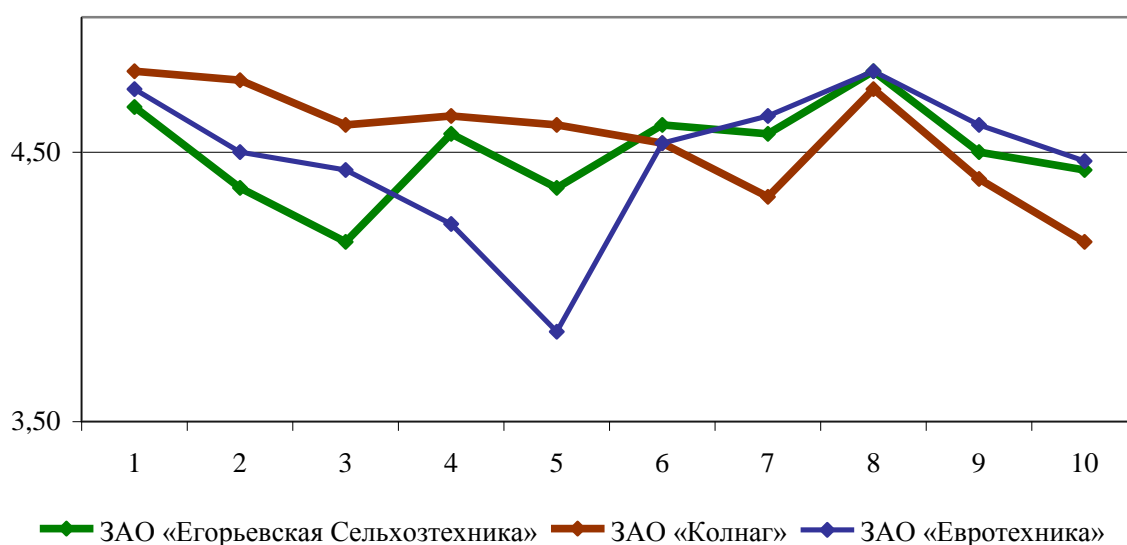


Рис. 4.16. Кривая удовлетворенности участников процесса организации и планирования инвестиционной деятельности в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»²¹⁴

Таким образом, на основании проведенного анализа можно сделать вывод о том, что предложенные мероприятия по оптимизации инвестиционного управления и разработанная модель формирования эффективного инвестиционного портфеля на основе Сбалансированной системы показателей в ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» приведут к повышению удовлетворенности участников инвестиционного процесса исследуемых предприятий.

По результатам исследования были сделаны следующие основные выводы:

1. Для повышения эффективности инвестиционной деятельности и сокращения дублирующих функций на предприятиях предлагается внедрить матричную структуру управления.

Использование матричной структуры в управлении инвестиционной деятельностью ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника», по нашему мнению, будет в первую очередь направлено на

²¹⁴ Составлено автором.

развитие взаимодействия различных функциональных подразделений в ходе выполнения инвестиционной деятельности предприятий с целью наиболее эффективного решения поставленных инвестиционных задач.

2. Предлагается разработка свода функциональных обязанностей в соответствии с оптимизацией инвестиционного управления, а также разработка оптимизированной схемы взаимодействия подразделений предприятий.

В первую очередь преимущество оптимизации схемы взаимодействия заключается в том, что при данной модели инвестиционного управления взаимодействие предприятий с внешней средой осуществляется не только посредством исполнителей соответствующих функциональных подразделений предприятия, но и посредством руководителей подразделений, руководителя отдела инвестиций и внутреннего аудитора, особенно в области контроля. Данное преимущество позволит снизить количество ошибок при анализе необходимости осуществления инвестиционных проектов и их обосновании.

Кроме того, преимущество оптимизации состоит в наделении функциями контроля руководителей соответствующих направлений деятельности предприятий, которые являются достаточно компетентными в вопросах своего направления, а также внутреннего аудитора, в обязанности которого входит также взаимодействие с внешними экспертами и специалистами в разных областях управления.

Еще одним преимуществом оптимизации взаимодействия в части инвестиционного управления на предприятиях является горизонтальное взаимодействие различных подразделений предприятия, что ведет к повышению эффективности инвестиционной деятельности.

3. Наиболее важным моментом оптимизации инвестиционного управления на промышленных предприятиях является регламентация инвестиционной деятельности, для чего разрабатывается регламент системы управления инвестиционными проектами, внедрение которого по нашему

мнению, приведет к совершенствованию самого процесса управления проектами, взаимоотношений с персоналом, снижению срывов сроков и сокращению бюджетов по проектам.

Кроме того, при корректном обеспечении связи между работами в портфеле инвестиционных проектов предприятия и бизнес-процессами основной деятельности, можно получить постоянный источник информации не только для анализа эффективности применения методов управления проектами, но и для оценки эффективности работы предприятия в целом после реализации инвестиционных проектов.

4. Для достижения стратегической инвестиционной цели исследуемых предприятий была разработана модель формирования эффективного инвестиционного портфеля на основе Системы сбалансированных показателей, преимущества которой заключаются в следующем.

Применение предложенной ССП позволит оптимизировать доходные и расходные статьи инвестиционной деятельности предприятия, формализовать инвестиционную стратегию предприятия в соответствии с документальным оформлением четырех направлений ее деятельности (клиенты, инновации и обучение, внутрифирменные бизнес-процессы и финансы). Появляется также возможность привлечь потенциальных клиентов по всем видам деятельности предприятия. Повышению эффективности инвестиционного управления будет способствовать формирование оптимальных или нормативных значений показателей инвестиционной деятельности как всего предприятия, так и его частных подразделений. Появляется возможность для автоматизации и ускорения оборачиваемости всех информационных потоков деятельности организации. За счет минимизации дублирования должностных обязанностей сотрудников создаются возможности проектирования и формирования сбалансированной организационной структуры предприятия.

Полученные нами выводы подтверждены проведенной оценкой эффективности разработанной модели.

Эффективность инвестиционной деятельности промышленных предприятий может быть значительно повышена путем оптимизации инвестиционного управления и внедрения модели формирования эффективного инвестиционного портфеля на основе Сбалансированной системы показателей, что подтверждается внедрением предлагаемой модели формирования эффективного инвестиционного портфеля промышленных предприятий.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

При исследовании модернизации системы финансирования инвестиционной деятельности были получены следующие основные научные результаты:

- Для обобщения понятийного аппарата и обоснования собственной позиции с точки зрения концептуализации научной категории в процессе исследования выделены базовые дефиниции определения системы финансирования инвестиционной деятельности, представляющей собой целенаправленное вложение финансовых ресурсов в эффективные инструменты инвестирования, формирование сбалансированного инвестиционного портфеля, обеспечивающие высокие темпы развития промышленного предприятия и повышения его конкурентоспособности. Система управления инвестиционными вложениями работает посредством формирования инвестиционных ресурсов и их источников.

- Установлено, что к основным параметрам инвестиций, определяющим их особенности, относят: собственные цели осуществления вложений инвесторами; целенаправленный характер вложения капитала в объекты и инструменты инвестирования; определенный срок вложения средств; использование разных инвестиционных ресурсов в зависимости от их спроса, предложения и цены.

- Управление финансированием инвестиционной деятельности реализуется через такие финансовые институты, как финансовое и бюджетное право, финансовый механизм, инвестиционная политика. Инвестиционную политику формируют объективно действующие в экономике параметры и факторы, возникающие в процессе воспроизводства основных фондов; финансовые отношения, проявляющиеся при функционировании инвестиционных фондов, которые, в свою очередь, осуществляют функции формирования, распределения и контроля.

- Определено, что элементы организационно-экономической модели управления циклом инвестиционных воздействий на производственный процесс промышленных предприятий весьма многообразны, они включают собственные, привлеченные и заемные источники финансирования инвестиций, которые требуют эффективного сочетания и использования. Процесс финансирования инвестиционной деятельности за 2010–2014 гг. был четко сегментирован: инвестиции за счет собственных средств увеличились с 41% до 48,1%, а за счет бюджетных средств и кредитов банков сократились с 59% до 54,4%.

- Необходимо выделять следующие основные условия инвестиционного процесса, которые определяют уровни классификации: цель инвестирования; объекты инвестирования; субъекты инвестирования; механизм инвестирования; период инвестирования; стоимость инвестиций; инструменты регулирования инвестиционного процесса; макроэкономическая значимость.

- Механизм инвестирования представляет собой целенаправленно созданную совокупность методов и форм, источников инвестиций, инструментов и рычагов воздействия на инвестиционный процесс, позволяющих обеспечить развитие промышленного предприятия. В рамках построения системы финансирования инвестиционной деятельности диссертантом обоснована необходимость формирования инвестиционной стратегии развития промышленных предприятий, а также планирования тактических действий, направленных на реализацию избранной инвестиционной стратегии.

- Необходимо построение организационно-экономической модели управления циклом инвестиционных воздействий на производственный процесс промышленных предприятий и определение стратегических и тактических направлений финансирования инвестиционной деятельности на основе элементов инвестиционной стратегии промышленного предприятия. Доказано, что основой осуществления инвестиционной деятельности

предприятия должна стать система формирования, внедрения и контроля за исполнением регламентов и стандартов деятельности.

- Стандартизация и регламентированность являются существенным и значимым методом в системе менеджмента любого предприятия. Регламентированность процедур позволит минимизировать риски ошибок стратегического планирования инвестиционной деятельности, исключить возможность недобросовестности, некомпетентности топ-менеджмента предприятия, позволит рационализировать инвестиционную работу и сделать поток инвестиционных ресурсов наиболее эффективным. Актуальность регламентов подтверждает отсутствие адекватных критериев отбора инвестиционных проектов и источников инвестиционных ресурсов.

- Алгоритм инвестиционной программы предприятий формируется на основе анализа регламентов инвестиционной деятельности и включает организационную структуру инвестиционной деятельности; методику оценки и выбора инвестиционных проектов; методику и алгоритм контрольных мероприятий инвестиционной деятельности предприятия.

- Инвестиционный портфель промышленного предприятия представляет собой совокупность инвестиционных проектов, реализуемых в рамках общей инвестиционной стратегии и соответствующих ей, преимущественными из которых являются проекты, направленные на техническое перевооружение, модернизацию производства, повышение экологичности производства, при этом целевой основой формирования инвестиционного портфеля является максимальная синергия при минимальном риске, позволяющая максимизировать экономическую и социальную эффективность инвестиций. Критерии формирования инвестиционного портфеля промышленного предприятия: максимальная экономическая эффективность; максимальная социальная эффективность; максимальная конкурентоспособность предприятия; максимальная конкурентоспособность продукции; экологическая безопасность; конкурентоспособность производства; минимальные риски.

- Механизм расчета интегрального показателя экономической эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий (Ээ), по нашему мнению, должен включать следующие расчетные элементы: комплексный показатель инвестиционного потенциала промышленных предприятий (I_p); комплексный показатель инвестиционной активности промышленных предприятий (I_a); коэффициент инвестиционного риска промышленных предприятий (I_r). Каждый из представленных элементов, в свою очередь, обусловлен воздействием на его формирование ряда частных показателей, характеризующих данные элементы.

- Определена необходимость разработки направлений оптимизации инвестиционного менеджмента и модели формирования эффективного инвестиционного портфеля промышленных предприятий на основе Системы сбалансированных показателей. По результатам анализа системы инвестиционного управления ряда сельскохозяйственных предприятий были разработаны мероприятия по оптимизации их инвестиционного управления и предложена матричная структура управления инвестиционной деятельностью.

- Важным направлением повышения эффективности инвестиционной деятельности является ее регламентация, основу которой составляет Алгоритм формирования инвестиционной стратегии предприятия. В диссертационном исследовании был разработан Алгоритм, включающий все необходимые этапы инвестиционной деятельности промышленного предприятия. Для этого были определены основные этапы инвестиционного процесса и последовательность, т.е. механизм процесса разработки инвестиционной стратегии предприятия.

- Нами показано, что гибридная система финансирования инвестиционной деятельности (бюджетные средства, заемные средства, средства венчурного фонда, привлеченные средства) позволит в срок профинансировать инвестиционный проект, расширит возможности сочетания и использования всех возможных форм и методов финансирования

инвестиционной деятельности бизнес-структур и, что самое важное, позволит в полной мере вернуть вложенные государственные средства (ФНБ и ФК) во все фонды и бюджетную систему РФ.

- Представлена Модель Сбалансированной системы показателей формирования эффективного инвестиционного портфеля. Оценка эффективности инвестиционного портфеля в соответствии с разработанной моделью представляет собой оценку достижения основных целевых показателей по каждому инвестиционному проекту. Предложенная модель эффективного инвестиционного портфеля позволила нам сформировать ее алгоритм и сформулировать ее преимущества, что будет способствовать модернизации инвестиционного процесса.

Библиография

1. Нормативные документы

1. Конституция Российской Федерации» (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ, от 05.02.2014 № 2-ФКЗ, от 21.07.2014 № 11-ФКЗ) // СЗ РФ от 04.08.2014, № 31, ст. 4398.
2. «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 13.07.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.09.2015) // СЗ РФ от 05.12.1994, № 32, ст. 3301.
3. «Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 29.06.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.07.2015) // СЗ РФ от 29.01.1996, № 5, ст. 410.
4. «Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая)» от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 08.06.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 15.09.2015) // СЗ РФ от 03.08.1998, № 31, ст. 3824.
5. «Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая)» от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 29.06.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 15.09.2015) // СЗ РФ от 07.08.2000, № 32, ст. 3340.
6. «Бюджетный кодекс Российской Федерации» от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 13.07.2015) (с изм. и доп., вступ. в силу с 15.09.2015) // СЗ РФ от 03.08.1998, № 31, ст. 3823.
7. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 2 декабря 1990 г. № 395-1 (в ред. 13.07.2015) // СЗ РФ от 05.02.1996, № 6, ст. 492.
8. Федеральный закон от 24.07.2007 № 209-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» // СЗ РФ от 30.07.2007, № 31, ст. 4006.
9. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложения» от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ (ред. от 28.12.2013).

10. Федеральный закон «О соглашениях о разделе продукции» от 30.12.1995 № 225-ФЗ // СЗ РФ от 01.02.1996, № 1, ст. 18.

11. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банки России) от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. 13.07.2015) // СЗ РФ от 15.07.2002, № 28, ст. 2790.

II. Научная, информационно-аналитическая и периодическая литература

12. Акимова Т.А. Основы экономики устойчивого развития: Учебное пособие для вузов. – М.: Экономика, 2013.
13. Аксаков А.Г. Консолидация в банковском секторе: финансовый кризис и новое финансовое законодательство // Финансы и кредит. – 2008. – № 48.
14. Анисимов А.Н., Воронин Ю.М. и др. России нужна другая модель развития. – М.: Ленанд, 2014.
15. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / Пер. с англ.; под ред. Каптуревского Ю.Н. – СПб: Издательство «АК&Т», 2011.
16. Ансофф И. Стратегическое управление / Пер. с англ. – М.: Экономика, 2012.
17. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ. – М: Дело, 2010.
18. Ахметов Р.Р. О влиянии мирового финансового кризиса на российские финансовые рынки // Финансы и кредит. – 2008.
19. Багиев Г.Л., Тарасевич В.М., Анн Х. Маркетинг / Под общ. ред. Багиева Г.Л. – М.: Экономика, 2011.
20. Балабанова А.В. Управление экономическим ростом: модели и стратегии. – М.: Российская Академия предпринимательства, 2004.
21. Балабанова А.В. Макроэкономика: механизмы повышения качества роста. Учебное пособие. – М.: Высшая школа, 2008.
22. Балабанова А.В. Дискуссионные вопросы современной теории и практики экономического роста // Ученые записки: Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России: Сб. научных

- трудов. Вып. XIV. – М.: Российская Академия предпринимательства. Агентство печати «Наука и образование», 2008.
23. Балабанова А.В., Балабанова О.Д. Управление жизнеспособностью экономики в условиях кризиса: ответы на вызовы // Ученые записки: Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России: Сб. научных трудов. Вып. XXX. – М.: Российская Академия предпринимательства. Агентство печати «Наука и образование», 2012.
24. Балабанова А.В., Балабанова О.Д., Ченцов Р.В. Российская модель выхода из кризиса // Ученые записки: Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России: Сб. научных трудов. Вып. XXV. – М.: Российская Академия предпринимательства. Агентство печати «Наука и образование», 2010.
25. Балабанов В.С., Назиров В.Р. Глобальный финансовый кризис 2008–2009 годов: причинно-следственные процессы, современные тенденции и перспективы // Ученые записки: Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России: Сб. научных трудов. Вып. XX. – М.: РАП; АП «Наука и образование», 2009.
26. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. – М.: КДУ, 2012.
27. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент. – М.: КДУ. – 2012.
28. Балтина А.М., Волохина В.А., Попова Н. В. Финансовые системы зарубежных стран: Учебное пособие для вузов. – М.: Финансы и статистика, 2007.
29. Банки и банковская деятельность: Англия // Банки Online. – 2005. – № 1.
30. Банковская система зарубежных стран// Банки Online. – 2005. – № 20
31. Банковское дело: Учебник / Под ред. Белоглазовой Г.Н., Кроливецкой Л.П. – М.: Финансы и статистика, 2008.
32. Бард В.С. Финансово-инвестиционный комплекс: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. – М.: КДУ, 2012.
33. Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики. – М.: Экзамен, 2000.

34. Басовский Л.Е. Прогнозирование и планирование в условиях рынка. – М.: ЭКОН, 2012.
35. Батрак А.В. Подходы и принципы оценки эффективности корпоративной структуры. – СПб.: СПбГИЭУ, 2010.
36. Бауэре Н. Актуарная математика / Пер. с англ. – М.: Янус-К, 2009.
37. Белоглазова Г.Н. Банковское дело: розничный бизнес: Учебное пособие. – М.: КноРус, 2015.
38. Белоглазова Г.Н., Кроливецкая Л.П. Банковское дело. Организация деятельности коммерческого банка: Учебник. – М.: Высшее образование, 2008.
39. Беломестнов В.Г. Управление инвестиционными процессами. – Улан-Удэ: Изд-во ВСГТУ, 2005.
40. Беляев Л. С. Решение сложных оптимизационных задач в условиях неопределенности. – Новосибирск: Наука, 1978.
41. Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», 1995.
42. Бехтеров А.А. Экономический анализ инвестиционных проектов. – М.: Банки и биржи, 2012.
43. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ.; под ред. И. П. Белых. – М.: Банки и биржи; ЮНИТИ, 2012.
44. Бланк И.А. Управление использованием капитала. – Киев: Ника–Центр, 2008.
45. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: МП «ИТЕМ» ЛТД, Юнайтед Лондон Трейд Лимитед, 2011.
46. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: Эльга-Н, 2001.
47. Бланк И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – Киев: Ника-Центр, 2010.
48. Бланшар О. Макроэкономика. – М.: ИД ВШЭ, 2015.
49. Блех Ю., Гетце У. Инвестиционные расчеты: модели и методы оценки инвестиционных проектов. – Калининград: Янтарная сказка, 2012.

