

НАУЧНАЯ МЫСЛЬ

СЕРИЯ ОСНОВАНА В 2008 ГОДУ

ИНСТИТУТ УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВА

**Быстров О.Ф., Поздняков В.Я., Прудников В.М.,
Периов В.В., Казаков С.В.**

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ

В регионах Российской Федерации

Монография

Москва
ИНФРА-М
2008

УДК 338.2
ББК 65.9(2Рос)-56
Б95

Рецензент:

д-р экон. наук, проф., зав. кафедрой экономики
предприятий и предпринимательства ВЗФЭИ
Б.Н. Чернышев

Б95 Быстров О.Ф. и др. Управление инвестиционной деятельностью в регионах Российской Федерации: Монография / Быстров О.Ф., Поздняков В.Я., Прудников В.М., Перцов В.В., Казаков С.В. — М.: ИНФРА-М, 2008. — 358 с. — (Научная мысль).

ISBN 978-5-16-003075-3

В монографии рассматриваются вопросы управления инвестиционными процессами в региональных образованиях. Особое внимание уделено проблемам формирования инвестиционных портфелей, а также рейтинговому оцениванию потенциала субъекта Российской Федерации в зависимости от уровня инвестиционной активности.

Авторами предложены инновационные методики и методы отбора и оценки инвестиционных проектов и программ.

Для преподавателей вузов, студентов, аспирантов, а также для инвесторов.

ББК 65.9(2Рос)-56

ВВЕДЕНИЕ

Одним из наиболее важных факторов развития экономики являются инвестиции — вложения капитала в различные сферы и отрасли экономики как внутри страны, так и за границей.

Для России определение инвестиции конкретизировано в целом ряде законодательных актов, в частности в федеральных законах «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» и др.

Исследование проблем инвестирования всегда находилось в центре внимания экономической науки, поскольку инвестиции затрагивают самые глубинные основы хозяйственной деятельности, определяя процесс экономического роста страны в целом.

Инвестиционный процесс — явление сложное, многоаспектное и противоречивое. В этой связи неизбежно возникает вопрос об управлении инвестициями и инвестиционными проектами, которое объективно связано с необходимостью оценки эффективности проектов и инвестиций. Эта оценка зависит от внутренних характеристик проекта — вида продукции, ее качества, рыночного спроса, технологий производства и т.д., а также от внешних по отношению к проекту условий — политической стабильности в стране, системы налогообложения, инвестиционной политики, квалификации рабочей силы, мировой конъюнктуры на рынке инвестиций, инвестиционной привлекательности страны и ее отдельных регионов и т.п. Все это приводит к необходимости учитывать в инвестиционной политике множество микро- и макроэкономических факторов и рассчитывать огромное количество показателей, совместный анализ значений которых сам по себе является существенной научной проблемой и немыслим без системного подхода.

Рассмотрению обозначенных вопросов и проблем и посвящена данная работа. В ее написании принимали участие проф., к.т.н. *О.Ф. Быстров*, проф., к.э.н. *В.Я. Поздняков*, доц., к.э.н. *В.М. Прудников*, к.э.н. *С.В. Казаков*, доц. *В.В. Перцов*.

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ КАТЕГОРИЙ

1.1. КЛАССИФИКАЦИОННЫЕ ПРИЗНАКИ ИНВЕСТИЦИЙ

Развитие экономики в России предполагает все более широкое использование таких терминов, как «инвестиции», «инвестиционная деятельность», «инвестиционный процесс», «инвестиционная активность», «инвестиционная привлекательность», а также целого ряда других понятий, связанных с инвестиционной сферой. Для отечественной теории и практики эти понятия являются относительно новыми, имеют неоднозначную трактовку и требуют предварительного уточнения их сущности.

В дореформенной России термин «инвестиции» для анализа процессов воспроизводства практически не использовался, инвестиции большей частью отождествлялись с капитальными вложениями, тогда как в зарубежной литературе можно встретить оба понятия — «инвестиционные решения» и «решения о капитальных вложениях», причем они рассматриваются раздельно. Капитальные вложения предполагают статью в бюджете долгосрочных расходов, которая определяет направления долговременных инвестиций и источники их финансирования, а также выбор инвестиционных проектов. Оба эти вопроса тесно взаимосвязаны. Так, инвестиции, рассматриваемые как капитальные вложения, предполагают приобретение оборудования и другие затраты, чтобы повысить способность предприятия достигать стратегических и оперативных целей. Капитальные вложения (капитальное инвестирование) подразумевают принятие решений о долгосрочном вложении средств в активы предприятия. Эти решения принимаются самой организацией и влияют на все аспекты ее жизнедеятельности. Качество инвестиций может быть гарантировано только правильной оценкой эффективности капитальных вложений.