50. Блохина В.Г. Инвестиционный анализ / В.Г. Блохина. – Ростов н/Д: Феникс, 2013.
51. Богатырев А. Г. Инвестиционное право. – М.: Российское право, 2011.
52. Богатырев А. Г. Инвестиционное право. – М.: Российское право, 2011.
53. Богомолов О.Т. и др. Глобальная экономика и жизнеустройство на пороге новой эпохи. – М.: Анкил, 2012.
54. Боди Зви. Принципы инвестиций. – М.: Вильямс, 2008.
55. Боумен К. Основы финансового менеджмента / Пер. с англ.; под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2011.
56. Бочаров В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. – М.: КДУ, 2012.
57. Бочаров В.В. Инвестиции: учеб. пособи е/ В.В. Бочаров. – СПб: Питер, 2008.
58. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. – СПб: АК&Т, 2012.
59. Бочаров В.В. Корпоративные финансы /В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев. – СПб: АК&Т, 2008.
60. Бочаров В.В. Финансовый инжиниринг. – СПб: АК&Т, 2013.
61. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2013.
62. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: полный курс. В 2-х тт. / Ю. Бригхем, Л. Гапенски; Пер. с англ.; под ред. В.В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 2013.
63. Бригхем Ю. Энциклопедия финансового менеджмента / Сокр. пер. с англ. Ю. Бригхем; ред. кол.: А.М. Емельянов, В.В. Воронов, В.И. Кушлин и др. – М.: РАГС, Экономика, 2012.
64. Бузова И. Коммерческая оценка инвестиций. – СПб.: АК&Т, 2012.
65. Бурков В.Н., Джавахадзе Г.С. Экономико-математические модели управления развитием отраслевого производства. Препринт. – М.: Институт проблем управления, 2013.

66. Бурков В.Н., Новиков Д.А. Как управлять проектами – М.: СИНТЕГ-ГЕО, 2013.
67. Бусленко Н.П. Моделирование сложных систем. – М.: Наука, 1978.
68. Ван дер Вее Г. История мировой экономики. – М.: Наука, 2008.
69. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Пер. с англ.; гл. ред. серии Я.В. Соколов. – М.: КДУ, 2012.
70. Ванд Л.Э. Оперативный анализ, оценка и выбор решений при многих критериях и ограниченной информации. – М., 1978.
71. Вахрин П. Инвестиции. – М.: Дашков и Ко, 2012.
72. Вахрин П.И. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: ДАШКОВ и Ко, 2002.
73. Вахрин П.И. Организация и финансирование инвестиций (сборник практических задач и конкретных ситуаций). – М.: Информационно-внедренческий центр «Маркетинг», 2011.
74. Ващенко Т.П. Математика финансового менеджмента. – М.: Перспектива, 2012.
75. Велесько Е.И. и др. Стратегическое управление. Практика принятия системных решений / Е.И. Велесько, А.А. Быков, З. Дражек. – Мн.: Технология: Изд-во БГЭУ, 2013.
76. Великобритания / Институт мировой экономики и международных отношений; отв. ред. С. П. Марзоевский и Е. С. Хесин. – М.: Мысль, 2012.
77. Вентцель Е.С. Теория вероятности / Е.С. Вентцель. – М.: Высшая школа, 2011.
78. Ветров А.А. Операционный аудит-анализ. – М.: Перспектива, 2012.
79. Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, С.А. Смоляк. – М.: Дело, 2009.
80. Винокуров М.А. Роль государства в корректировке модели экономического роста России. – М.: Питер-Юг, 2014.

81. Винокурова А.И. Методические подходы к формированию финансового планирования в социально-экономических системах. – СПб.: СПбУЭФ, 2011.
82. Виханский О.С. Финансовое управление. – М.: Изд-во МГУ, 2012.
83. Внешние шоки для экономики и денежно-кредитной системы России и Беларуси: последствия и пути преодоления / Отв. ред. В.К. Бурлачков, М.Ю. Головнин. – М.: ИЭ РАН, 2014.
84. Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2012.
85. Воронин В. Г. Организация и финансирование инвестиций. – Омск: Издательство «Омский дом печати», 2011.
86. Воронцовский А.В. Управление рисками. – СПб: СПбГУ, 2010.
87. Воронченко Т.В. Совершенствование механизма комплексного управления финансами предприятия. – М.: АП «Наука и образование», 2009.
88. Галазова С.С. Региональная идентичность экономического пространства // Экономика и управление. – 2014. – № 6.
89. Газеев М.Х. и др. Показатели эффективности инвестиций в условиях рынка. – М., 2010.
90. Гамза В.А. Настольная книга предпринимателя: Банковские операции, финансовые инструменты, консалтинговые услуги. – М.: ИЗОПРОЕКТ, 2004.
91. Гальперин В.М. и др. Микроэкономика в 2-х тт. – Т. 1 / В.М. Гальперин, С.М. Игнатьев, В.И.Моргунов; общ. ред. В.М. Гальперина. – СПб.: Экономическая школа, 2011.
92. Гасс С. Линейное программирование (методы и приложения). – М.: Издательство физико-математической литературы, 1961.
93. Гвишиани Д. М. Организация и управление. – М.: Мысль, 1972. – 386 с.
94. Гинзбург А.И. Экономический анализ. – СПб.: АК&Т, 2012.

95. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования / Пер. с англ. – М.: Дело, 2012.
96. Гладкова В.Е. Роль и место микрофинансирования в современной кредитной системе: Монография. – М.: АП «Наука и образование», 2012.
97. Гладков И.В. Теоретико-методологические основы антикризисного управления: российский и зарубежный опыт. – М.: АП «Наука и образование», 2013.
98. Глазьев С.Ю. Стратегия опережающего развития России в условиях глобального кризиса. – М.: Экономика, 2010.
99. Глущенко В.В. Методологические аспекты системного анализа глобального финансового кризиса // Финансы и кредит. – 2008. – № 45.
100. Гмурман В.Е. Теория вероятностей и математическая статистика / В.Е. Гмурман. – М.: Высшая школа, 2009.
101. Годовой отчёт Банка России за 2014 год. – М.: Банк России, 2015.
102. Гранатуров В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения / В.М. Гранатуров. – М.: ЭкоН, 2011.
103. Грязнова А.Г., Юданов А.Ю. Микроэкономика. Практический подход (Managerial Economics). – М.: КноРус, 2011.
104. Гудков Ф.А. Инвестиции в ценные бумаги. Руководство по работе с долговыми обязательствами для бухгалтеров и руководителей предприятий. – М.: ЭКОН, 2011.
105. Гусев Ю.Н. Модели модернизации финансового рынка в России: создание международного финансового центра в Москве. – М.: АП «Наука и образование», 2011.
106. Дадашев А.З., Черник Д.Г. Финансовая система России. – М.: ЭКОН, 2011.
107. Денежно-кредитная и валютная политика: научные основы и практика / Под ред. Грязновой А.Г., Красавиной Л.Н. – М.: Финансы и статистика, 2003.

108. Деньги. Кредит. Банки: Учебник / Под ред. Иванова В.В., Соколова Б.И. – М.: Проспект, 2009.
109. Дмитриева Е.В. Инвестиционная деятельность промышленных предприятий в РФ: финансовые инвестиции. – М.: АП «Наука и образование», 2012.
110. Дмитриев М., Матовников М., Михайлов Л., Сычева Л., Тимофеев Е., Уорнер Э. Банк: финансовая стабилизация. – СПб.: Норма, 2012.
111. Долан Э.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. – СПб.: Литера плюс, 1994.
112. Драчев С. Фондовые рынки США. – М., 2011.
113. Дробозина Л.А., Константинова Ю.Н., Окунева Л.П. и др. Общая теория финансов / Под ред. Л.А. Дробозиной. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2011.
114. Дробозина Л.А., Можайсков О.В. Финансовая и денежно-кредитная система Англии. – М.: Финансы, 2011.
115. Дробышевский С.М. Количественные измерения денежно-кредитной политики Банка России. – М.: «Дело» РАНХиГС, 2011.
116. Егоров М.М. Основы инвестиционной деятельности. – Улан-Удэ: Изд. ВСГТУ, 2000.
117. Едренова В.Н., Мизиковский Е.А. Учёт и анализ финансовых активов. – М.: КДУ, 2012..
118. Екимова К.В. Финансы организаций (предприятий). – М.: Инфра-М, 2013.
119. Ендовицкий Д.А. и др. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности. Методология и практика. – М.: КДУ, 2012.
120. Ендовицкий Д.А., Коменденко С.Н. Организация анализа и контроля инновационной деятельности хозяйствующего субъекта / Под ред. Л.Т. Гиляровской. – М.: КДУ, 2013.
121. Ефимова О.В. Финансовый анализ. 3-е изд., перераб. и доп. / О.В. Ефимова. – М.: ЭкоН, 2011.

122. Жуков Е.Ф. Деньги. Кредит. Банки. – М., 2011.
123. Забелин П.В., Моисеева Н.К. Основы финансового управления. – М.: Информационно-внедренческий центр «Маркетинг2, 2012.
124. Зайдель Х., Теммен Р. Основы учения об экономике. – М.: Дело, 1994.
125. Иванов Ю.Н., Казаринова С.Е. Экономическая статистика / Под редакцией Ю.Н. Иванова. – М.: ЭКОН, 2011.
126. Ивашковская И.В. Стратегический финансовый анализ: Концепции. – М.: Бизнес Элайнмент, 2012.
127. Ивашковская И.В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход. – М.: ИНФРА-М, 2013.
128. Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономистъ, 2011.
129. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирования. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2012.
130. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирования: Учебник для вузов. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2000.
131. Идрисов А.Б., Картышев С.В., Постников А.В. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций. – М.: Издательский дом «Филин», 2013.
132. Инвестиции / У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александр, Дж.Б. Бэйли / Пер. с англ. – М.: ЭкоН, 2012.
133. Инвестиции / Сост. А.В. Меньшениной – Омск: Изд-во ОмГУ, 2005.
134. Инвестиционно-финансовый портфель / Под ред. Н.Я. Петракова. – М.: Соминтэк, 2011.
135. Инвестиционно-финансовый портфель. Книга инвестиционного менеджера. Книга финансового посредника. Книга финансового менеджера /Отв. ред. Ю.Б. Рубин, В.И Солдаткин. – М.: Сомитек, 2012.
136. Инвестиционный климат регионов России: опыт оценки и пути улучшения. – М.: ТИП РФ, Альфа-Капитал, 2012.
137. Индексы развития государств мира / Под ред. Ю.А.Нисневича. – М.: ИД ВШЭ, 2014.

138. Информационное сообщение «О доходности размещения средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния в 2014 году». Министерство финансов РФ; <http://www.minfin.ru>.
139. Информация о социально-экономическом положении России 2014, Федеральная служба государственной статистики. – М., 28.01.2015 г.
140. Информация о социально-экономическом положении России. – Январь–июнь 2015 года. – № 6. – М.: Росстат, 2015.
141. Кадырова Г.М. Теоретические основы инвестиционного процесса в системе денежно-кредитного регулирования. – М.: АП «Наука и образование», 2011.
142. Кадырова Г.М. Финансовый инвестиционный потенциал РФ: международные аспекты формирования и использования. – М.: «Анкил», 2012.
143. Кадырова Г.М. Эффективное развитие финансового рынка как необходимый элемент стимулирования инвестиционного процесса. – М.: АП «Наука и образование», 2012.
144. Касимов Ю.Ф. Введение в теорию оптимального портфеля ценных бумаг. – М.: Анкил, 2011.
145. Касьяненко Т.Г., Маховикова Г.А. Инвестиции: Учебный курс. – М.: Эксмо, 2009.
146. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. Антология экономической классики. В 2-х тт. – М., 2011. – Т. 2.
147. Кикоть И. Финансирование и кредитование инвестиций. – Минск: Высшая школа, 2012 г.
148. Кныш М.И. и др. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. – СПб.: Бизнес-пресса, 2012.
149. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: КДУ, 2012.
150. Ковалёв В.В. Управление финансами. – М.: ФБК-ПРЕСС, 2011.

151. Когович Е. Финансовая математика. Теория и практика финансово-банковских расчётов. – М.: КДУ, 2011.
152. Когут А.Е., Бахарев С.Ю., Шопенко Д.В. Управление инвестиционной деятельностью на предприятии. – СПб.: РАН, АИНЭС, 2012.
153. Колтынюк Б.А. Инвестиции. – СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2012.
154. Комаров Н.К. Инвестиции и рынок. – М.: Знание, 1991.
155. Кондратьев В. Куренков Ю. Корпоративное управление инвестиционной деятельностью. – Институт мировой экономики и международных отношений РАН, 2012.
156. Корпоративные финансы / Под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой. – СПб: Питер, 2014.
157. Кочетков В.И. и др. Управление проектами (зарубежный опыт). – СПб.: Два-Три, 2011.
158. Красавина Л.Н. Современные банковские технологии: Теоретические основы и практика: Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований. – М.: Финансы и статистика, 2005.
159. Красавина Л.Н. Денежное обращение и кредит при капитализации. – М.: Финансы, 2011.
160. Кретов С.И. Инновации и модернизация экономики России (теория и практика). – М.: АП «Наука и образование», 2011.
161. Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции. Неоклассические основы теории финансов / Л. Крушвиц. – СПб: Питер, 2000.
162. Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции. Неоклассические основы теории финансов / Пер. с нем. – СПб.: АК&Т, 2010.
163. Крылов Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия. – М.: КДУ, 2011.
164. Кузнецова Е.И. Финансы, денежное обращение. Кредит. – М.: Юнити-Дана, 2012.
165. Кузнецова Е.И., Русавская А. В. Современные особенности конкуренции в банковском секторе // Ученые записки: Роль и место цивилизованного

- предпринимательства в экономике России: Сб. научных трудов. Вып. ХLI. – М.: Российская Академия предпринимательства. Агентство печати «Наука и образование», 2014.
166. Кузык Б.Н., Яковец Ю.В. Россия – 2050: стратегия инновационного прорыва. – М.: Экономика, 2004.
167. Кураков В.М. Банки в современных экономических системах. – Чебоксары, 2011.
168. Кураков Л.П., Мухетдинова К.М., Сергеенков В.Н. Инвестиционная политика в современных условиях. – М.: Республика, 1996.
169. Лаврушин О.И. и др. Банковская система в современной экономике: Учебное пособие. Под ред. Лаврушина О.И. – М.: КНОРУС, 2012.
170. Лаврушин О.И. и др. Банковское дело: Учебник / Под ред. проф. Лаврушина О.И. – 9-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2011.
171. Лаврушин О.И. и др. Роль кредита и модернизация деятельности банков в сфере кредитования / Под ред. Лаврушина О.И. – М.: КНОРУС, 2012.
172. Лаврушин О.И. и др. Устойчивость банковской системы и развитие банковской политики / Под ред. Лаврушина О.И. – М.: КНОРУС, 2014.
173. Ларионов А.И. Экономико-математические методы в планировании. – М.: ЭКОН, 1991.
174. Ларичев О.И., Мошкович Е.М. Качественные методы принятия решений. – М.: Наука, Физматлит, 1996.
175. Лившиц В.Н., Виленский П.А., Смоляк С.А. Теория и практика оценки инвестиционных проектов в условиях переходной экономики. – М.: Дело, 2010.
176. Лимитовский М. Основы оценки инвестиционных и финансовых решений. – М.: ИНЖ-консалтинг, ДеКа, 2012.
177. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. – М.: БЕК, 2011.
178. Лифман Р. Фондовый капитализм. – М.: Государственное издательство, 1930.

179. Лобанова Е.Н., Паламарчук В.П., Минасян В.Б. Финансовое обоснование стратегических решений в российских корпорациях. – М.: «Дело» РАНХиГС, 2011.
180. Лэйард Р. Макроэкономика: Курс лекций для российских читателей. – М.: Джон Уайли энд Санз, 2011.
181. Лэрдон Л.С. Оптимизация больших систем. – М.: Наука, 1975.
182. Магнус Я.Р., Катышев П.К., Пересецкий А.А. Эконометрика. – М.: Дело, 2012.
183. Макконнелл К.Р., Брю С.Л., Флинн Ш.М. Экономикс: принципы, проблемы и политика / Пер. 19-го англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 2014.
184. Маковецкий М.Ю. Инвестиционное обеспечение экономического роста: теоретические проблемы, финансовые инструменты, тенденции развития. – М.: Анкил, 2005.
185. Макроэкономика. Теория и российская практика: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Думной Н.Н. – М.: КноРус, 2008.
186. Маленков Ю.А. Новые методы инвестиционного менеджмента. – СПб: Бизнес-пресса, 2008.
187. Маневич В.Е. О стратегии развития банковского сектора России // Проблемы инвестирования в регионах. – 2008. – № 10.
188. Маркова О.М., Сахарова Л.С., Сидоров В.Н. Коммерческие банки и их операции. – М.: Банки и биржи, 2011.
189. Марковиц Г., Шарп У. Инвестиционный портфель и фондовый рынок. – М.: Дело, 2009.
190. Маркс К. Капитал. – М.: Издательство политической литературы, 1975. – Т. 2.
191. Маршалл А. Принципы экономической науки. – М.: Прогресс, 1993. – Т. 2.
192. Машина М.В. Экономическая азбука. – М.: МИРОС, Международные отношения, 2012.

193. Международные валютно-кредитные отношения / Под ред. Л.Н. Красиной. – М.: Юрайт, 2014.
194. Мелкумов Я.С. Организация и финансирование инвестиций. – М.: ЭкоН, 2010.
195. Мелкумов Я.С. Экономическая оценка инвестиций. – М.: ДИС, 2011.
196. Мир после кризиса. Глобальные тенденции – 2025: меняющийся мир. Доклад Национального разведывательного совета США. – М.: Издательство «Европа», 2009.
197. Мировой финансовый кризис и экономическая безопасность России: анализ, проблемы и перспективы. – М.: Экономика, 2010.
198. Милль Дж.С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями их к социальной философии. – М.: Экономика, 1993.
199. Мобиус М. Руководство для инвестора по развивающимся рынкам / Пер. с англ. – М.: Инвестиционная компания «Афон», АОЗТ «Гривна», 2012.
200. Мулен Э. Корпоративное принятие решений: аксиомы и модели. – М.: Мир, 1991.
201. Национальное богатство: оценка и управление экономическим развитием / С.Н. Сильвестров, Б.Н. Порфирьев; под ред. С.М. Шахрая, Е.И. Ивановой; НИИ СП. - М.: Экон. науки, 2008.
202. Нишиной А.С. Инвестиции. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2012.
203. Норкотт Д. Принятие инвестиционных решений. – М.: Банки и биржи, 2011.
204. Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2014 году. Министерство экономического развития РФ. – М., Февраль 2015 г.; <http://economy.gov.ru>.
205. Общая теория денег и кредита / Под ред. Е.Ф. Жукова. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2011.

206. О доходности размещения средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния в 2014 году. Министерство финансов РФ. – М., Февраль 2015г.; <http://www.minfin.ru>.
207. О ключевой ставке Банка России. Информация. Пресс-служба Центрального банка РФ, 13 марта 2015 г.; <http://www.cbr.ru>.
208. Орлова Е.Р. Инвестиции: Курс лекций. – М.: ИКФ Омега-Л, 2012.
209. Основы банковского дела / под редакцией А.Н. Мороза. – Киев: Либра, 2011.
210. Основные направления бюджетной политики на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов; <http://www.minfin.ru>.
211. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 г. и плановый период 2016 и 2017 годов; [http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2015\(2016–2017\).pdf](http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2015(2016–2017).pdf).
212. Основы менеджмента / А.Ф. Андреев, Н.В. Гришина, С.Г. Лопатина и др.; под общей ред. С.Г. Лопатиной. – М.: Юрайт, 2011.
213. Первозванский А.А. Финансовый рынок, расчет и риск. – М.: ЭКОН, 2011.
214. Перспективы развития мировой экономики: Восстановление набирает темпы, но остается неровным. Апрель 2014г. – Вашингтон: Международный Валютный Фонд, 2014.
215. Погосов И.А. Тенденции воспроизводства в России и проблемы модернизации экономики. – М., СПб.: Нестор-История, 2012
216. Политика институциональных преобразований: от теории к практическим рекомендациям / Под ред. С.А. Афонцева. – М.: ИМЭМО РАН, 2013.
217. Полищук А.И. Кредитная система: опыт, новые явления, прогнозы и перспективы. – М.: Финансы и статистика, 2005
218. Предпринимательское право Российской Федерации / Отв. ред. Е.П. Губин, П.Г. Лахно. – М.: Юристъ, 2011.

219. Проблемы и перспективы международных валютно-кредитных и финансовых отношений / Под ред. проф. И.З. Ярыгиной. – М.: Финансовый университет, 2014.
220. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2015 год. – М.: Минэкономразвития России, январь 2015.
221. Репкина О.Б. Стратегическая устойчивость предпринимательских структур в условиях инновационной экономики. – М.: АП «Наука и образование», 2011.
222. Розанов Ю. А. Теория вероятностей, случайные процессы и математическая статистика. – М.: Наука, 1989.
223. Ромаш В. Финансирование и кредитование инвестиций. – М.: Мисанта. 2013 г.
224. Российская экономика в 2011–2013 годах: тенденции, анализ, прогноз. Аналитический доклад. Научн. рук. проф. М.А. Эскиндаров. – М.: Финансовый университет; Фонд «СОНАР», 2013.
225. Российская экономика в 2014 г. Тенденции и перспективы. (Вып. 36) / В. Мау и др.; под ред. Синельникова-Мурылева С.Г. (гл. ред.), Радыгина А.Д. – М.: Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара, 2015.
226. Российский статистический ежегодник 2014. Стат.сб. – М.: Росстат, 2014.
227. Россия в цифрах 2014. Крат. стат. сб. – М.: Росстат, 2014.
228. Россия в цифрах 2015. Крат. стат. сб. – М.: Росстат, 2015.
229. Рубцов В.В. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования. – М.: Инфра-М, 1996.
230. Рудый К.В. Финансовые, денежные и кредитные системы зарубежных стран. – М.: Новое знание, 2004. – С. 60, 279.
231. Русавская А.В. Развитие кредитной системы России. – М.: АП «Наука и образование», 2012.
232. Самуэльсон П. Экономика. В 2-х тт. – М.: НПО «Алгон» ВНИСИ, 2012. – Т. 2.

233. Севастьянов Б.А. Курс теории вероятностей и математической статистики. – М.: Наука, 1981.
234. Семенов И.Б., Чижов С.А., Полянский С.В. Комплексное оценивание в задачах управления системами социально-экономического типа. – М.: Галс, 2011.
235. Сергеев И. В., Веретенникова И. И, Организация и финансирование инвестиций. – М: КДУ, 2010.
236. Сергеев И.В. Организация и финансирование инвестиций. – М.: КДУ, 2009.
237. Серов В.М. Инвестиционный менеджмент. – М.: ЭкоН, 2010.
238. Силов В.Б. Принятие стратегических решений в нечеткой обстановке. – М.: ИНПРО-РЕС., 1995.
239. Сильвестров С.Н. Безопасность, обеспеченная развитием // Экономические стратегии. – 2009.
240. Симчера В. Финансовые и актуарные вычисления. – М.: Маркетинг, 2008.
241. Синергетика инвестиций / Под ред. О.С. Сухарева. – М.: Финансы и статистика; Инфра-М, 2008.
242. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Антология экономической классики. – Т. 1.
243. Смыслов Д.В. Реформирование мировой валютно-финансовой архитектуры: 1990–2000-е годы. – М.: ИМЭМО РАН, 2009.
244. Совершенствование институциональных и финансовых механизмов формирования и реализации инвестиционной политики государства / Колл. авторов; рук. проф. О.М. Белоусова. – М.: Финансовый университет, 2013.
245. Старик Д.Э. Как рассчитать эффективность инвестиций. – М.: Финстатинформ, 2011.
246. Шешин А.И. Оценка эффективности инвестиций в условиях рыночной экономики. – СПб.: БГТУ, 2011.

247. Стоянова Е.С, Быкова Е.В., Бланк И.А. Управление оборотным капиталом. – М.: Перспектива, 2011.
248. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. Российская практика. – М.: Перспектива, 2011..
249. Стратегические проблемы инвестирования приоритетов инновационного развития экономики России / Под. ред. Е.Б. Ленчук, Н.А.Новицкого. – М.: ИЭ РАН, 2012.
250. Суров С.Ю. Инвестиционный менеджмент. – М.: Приор-издат, 2013.
251. Сухарев О.С. Синергетика инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 2011.
252. Сухарев О.С. Теория эффективности экономики. – Второе издание, исправленное. – М.: КУРС, Инфра-М, 2014.
253. Теория вероятностей и ее применение. – М.: Наука, 1994. – Т. 39. – Вып. 1.
254. Теория переходной экономики. Макроэкономика / Под ред. Е.В. Красниковой. В 2-х тт. – М.: ТЕИС, 2012. – Т. 2.
255. Тихомирова И. Инвестиционный климат в России: региональные риски. – М.: Издатцентр, 2011.
256. Топсахалова Ф.М. Инвестиции. – М.: Академия Естествознания, 2010.
257. Трахтенгерц Э.А. Компьютерная поддержка принятия решений. – М.: СИНТЕГ, 2008.
258. Трифионов Ю.В. Выбор эффективных решений в экономике в условиях неопределенности: Монография / Ю.В. Трифионов, А.Ф. Плеханова, Ф.Ф. Юрлов. – Н.Новгород: Изд-во ННГУ, 2012.
259. Тутубалин В. Н. Теория вероятностей. – М.: МГУ, 1972.
260. Тыртова Т., Смирнова Е. Разработка должностных инструкций для ФЭС // Экономика&Бизнес. – 2011. – № 4.
261. Управление инвестициями. В 2-х тт. – М.: Высшая школа, 2011. – Т. 1.
262. Управление инвестициями. В 2-х тт. / В.В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро и др. – М.: Высшая школа, 2012.

263. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк. – М.: ИПЦ «Вазар-Ферро», 2012.
264. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. 2-е издание. – М.: Антикор, 2012.
265. Фабоцци Ф. Управление инвестициями / Пер. с англ. – М.: ЭкоН, 2010.
266. Фальцман В.К. Оценка инвестиционных проектов. – М.: ТЕИС, 2011.
267. Финансовые стратегии модернизации экономики: мировая практика / Под ред. Я.М. Миркина. – М.: Магистр, 2014.
268. Финансы России 2014. Стат. сб.– М.: Росстат, 2014.
269. Финансовый менеджмент: теория и практика / Под ред. Е.С. Стояновой. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Перспектива, 2012.
270. Финансовый менеджмент: теория и практика / Под ред. Е.С. Стояновой М.: Перспектива 2003.
271. Фишер И. Покупательная сила денег. – М.: Дело, 2010.
272. Финансовая политика России / Под ред. Р.А. Набиева, Г.А. Тантарова. – М.: Финансы и статистика, 2007.
273. Фондовые рынки США. Основные понятия, механизмы, терминология / Под ред. С.Н. Драчева. – М.: Патент, 2011.
274. Фредерик С. Мишкин. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. – М.: Изд. Дом «Вильямс», 2013.
275. Хайек Ф. Прибыль, процент и инвестиции. – М.: Прогресс, 1988.
276. Хачатуров Т.С. Эффективность капитальных вложений. – М.: Экономика, 2010.
277. Холт Р.Н. Барнес С.Б. Планирование инвестиций / Пер. с англ. – М.: Дело, 2012.
278. Чалдаева Л.А. Экономика и организация биржевого дела в России. – М.: Фининнова, 2012.
279. Черкасов В.Е. Международные инвестиции. – М.: Дело, 2009.
280. Черкасов В.Е. Практическое руководство по финансово-экономическим расчетам М.: Метаинформ, АО «Консалтбанкир», 1995.

281. Черныш Е.А. Прогнозирование и планирование. – М.: ПРИОР, 2011.
282. Чесноков. Инвестиционная стратегия и финансовые игры. – М., 2012.
283. Четыркин Е. М. Методы финансовых и коммерческих расчетов. – М.: Дело, 2011.
284. Шеремет В.В., Павлюченко В.М., Шапиро В.Д. и др. Управление инвестициями. В 2-х тт. – М.: Высшая школа, 2011. – Т. 1.
285. Шумилин С.И. Инвестиционное проектирование. – М.: Финстатинформ, 2011.
286. Экономическая история зарубежных стран. – Минск: ИП «Экоперспектива», 2013.
287. Ясенев В. Н. Информационные системы и технологии в экономике. – М.: Юнити-Дана, 2010.
288. Adler G., Magud N. Four Decades of Terms-of-trade Booms: Saving-Investment Patterns and a New Metric of Income Windfall. IMF Working Paper. International Monetary Fund, Washington, May 2013.
289. Balabanov V.S., Balabanova A.V., Dudin M.N. Social responsibility for sustainable development of enterprise structures // Asian Social Science. – 2015. – Vol. 11, № 8.
290. Bems R., Filho I. Current Account and Precautionary Savings for Exporters of Exhaustible Resources. IMF Working Paper. International Monetary Fund, Washington, February 2009.
291. Capital for the Future: Saving and Investment in an Interdependent World. Global Development Horizons. World Bank. Washington, DC, 2013.
292. Carroll C., Slacalek J., Sommer M. Dissecting Saving Dynamics: Measuring Wealth, Precautionary, and Credit Effects. IMF Working Paper. International Monetary Fund, Washington, September 2012.
293. Cherif R., Hasanov F. The Volatility Trap: Precautionary Saving, Investment, and Aggregate Risk. IMF Working Paper. International Monetary Fund, Washington, May 2012.

294. Global Economic Prospects, June 2015. The Global Economy in Transition. World Bank Group Flagship Report. World Bank, Washington, DC, 2015.
295. Global Financial Stability Report – Moving from Liquidity to Growth-Driven Markets. World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund, Washington, April 2014.
296. Global Financial Stability Report – Navigating Monetary Policy Challenges and Managing Risks. World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund, Washington, April 2015.
297. Global Financial Stability Report – Risk Taking, Liquidity, and Shadow Banking: Curbing Excess while Promoting Growth. World Economic and Financial Surveys. International Monetary Fund, Washington, October 2014.
298. Global Monitoring Report 2013: Rural-Urban Dynamics and the Millennium Development Goals. World Bank, Washington, DC, 2013.
299. Jamus Jerome Lim, Maurizio Bussolo, etc. Capital for the Future: Saving and Investment in an Interdependent World. Global Development Horizons. World Bank. Washington, DC, 2013.
300. James X. Zhan. World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan. UNCTAD, United Nations, New York and Geneva, 2014.
301. Mody A., Ohnsorge F., Sandri D. Precautionary Savings in the Great Recession. IMF Working Paper. International Monetary Fund, Washington, February 2012.
302. Sahay R., Cihak M., N'Diaye P., and others. Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets. IMF Staff Discussion Note. International Monetary Fund, Washington, May 2015.
303. Sandri D. Precautionary Savings and Global Imbalances in World General Equilibrium. IMF Working Paper. International Monetary Fund, Washington, May 2011.
304. UNCTAD Handbook of Statistics 2013. United Nations, New York and Geneva, 2013.

305. World Economic Outlook: Uneven Growth: Short- and Long-Term Factors. IMF World economic and financial surveys. International Monetary Fund, Washington, April 2015.
306. World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan. UNCTAD, United Nations, New York and Geneva, 2014.
307. <http://www.banki.ru> – портал банковской информации.
308. <http://www.bloomberg.com> – информационный портал bloomberg.com.
309. <http://www.cbr.ru> – Официальный сайт Центрального Банка РФ.
310. <http://www.ecb.europa.eu> – Официальный сайт Европейского Центрального банка.
311. <http://www.economy.gov.ru> – Официальный сайт Министерства экономического развития РФ.
312. <http://www.expert.ru> – Официальный сайт журнала «Эксперт».
313. <http://faip.economy.gov.ru> - Официальный сайт по реализации Федеральной адресной инвестиционной программы
314. <http://www.finmarket.ru> – портал «Финмаркет».
315. <http://www.fxstreet.ru.com>.- Официальный портал рынка Forex
316. <http://www.gks.ru> – Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики РФ.
317. <http://www.gov.ru> – Сервер органов государственной власти РФ.
318. <http://www.government.gov.ru> – Официальный сайт Правительства РФ.
319. <http://www.infostat.ru> – Официальный сайт Информационно-издательского Центра «Статистика России».
320. <http://www.minfin.ru> – Официальный сайт Министерства финансов РФ.
321. <http://www.minpromtorg.gov.ru> – Официальный сайт Министерства промышленности и торговли РФ.
322. <http://www.nalog.ru> – Официальный сайт Федеральной налоговой службы РФ.
323. <http://www.naufor.ru> – Официальный сайт Национальной Ассоциации участников фондового рынка.

324. <http://www.ras.ru> – Официальный сайт Российской Академии наук.
325. <http://www.oecd.org> – Официальный сайт Организации экономического сотрудничества и развития.
326. <http://www.opora.ru> – Официальный сайт Общероссийской общественной организации поддержки малого и среднего предпринимательства.
327. <http://www.strf.ru> – портал «Наука и технологии России».
328. <http://worldbank.org> – Официальный сайт Всемирного банка.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Ретроспектива развитие понимания сущности инвестиций

№	Экономическое учение/теория/школа	Период	Сущность инвестиций	Недостатки
1	Меркантилизм	XV–XVIII вв.	Инвестиции – деньги. Инвестирование – вложение и поступление денег	Рассматривается частный вид инвестиционного ресурса, не рассмотрен целевой аспект, понятие стоимости инвестиций; не рассматривается временной аспект инвестиций
2	Физиократия	Сер. XVIII–кон. XVIII вв.	Инвестиции – авансы. Инвестирование – авансы на приобретение средств производства	Инвестиции рассматриваются только в рамках производственной сферы, не рассмотрен целевой аспект, понятие стоимости инвестиций; не рассматривается временной аспект инвестиций
3	Классическая экономическая теория (смитианцы)	Кон. XVIII – 30-е гг. XIX вв.	Инвестиции – инструмент увеличения и перераспределения национального богатства посредством осуществления затрат на основные средства производства	Инвестиции рассматриваются только в рамках производственной сферы, не исследуется микроэкономический аспект инвестиций, нет целевого аспекта; не рассматривается стоимость и временной аспект инвестиций
4	Классическая экономическая теория (рикардианцы)	Кон. XVIII – 30-е гг. XIX вв.	Инвестиции – перераспределяемый за плату и во временное пользование капитал, используемый для производственных нужд	Инвестиции рассматриваются только в рамках производственной сферы, не рассмотрен целевой аспект
5	Марксизм	Сер. XIX – кон. XIX вв.	Инвестиции – необходимый элемент в системе создания добавочной стоимости капитала, направленный на формирование базы средств производства, то есть обеспечение первой стадии в формировании добавочной стоимости капитала	Инвестиции рассматриваются только в рамках производственной сферы, нет целевого аспекта; не рассматривается стоимость и временной аспект инвестиций

№	Экономическое учение/теория/школа	Период	Сущность инвестиций	Недостатки
6	Неоклассическая экономическая теория (маржинализм)	Кон. XIX – сер. XX вв.	Инвестиции – инвестиционные ресурсы, товары, которые могут быть эффективно реализованы на рынке, основу совершения инвестиционной сделки составляет интерес всех участников сделки – инвесторов и потребителей инвестиционных ресурсов, товаров	Отсутствует макроэкономическое понимание значимости инвестиций, не рассматривается временной аспект, инвестиции исследуются только в рамках рынка, не исследуется социальные сферы
7	Кейнсианство, неокейнсианство	Нач. XX вв.	Инвестиции – вложение в основной и оборотный капитал с целью получения первичного и многократного дохода и прибыли, являющихся основой прироста национального дохода и национального производства	Нет точного понимания категорий «инвестиционные ресурсы» и что к ним относится, целевой аспект сужен, не изучен временной параметр инвестиций, слабо изучен вопрос стоимости инвестиций
8	Монетаризм	Сер. XX вв.	Инвестиции – инвестиционные ресурсы и товары, стоимость которых определяется состоянием и динамикой денежно-кредитной системы страны	Не исследуется целевой и временной аспект инвестиций, не отражен механизм инвестиционного процесса, не исследуются сферы инвестиционной деятельности
9	Институционализм	Кон. XX – нач. XXI вв.	Инвестиции – эффективное вложение инвестиционных ресурсов и товаров с целью оптимизации экономической, социальной, политической и другой сферы	Нет точного понимания категорий «инвестиционные ресурсы» и что к ним относится, не исследуется временной аспект инвестиций, стоимость инвестиций, не исследуются возможные риски снижения эффективности инвестиций

Современное понимание сущности инвестиций

№	Автор	Определение термина «инвестиции»
1	Бочаров В.В. ²¹⁵	Инвестиции – вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности с целью прироста первоначально авансированной стоимости
2	Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. ²¹⁶	Инвестиции – процесс расставания «с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем»
3	Иголина Л.Л. ²¹⁷	Инвестиции – процесс, в ходе которого осуществляется преобразование ресурсов в затраты с учетом целевых установок инвесторов – получения дохода (эффекта)
4	Закон Украины «Об инвестиционной деятельности»	Инвестиции – все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательских и других видов деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается социальный эффект
5	Макконнел К.Р. и Брю С.Л. ²¹⁸	Инвестиции представляют собой затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных запасов
6	Чепурин М.Н., Киселева Е.А. ²¹⁹	Инвестиции (капиталовложения) в масштабах страны определяют процесс расширенного воспроизводства. Строительство новых предприятий, возведение жилых домов, прокладка дорог, а следовательно, и создание новых рабочих мест зависит от процессов инвестирования или капиталообразования
7	Материалы Всемирного банка ²²⁰	Инвестиции представляют собой вложения средств длительного пользования, включая вложения в ценные бумаги с целью получения прибыли или иных народнохозяйственных результатов
8	Косов Н.С., Лютиков С.А. ²²¹	Инвестиции – это не только капиталовложение в социальную сферу, в строительство и т.д., а также вложения сбережений населения
9	ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» (ФЗ № 39-ФЗ от 25.02.1999)	Инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в т.ч. имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и/или иной деятельности в целях получения прибыли и/или достижения иного полезного эффекта

²¹⁵ Бочаров В.В. Инвестиции: учебник для ВУЗов. – СПб: Издательский дом «Питер» 2004. – 91 с.