Значительный вклад в развитие теоретических основ капитальных вложений внес возглавляемый Т.С. Хачатуровым Научный совет АН СССР по проблеме «Экономическая эффектив-

ность основных фондов, капитальных вложений и новой техники». Т.С. Хачатуров дает следующее определение [40]: «**Под капитальными вложениями** понимаются затраты на воспроизводство основных фондов, их увеличение и совершенствование». Он разделяет капитальные вложения на затраты экстенсивного и интенсивного типа: вложения *экстенсивного* типа — это затраты, имеющие целью увеличение объема производства на базе существующей техники и технологии; капитальные вложения *интенсивного* типа — это внедрение новой или улучшенной техники и технологии, использование внутренних резервов производства, уменьшение потерь.

В типовой методике определения экономической эффективности капитальных вложений (1981), а также в других методических рекомендациях инвестиции рассматривались как вложения уже не только в основные фонды, но и в прирост оборотных средств. В соответствии с этим сложились затратный и ресурсный подходы к определению экономической сущности инвестиций.

При *затратном* подходе инвестиции рассматривались как затраты на простое и расширенное воспроизводство основных фондов. Основой *ресурсного* подхода является выделение ресурсов как составляющего элемента инвестиций. Последние рассматривались как финансовые средства, необходимые для воспроизводства основных фондов. Недостатками обоих подходов являлись статичная характеристика объекта анализа, неполное исследование инвестиций как целостного процесса.

Нам представляется, что близким к современной трактовке понятия инвестиций является определение их как вложений в основной капитал (основные средства производства), в запасы, а также в другие экономические объекты и процессы, требующие отвлечения материальных и денежных средств на продолжительный период.

Однако в настоящее время принято в основном расширенное толкование инвестиций и инвестиционного процесса. Так, В. Бочаров и Р. Попов считают, что инвестиции — это все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются в объекты предпринимательской деятельности, в результате чего формируется прибыль (доход) или достигается социальный эффект [34].

Данному определению близка трактовка А.Е. Городецкого и А.А. Воронина: «Инвестиции — экономическая категория, выражающая долгосрочное вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности с целью получения прибыли» [16].

Вместе с тем ограничение инвестиций только сферой предпринимательской деятельности не вполне правомерно: капитал вкладывается и в социальную сферу, в гуманитарные проекты, где целеполагаемость инвестиций несколько иная.

Существуют и другие подходы. Наиболее приемлемым для использования в практической деятельности представляется определение, которое содержится в Федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ (в ред. от 02.01.2000 г. № 22-ФЗ): «**Инвестиции** — это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе 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». **Инвестиционная деятельность** в данном законе определяется как осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. В этом же законе дано и определение **капитальных вложений**: это инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты.

К настоящему времени разработаны различные классификации инвестиций [13—15], в частности по следующим признакам:

- 1) объект вложения средств;
- 2) степень вовлеченности инвестора в управление хозяйственной деятельностью — прямые, портфельные, прочие инвестиции;
- 3) национальная принадлежность — внутренние (осуществляемые резидентами); внешние, или иностранные (осуществляемые нерезидентами), инвестиции;
- 4) формы инвестиций — финансовые, реальные, нематериальные;
- 5) формы собственности инвестора — государственные, частные инвестиции;
- 6) характер взаимоотношений инвестора и реципиента — доленое инвестирование (участие в капитале), долговое инвестирование;
- 7) использование в процессе производства — инвестиции в основной капитал, в оборотный капитал, прочие;
- 8) сроки инвестирования — долгосрочное (более 5 лет), среднесрочное (от 1 года до 5 лет), краткосрочное (на срок менее 1 года).

Наиболее важным признаком классификации инвестиций считается объект вложения средств. Например, **финансовые инвестиции** являются вложением в ценные корпоративные бумаги, муниципальные ценные бумаги или ценные бумаги государства. При этом происходит перемещение к инвестору титулов собственности или долга. Финансовые инвестиции разделяются на *продуктивные*, осуществляемые на первичном фондовом рынке, и *фиктивные*, проводимые на вторичном рынке. Если первые служат источниками финансирования реальных инвестиций, то вторые реализуются в процессе перемещения капитала.

Принято считать также, что финансовые инвестиции включают в себя вложения средств в различные финансовые активы — ценные бумаги, паи и долевые участия, банковские депозитивы и т.п.

К **реальным инвестициям** относятся вложения в реальные экономические активы — материальные ресурсы и нематериальные активы (научно-техническая, интеллектуальная продукция и пр.). Важнейшей составляющей реальных инвестиций являются инвестиции в форме капитальных вложений. Нередко в экономической литературе капитальные вложения называют реальными, или капиталобразующими, инвестициями.

Реальные инвестиции охватывают как полный научно-технический и производственный цикл создания продукции, услуг и т.д., так и его элементы.

Таким образом, выделяют следующие типы инвестиций, различающихся по характеру инвестиционных ресурсов: реальные инвестиции (вложение средств в отраслевые основные средства производства и т.п.) и финансовые инвестиции (денежные средства предприятий, бюджетные ресурсы всех трех уровней, кредитные ресурсы).

К особому типу относятся **инвестиции в нематериальные активы** — долгосрочные вложения в поддержание и развитие научного потенциала, разработку технологий, подготовку специалистов и других участников производства, в передачу опыта, лицензии и другие мероприятия, обеспечивающие инновационное воспроизводство капитала.