²¹⁶ Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. – М.: «Инфра-М», 2001. – 1028 с.

²¹⁷ Иголина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Иголина; под ред. д-ра экон. наук проф. В.А. Слепова. – М.: Экономистъ, 2005. – 478 с.

²¹⁸ Макконнел К.Р. Экономикс. Принципы, проблемы и политика / Пер. с англ. К.Р. Макконнел, С.Л. Брю. – М.: Республика, 1992. – Т. 1. – С. 338.

²¹⁹ Курс экономической теории / Под общей ред. М.Н. Чепурина, Е.А. Киселевой. – Киров: АСА, 1995. – С. 314.

²²⁰ Сокращение роли государства. Государственное управление и устойчивое человеческое развитие // Региональное бюро для Европы и СНГ. – М., июль, 1997. – С. 16.

²²¹ Косов Н.С. Повышение действенности государственного регулирования инвестиционной сферы: Монография/ Н.С. Косов, С.А. Лютиков. – Тамбов: Изд-во Тамб.гос.техн.ун-та, 2007. – 124 с.

№	Автор	Определение термина «инвестиции»
	в ред. от 02.01.2000 г.)	
10	Меньшенина А.В. ²²²	Инвестиции определяют как экономические отношения, которые возникают в процессе расширения воспроизводства по поводу использования накапливаемой части созданного продукта в целях увеличения количества и улучшения качества производственных и финансовых капиталов
11	Ткаченко А.Н. ²²³	Инвестирование – акт вложения денежных средств с целью получения дохода в будущем
12	Перар Ж. ²²⁴	Инвестиции – дополнительные вложения к уже имеющимся средствам, то есть это вложения, направленные на расширение бизнеса или создание условий для повышения эффективности его функционирования
13	Ковалев В.В., Иванов В.В., Лялин В.А. ²²⁵	Инвестиции – целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты (инструменты) для достижения индивидуальных целей инвесторов
14	Долан Э.Дж., Линдей Д.Е. ²²⁶	Инвестиции – увеличение объема капитала, функционирующего в экономической системе, т.е. увеличение предложения производительных ресурсов, осуществляемое людьми
15	Иванов Г.И. ²²⁷	Инвестиции – все виды и формы имущественных, интеллектуальных, информационных ценностей, в т.ч. права на них, вкладываемые в развитие человеческих ресурсов и в объекты любой деятельности в целях прироста капитала, достижения их высокой рентабельности и/или иного полезного эффекта
16	Подшиваленко Г.П., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. ²²⁸	Инвестиции – совокупность затрат, реализуемых в форме целенаправленного вложения капитала на определенный срок а различные отрасли и сферы экономики, в объекты предпринимательской деятельности для получения прибыли (дохода) и достижения как индивидуальных целей инвесторов, так и положительного социального эффекта
17	Блохина В.Г. ²²⁹	Инвестиции – вложение средств в объекты предпринимательства и другие виды деятельности с целью получения прибыли. Они осуществляются в виде денежных средств, банковских вкладов, паев, акций и других ценных бумаг, вложений в движимое и недвижимое имущество, интеллектуальную собственность, имущественные права и другие ценности
18	Ример М.И., Касатов А.Д., Матиенко Н.Н. ²³⁰	Инвестиции – вложения капитала в объекты предпринимательства и иной деятельности с целью получения прибыли или достижения положительного социального эффекта

²²² Инвестиции: конспект лекций / А.В. Меньшенина. – Омск: Изд-во ОмГУ, 2005. – 79 с.

²²³ Оценка эффективности инвестиционных проектов: Учебное пособие / А.Н. Ткаченко. – Новокузнецк: НФИ КемТУ 2003. – 78 с.

²²⁴ Перар Ж. Управление финансами: с упражнениями. М: Финансы и статистика, 1999. – 187 с.

²²⁵ Инвестиции: Учебник / Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина, М.: ООО «ТК «Вельби», 2003. – 440 с.

²²⁶ Долан Э.Дж., Линдей Д.Е. Рынок: микроэкономическая модель, СПб, 1992. – 131 с.

²²⁷ Иванов Г.И. Инвестиционный менеджмент. – Ростов-на-Дону: «Феникс», 2001. – С. 16–23.

²²⁸ Подшиваленко Г.П., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. Инвестиции: Учебное пособие. – 2-е изд. перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2004. – С. 7–8.

²²⁹ Блохина В.Г. Инвестиционный анализ. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2004. – С. 6–7.

²³⁰ Ример М.И., Касатов А.Д., Матиенко Н.Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное

№	Автор	Определение термина «инвестиции»
19	Мыльник В.В. ²³¹	Инвестиции – недвижимость, имущество, машины, оборудование, технологии, денежные средства, вклады в банках, ценные бумаги, имущественные права, лицензии, интеллектуальные ценности, вкладываемые как способ помещения капитала в предпринимательскую деятельность с целью их сохранения и возрастания
20	Шапкин А.С., Шапкин В.А. ²³²	Инвестиции – использование капитала в следующих направлениях: реальные инвестиции – вложения финансовых средств в материальные и нематериальные активы; финансовые инвестиции – инвестиции в ценные бумаги (акции, облигации, векселя и др.)
21	Бехтерева Е.В. ²³³	Инвестиции – объекты гражданских прав, имеющие денежную оценку и предназначенные для дальнейшего вложения в любой актив, не имеющий противоречащего законодательству характера, с целью получения прибыли и иного полезного эффекта
22	Лукичева Л.И., Егорычев Д.Н. ²³⁴ , Фатхутдинов Р.А. ²³⁵ , Карлик А.Е., Рогова Е.М., Тихонова М.В., Ткаченко Е.А. ²³⁶	Инвестиции – вложения средств с целью сохранения и увеличения капитала, получения дохода
23	Бланк И.А. ²³⁷	Инвестиции – вложение капитала во всех его формах в различные объекты (инструменты) хозяйственной деятельности предприятия с целью получения прибыли, а также достижения иного экономического или внеэкономического эффекта, осуществление которого базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности
24	Короткова М.В. ²³⁸	Инвестиции – финансовые средства хозяйствующих субъектов, привлекаемые из различных финансовых источников для производства товаров и услуг, воспроизводства основных фондов, совершенствования технологической базы, профессиональной подготовки и переподготовки кадров

пособие. – СПб: Питер, 2005. – С. 25–29.

²³¹ Мыльник В.В. Инвестиционный менеджмент. – М.: Академический проект; Екатеринбург: Деловая книга, 2005. – С. 6–11.

²³² Шапкин А.С., Шапкин В.А. Теория риска и моделирования рискованных ситуаций. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2007. – 464 с.

²³³ Бехтерева Е.В. Управление инвестициями – М.: ГроссМедиа: РОСБУХ, 2005. – С. 6–11

²³⁴ Лукичева Л.И., Егорычев Д.Н. Управленческие решения. – М.: Изд-во «Омега-Л», 2008. – 372 с.

²³⁵ Фатхутдинов Р.А. Управленческие решения. – М.: ИНФРА-М, 2008. – 316 с.

²³⁶ Карлик А.Е., Рогова Е.М., Тихонова М.В., Ткаченко Е.А. Инвестиционный менеджмент. – СПб: Издательство Вернера Регена, 2008. – С. 7–10.

²³⁷ Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2-х тт. – 3-е изд. – М.: Издательство «Омега-Л», 2008. – Т. 1. – С. 14–39.

²³⁸ Короткова М.В. Развитие системы управления инвестиционными ресурсами на промышленном предприятии. Дисс. К.э.н., код спец-ти ВАК 08.00.10. Спец-ть: Финансы, денежное обращение и кредит, Саранск, 2008. – 236 с.

Классификация инвестиций

№	Уровень классификации	Признак классификации	Автор	Классификация
1	Цель инвестирования	По целям инвестиционного процесса	Беломестнов В.Г.	<ul style="list-style-type: none"> - инвестиции роста; - инвестиции баланса; - кризисные инвестиции; - интенсивные инвестиции; - цепные инвестиции; - комплексные инвестиции.
			Предложено автором	<ul style="list-style-type: none"> - проектные инвестиции; - инвестиции экономического роста; - инвестиции экономической стабилизации; - кризисные инвестиции; - имиджевые инвестиции; - социальные инвестиции; - комплексные инвестиции.
2	Объекты инвестирования	По объектам инвестирования	Бочаров В.В., Гридасов В.М., Кривченко С.В., Меньшенина А.В.	<ul style="list-style-type: none"> - реальные инвестиции; - финансовые инвестиции
		По отношению к субъекту инвестирования	Бочаров В.В.	<ul style="list-style-type: none"> - внутренние инвестиции; - внешние инвестиции.
		По региональному признаку	Бочаров В.В.	<ul style="list-style-type: none"> - вложения внутри страны; - вложения за рубежом.
		По степени надежности объектов инвестирования	Бочаров В.В.	<ul style="list-style-type: none"> - надежные; - рисковые.
		По использованию инвестиционного потенциала	Беломестнов В.Г.	<ul style="list-style-type: none"> - ресурсные инвестиции; - инвестиции в территориальную среду; - структурно-организационные инвестиции.

№	Уровень классификации	Признак классификации	Автор	Классификация
		По ликвидности объектов инвестирования	Предложено автором	- инвестиции в ликвидные объекты; - инвестиции в неликвидные и малоликвидные активы, объекты
		По территориальному расположению объектов инвестирования	Предложено автором	- инвестиции в зарубежные объекты; - инвестиции в другие по отношению к инвестору региону; - инвестиции в регион инвестора
		По уровню доходности	Меньшенина А.В.	- высокодоходные инвестиции; - среднедоходные инвестиции; - низкодоходные инвестиции; - бездоходные инвестиции.
		По стоимостной оценке объектов инвестирования	Предложено автором	- инвестиции в малобюджетные проекты (до 3 млн.); - инвестиции в средние проекты (3–10 млн.); - инвестиции в крупные проекты (более 10 млн.)
3	Субъекты инвестирования	По характеру участия в инвестировании	Бочаров В.В., Меньшенина А.В.	- прямые инвестиции; - косвенные инвестиции
		По формам собственности	Бочаров В.В.	- частные инвестиции; - государственные инвестиции; - совместные инвестиции; - иностранные инвестиции.
			Меньшенина А.В.	- частные инвестиции; - государственные инвестиции; - муниципальные инвестиции
		По отношению к участнику инвестиционного процесса	Беломестнов В.Г.	- внутренние инвестиции; - внешние инвестиции; - косвенные инвестиции.
		По региональным источникам привлечения капитала	Меньшенина А.В.	- внутренние (национальные) инвестиции; - иностранные инвестиции.

№	Уровень классификации	Признак классификации	Автор	Классификация
4	Механизм инвестирования	По степени взаимосвязанности инвестиций	Бочаров В.В.	- изолированные инвестиции; - инвестиции, зависящие от других факторов.
		По характеру использования капитала в инвестиционном процессе	Бочаров В.В.	- первичные инвестиции; - реинвестиции; - деинвестиции.
		По методам и механизмам инвестиционного процесса	Беломестнов В.Г.	- единовременные инвестиции; - лаговые инвестиции; - организационные инвестиции.
		По методам реализации инвестиций	Беломестнов В.Г.	- целевые инвестиции; - управляемые инвестиции; - портфельные инвестиции.
5	Период инвестирования	По периоду инвестирования	Бочаров В.В.	- краткосрочные инвестиции (до 1 года); - долгосрочные инвестиции (более 1 года).
		По периоду инвестирования	Меньшенина А.В.	- краткосрочные инвестиции (до 1 года); - среднесрочные инвестиции (1–3 года); - долгосрочные инвестиции (более 3 лет).
6	Стоимость инвестиций	По стоимости инвестиций	Предложено автором	- инвестиции стоимостью выше ставки рефинансирования; - инвестиции со стоимостью, соответствующей ставке рефинансирования - инвестиции стоимостью ниже ставки рефинансирования - бесплатные инвестиции
7	Инструменты регулирования	По инструментам регулирования	Предложено автором	- инвестиции, регулируемые государством; - инвестиции, регулируемые экономическими отношениями; - инвестиции, регулируемые

№	Уровень классификации	Признак классификации	Автор	Классификация
				административными инструментами; - инвестиции смешанного регулирования.
8	Макроэкономическая значимость	По роли инвестиций в экономике	Бочаров В.В.	- валовые инвестиции; - чистые инвестиции
		По социально-экономической эффективности инвестиционного процесса	Егоров М.М.	- общественно-необходимые; - отложенного спроса; - статуса; - поддержки; - прорывные; - баланса.
		С точки зрения воспроизводственного процесса	Меньшенина А.В.	- валовые; - реновационные; - чистые.
		С точки зрения макроэкономической значимости	Предложено автором	- инвестиции, направленные на экономическое развитие; - инвестиции в социальную сферу; - инвестиции в научно-технический сектор; - инвестиции экологического характера; - инвестиции в национальную безопасность.

Таблица 1

Индексы промышленного производства²³⁹ (в постоянных ценах 2000 года)

Страна	2001	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Германия	100,3	107	113	119	120	100,3	112
США	...	100	102	105	102	90	96
Япония	94	101	106	109	105	83	96

Таблица 2

Производство важнейших видов промышленной продукции в 2009 г.²⁴⁰

Показатель	Германия	США	Япония
Всего			
Электроэнергия, млрд. кВт. ч	592	4188	1048
Нефть (включая газовый конденсат), млн. т	2,8	264	0,3
Естественный газ, млрд. м ³	14,5	594	3,6
Добыча угля (товарного) ⁴ , млн. т	185	985	-
Чугун, млн. т	20,1	19,0	66,9
Сталь, млн. т	32,7	58,2	87,5
Железная руда (товарная), млн. т	0,52)	53,02)	-
Легковые автомобили (включая сборку), тыс. шт.	4817	2247	6862
Древесина необработанная, млн. плотных м ³	56,6	345	16,7
Бумага и картон, млн. т	21,1	72,1	24,4
Хлопчатобумажные ткани, млрд. м ²	0,22)	...	0,2
Шерстяные ткани, млн. м ²	18,62)	18,06)	612)
Шелковые ткани, млн. м ²	14,22)
Обувь с верхом из кожи, млн. пар	14,92)	...	30,02)
На душу населения			
Электроэнергия, кВт. ч	7234	13642	8215
Нефть (включая газовый конденсат), кг	33,8	861	2,1
Естественный газ, м ³	177	1934	27,9
Добыча угля (товарного) ⁴ , кг	2257	3207	-
Чугун, кг	246	61,9	525
Сталь, кг	399	190	686
Легковые автомобили (на 1000 человек населения), шт.	58,8	7,3	53,8
Бумага и картон, кг	258	235	191
Хлопчатобумажные ткани, м ²	2,52)	...	1,6
Шерстяные ткани, м ²	0,22)	0,16)	0,52)
Шелковые ткани, м ²	0,12)
Обувь с верхом из кожи, пар	0,22)	...	0,22)

²³⁹ Источник: Федеральная служба государственной статистики РФ. Режим доступа: http://www.gks.ru/bgd/regl/b11_13/IssWWW.exe/Stg/d6/26-28.htm. Дата обращения: 20.10.2012.

²⁴⁰ Источник: Федеральная служба государственной статистики РФ. Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/m_sravnl/26-29-1.htm. Дата обращения: 20.10.2012.

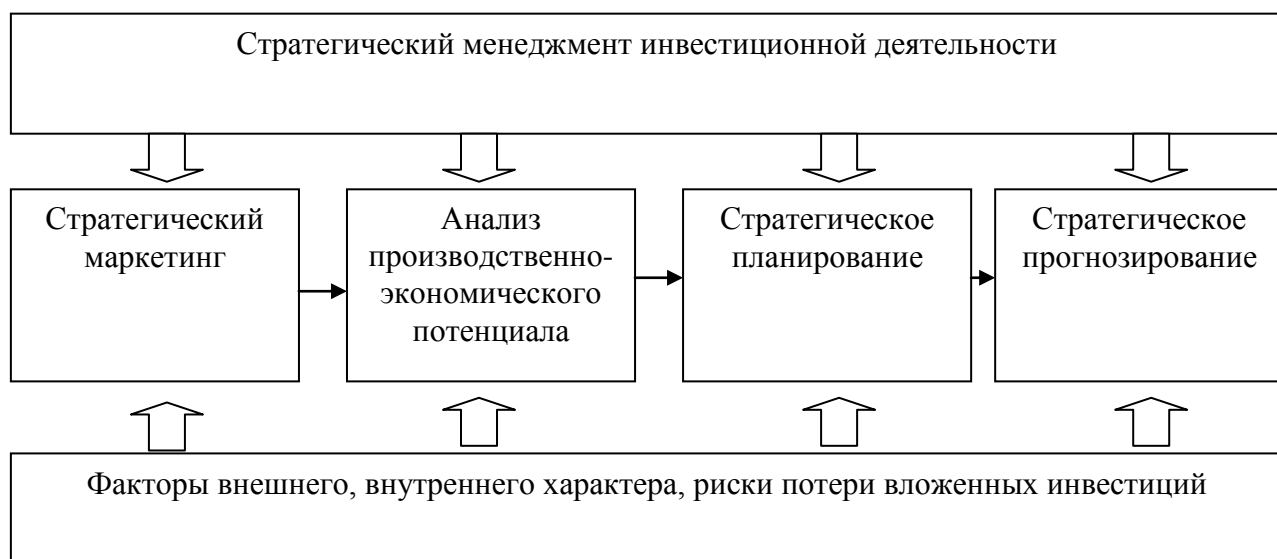


Рис. 1. Основные элементы стратегического менеджмента инвестиционной деятельности по Левченко Н.А.²⁴¹

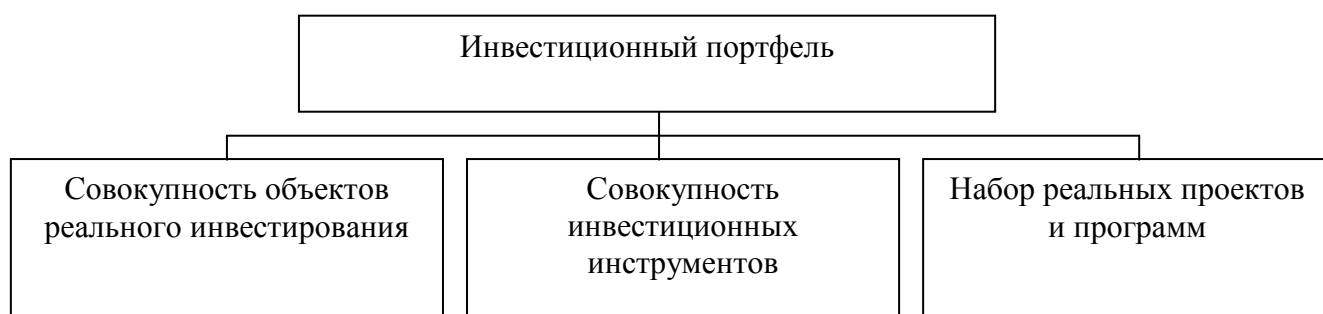


Рис. 2. Сущность инвестиционного портфеля по В.В.Бочарову²⁴²

²⁴¹ Составлено автором.

²⁴² Составлено автором.



Рис. 3. Схема разработки и выбора оптимального варианта инвестиционной стратегии промышленного предприятия по Беломестнову В.Г.²⁴³

Определения сущности инвестиционного портфеля в современных
экономических условиях²⁴⁴

№	Автор	Определение
1	Сухарев О.С., Шманев С.В., Курьянов А.М. ²⁴⁴	Инвестиционный портфель – выбранная инвестором (фирмой) совокупность объектов реального инвестирования, которые являются компонентами стратегического плана организации, при этом вложения в эти объекты представляют для предприятия интерес, но для их осуществления в условиях ограниченных финансовых ресурсов необходимо определить структуру распределения ограниченных ресурсов, в связи с этим задача инвестора сводится к проектированию такого портфеля реальных проектов, чтобы обеспечить реализацию намеченной инвестиционной стратегии через отбор наиболее эффективных и безопасных объектов вложения
2	Бочаров В.В. ²⁴⁶	Инвестиционный портфель предприятия представляет собой набор входящих в него реальных проектов и программ, принятых к рассмотрению на предмет реализации, ключевой целью управления им является наиболее эффективная реализация инвестиционной стратегии предприятия на различных этапах его развития
3	Топсахалова Ф.М-Г. ²⁴⁷	Инвестиционный портфель – это целенаправленно сформированная в соответствии с определенной инвестиционной стратегией совокупность вложений в инвестиционные объекты, при этом основная цель формирования инвестиционного портфеля может быть сформулирована как обеспечение реализации разработанной инвестиционной политики путем подбора наиболее эффективных и надежных инвестиционных вложений, специфические цели формирования инвестиционного портфеля включают максимизацию роста капитала, максимизацию роста дохода, минимизацию инвестиционных рисков, обеспечение требуемой ликвидности инвестиционного портфеля
4	Касьяненко Т.Г., Маховикова Г.А. ²⁴⁸	Под инвестиционным портфелем понимается целенаправленно сформированная в соответствии с определенной инвестиционной стратегией совокупность вложений в инвестиционные объекты, суть портфельного инвестирования состоит в улучшении возможностей инвестирования путем придания совокупности объектов инвестирования тех качеств, которые недостижимы с позиции отдельно взятого объекта, а возможны лишь при их

²⁴³ Составлено автором.

²⁴⁴ Составлено автором.

²⁴⁵ Сухарев О.С. Синергетика инвестиций: учеб.-метод. Пособие / О.С. Сухарев, С.В. Шманев, А.М. Курьянов; под ред. профессора О.С. Сухарева. – М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2008. – 368 с.

²⁴⁶ Бочаров В.В. Инвестиции: Учеб. пособие/ В.В. Бочаров. – СПб: Питер, 2008. – 176 с.

²⁴⁷ Топсахалова Ф.М-Г. Инвестиции: Учебно-методическое пособие / Ф.М-Г. Топсахалова. – М.: Академия Естествознания, 2010. – 377 с.

²⁴⁸ Касьяненко Т.Г., Маховикова Г.А. Инвестиции: Учебный курс. – М.: Эксмо, 2009. – 240 с.

№	Автор	Определение
		сочетании, инвестиционный портфель выступает как инструмент, позволяющий достигнуть требуемой доходности при минимальном риске и определенной ликвидности
5	Бланк И.А. ²⁴⁹	Инвестиционный портфель представляет собой совокупность инвестиционных инструментов, которые служат достижению поставленных инвестором целей

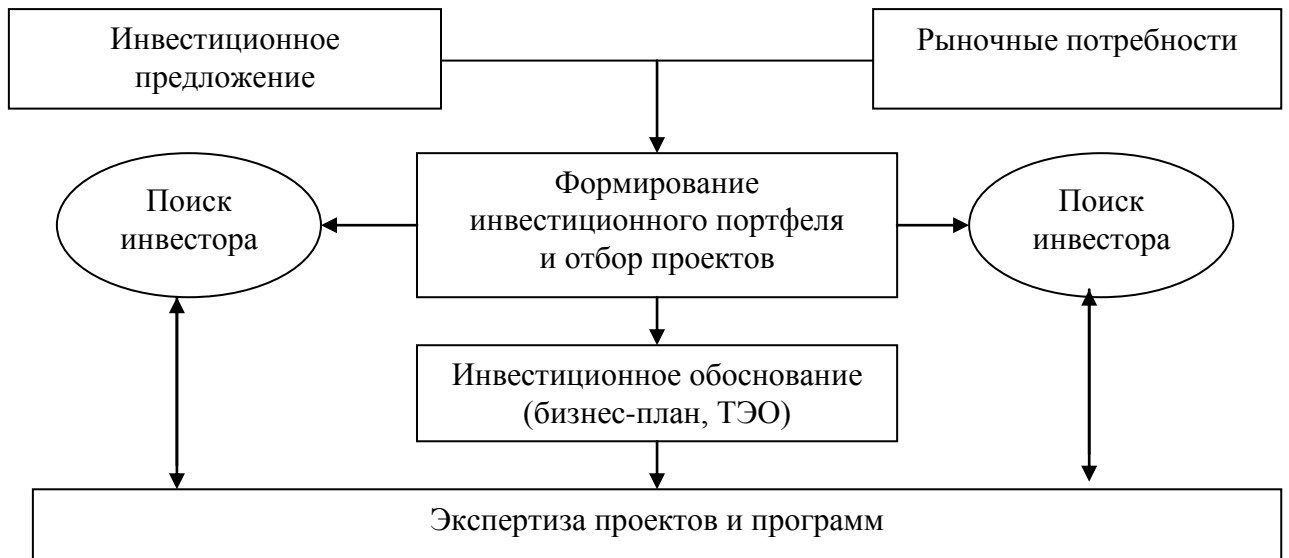


Рис. 4. Место портфельного анализа в процессе поиска инвестора²⁵⁰

²⁴⁹ Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: Эльга-Н, 2001. – 455 с.

²⁵⁰ Составлено автором.

Таблица 2

Результаты опроса на предмет соблюдения промышленными предприятиями структурных принципов в управлении инвестиционным портфелем ²⁵¹

№	Принцип	Соблюдается	Соблюдается частично	Не соблюдается
1	Делегирование полномочий руководством по вопросам специальной компетенции соответствующим специалистам	21	14	15
2	Наличие структур, специализирующихся на планировании и анализе производственных процессов, и высокий уровень их компетенции в вопросах планирования и анализа производства; наличие профильного образования специалистов	15	15	20
3	Наличие системы управления качеством предприятия и его продукцией	27	0	23
4	Наличие корпоративной культуры предприятия	10	17	23
5	Наличие регламентов инвестиционной деятельности промышленного предприятия	5	0	45
	ИТОГО	78	46	126

²⁵¹ Составлено автором.

Таблица 3

Результаты опроса на предмет соблюдения промышленными предприятиями производственных принципов в управлении инвестиционным портфелем ²⁵²

№	Принцип	Соблюдается	Соблюдается частично	Не соблюдается
1	Наличие технических возможностей реализации инвестиционного проекта	31	12	7
2	Наличие необходимого количества персонала требуемой квалификации	25	5	20
3	Гибкая организация системы управления предприятием	12	0	38
4	Наличие эффективной системы контроля качества продукции	29	11	10
5	Обеспечение производства качественным сырьем	18	14	18
	ИТОГО	115	42	93

Таблица 4

Результаты опроса на предмет соблюдения промышленными предприятиями финансовых принципов в управлении инвестиционным портфелем ²⁵³

№	Принцип	Соблюдается	Соблюдается частично	Не соблюдается
1	Наличие собственных инвестиционных ресурсов	10	17	23
2	Наличие возможности привлечения сторонних инвестиций	18	0	32
3	Устойчивое финансовое положение	16	0	34
4	Наличие стабильного уровня дохода предприятия, отсутствие в среднесрочном периоде существенного падения объемов выручки и объемов продаж	7	15	28
	ИТОГО	51	32	117

²⁵² Составлено автором.

²⁵³ Составлено автором.

Таблица 5

Результаты опроса на предмет соблюдения промышленными предприятиями маркетинговых принципов в управлении инвестиционным портфелем²⁵⁴

№	Принцип	Соблюдается	Соблюдается частично	Не соблюдается
1	Наличие потенциальных и реальных потребителей продукции, планируемой к производству в рамках реализуемого инвестиционного проекта	35	0	15
2	Умеренная конкуренция на рынке продукции, планируемой к производству в рамках реализуемого инвестиционного проекта	21	0	29
3	Возможности управления маржей за счет эффективной ценовой политики предприятия	18	0	32
	ИТОГО	74	0	76

²⁵⁴ Составлено автором.

Таблица 6

Результаты опроса на предмет соблюдения промышленными предприятиями маркетинговых принципов в управлении инвестиционным портфелем ²⁵⁵

№	Принцип	Соблюдается	Соблюдается частично	Не соблюдается
1	Среднесрочный и долгосрочный характер инвестиционных проектов	22	0	28
2	Приоритет проектов инновационного развития	10	17	23
3	Не менее 50% инвестиционных ресурсов должны быть сформированы за счет средств предприятия	15	0	35
4	Инвестиционный проект формируется только посредством тщательного анализа внешней среды предприятия	20	11	19
5	Процессу формирования инвестиционного проекта предшествует тщательный анализ производственного потенциала и производственно-технических возможностей производства	16	12	22
6	Отбор инвестиционных проектов должен происходить посредством использования системы обоснованных критериев эффективности	27	15	8
7	Наличие контрольных процедур и своевременной корректировки существующего портфеля и отдельных проектов	5	20	25
	ИТОГО	115	75	160

1. ОПРОС ЭКСПЕРТОВ В ОБЛАСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

1.1. Какие факторы оказывают сдерживающее влияние на предложение на рынке кредитования промышленного сектора?

- А – нестабильность на финансовых рынках,
- В – дефицит новых строительных проектов,
- С – насыщение платежеспособного спроса на кредитные продукты со стороны промышленных предприятий

1.2. Какое влияние нестабильность на финансовых рынках может оказать на развитие рынка кредитования промышленного сектора?

- А – не окажет, либо окажет минимальное влияние,
- В – отразится только на кредитах в валюте и с плавающей процентной ставкой,
- С – будет сдерживать темпы роста как валютного, так и рублевого кредитного портфеля

1.3. Какие факторы сегодня препятствуют росту спроса на кредиты в промышленного сектора?

- А – недоступность кредитования для большинства промышленных предприятий в силу жестких требований,
- В – недоступность кредитования для большинства промышленных предприятий в силу высоких процентных ставок,
- С – отсутствие учета специфики отрасли в программах кредитования банков

1.4. Что может стать локомотивом роста кредитования инвестиционных проектов промышленных предприятий?

- А – развитие специальных кредитных продуктов для промышленных предприятий,
- В – развитие долгосрочного инвестиционного кредитования,
- С – развитие проектного финансирования промышленных предприятий

1.5. Каковы прогнозы динамики ставок по кредитам на финансирование инвестиционных проектов промышленных предприятий?

- А – рост ставок в пределах 0,5–2 п.п.
- В – рост ставок не превысит 0,5 п.п.
- С – существуют резервы для дальнейшего снижения стоимости кредитных продуктов для заемщиков

²⁵⁵ Составлено автором.

1.6. С какими основными проблемами сталкиваются банки при финансировании инвестиционных проектов промышленных предприятий?

- А – Отсутствие на рынке потенциальных приемлемых заемщиков,
- В – Ухудшение качества ссудной задолженности (рост просроченной задолженности),
- С – Высокие риски инвестиционных проектов промышленных предприятий

1.7. Каковы основные риски инвестиционных проектов промышленных предприятий, снижающие возможность их финансирования?

- А – Несоблюдение временных рамок проекта,
- В – Несоблюдение графика платежей,
- С – Недополучение прибыли

1.8. Какова в настоящий момент реальная доля просроченной задолженности по строительным проектам?

- А – 10–15%,
- В – 15–20%,
- С – более 20%.

1.9. Какая группа банков будет лидировать по темпам роста выдачи кредитов под инвестиционных проектов промышленных предприятий в 2013 году?

- А – крупные государственные банки,
- В – крупные частные банки,
- С – крупные банки с иностранным участием в капитале,
- Д – средние и мелкие банки

1.10. Какие промышленные предприятия в настоящий момент являются целевыми для финансирования?

- А – крупные,
- В – средние,
- С – мелкие

1.11. Какова оптимальная система оценки заемщиков в области финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий в текущих условиях?

- А – скоринг,
- В – кредитный комитет,
- С – скоринг + кредитный комитет

1.12. Насколько интересно банкам кредитование инновационных проектов в сфере промышленного производства?

- А – неинтересно,
- В – одна из возможностей выхода из кризиса,

С – интересно только при разделении рисков с государством

1.13. Ваш взгляд на перспективы развития инновационных кредитных продуктов (например, проектное финансирование)

А – не получают широкого распространения, т.к. неинтересны большинству банков,

В – сфера интересна, но потенциальный спрос ограничен,

С – получают развитие только в случаях мер государственной поддержки,

Д – большой потенциал даже без государственной поддержки

1.14. Какие меры позволяют в наибольшей степени стимулировать банки финансировать инвестиционные проекты промышленных предприятий?

А – субсидирование государством процентных ставок по кредитам,

В – предоставление банкам льготных целевых кредитов для финансирования инвестиционных проектов промышленных предприятий,

С – вхождение государства в инвестиционный промышленного предприятия проект в качестве инвестора на равнее с банком и застройщиком,

Д – повышение прозрачности промышленных предприятий

1.15. В каком направлении необходимо развивать программы поддержки промышленных предприятий через Российский банк развития?

А – ослабление требований к банкам-партнерам,

В – выделение дополнительного финансирования,

С – ослабления требований к заемщикам – промышленным предприятиям

2. ОПРОС ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ: ВЕРОЯТНОСТЬ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В СООТВЕТСТВИИ С ТРЕБОВАНИЯМИ

2.1. Какова величина Вашего предприятия?

А – крупная,

В – средняя,

С – мелкая

Вопросы 2.2–2.16 (Да – соответствие требованиям, Нет – несоответствие требованиям)

2.2. Доля рынка предприятия достаточно большая относительно основных конкурентов?

А – Да

В – Нет

2.3. Есть ли у Вашего предприятия региональные подразделения (филиалы)?

А – Да

В – Нет

2.4. Имело ли предприятие в течении последних трех лет долгосрочные проекты в сфере инновационного производства?

А – Да

В – Нет

2.5. Реализует ли Ваше предприятие инвестиционные проекты, которые считаются социально значимыми?

А – Да

В – Нет

2.6. Реализует ли Ваше предприятие инвестиционные проекты, охватывающими различные группы потребителей?

А – Да

В – Нет

2.7. Вышло ли Ваше предприятие в течение последних двух лет на новые сегменты рынка?

А – Да

В – Нет

2.8. Имеет ли Ваше предприятие имидж надежного и стабильного?

А – Да

В – Нет

2.9. Рассматривает ли руководство Вашего предприятия привлечение значительной доли заемного капитала для финансирования инвестиционных проектов?

А – Да

В – Нет

2.10. Была ли когда-нибудь проведена независимая оценка Вашего предприятия (стоимостной анализ, финансовые потоки и т.д.)?

A – Да
B – Нет

2.11. Заинтересованы ли крупные банки или другие инвесторы в финансировании строительных проектов Вашей компании?

A – Да
B – Нет

2.12. Имели ли место проведение переговоров о привлечении заемного капитала с потенциальными инвесторами?

A – Да
B – Нет

2.13. Имеет ли Ваше предприятие возможность реинвестировать полученную прибыль в новые инвестиционные проекты?

A – Да
B – Нет

2.14. Достаточно ли по вашей оценке рентабельность деятельности Вашего предприятия для получения финансирования инвестиционных проектов в соответствии с требованиями?

A – Да
B – Нет

2.15. Средняя величина собственных средств Вашего предприятия, необходимых для финансирования новых инвестиционных проектов, осуществленных в течение последних двух лет выше, чем у конкурентов?

A – Да
B – Нет

2.16. Имеются ли у руководства Вашего предприятия планы для значительного расширения в течение следующих двух лет?

A – Да
B – Нет

2.17. Как вы оцениваете прозрачность финансовой отчетности Вашего предприятия в соответствии с требованиями финансирующих организаций?

- А – высокая
- В – средняя
- С – низкая

2.18. Какие источники финансирования инвестиционных проектов наиболее предпочтительны для Вашего предприятия?

- А – собственные средства,
- В – финансирование с участием средств других организаций,
- С – банковское кредитование,
- Д – проектное финансирование,
- Е – государственное субсидирование

2.19. Каковы основные препятствия получения заемного финансирования инвестиционных проектов Вашего предприятия?