Все три вида инвестиций подразделяются на высокодоходные, но высокорискованные; среднедоходные, но среднерискованные, и низкодоходные и низкорискованные. Можно предположить, что возможны и другие сочетания доходности и риска, например низкодоходные и высокорискованные — в случае, если риск яв-

ляется неожиданным и принимает характер форс-мажорных обстоятельств.

По критерию широты охвата объемов воспроизводства капитала выделяют валовые и чистые инвестиции. *Валовые* инвестиции представляют собой затраты на покупку машин и оборудования, строительство, прирост запасов. *Чистые* инвестиции — это затраты на прирост капитала. Их источниками выступают прибыль предприятия и посторонние финансовые ресурсы, направленные в фонд накопления.

По целям инвестирования инвестиции подразделяются на прямые и портфельные. Основным их признаком считается степень влияния инвестора на управление объектом инвестирования. Такая классификация соответствует международным правилам. Существуют и другие трактовки. Так, Я.С. Мелкумов указывает [26], что под *прямыми* инвестициями понимают непосредственное участие инвестора в инвестиционном процессе, т.е. инвестор сам определяет объект инвестирования, а также организацию его финансирования. Источниками финансирования в этом случае могут быть как собственные, так и заемные средства. Не затрагивая портфельные инвестиции, он выделяет, тем не менее, *непрямые* инвестиции — вложение средств физическими или юридическими лицами в ценные бумаги, выпускаемые финансовыми посредниками, которые, аккумулировав необходимые суммы, размещают их по своему усмотрению, руководствуясь прогнозными расчетами о доходности и рентабельности того или иного инвестиционного проекта.

Российские ученые И.В. Сергеев и И.И. Веретенникова [13—19] определяют *портфельные* (фиктивные) инвестиции как вложения в акции, облигации, другие ценные бумаги, активы других предприятий. В этой связи прямые инвестиции представляют собой вложения, дающие право контроля и активного участия в управлении хозяйствующим субъектом, в то время как портфельные представляют собой вложения, не дающие право влиять на деятельность хозяйствующего субъекта.

В середине XX в. портфельные инвестиции, как известно, стали практиковать различные инвестиционные фонды. Банковская система в этом случае утрачивает часть функций посредника в перераспределении финансовых ресурсов. Этот процесс, получивший название банковской дезитермедиации, проходил в большинстве стран и имел четыре фазы: на первой происходило перетекание накоплений в страховые и пенсионные фонды банковских депозитов, вторая характеризовалась широким распространением корпора-

тивных облигационных займов, на третьей (в 80—90-е гг.) фондовые институты во многих странах стали выполнять функции посредника при движении капиталов, четвертая фаза была связана с появлением интернет-технологий, которые позволяют в отношениях между клиентами исключить посреднические функции банка.

Следует отметить также, что существует такая форма инвестирования, как *организация новых акционерных обществ*, или дополнительная эмиссия акций. Приобретая их, инвестор совершает портфельные вложения. Но в этом случае речь может идти и о реальных инвестициях.

Важное значение для экономического анализа, планирования и прогнозирования имеет также *структурирование инвестиций* в качестве краткосрочных и долгосрочных.

Целью реальных инвестиций, как и других, в основном является получение дохода. Исключение составляют лишь инвестиции в социальную инфраструктуру, дающие социальный эффект и традиционно осуществляемые федеральными, региональными и местными органами управления.

Чтобы оценить во всех этих случаях **доходность инвестиций**, необходимо определить:

- 1) когда будет получен доход;
- 2) каким будет чистый доход (прибыль);
- 3) как долго собственность будет приносить доход;
- 4) какой ожидается чистая выручка от продажи собственности в конце владения;
- 5) насколько велика вероятность получения дохода.

Безусловно, качество такого прогнозирования существенно влияет на качество оценочных расчетов эффективности инвестиций. Так, ошибка в определении срока получения дохода может привести к ошибкам в расчетах текущей стоимости поступлений от инвестиций. Чем более краткосрочным является аннуитет (платеж), тем к большей погрешности в расчетах может привести ошибка в оценке периода получения дохода.

Как чистый доход от продажи, так и убыток пересчитываются в текущую стоимость с применением факторного множителя. Прогнозирование выручки от продажи осуществляется с учетом следующих факторов:

- возможное повышение стоимости недвижимости в связи с циклическими изменениями конъюнктуры;
- индекс инфляции;

- степень физического износа объекта;
- затраты на совершение сделки, в том числе налоги на продажу.

При оценке доходности инвестиций учитывается фактор неопределенности получения дохода, оцениваемый в *категории риска*.

В данном случае риск — это вероятность того, что получаемый от инвестиций доход не достигнет прогнозируемой величины. Для его оценки применяют традиционные методы: статистический, экспертный и комбинированный. Степень риска учитывается при выборе процентной ставки, по которой производится дисконтирование.

Наиболее важным моментом в анализе инвестиций является выбор процентной ставки.

Чаще всего применяют три варианта ставок:

- исходя из средней стоимости капитала;
- усредненный уровень ссудного процента или ставка по долгосрочному кредиту;
- субъективные оценки, определяемые интересами предприятий, например, уровень дивидендов по обыкновенным акциям.

Как правило, методика аналитических расчетов базируется на сочетании указанных вариантов. Приоритет в каждом конкретном случае отдается тому из них, который в данный момент в наибольшей степени отражает интересы собственников и инвесторов.

Готовность инвесторов к вложению капитала в объекты инвестиционной деятельности страны, региона или предприятия зависит от инвестиционной привлекательности объектов, а в самом общем плане — от инвестиционного климата страны.

1.2. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ

Инвестиционный климат — это совокупность политических, экономических, юридических, социальных, бытовых, климатических, природных, инфраструктурных и других факторов, предопределяющих степень риска капиталовложений и возможность их эффективного использования.

В настоящее время инвестиционный климат в России становится все более благоприятным для полномасштабного привлечения инвестиций. На это влияют следующие **факторы**:

- богатые природные ресурсы (нефть, газ, металлы, алмазы, лес);
- наличие достаточно квалифицированных кадров, способных к быстрому восприятию новейших технологий в производстве и управлении;

- относительная дешевизна квалифицированной рабочей силы;
- огромный внутренний рынок;
- возможность участия со стороны иностранных инвесторов в приватизации государственной собственности и др.

Существенное воздействие на инвестиционный климат оказывают государственная политика в отношении иностранных и национальных инвесторов, участие страны в системе международных договоров и традиции их соблюдения, степень и методы государственного вмешательства в экономику, эффективность работы государственного аппарата и др. Необходимо устранить следующие **недостатки**, мешающие формированию в нашей стране инвестиционного климата:

- отсутствие научно обоснованной экономической и социальной концепции развития страны;
- правовая нестабильность, сопровождающаяся интенсивным принятием новых законодательных актов;
- неэффективное земельное законодательство;
- высокий уровень инфляции;
- неудовлетворительный уровень развития рыночной инфраструктуры;
- изношенность производственной и транспортной инфраструктуры;
- непрогнозируемость таможенного режима;
- слабое информационное обеспечение иностранных инвесторов о возможных объемах, отраслевых и региональных направлениях инвестирования;
- сильная бюрократизация управленческого аппарата, коррупция, преступность и др.

Понятно, что перечисленные обстоятельства усиливают инвестиционные риски, т.е. возможность отклонения результата инвестиционной деятельности от ожидаемого результата, и как следствие возможность оказаться в убытке. В наиболее типичных случаях к риску в инвестиционной деятельности приводят [1]:

1) спонтанные государственные меры регулирования в сферах материально-технического снабжения; охраны окружающей среды; проектных нормативов; производственных нормативов; землепользования; экспорта-импорта; ценообразования; налогообложения и др.;

2) природные катастрофы: наводнения, землетрясения, штормы, климатические катаклизмы и др.;

3) преступления: вандализм, саботаж, терроризм;

4) неожиданные негативные эффекты: экологические, социальные и др.;

5) срывы в создании необходимой инфраструктуры и др.;

6) рыночный риск в связи с ухудшением возможности получения сырья, повышением стоимости сырья, изменением требований потребителей, усилением конкуренции, экономическими изменениями, потерей позиции на рынке, нежеланием покупателей соблюдать торговые правила;

7) операционные риски: невозможность поддержания рабочего состояния элементов проекта, нарушение безопасности, отступление от целей проекта, недопустимые экологические воздействия, отрицательные социальные последствия, изменение валютных курсов, нерасчетная инфляция, изменения в налогообложении.

8) срывы планов работ из-за недостатка рабочей силы; дефицита материалов; поздней поставки материалов; плохих условий на строительных площадках; изменения возможностей заказчика проекта, подрядчиков; ошибок проектирования; ошибок планирования; недостатка координации работ; изменения руководства; инцидентов и саботажа; трудностей начального периода; нереального планирования; слабого управления; труднодоступности объекта;

9) перерасход средств из-за срывов планов работ; неправильной стратегии снабжения; наличия неквалифицированного персонала; переплат по материалам, услугам и т.д.; параллелизма в работах и нестыковок частей проекта; протестов подрядчиков; неправильных смет; неучтенных внешних факторов;

10) изменение технологии; ухудшение качества и производительности производства, связанного с проектом; специфические риски технологии, закладываемой в проект; ошибки в проектно-сметной документации;

11) правовые нарушения, связанные с лицензиями, патентным правом, невыполнением контрактов, судебными процессами с внешними партнерами, внутренними судебными процессами и др.;

12) прямой ущерб имуществу: транспортные инциденты; оборудование; материалы; имущество подрядчиков;

13) косвенные потери: демонтаж и передислокация поврежденного имущества; перестановка оборудования; потери арендной прибыли; нарушение запланированного ритма деятельности; увеличение необходимого финансирования;

14) региональные обстоятельства, связанные со спецификой политических, природных, экономических и иных условий конкретного региона и др.