- А – высокие процентные ставки,
- В – жесткие требования,
- С – отсутствие государственной поддержки

Результаты опроса

Вопрос	A	B	C	D	E
1.1	4	6	10		
1.2	6	2	12		
1.3	7	8	5		
1.4	5	7	8		
1.5	9	8	3		
1.6	7	5	8		
1.7	3	9	8		
1.8	11	6	3		
1.9	14	2	4	0	
1.10	11	7	2		
1.11	7	4	9		
1.12	3	3	14		
1.13	2	6	7	5	
1.14	2	7	6	5	
1.15	8	7	5		

Вопрос	A	B	C	D	E
2.1	12	7	1		
2.2	10	10			
2.3	13	7			
2.4	11	9			
2.5	7	13			
2.6	9	11			
2.7	6	14			
2.8	15	5			
2.9	12	8			
2.10	4	16			
2.11	9	11			
2.12	7	13			
2.13	8	12			
2.14	7	13			
2.15	10	10			
2.16	4	16			
2.17	8	9	3		
2.18	2	4	3	8	3
2.19	7	9	4		

Приложение 8

Исходные данные для расчета интегрального показателя эффективности инвестиционной деятельности
промышленных предприятий ²⁵⁶

Показатель	Ед. изм.	ЦФО	СЗФО	ЮФО	СКФО	ПФО	УФО	СФО	ДФО
Численность населения	тыс. чел.	38 438	13 584	13 857	9 497	29 900	12 083	19 254	6 292
Объем промышленного производства в отчетном году	млрд. руб.	7 968	3 720	1 506	341	6 457	5 749	3 725	1 256
Объем промышленного производства в предыдущем году	млрд. руб.	7 290	3 432	1 383	319	5 699	5 388	3 424	1 180
Общее количество промышленных предприятий	ед.	165 345	59 333	28 920	12 140	77 214	39 438	51 842	15 893
Совокупная численность персонала промышленных предприятий	тыс. чел.	3 669	1 327	1 201	691	2 912	1 154	1 749	625
Количество прибыльных промышленных предприятий	ед.	160 798	57 043	27 731	11 311	70 481	36 784	48 809	15 316
Количество промышленных предприятий, ведущих инвестиционную деятельность	ед.	131 135	40 815	18 254	8 805	59 053	28 466	37 995	9 193
Совокупная численность персонала промышленных предприятий, осуществляющих инвестиционную деятельность	тыс.ч ел.	2 978	987	873	612	2 429	942	1 647	347
Количество промышленных предприятий, нуждающихся в инвестициях	ед.	127 529	39 240	17 504	8 204	53 904	26 551	35 772	8 859
Объем инвестиций промышленных предприятий в отчетном году	млрд. руб.	631	301	218	85	449	447	334	223
Объем инвестиций промышленных предприятий в предыдущем году	млрд. руб.	632	295	197	78	423	427	303	159
Совокупная прибыль промышленных предприятий в текущем году	млрд. руб.	85 174	36 417	13 737	2 790	79 297	70 028	53 161	10 982
Совокупная прибыль промышленных предприятий в предыдущем году	млрд. руб.	70 491	29 992	11 577	1 994	68 848	64 499	47 800	9 863
Прирост совокупного дохода промышленных предприятий	млрд. руб.	14 683	6 425	2 160	795	10 448	5 529	5 361	1 119
Объем производства инновационной промышленной продукции	млрд. руб.	2 017	972	297	74	1 881	1 518	936	238
Количество инвестиционных проектов промышленных предприятий	ед.	153 035	43 164	18 379	9 434	70 075	33 188	50 081	10 188
Количество рентабельных инвестиционных проектов	ед.	142 705	37 712	15 462	8 443	63 852	30 108	46 646	8 396

²⁵⁶ Составлено автором на основании данных: Российский статистический ежегодник. 2011: Стат. сб. – М.: Росстат, 2011. – 795 с.

Показатель	Ед. изм.	ЦФО	СЗФО	ЮФО	СКФО	ПФО	УФО	СФО	ДФО
Совокупная стоимость основных фондов промышленных предприятий	млрд. руб.	30 674	9 108	5 706	2 317	14 793	16 840	9 071	4 676
Совокупная стоимость изношенных основных фондов	млрд. руб.	4 534	1 389	920	328	2 269	2 689	1 438	791
Количество инвесторов, финансирующих деятельность промышленных предприятий	ед.	32 290	10 249	3 455	1 784	15 702	7 012	8 990	1 681
Объем инвестиций промышленных предприятий за счет собственных средств	млрд. руб.	329	161	122	47	243	247	174	119
Количество дополнительно привлеченных работников в текущем году	тыс. чел.	283	102	91	51	225	89	135	46
Количество дополнительно привлеченных работников в предыдущем году	тыс. чел.	29	9	10	5	22	9	14	5
Затраты на оплату труда по инвестиционным проектам	млрд. руб.	900	207	150	131	508	212	473	57
Общий объем заработной платы работников промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции в текущем году	млрд. руб.	1 167	314	248	194	728	315	685	102
Общий объем заработной платы работников промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции в предыдущем году	млрд. руб.	1 135	301	238	181	665	294	645	99
Общий объем отчислений по взносам на социальное страхование работников промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции в текущем году	млрд. руб.	350	94	74	58	218	95	206	31
Общий объем отчислений по взносам на социальное страхование работников промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции в предыдущем году	млрд. руб.	386	102	81	61	226	100	219	34
Валовый региональный продукт	млрд. руб.	11 445	3 406	1 989	795	4 920	4 397	3 390	1 731

Приложение 9

Расчет показателей эффективности по Федеральным округам

Таблица 1

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
промышленных предприятий Северо-Западного федерального округа РФ

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	8,40	10	0,15	0,13
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	96,14	100	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	2,03	10	0,15	0,03
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	8,84	10	0,10	0,09
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	12,10	10	0,15	0,18
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	3,90	5	0,15	0,12
Показатель внедрения инноваций	%	12,69	15	0,15	0,13
Итоговая оценка					0,81

Таблица 2

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
промышленных предприятий Северо-Западного федерального округа РФ

Фактор	Ед. изм.	2010	2011	2011 к 2010	
Q1	ед.	39 764	40 815	1,03	1,03
Q2	ед.	37 846	39 240	1,04	
Q3	ед.	41 238	43 164	1,05	
Q4	ед.	37 514	37 712	1,01	
V1	руб.	0,22	0,23	1,03	1,04
V2	руб.	4 978	5 073	1,02	
V3	руб.	6 487 921	6 973 456	1,07	
V4	руб.	27 896 451	29 367 541	1,05	
W1	%	63,78	68,79	1,08	1,00
W2	%	89,74	87,37	0,97	
W3	%	51,23	46,51	0,91	
W4	%	93,12	96,14	1,03	
Итоговая оценка					1,02

Таблица 3

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска промышленных предприятий Северо-Западного федерального округа РФ

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	3,86	1,00	0,25	0,06
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	15,25	10,00	0,25	0,16
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	17,86	10,00	0,25	0,14
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	12,63	1,00	0,25	0,02
Итоговая оценка					0,39

Таблица 4

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Северо-Западного федерального округа РФ

№ п/п	Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
1	Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	9,68	5	0,2	0,39
2	Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	100,80	110	0,2	0,18
3	Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	19,60	20	0,2	0,20
4	Индекс объема оплаты труда	%	4,01	5	0,2	0,16
5	Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-8,22	-4	0,2	0,41
Итоговая оценка						1,34

Таблица 5

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
промышленных предприятий Южного федерального округа РФ

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	8,90	10	0,15	0,13
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	95,89	100	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	10,66	10	0,15	0,16
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	10,96	10	0,10	0,11
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	6,30	10	0,15	0,09
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	8,41	5	0,15	0,25
Показатель внедрения инноваций	%	13,74	15	0,15	0,14
Итоговая оценка					1,03

Таблица 6

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
промышленных предприятий Южного федерального округа РФ

Фактор	Ед. изм.	2010	2011	2011 к 2010	
Q1	ед.	17 869	18 254	1,02	1,04
Q2	ед.	17 234	17 504	1,02	
Q3	ед.	17 984	18 379	1,02	
Q4	ед.	14 236	15 462	1,09	
V1	руб.	0,16	0,18	1,13	1,07
V2	руб.	7 142	7 538	1,06	
V3	руб.	10 974 563	11 861 199	1,08	
V4	руб.	61 239 745	63 091 485	1,03	
W1	%	62,89	63,12	1,00	0,98
W2	%	83,97	84,13	1,00	
W3	%	49,13	44,04	0,90	
W4	%	94,37	95,89	1,02	
Итоговая оценка					1,03

Таблица 7

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
промышленных предприятий Южного федерального округа РФ

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	4,11	1,00	0,25	0,06
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	16,12	10,00	0,25	0,16
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	13,53	10,00	0,25	0,18
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	15,87	1,00	0,25	0,02
Итоговая оценка					0,42

Таблица 8

Расчет интегрального показателя социальной эффективности
инвестиционной деятельности промышленных предприятий
Южного федерального округа РФ

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	-10,78	5	0,2	-0,43
Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	102,57	110	0,2	0,19
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	19,72	20	0,2	0,20
Индекс объема оплаты труда	%	4,29	5	0,2	0,17
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-7,98	-4	0,2	0,40
Итоговая оценка					0,52

Таблица 9

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
промышленных предприятий Северокавказского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	7,00	10	0,15	0,11
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	93,17	100	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	8,97	10	0,15	0,13
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	10,69	10	0,10	0,11
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	3,28	10	0,15	0,05
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	8,91	5	0,15	0,27
Показатель внедрения инноваций	%	10,54	15	0,15	0,11
Итоговая оценка					0,91

Таблица 10

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
промышленных предприятий Северокавказского федерального округа РФ

Фактор	Ед. изм.	2010	2011	2011 к 2010	
Q1	ед.	8 123	8 805	1,08	1,06
Q2	ед.	7 984	8 204	1,03	
Q3	ед.	8 746	9 434	1,08	
Q4	ед.	8 123	8 443	1,04	
V1	руб.	0,13	0,12	0,95	1,00
V2	руб.	6 987	7 002	1,00	
V3	руб.	8 874 563	9 009 665	1,02	
V4	руб.	46 751 236	47 637 307	1,02	
W1	%	71,68	72,53	1,01	0,98
W2	%	90,12	89,49	0,99	
W3	%	48,54	44,71	0,92	
W4	%	92,14	93,17	1,01	
Итоговая оценка					1,01

Таблица 11

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
промышленных предприятий Северокавказского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	6,83	1,00	0,25	0,04
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	14,17	10,00	0,25	0,18
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	11,26	10,00	0,25	0,22
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	10,51	1,00	0,25	0,02
Итоговая оценка					0,46

Таблица 12

Расчет интегрального показателя социальной эффективности
инвестиционной деятельности промышленных предприятий
Северокавказского федерального округа РФ

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	-5,56	5	0,2	-0,22
Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	102,18	110	0,2	0,19
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	16,47	20	0,2	0,16
Индекс объема оплаты труда	%	7,33	5	0,2	0,29
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-5,30	-4	0,2	0,26
Итоговая оценка					0,69

Таблица 13

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
промышленных предприятий Приволжского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	13,30	10	0,15	0,20
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	91,28	100	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	6,15	10	0,15	0,09
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	9,13	10	0,10	0,09
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	17,66	10	0,15	0,26
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	3,58	5	0,15	0,11
Показатель внедрения инноваций	%	15,67	15	0,15	0,16
Итоговая оценка					1,05

Таблица 14

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
промышленных предприятий Приволжского федерального округа РФ

Фактор	Ед. изм.	2010	2011	2011 к 2010	
Q1	ед.	58 974	59 053	1,00	1,01
Q2	ед.	53 427	53 904	1,01	
Q3	ед.	69 874	70 075	1,00	
Q4	ед.	62 354	63 852	1,02	
V1	руб.	0,17	0,15	0,91	0,99
V2	руб.	5 763	5 815	1,01	
V3	руб.	6 341 275	6 407 423	1,01	
V4	руб.	27 456 987	28 594 749	1,04	
W1	%	72,63	76,48	1,05	0,99
W2	%	90,14	91,12	1,01	
W3	%	51,27	45,88	0,89	
W4	%	89,74	91,28	1,02	
Итоговая оценка					1,00

Таблица 15

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
промышленных предприятий Приволжского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	8,72	1,00	0,25	0,03
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	15,34	10,00	0,25	0,16
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	7,53	10,00	0,25	0,33
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	8,88	1,00	0,25	0,03
Итоговая оценка					0,55

Таблица 16

Расчет интегрального показателя социальной эффективности
инвестиционной деятельности промышленных предприятий
Приволжского федерального округа РФ

№ п/п	Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
1	Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	3,21	5	0,2	0,13
2	Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	102,74	110	0,2	0,19
3	Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	27,84	20	0,2	0,28
4	Индекс объема оплаты труда	%	9,55	5	0,2	0,38
5	Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-3,34	-4	0,2	0,17
Итоговая оценка						1,14

Таблица 17

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
промышленных предприятий Уральского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	6,70	10	0,15	0,10
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	93,27	100	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	4,68	10	0,15	0,07
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	10,17	10	0,10	0,10
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	15,67	10	0,15	0,23
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	6,74	5	0,15	0,20
Показатель внедрения инноваций	%	16,94	15	0,15	0,17
Итоговая оценка					1,02

Таблица 18

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
промышленных предприятий Уральского федерального округа РФ

Фактор	Ед. изм.	2010	2011	2011 к 2010	
Q1	ед.	27 964	28 466	1,02	1,02
Q2	ед.	25 768	26 551	1,03	
Q3	ед.	32 987	33 188	1,01	
Q4	ед.	29 745	30 108	1,01	
V1	руб.	0,37	0,39	1,05	1,09
V2	руб.	10 523	11 334	1,08	
V3	руб.	11 456 782	13 468 641	1,18	
V4	руб.	60 214 753	63 747 827	1,06	
W1	%	71,89	72,18	1,00	0,98
W2	%	90,32	90,72	1,00	
W3	%	49,78	44,74	0,90	
W4	%	90,14	93,27	1,03	
Итоговая оценка					1,03

Таблица 19

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
промышленных предприятий Уральского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	6,73	1,00	0,25	0,04
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	15,97	10,00	0,25	0,16
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	6,75	10,00	0,25	0,37
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	9,28	1,00	0,25	0,03
Итоговая оценка					0,59

Таблица 20

Расчет интегрального показателя социальной эффективности
инвестиционной деятельности промышленных предприятий
Уральского федерального округа РФ

№ п/п	Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
1	Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	2,30	5	0,2	0,09
2	Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	106,03	110	0,2	0,19
3	Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	29,31	20	0,2	0,29
4	Индекс объема оплаты труда	%	7,22	5	0,2	0,29
5	Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-5,40	-4	0,2	0,27
Итоговая оценка						1,14

Таблица 21

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
промышленных предприятий Сибирского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	8,80	10	0,15	0,13
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	94,15	100	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	10,23	10	0,15	0,15
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	9,85	10	0,10	0,10
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	15,92	10	0,15	0,24
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	5,19	5	0,15	0,16
Показатель внедрения инноваций	%	11,30	15	0,15	0,11
Итоговая оценка					1,03

Таблица 22

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
промышленных предприятий Сибирского федерального округа РФ

Фактор	Ед. изм.	2010	2011	2011 к 2010	
Q1	ед.	37 214	37 995	1,02	1,14
Q2	ед.	34 987	35 772	1,02	
Q3	ед.	32 147	50 081	1,56	
Q4	ед.	45 127	46 646	1,03	
V1	руб.	0,21	0,19	0,91	1,03
V2	руб.	5 974	6 443	1,08	
V3	руб.	6 123 479	6 669 168	1,09	
V4	руб.	35 412 786	37 154 138	1,05	
W1	%	72,19	73,29	1,02	1,02
W2	%	91,25	93,14	1,02	
W3	%	46,23	47,90	1,04	
W4	%	92,17	94,15	1,02	
Итоговая оценка					1,06

Таблица 23

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска промышленных предприятий Сибирского федерального округа РФ

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	5,85	1,00	0,25	0,04
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	15,85	10,00	0,25	0,16
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	11,84	10,00	0,25	0,21
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	6,86	1,00	0,25	0,04
Итоговая оценка					0,45

Таблица 24

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий Сибирского федерального округа РФ

№ п/п	Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
1	Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	-4,93	5	0,2	-0,20
2	Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	103,52	110	0,2	0,19
3	Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	20,36	20	0,2	0,20
4	Индекс объема оплаты труда	%	6,21	5	0,2	0,25
5	Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-6,28	-4	0,2	0,31
Итоговая оценка						0,76

Таблица 25

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
промышленных предприятий Дальневосточного федерального округа РФ

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс промышленного производства	%	6,50	10	0,15	0,10
Доля прибыльных промышленных предприятий	%	96,37	100	0,15	0,14
Индекс физического объема инвестиций промышленных предприятий	%	6,70	10	0,15	0,10
Показатель нормы накопления промышленных предприятий	%	12,88	10	0,10	0,13
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал промышленных предприятий	%	4,92	10	0,15	0,07
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	16,61	5	0,15	0,50
Показатель внедрения инноваций	%	11,06	15	0,15	0,11
Итоговая оценка					1,15

Таблица 26

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
промышленных предприятий Дальневосточного федерального округа РФ

Фактор	Ед. изм.	2010	2011	2011 к 2010	
Q1	ед.	8 456	9 193	1,09	1,08
Q2	ед.	8 027	8 859	1,10	
Q3	ед.	9 742	10 188	1,05	
Q4	ед.	7 852	8 396	1,07	
V1	руб.	0,38	0,36	0,94	1,01
V2	руб.	13 874	14 031	1,01	
V3	руб.	20 598 741	21 889 256	1,06	
V4	руб.	31 598 745	32 697 123	1,03	
W1	%	62,14	57,84	0,93	0,96
W2	%	83,14	82,41	0,99	
W3	%	52,37	46,64	0,89	
W4	%	94,12	96,37	1,02	
Итоговая оценка					1,01

Таблица 27

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
промышленных предприятий Дальневосточного федерального округа РФ

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Доля убыточных промышленных предприятий	%	3,63	1,00	0,25	0,07
Уровень износа основных фондов промышленных предприятий	%	16,91	10,00	0,25	0,15
Доля неудовлетворенного спроса промышленных предприятий на инвестиции	%	8,76	10,00	0,25	0,29
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	17,59	1,00	0,25	0,01
Итоговая оценка					0,52

Таблица 28

Расчет интегрального показателя социальной эффективности
инвестиционной деятельности промышленных предприятий
Дальневосточного федерального округа РФ

№ п/п	Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
1	Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	6,98	5	0,2	0,28
2	Коэффициент производительности труда промышленных предприятий, осуществляющих инвестиции	%	104,18	110	0,2	0,19
3	Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	18,39	20	0,2	0,18
4	Индекс объема оплаты труда	%	3,77	5	0,2	0,15
5	Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-8,44	-4	0,2	0,42
Итоговая оценка						1,23

Основные функции участников в части управления инвестиционной деятельностью ЗАО «Колнаг»²⁵⁷

Должность	Функциональные обязанности
Генеральный директор	<ol style="list-style-type: none"> 1. Утверждение среднесрочных и ежегодных инвестиционных проектов, включая при необходимости их корректировку и отчеты по их исполнению. 2. Утверждение перечня и плановых значений КПЭ в части инвестиционной деятельности предприятия, включая отчеты по их исполнению 3. Утверждение сроков реализации инвестиционных проектов. 4. Контроль за исполнением инвестиционных проектов. 5. Контроль целевого использования инвестиционных средств
Зам. Ген. директора по финансам	<ol style="list-style-type: none"> 1. Одобрение бюджета инвестиционных проектов 2. Одобрение показателей эффективности по инвестиционной деятельности 3. Одобрение источника финансирования инвестиционного проекта
Зам. Ген. директора по производству	<ol style="list-style-type: none"> 1. Одобрение производственного плана инвестиционных проектов. 2. Одобрение технологий производства. 3. Одобрение сроков инвестиционных проектов
Зам. Ген. директора по развитию	<ol style="list-style-type: none"> 1. Одобрение инновационных разработок и НИОКР инвестиционных проектов
Зам. Ген. директора по общим вопросам	<ol style="list-style-type: none"> 1. Одобрение инвестиционных проектов в плане нормативно-правового регулирования, персонала и т.д.
Начальник финансового отдела	<ol style="list-style-type: none"> 1. Оценка экономической эффективности инвестиционных проектов 2. Участие в разработке перечня и плановых (целевых) значений инвестиционных КПЭ 3. Разработка плана финансирования инвестиционного проекта
Главный бухгалтер	<ol style="list-style-type: none"> 1. Предоставление бухгалтерской (финансовой) отчетности в том числе в части осуществления инвестиционной деятельности
Начальник отдела по управлению персоналом	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка штатного расписания. 2. Разработка программы переподготовки и повышения квалификации работников предприятия 3. Составление плана найма новых сотрудников
Начальник отдела маркетинга и продаж	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка маркетинговой программы инвестиционной деятельности на основе маркетингового анализа. 2. Планирование объема сбыта продукции
Начальник отдела ВЭД	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка программы реализации продукции на экспорт 2. Разработка программы закупок импортного оборудования в соответствии с инвестиционной программой

²⁵⁷ Составлено автором.