В контексте изложенного очевидно, что инвесторы даже при высокой доходности инвестиционного проекта того или иного региона заинтересуются им лишь в случае наличия в нем благоприятного инвестиционного климата. Последний наряду с ранее рассмотренными характеристиками принято оценивать следующей системой *количественных показателей*: объем ВРП; динамика годовых финансово-экономических показателей в процентах; объем потребления; объем капиталовложений; объем экспорта товаров и услуг; объем импорта товаров и услуг; динамика годовых показателей по отраслям в процентах (сельское хозяйство, промышленность, услуги); общий внешний долг; резервы; финансовый дефицит; основные торговые партнеры и др.

Укрупненная классификация рисков приведена на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Укрупненная классификация рисков

Особенно важен в предпринимательской деятельности учет финансового риска (рис. 1.2).

Система показателей инвестиционной привлекательности объекта инвестирования постоянно совершенствуется. Так, для

сравнения регионов по инвестиционной привлекательности М.М. Соколовым введен [37] территориальный индекс скорости окупаемости инвестиций региона ($I_{он}$). Он рассчитывается как отношение скорости окупаемости инвестиций в одном регионе к скорости окупаемости инвестиций в другом (в стране или в ее части).

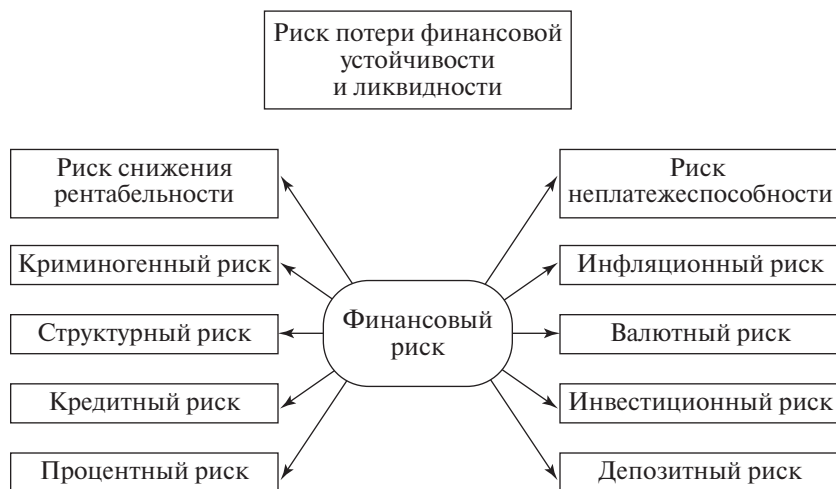


Рис. 1.2. Классификация видов финансового риска

Снижение риска осуществляется при помощи так называемых механизмов нейтрализации (рис. 1.3).

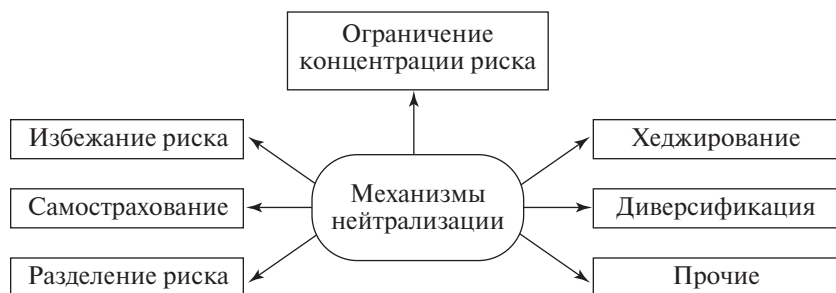


Рис. 1.3. Способы управления рисками

При этом под скоростью окупаемости инвестиций (S) понимается отношение совокупного объема инвестиций по всем реа-

лизованным за определенный период времени в регионе проектам (V_i) к сумме их сроков окупаемости (T_i):

$$S = \frac{\sum_i V_i}{\sum_i T_i}. \quad (1.1)$$

Тогда индекс скорости окупаемости инвестиций можно рассчитывать по зависимости

$$I_{\text{ои}} = \frac{S_1}{S_0} \quad (1.2)$$

или

$$I_{\text{ои}} = \frac{\sum_i V_{1i} \sum_j T_{0j}}{\sum_j V_{0j} T_{1i}}, \quad (1.3)$$

где индексы 1 и 0 принадлежат, соответственно, оцениваемому региону и базе сравнения. В качестве базы сравнения принимается страна или ее часть (например, Северо-Западный регион РФ).

Таким образом, цель инвестирования заключается в поиске и определении такого способа вложения инвестиций, при котором обеспечивался бы требуемый уровень доходности и минимальный риск.

На инвестирование помимо перечисленного оказывают воздействие следующие факторы:

- временной (инвестирование по сути означает отказ от использования дохода на текущее потребление, чтобы в будущем иметь большую сумму. Другими словами, инвестор намерен получить в будущем сумму денег, превосходящую отложенную в текущий момент, как плату за то, что он не потратил деньги на себя, а предоставил их в долг);
- инфляционный (инфляция — это устойчивое, неуклонное повышение общего уровня цен. Инвестор, ожидая, что цены на необходимые ему товары и услуги повысятся, должен компенсировать это повышение).