Должность	Функциональные обязанности
Начальник юридического отдела	<ol style="list-style-type: none"> 1. Предоставление правовых заключений, информационных и справочных материалов по законодательству РФ по вопросам осуществления инвестиционной деятельности. 2. Одобрение проектов договоров, типовых форм договоров, необходимых для осуществления инвестиционной деятельности
Начальник ПЭО	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка плановых технико-экономических нормативов материальных и трудовых затрат по инвестиционным проектам 2. Расчет экономической эффективности мероприятий инвестиционной деятельности
Начальник ПТО	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка технических заданий по инвестиционным проектам. 2. Разработка технологий и режимов производства
Начальник ОМТС	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка нормативных документов по осуществлению закупочной деятельности, направленных на реализацию инвестиционной деятельности 2. Разработка планов закупки оборудования, оснастки и комплектующих при осуществлении инвестиционных проектов
Начальник отдела стратегического развития	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка предложений по включению в проект инвестиционной программы предприятия инновационных проектов
Начальник отдела НИОКР	<ol style="list-style-type: none"> 1. Разработка предложений по включению в проект инвестиционной программы предприятия НИОКР

Исходные данные для расчета интегрального показателя эффективности
инвестиционных портфелей исследуемых предприятий²⁵⁸

Показатель	Ед. изм.	ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»	ЗАО «Колнаг»	ЗАО «Евротехника»
Объем производства в отчетном году	тыс. руб.	348 567	769 224	906 547
Объем производства в предыдущем году	тыс. руб.	295 155	515 128	730 240
Полная себестоимость	тыс. руб.	323 901	698 752	812 435
Численность персонала предприятия	чел	149	127	138
Объем инвестиций предприятия в отчетном году	тыс. руб.	50 224	95 281	171 442
Объем инвестиций промышленных предприятий в предыдущем году	тыс. руб.	24 234	63 227	71 484
Прибыль предприятий в текущем году	тыс. руб.	24 683	82 120	102 364
Прибыль предприятия в предыдущем году	тыс. руб.	18 541	68 457	87 569
Прирост дохода предприятия	тыс. руб.	6 142	13 663	14 795
Объем производства инновационной промышленной продукции	тыс. руб.	20 914	92 307	154 113
Количество инвестиционных проектов предприятия за три года	ед.	3	3	4
Количество рентабельных инвестиционных проектов	ед.	2	2	4
Совокупная стоимость основных фондов предприятия	тыс. руб.	79 571	217 091	335 902
Совокупная стоимость изношенных основных фондов	тыс. руб.	26 527	67 217	32 589
Объем инвестиций в основной капитал предприятия	тыс. руб.	25 122	88 500	87 945
Количество инвесторов, финансирующих деятельность предприятия	ед.	2	2	5

²⁵⁸ Источник: финансовая отчетность исследуемых предприятий (ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника») за 2010–2011 гг., расчеты автора.

Объем инвестиций предприятия за счет собственных средств	тыс. руб.	24 346	75 281	65 170
Количество дополнительно привлеченных работников в текущем году	чел.	2	4	6
Количество дополнительно привлеченных работников в предыдущем году	чел.	1	2	2
Затраты на оплату труда по инвестиционным проектам	тыс. руб.	6 529	20 009	41 146
Общий объем заработной платы работников, занятых в инвестиционных проектах в текущем году	тыс. руб.	6 529	20 009	41 146
Общий объем заработной платы работников, занятых в инвестиционных проектах в предыдущем году	тыс. руб.	5 974	13 456	34 568
Общий объем отчислений по взносам на социальное страхование работников, занятых в инвестиционных проектах в текущем году	тыс. руб.	1 959	6 003	12 344
Общий объем отчислений по взносам на социальное страхование работников, занятых в инвестиционных проектах в предыдущем году	тыс. руб.	2 031	4 575	11 753
Инвестиционные потребности в отчетном году	тыс. руб.	49 627	92 253	149 854
Инвестиционные потребности в предыдущем году	тыс. руб.	24384	66537	66549

Расчет показателей эффективности инвестиционных портфелей
 ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника»

Таблица 1

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
 ЗАО «Колнаг»²⁵⁹

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс объема производства предприятия	%	49,33	20	0,15	0,22
Показатель рентабельности производственной деятельности предприятия	%	11,75	10	0,15	0,03
Индекс физического объема инвестиций предприятия	%	50,70	30	0,15	0,10
Показатель нормы накопления предприятия	%	12,39	13	0,1	0,00
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал предприятия	%	109,08	15	0,15	0,94
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	6,97	7	0,15	0,00
Показатель внедрения инноваций	%	12,00	10	0,15	0,03
Итого					1,32

Таблица 2

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
 ЗАО «Колнаг»²⁶⁰

Фактор	2010	2011	2011 к 2010	Оценка
Q1	1	1	1,00	1,00
Q2	1	1	1,00	
V1	0,32	0,44	1,37	1,25
V2	63 227	95 281	1,51	
V3	31 614	23 820	0,75	
V4	49 567	76 584	1,55	
W1	1,00	1,00	1,00	0,90
W2	28,96	20,99	0,72	
W3	123,42	123,42	1,00	
Итоговая оценка				1,04

²⁵⁹ Составлено автором.

²⁶⁰ Составлено автором.

Таблица 3

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска ЗАО «Колнаг»²⁶¹

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Уровень износа основных фондов предприятия	%	1,00	1	0,25	0,25
Доля неудовлетворенных инвестиционных потребностей предприятия	%	21,00	10	0,25	0,53
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	10,00	10	0,25	0,25
Итоговая оценка					1,03

Таблица 4

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Колнаг»²⁶²

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	2,00	5	0,2	0,08
Коэффициент производительности труда в инвестиционных проектах	%	108,00	110	0,2	0,20
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	21,00	20	0,2	0,21
Индекс объема оплаты труда	%	4,87	5	0,2	0,19
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-23,78	-4	0,2	1,19
Итоговая оценка					1,87

²⁶¹ Составлено автором.²⁶² Составлено автором.

Таблица 5

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
 ЗАО «Евротехника»²⁶³

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс объема производства предприятия	%	24,14	20	0,15	0,03
Показатель рентабельности производственной деятельности предприятия	%	12,60	10	0,15	0,04
Индекс физического объема инвестиций предприятия	%	59,83	30	0,15	0,15
Показатель нормы накопления предприятия	%	18,91	13	0,1	0,05
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал предприятия	%	115,07	15	0,15	1,00
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	6,59	7	0,15	0,16
Показатель внедрения инноваций	%	17,00	10	0,15	0,11
Итого					1,53

Таблица 6

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
 ЗАО «Евротехника»²⁶⁴

Фактор	2010	2011	2011 к 2010	Оценка
Q1	1	2	2,00	2,00
Q2	1	2	2,00	
V1	0,23	0,34	1,48	1,52
V2	71 484	171 442	2,40	
V3	14 297	19 049	1,33	
V4	62 478	71 243	1,14	
W1	1,00	1,00	1,00	1,12
W2	51,61	61,99	1,20	
W3	131,27	153,82	1,17	
Итоговая оценка				1,51

²⁶³ Составлено автором.

²⁶⁴ Составлено автором.

Таблица 7

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
 ЗАО «Евротехника»²⁶⁵

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Уровень износа основных фондов предприятия	%	1,50	1	0,25	0,38
Доля неудовлетворенных инвестиционных потребностей предприятия	%	20,00	10	0,25	0,50
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	11,00	10	0,25	0,28
Итоговая оценка					1,15

Таблица 8

Расчет интегрального показателя социальной эффективности
 инвестиционного портфеля ЗАО «Евротехника»²⁶⁶

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	3,00	5	0,2	0,12
Коэффициент производительности труда в инвестиционных проектах	%	112,00	110	0,2	0,20
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	24,00	20	0,2	0,24
Индекс объема оплаты труда	%	19,03	5	0,2	0,76
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-4,79	-4	0,2	0,24
Итоговая оценка					1,56

²⁶⁵ Составлено автором.

²⁶⁶ Составлено автором.

Предлагаемая регламентация процесса управления инвестиционными проектами

1. Цели процесса «Управление инвестиционными проектами».

Настоящий процесс определяет следующие цели:

- выделение, описание и регламентация деятельности подразделений, участвующих в организации инвестиционного процесса;
- четкое понимание и выполнение подразделениями своих функций;
- отслеживание и контроль деятельности подразделений, участвующих в организации процесса.

2. Область действия.

Настоящий регламент по управлению инвестиционными проектами применяется для осуществления деятельности в области организации и проведения инвестиционной деятельности предприятия. Настоящая регламент распространяется на все функциональные подразделения предприятий, участвующих в инвестиционной деятельности.

3. Владелец процесса «Управление инвестиционными проектами».

Владельцем процесса является Заместитель Генерального директора по развитию.

Оперативным управляющим настоящего процесса является Начальник отдела инвестиций.

4. Ответственность.

4.1. Ответственность за разработку настоящего регламента несет Заместитель Генерального директора по развитию.

4.2. Ответственность за выполнение требований настоящего регламента возложена на Начальника отдела инвестиций.

5. Описание процесса «Управление инвестиционными проектами».

5.1. Управление инвестиционными проектами в соответствии с настоящим регламентом осуществляется на основании годового плана «По организации и проведению инвестиционной деятельности». Годовой план в соответствии с регламентом составляется в третьем квартале текущего года на следующий год, согласовывается со специалистами по исполнительной части и утверждается Генеральным директором предприятия. На рисунке 1 представлены Входы и Выходы процесса «Управление инвестиционными проектами».

Таким образом, входами процесса «Управление инвестиционными проектами» являются:

1. Маркетинговые исследования.
2. Годовой план инвестиционной деятельности предприятия.
3. Инвестиционная и экономическая программа предприятия.
4. Меры по обеспечению качества.
5. Нормативные акты, регламентирующие инвестиционный проект. Внутренние и внешние стандарты проектной деятельности.
6. Персонал, задействованный в работе по инвестиционному проекту.

Выходами процесса «Управление инвестиционными проектами» являются:

1. Комплект необходимой проектной документации.
2. Анализ и корректировка мероприятий по инвестиционному проекту.
3. Реализованный в срок инвестиционный проект.



Рис. 1. Входы и Выходы процесса «Управление инвестиционными проектами»

Процесс принятия решения и инициации по инвестиционному проекту в соответствии с предложенным регламентом будет состоять из следующих этапов (рисунок 2):

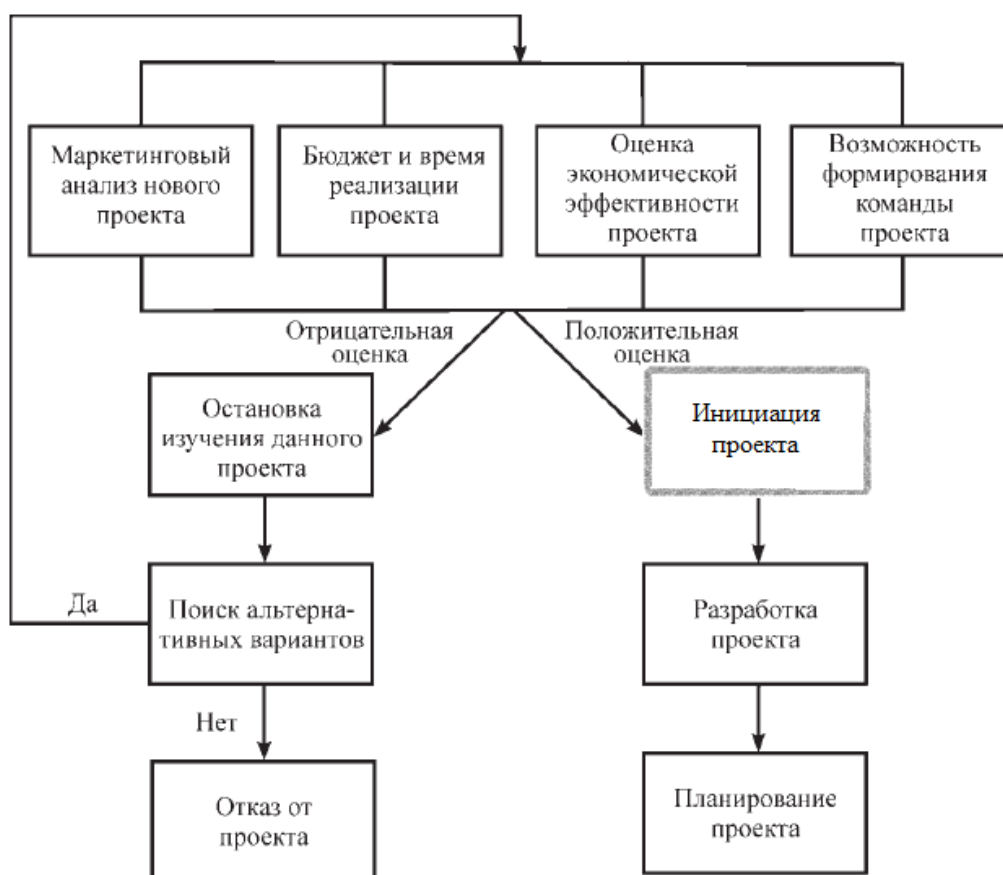


Рис. 2. Схема принятия решения и инициации инвестиционного проекта

Иными словами, на стадии инициации инвестиционного проекта руководство промышленного предприятия должно провести комплексную диагностику инвестиционного проекта, основными задачами которой являются:

1. Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта.
2. Маркетинговый анализ инвестиционного проекта.
3. Оценка бюджета и времени реализации инвестиционного проекта.
4. Формирование команды инвестиционного проекта.

На основании годового плана инвестиционной деятельности предприятия в соответствии с настоящим регламентом составляется инвестиционная и экономическая программы. В соответствии с годовым планом на предприятии будут разрабатываться потоковые диаграммы на каждый из запланированных инвестиционных проектов согласно годового плана. Форма полной потоковой диаграммы реализации инвестиционного проекта предприятия представлена на рисунке 3. Описание этапов представлено в приложении 7. В зависимости от специфики инвестиционного проекта отдельные из указанных в диаграмме элементы можно совмещать, изменять их последовательность и дополнять другими элементами, за исключением элементов:

- № 6 Технические требования;
- № 7 Проверка на идентичность понимания технических требований с заказчиком проекта;
- № 10 Текст технического задания;
- № 11 Согласование технического задания;
- № 16 Контроль соответствия макет-проекта техническому заданию;
- № 17 Технологический контроль;

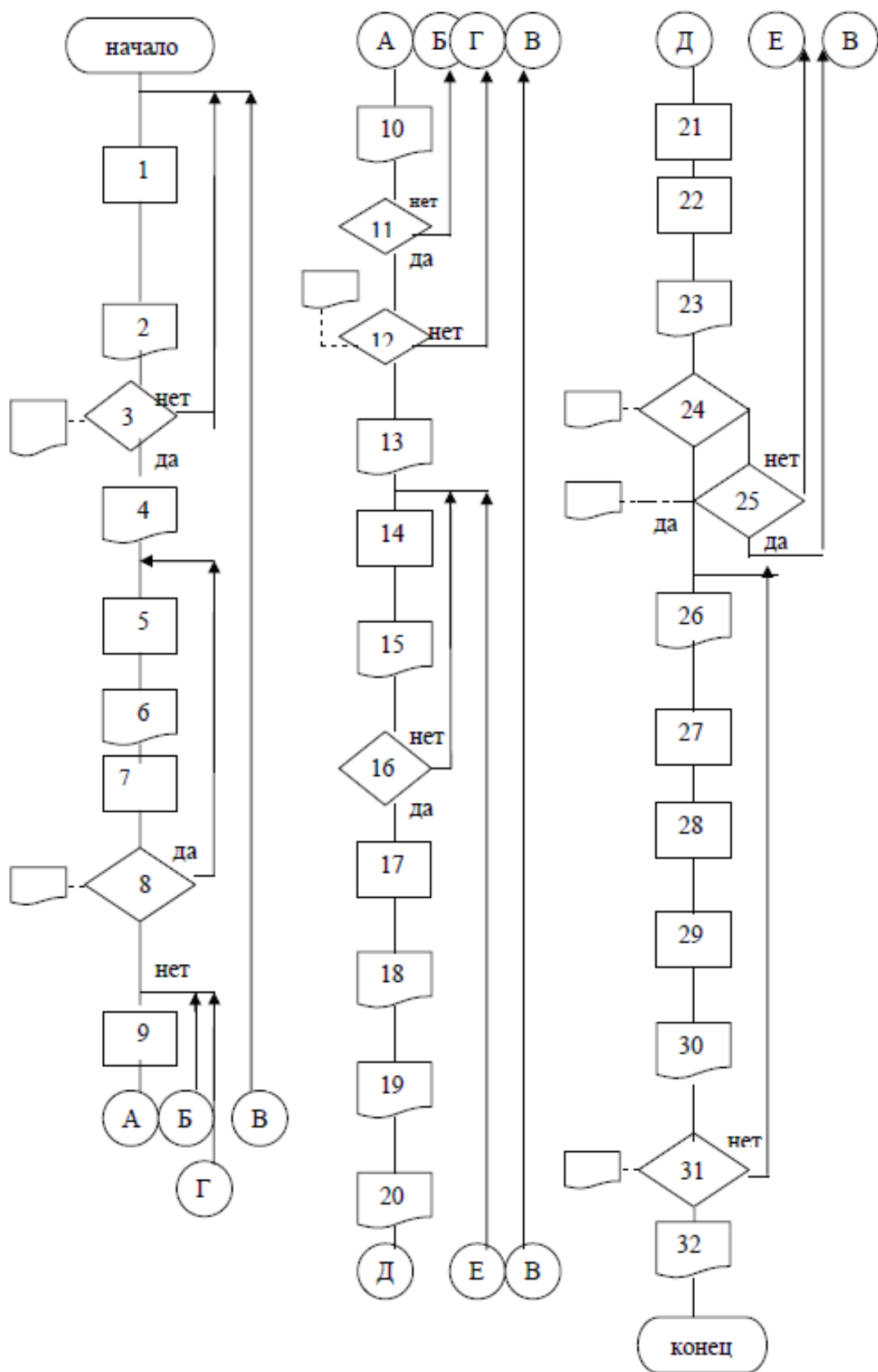


Рис. 3. Полная потоковая диаграммы инвестиционной деятельности предприятия

№ 24 Соответствуют ли результаты технологического контроля требованиям ТЗ;

№ 31 Анализ документации;

№ 32 Утверждение проекта.