Для привлечения инвестиций большое значение имеют организационные меры, связанные с тщательным планированием сценариев, бизнес-разведкой, налаживанием контактов и др.

Так, Москва формирует собственную систему гарантий и страхования иностранных инвестиций, обеспечения возвратности

кредитов залогом городского имущества или бюджетными доходами города, предоставлением гарантий в форме поручительства правительства Москвы, созданием страховых фондов в зарубежных банках, развитием титульного страхования (страхования прав собственности). Здесь уже создан и активно развивается механизм инвестиционных гарантий:

- гарантии защиты прав собственности и их юридической чистоты;
- государственная регистрация недвижимости и сделок с нею;
- гарантии выполнения условий сделок и возмещения затрат и убытков при изменении первоначально установленных условий;
- ряд других видов гарантий с учетом социально-экономической значимости проектов, сделок и форм взаимоотношений партнеров.

Созданы условия для практического использования залоговых (ипотечных) форм гарантий в целях привлечения инвестиционных ресурсов. Правительство Москвы предоставляет инвесторам разнообразные услуги, связанные с началом и ходом строительства: разработка схем землепользования и размещения объектов, оформление градостроительной документации, подготовка территории, подвод коммуникаций и транспортных путей, котлованные и фундаментные работы и т.п. — за счет средств городского бюджета.

1.3. ОБЪЕКТЫ И СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИЙ

Объектами инвестиций могут быть:

- производство новых изделий (услуг) на имеющихся производственных площадях в рамках действующих производств и организаций;
- строящиеся или реконструируемые предприятия, здания, сооружения (основные фонды), предназначенные для производства новых товаров и услуг;
- комплексы строящихся или реконструируемых производств, ориентированных на выполнение некоторой программы (задачи). В этом случае объектом инвестирования могут быть программы федерального, регионального или иного уровня;
- ценные бумаги;
- экономика регионов, городов и др.

Естественно, что все эти объекты различаются по масштабам, эффективности использования вкладываемых средств, социаль-

ной значимости, степени участия государства, направленности проектов.

Специфика объектов во многом определяет и *формы инвестиций*:

- денежные средства и их эквиваленты (целевые вклады, оборотные средства, паи и доли в уставных капиталах предприятий, ценные бумаги — акции или облигации; кредиты, займы, залоги и т.п.);
- земля;
- здания, сооружения, машины и оборудование, измерительные и испытательные средства, оснастка и инструмент, любое другое имущество, используемое в производстве или обладающее ликвидностью;
- имущественные права, оцениваемые, как правило, денежным эквивалентом (секреты производства, лицензии на передачу прав промышленной собственности, патенты на изобретения, свидетельства на полезные модели и промышленные образцы, товарные знаки и фирменные наименования, сертификаты на продукцию и технологию производства);
- права землепользования и др.

Как уже отмечалось, инвестиции, предполагающие затраты на новое строительство, реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих промышленных, сельскохозяйственных, транспортных и других предприятий, приобретение оборудования, машин, инструментов, оплату проектных и изыскательских работ, расходы на жилищное, коммунальное и культурно-бытовое строительство, относятся к капитальным вложениям. В них обычно включают расходы на:

- землю;
- проектно-конструкторские работы;
- подготовку строительной площадки;
- строительство зданий и инженерных коммуникаций;
- строительство вспомогательных сооружений;
- приобретение машин и оборудования;
- монтажные и пусконаладочные работы;
- сертификацию оборудования, рабочих мест, продукции;
- прирост оборотного капитала и др.

Естественно, что каждая статья затрат при инвестировании объекта характеризуется:

- величиной инвестиционных вложений (в денежных единицах);
- датой начала и окончания (год, полугодие, квартал) инвестирования;

- периодом амортизации (количество лет, в течение которых амортизируется данная статья затрат);
- способом амортизации инвестированных средств и др.

Именно эти параметры играют определяющую роль при выборе *источников* инвестиций, которыми могут быть:

- ресурсы бюджетов всех уровней;
- собственные средства предприятий;
- активы коллективных инвесторов (паевых инвестиционных фондов, страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов);
- иностранные инвестиции, прямые (в реальные активы) и портфельные (спекулятивные);
- кредиты;
- сбережения населения и др.

В сложившейся экономической ситуации в России ожидать крупных инвестиций из бюджета не приходится. Поэтому на практике в качестве *инвестиционных ресурсов* чаще всего используются:

- собственные финансовые средства предприятий (прибыль, накопления, амортизационные отчисления, суммы, выплачиваемые страховыми органами в виде возмещения за ущерб, и т.п.);
- иные виды активов хозяйствующих субъектов (основные фонды, земельные участки, промышленная собственность и т.п.);
- привлеченные средства (средства от продажи акций, благотворительные и иные взносы, средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно-финансовыми группами);
- ассигнования из федерального, региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства, предоставляемые на безвозмездной основе;
- иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий;
- прямые вложения (в денежной форме) международных организаций и финансовых институтов, государств, предприятий и организаций различных форм собственности и частных лиц;
- различные формы заемных средств:
- кредиты, предоставляемые государством на возвратной основе;
- кредиты иностранных инвесторов;
- кредиты национальных инвесторов;
- облигационные займы;

- кредиты банков и других институциональных инвесторов (инвестиционных фондов и компаний, страховых обществ, пенсионных фондов);
- векселя и другие средства.

Основным источником финансирования инвестиций в России являются собственные средства предприятий и организаций, среди которых значительное место занимают компании с иностранным капиталом.

Субъектами деятельности (инвесторов) могут быть как отдельные предприниматели, так и организации (предприятия) и их объединения, государственные органы, инвестиционные фонды и другие организации, которые планируют получить прибыль (или другой положительный эффект) от вложения средств в конкретный объект.

Субъектами инвестиционной деятельности в общем случае могут выступать все участники реализации инвестиционных проектов — заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, поставщики, банковские, страховые и посреднические организации, инвестиционные фонды, биржи и др.

Инвесторы вкладывают собственные, заемные и привлеченные средства в форме инвестиций и обеспечивают их целевое использование.

Инвесторами могут быть также:

- Правительство Российской Федерации и правительства субъектов Российской Федерации в лице органов, уполномоченных управлять государственным имуществом или наделенных имущественными правами;
- органы местного самоуправления, муниципалитеты в лице органов и служб, уполномоченных в законодательном порядке;
- отечественные предприятия, а также предпринимательские объединения, организации и другие юридические лица, наделенные их уставами необходимыми в том правами;
- совместные российско-зарубежные предприятия, организации и другие юридические лица;
- национальные и зарубежные кредитные организации;
- зарубежные юридические лица;
- иностранные государства в лице органов, уполномоченных их правительствами;
- международные организации.

Инвесторы берут на себя прежде всего роль прямых вкладчиков финансовых средств и других капиталов и, соответственно,

роль покупателей и пользователей продукции инвестирования (построенных заводов, фабрик, транспортных сооружений, линий и объектов связи и др.). Инвесторы вкладывают средства в акции вновь создаваемых или существующих предприятий, которые на средства от продажи акций осуществляют модернизацию или диверсификацию своего производства.

Чтобы реализовать различные инвестиционные проекты, необходимы разработка бизнес-планов, проведение инженерных изысканий, подготовка проектной документации на строительство и возведение зданий и сооружений, проведение работ и реконструкции, заключение договоров с подрядными строительно-монтажными организациями на осуществление строительно-монтажных, пусконаладочных работ и т.д. Эти функции заказчика инвесторы могут осуществить либо сами через свои соответствующие службы, либо уполномочивают на это посреднические юридические или физические лица, наделяемые со стороны инвестора необходимыми правами распоряжения инвестициями в рамках, определяемых инвестором.

Исполнителями работ при реализации инвестиционных проектов являются проектно-изыскательские и строительные фирмы, пусконаладочные организации, производственные фирмы и т.п.

Указанные организации и фирмы осуществляют исполнение работ по инженерным, инженерно-геологическим изысканиям, проектированию зданий и сооружений, их возведению, освоению созданных производственных мощностей и т.д.

К исполнителям относятся и инженерные фирмы, которые при отсутствии собственных производственных мощностей, но при наличии специалистов-менеджеров выступают в качестве генеральных подрядчиков по реализации инвестиционных проектов, привлекая для выполнения различных работ множество строительных, монтажных и других фирм на условиях субподряда. Специалисты-менеджеры формируют и реализуют организационный план по осуществлению всех работ по инвестиционному проекту, обеспечивают взаимную увязку всех привлекаемых фирм-соисполнителей.

Осуществление производственных инвестиционных проектов связано с использованием большого объема строительных материалов, конструкций, изделий технологического оборудования, в том числе нестандартного, электроизделий, кабельной продукции, труб, проката и т.д. Поэтому важными участниками инвестиционных проектов должны быть поставщики названной про-

дукции. Большую группу субъектов инвестиционной деятельности составляют так называемые институциональные инвесторы: администрации регионов и городов, страховые компании, инвестиционные компании и фонды, негосударственные пенсионные фонды и др. Функциональное назначение указанных организаций — привлечение свободных средств населения и различных хозяйствующих субъектов и направление их на цели инвестирования.

2. ОБЩИЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В СТРАНЕ И В РЕГИОНАХ

Инвестиционный процесс как экономическая категория определен в ряде работ отечественных и зарубежных экономистов — У. Шарна, Б. Олина, Х. Джонсона, С. Хаймера, В. Бочарова, Р. Попова, А. Городецкого, А. Воронина и др. Общим для всех определений является представление инвестиционного процесса в виде последовательности целенаправленных действий по сведению вместе тех, кто предлагает деньги (имеющих временно свободные средства), с теми, кто предъявляет спрос (испытывающими потребности в них). Это точка зрения Гитмана Л. Дж. и Джонка М.Д. принята за базовую в данной работе. При этом в мировой практике принято различать следующие типы инвестиций [13—24]:

- инвестиции в физические активы;
- инвестиции в финансовые активы (ценные бумаги);
- инвестиции в нематериальные активы.