Вышеперечисленные элементы являются обязательными. Если длительность разработки инвестиционного проекта составляет более одного месяца, на основании потоковой диаграммы составляется сетевой график разработки в табличной форме.

Для оперативного управления и контроля составляется месячный план работ. Годовой план, потоковые диаграммы, сетевые графики, месячные планы работ разрабатываются Начальниками отделов, участвующих в инвестиционной деятельности, одобряются Заместителями Генерального директора по соответствующим направлениям и утверждаются Генеральным директором.

При необходимости все виды планов подлежат корректировке. Разработка и утверждение корректировок производится аналогично разработке и утверждению плана. Наглядность этапа разработки инвестиционного проекта осуществляется отметкой в потоковой диаграмме и сетевом графике (при его наличии).

5.2. Организационное и техническое взаимодействие между подразделениями предприятия по функциям и документированию в процессе исполнения инвестиционного проекта определяется при составлении потоковой диаграммы, по времени при составлении сетевого графика.

5.3. Идентичность понимания входных проектных данных между поставщиком и заказчиком инвестиционного проекта достигается путем проведения совместных совещаний на этапах определенных потоковой диаграммой. При необходимости в протокол совещания могут быть включены тексты толкований специфических терминов.

5.4. Входные проектные данные оформляются в соответствии с ГОСТ 2.004-88 – нормативная документация. Выходные проектные данные на отдельных этапах проектирования оформляются в соответствии с ГОСТ 2.111-68 – Нормоконтроль. Дополнительно комплектность документов указывается в Техническом задании.

Соответствие выходных проектных данных требованиям ТЗ обеспечивается проведением анализа проекта (п.5.5)

5.5. Анализ инвестиционного проекта предприятия должен проводиться в обязательном порядке. Анализ инвестиционного проекта проводится на этапах проектирования, которые определены в техническом задании (один или несколько обязательных этапов потоковой диаграммы см. п. 5.1).

К анализу привлекаются специалисты подразделений участвующих в основной деятельности, внутренний аудитор, начальники отделов.

5.6. Проверки проекта. Конкретный метод проведения проверки определяют при составлении Технического задания и включают в потоковую диаграмму. Результаты проверки должны быть оформлены документально (например, протоколом).

Методы проведения проверки:

- выполнение альтернативных расчетов;
- сопоставление нового инвестиционного проекта с аналогичным;
- анализ документов по стадиям с момента организации до момента реализации инвестиционного проекта.

5.7. Утверждение проекта производится после получения положительных результатов по инвестиционному проекту.

Утверждение проекта оформляют актом.

5.8. Изменения в проект вносят в соответствии с порядком разработки и утверждения изменяемого документа, анализ и утверждение изменений проекта проводят по той же процедуре, что и основного проекта. Порядок оформления изменений – в соответствии с МИ.СК 4.5-2000. – Управление документацией и данными.

Если изменения носят достаточно большой объем, необходимо проведение официального анализа изменений, повторных проверок, повторного утверждения проекта. Решение о

необходимости этих действий принимает руководитель проекта по согласованию с заказчиком.

6. Указания и примечания

6.1 Внутренние действующие документы

МИ.СК 4.5-2000 – Управление документацией и данными

МИ.СК 4.6-2000 – Закупки

МИ.СК 4.9-2000 – Управление процессами

СТП 116-04.05-98 – Порядок сбора и использования информации о качестве проведенных мероприятий и выставок

СТП 116-04.06-98 – Порядок разработки технического задания

СТП 116-04.07-98 – Порядок разработки, согласования, утверждения и регистрации технических условий

СТП 116-05.01-2000 – Порядок разработки методологических, рабочих инструкций

СТП 116-05.03-99 – Учет, хранение и обращение технической документации

СТП 116-05.04-97 – Нормоконтроль технической документации

СТП 116-05.09-2000 – Порядок разработки, оформления и утверждения комплектов документов на технологические процессы

6.2 Внешние действующие документы

ГОСТ Р. ГОСТ Р 53103-2008.

7. Документация.

При выполнении работ в соответствии с разработанным в данной диссертационной работе регламентом по Управлению инвестиционными проектами оформляются документы:

- годовой план по организации и проведению инвестиционной деятельности;
- месячный план проектных работ;
- потоковая диаграмма;
- сетевой график;
- техническое задание;
- акт реализации проекта;
- сводная таблица балльной оценки.

8. Порядок внесения изменений

8.1 Изменения в данный регламент вносит разработчик в соответствии с СТП 116-05.01-2000 с последующим разрешением на применение Генеральным директором предприятия.

Проверку на актуальность осуществляет ежегодно Заместитель Генерального директора по развитию.

9. Распределение

9.1 Данный регламент по управлению инвестиционными проектами рассылается во все подразделения предприятия, участвующих в инвестиционной деятельности.

Описание этапов полной потоковой диаграммы реализации инвестиционных проектов

№ п/п	Наименование этапа	Ответственный	Исполнитель	Участник
1	Маркетинговый анализ	Начальник отдела маркетинга и продаж	Специалист отдела маркетинга и продаж	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
	Финансовый анализ	Начальник финансового отдела	Специалист финансового отдела	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
	Стратегический анализ	Начальник отдела стратегического развития	Специалист отдела стратегического развития	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
2	Описание необходимости разработки инвестиционного проекта	Начальник отдела инвестиций	Специалист отдела инвестиций	
3	Качественно ли проведен анализ на этапе 1	Начальник отдела инвестиций	Специалист отдела инвестиций	Внутренний аудитор
4	Решение о проведении инвестиционного проекта по регламенту	Заместитель Ген. директора по развитию	Начальник отдела инвестиций	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
5	Формулировка технических условий инвестиционного проекта	Начальник ПТО	Начальник ПТО	Специалисты ПТО
6	Технические требования	Начальник ПТО	Специалисты ПТО	Специалисты ПТО
7	Проверка на идентичность понимания (в соотв. с п. 2 и п. 6)	Начальники подразделений, участвующих в основной деятельности	Начальники подразделений, участвующих в основной деятельности	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
8	Нужна ли корректировка технических требований (протокол совещания)	Начальники подразделений, участвующих в основной деятельности	Начальники подразделений, участвующих в основной деятельности	Внутренний аудитор
9	Разработка технического задания по инвестиционному проекту	Начальник ПТО	Специалисты ПТО	Начальник ПЭО

10	Написание текста технического задания	Начальник ПТО	Специалисты ПТО	Начальник ПЭО
11	Согласование технического задания	Заместитель Ген. директора по производству	Начальник ПТО, Начальник ПЭО	Сотрудники подразделений, участвующих в согласовании
12	Утверждение технического задания	Генеральный директор	Заместитель Ген. директора по производству	Начальник ПТО, Начальник ПЭО
13	Техническое задание для проектирования	Начальник ПТО	Специалисты ПТО	
14	Разработка концепции, технологий производства	Начальник ПТО	Специалисты ПТО	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
15	Эскизный проект-макет (при необходимости)	Начальник ПТО	Специалисты ПТО	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
16	Соответствует ли техническое задание концепции инвестиционного проекта (протокол совещания)	Заместитель Ген. директора по развитию	Начальник ПТО	Начальник отдела инвестиций
17	Технологический контроль	Начальник ПТО	Специалисты ПТО	Внутренний аудитор
18	Требования к реализации инвестиционного проекта	Начальник отдела инвестиций	Специалисты отдела инвестиций	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
19	Требования к оборудованию и процессам	Заместитель Ген. директора по производству	Начальник ПТО	Начальник ОМТС
20	Данные для расчета ожидаемых затрат	Заместитель Ген. директора по производству	Начальник ПТО	Начальник ОМТС, Начальник ПЭО
21	Проработка возможного бюджета проекта	Заместитель Ген. директора по финансам	Начальник ПЭО	Начальник финансового отдела
22	Расчет ТЭО по проекту	Заместитель Ген. директора по финансам	Начальник ПЭО	Начальник финансового отдела
23	Результаты расчетов (п. 21 и п. 22)	Заместитель Ген. директора по финансам		
24	Обеспечены ли необходимые показатели? (протокол совещания)	Заместитель Ген. директора по финансам	Начальник ПЭО	Начальник финансового отдела

25	Требуются ли принципиальные изменения задания? (протокол совещания)	Заместитель Ген. дирекора по производству	Начальник ПЭО	Начальник ПТО
26	План выполнения рабочего проекта	Начальник отдела стратегического развития	Начальник отдела инвестиций	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
27	Собственно проектирование	Заместитель Ген. дирекора по производству	Начальник ПТО	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
28	Разарботка ТУ (при необходимости)	Заместитель Ген. дирекора по производству	Начальник ПТО	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
29	Разработка других частей документации по проекту	Заместители Ген. директора по всем направлениям	Начальники подразделений, участвующих в основной деятельности	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
30	Выпуск необходимой документации по проекту	Заместители Ген. директора по всем направлениям	Начальники подразделений, участвующих в основной деятельности	Сотрудники подразделений, участвующих в основной деятельности
31	Соответствует ли инвестиционный проект принятым критериям (протокол совещания)	Генеральный директор	Заместители Ген. директора по всем направлениям	Начальники подразделений, участвующих в основной деятельности
32	Утверждение инвестиционного проекта			

Исходные данные для расчета интегрального показателя эффективности
инвестиционных портфелей исследуемых предприятий ²⁶⁷

Показатель	Ед. изм.	ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника»	ЗАО «Колнаг»	ЗАО «Евротехника»
Объем производства после внедрения мероприятий	тыс. руб.	400 852	884 608	1 042 529
Объем производства до внедрения мероприятий	тыс. руб.	348 567	769 224	906 547
Полная себестоимость после внедрения мероприятий	тыс. руб.	323 901	323 901	323 901
Численность персонала предприятия после внедрения мероприятий	чел	149	127	138
Объем инвестиций предприятия после внедрения мероприятий	тыс. руб.	65 291	123 865	222 875
Объем инвестиций промышленных предприятий до внедрения мероприятий	тыс. руб.	50 224	95 281	171 442
Прибыль предприятий после внедрения мероприятий	тыс. руб.	29 620	98 544	122 837
Прибыль предприятия до внедрения мероприятий	тыс. руб.	24 683	82 120	102 364
Прирост дохода предприятия после внедрения мероприятий	тыс. руб.	4 937	16 424	20 473
Объем производства инновационной промышленной продукции после внедрения мероприятий	тыс. руб.	40 085	106 153	177 230
Количество инвестиционных проектов предприятия после внедрения мероприятий	ед.	5	5	5
Количество рентабельных инвестиционных проектов после внедрения мероприятий	ед.	5	5	5
Совокупная стоимость основных фондов предприятия	тыс. руб.	79 571	217 091	335 902
Совокупная стоимость изношенных основных фондов	тыс. руб.	7 957	21 709	33 590
Объем инвестиций в основной капитал предприятия после внедрения мероприятий	тыс. руб.	32 659	115 050	114 329

²⁶⁷ Источник данных: Финансовая отчетность исследуемых предприятий (ЗАО «Егорьевская Сельхозтехника», ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника») за 2011 г.

Количество инвесторов, финансирующих деятельность предприятия	ед.	2	2	5
Объем инвестиций предприятия за счет собственных средств	тыс. руб.	45 704	86 706	156 012
Количество дополнительно привлеченных работников после внедрения мероприятий	чел.	10	10	10
Количество дополнительно привлеченных работников до внедрения мероприятий	чел.	2	4	6
Затраты на оплату труда по инвестиционным проектам	тыс. руб.	9 794	28 489	55 719
Общий объем заработной платы работников, занятых в инвестиционных проектах после внедрения мероприятий	тыс. руб.	9 794	28 489	55 719
Общий объем заработной платы работников, занятых в инвестиционных проектах до внедрения мероприятий	тыс. руб.	6 529	20 009	41 146
Общий объем отчислений по взносам на социальное страхование работников, занятых в инвестиционных проектах после внедрения мероприятий	тыс. руб.	2 938	8 547	16 716
Общий объем отчислений по взносам на социальное страхование работников, занятых в инвестиционных проектах до внедрения мероприятий	тыс. руб.	1 959	6 003	12 344
Инвестиционные потребности после внедрения мероприятий	тыс. руб.	65 291	123 865	222 875
Инвестиционные потребности до внедрения мероприятий	тыс. руб.	49 627	92 253	149 854

Расчет показателей эффективности инвестиционных портфелей
 ЗАО «Колнаг» и ЗАО «Евротехника» после внедрения мероприятий

Таблица 1

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
 ЗАО «Колнаг»

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс объема производства предприятия	%	15,00	20	0,15	-0,04
Показатель рентабельности производственной деятельности предприятия	%	30,42	10	0,15	0,31
Индекс физического объема инвестиций предприятия	%	30,00	30	0,15	0,00
Показатель нормы накопления предприятия	%	14,00	13	0,1	0,01
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал предприятия	%	113,65	15	0,15	0,99
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	7,54	7	0,15	0,01
Показатель внедрения инноваций	%	12,00	10	0,15	0,03
Итого					1,30

Таблица 2

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности ЗАО «Колнаг»

Фактор	2010	2011	2011 к 2010	Оценка
Q1	1	1	1,00	1,00
Q2	1	1	1,00	
V1	0,48	0,57	1,18	0,89
V2	95 281	123 865	1,30	
V3	47 641	12 387	0,26	
V4	49 567	76 584	1,55	
W1	1,00	1,00	1,00	1,16
W2	19,22	30,00	1,56	
W3	106,82	106,82	1,00	
Итоговая оценка				1,01

Таблица 3

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска ЗАО «Колнаг»

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Уровень износа основных фондов предприятия	%	1,00	1	0,25	0,25
Доля неудовлетворенных инвестиционных потребностей предприятия	%	0,00	10	0,25	0,00
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	0,00	10	0,25	0,00
Итоговая оценка					0,25

Таблица 4

Расчет интегрального показателя социальной эффективности инвестиционного портфеля ЗАО «Колнаг»

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	2,50	5	0,2	0,10
Коэффициент производительности труда в инвестиционных проектах	%	108,00	110	0,2	0,20
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	23,00	20	0,2	0,23
Индекс объема оплаты труда	%	42,38	5	0,2	1,70
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-29,77	4	0,2	-1,49
Итоговая оценка					0,73

Таблица 5

Расчет интегрального показателя инвестиционного потенциала
ЗАО «Евротехника»

Факторы инвестиционного потенциала	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Индекс объема производства предприятия	%	15,00	20	0,15	-0,04
Показатель рентабельности производственной деятельности предприятия	%	37,92	10	0,15	0,42
Индекс физического объема инвестиций предприятия	%	59,83	30	0,15	0,15
Показатель нормы накопления предприятия	%	21,38	13	0,1	0,06
Показатель рентабельности инвестиций в основной капитал предприятия	%	115,07	15	0,15	1,00
Показатель среднего срока окупаемости инвестиций	лет	5,89	7	0,15	0,18
Показатель внедрения инноваций	%	17,00	10	0,15	0,11
Итого					1,88

Таблица 6

Расчет интегрального показателя инвестиционной активности
ЗАО «Евротехника»

Фактор	2010	2011	2011 к 2010	Оценка
Q1	1	2	2,00	2,00
Q2	1	2	2,00	
V1	0,55	0,44	0,80	0,85
V2	171 442	222 875	1,30	
V3	34 288	14 858	0,43	
V4	62 478	71 243	1,14	
W1	1,00	1,00	1,00	0,71
W2	51,61	30,00	0,58	
W3	131,27	81,97	0,62	
Итоговая оценка				1,07

Таблица 7

Расчет интегрального показателя инвестиционного риска
 ЗАО «Евротехника»

Факторы инвестиционного риска	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Уровень износа основных фондов предприятия	%	1,50	1	0,25	0,38
Доля неудовлетворенных инвестиционных потребностей предприятия	%	0,00	10	0,25	0,00
Доля нерентабельных инвестиционных проектов	%	0,00	10	0,25	0,00
Итоговая оценка					0,38

Таблица 8

Расчет интегрального показателя социальной эффективности
 инвестиционного портфеля ЗАО «Евротехника»

Факторы социальной эффективности	Ед. изм.	Значение	Норматив	Вес	Оценка
Коэффициент дополнительного привлечения работников	%	1,67	5	0,2	0,07
Коэффициент производительности труда в инвестиционных проектах	%	112,00	110	0,2	0,20
Коэффициент зарплатоемкости инвестиционных проектов промышленных предприятий	%	25,00	20	0,2	0,25
Индекс объема оплаты труда	%	-26,15	5	0,2	-1,05
Индекс отчислений по взносам на социальное страхование	%	-26,15	-4	0,2	1,31
Итоговая оценка					0,78

Copyright © ДМИТРИЕВА Елена Викторовна (Модернизация системы финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий) 2015. Все права защищены.