Готовность инвесторов к вложению капитала в промышленность России того или иного региона страны зависит от существующего в нем инвестиционного климата.

Создание благоприятного инвестиционного климата в России — одно из важнейших условий привлечения инвестиций и последующего экономического роста страны. Зарубежные рейтинги России и стран СНГ сегодня невысоки: ни одна из бывших республик СССР не сумела попасть в число 50 стран с наиболее благоприятным инвестиционным климатом. Неблагоприятный, по сравнению со многими другими странами мира, инвестиционный климат в России является главной причиной дефицита как отечественных, так и иностранных инвестиций и «бегства» российского капитала за границу.

Оценка инвестиционного климата (или риска) широко распространена во всем мире, осуществляется многими консалтинговыми фирмами, банками и государственными органами.

История сравнительных оценок инвестиционной привлекательности или инвестиционного климата стран мира насчитывает более 30 лет [38]. Объектом исследования чаще всего является страна и только в отдельных случаях — ее регион. Сопоставляются следующие характеристики каждой страны: законодательные условия для иностранных и национальных инвесторов, возможность вывоза капитала, устойчивость национальной валюты, политическая ситуация, уровень инфляции, возможность использования национального капитала, тип экономической системы, макроэкономические показатели, обеспеченность природными ресурсами, состояние инфраструктуры, условия развития внешней торговли, участие государства в экономике, близость страны к мировым экономическим преобразованиям, демократические традиции, состояние и перспективы проводимых реформ, качество трудовых ресурсов, экономическая эффективность инвестиций, деловая жизнеспособность, потенциал развития территории и основные составляющие налоговой политики.

Главная проблема, препятствующая росту производства и привлекательности инвестиционного климата, состоит в том, что за время кризиса и либерального реформирования в России воспроизводственный контур оказался практически разрушен, т.е. оказалась нарушенной способность экономической системы в ходе своего развития формировать внутренние ресурсы для накоплений.

Специфика экономической жизни современной России обусловлена и тем, что, несмотря на приватизацию предприятий, самый мощный источник инвестиций — фондовая биржа страны — практически не работает.

Значительное сокращение платежеспособного спроса и хронические неплатежи за реализованную продукцию в 90-х гг. XX в. стали причиной ежегодного снижения промышленного производства, и прежде всего в обрабатывающих отраслях.

В российской модели рынка по-прежнему воспроизводятся унаследованные от экономики бывшего СССР отраслевые, народнохозяйственные и региональные диспропорции и аномалии, структурная деградация промышленности.

Крайне негативное воздействие кризиса сказалось прежде всего на обрабатывающих секторах промышленности, которые в любой высокоразвитой экономике традиционно определяют основу посткризисного подъема экономики и последующего устойчивого роста. О масштабах свертывания обрабатывающих производств

дают представление следующие данные: при снижении общего объема промышленного производства в 2 раза выпуск в добывающих отраслях снизился в 1,4 раза, а в обрабатывающей промышленности — более чем в 2,2 раза.

В равной мере это касается и отечественного машиностроения, определяющего материальную базу инвестиционного и технико-технологического развития страны. За 1991—2002 гг. объемы производства в машиностроении снизились примерно в 3 раза; при этом наиболее значительным был спад производства прогрессивных видов машин и оборудования.

В результате доля машиностроительного производства в общем объеме промышленности снизилась до 15—18%. Это близко к значению критериального показателя, определяющего границы экономической безопасности страны. По имеющимся экспертным оценкам, указанным пороговым уровнем по критериям экономической безопасности для машиностроения является уровень 20% и выше. Негативные последствия такого структурного сдвига очевидны: подрыв возможностей и материальной базы будущего развития страны, а также утрата ее научно-технического и производственного потенциала.

В настоящее время удельный вес России в международных инвестициях в новые рынки составляет всего 0,5%. Остальные 99,5% приходятся на Мексику, Бразилию, Аргентину, Турцию, Чили и другие развивающиеся страны.

В целом экономическая ситуация в России для долгосрочных инвестиций пока сохраняется неблагоприятной: инфляция практически сводит на нет едва появляющийся подъем экономики.

Серьезной проблемой для инвестиционного процесса в России является также неоднородность распределения инвестиций — так, на 6 регионов РФ приходится 56% инвестиционных вложений от общего их объема.

К *негативным явлениям* в российском инвестиционном процессе можно также отнести:

1) отток финансовых капиталов из экономики ряда регионов в те регионы и финансовые структуры, которые согласно законам движения денег оказываются более предпочтительными для граждан (самый яркий пример — концентрация капитала в Москве);

2) стихийное перераспределение капиталов в интересах отдельных граждан или их объединений (финансовые пирамиды, различные фонды) и концентрация капиталов в надежных банках, прежде всего зарубежных.

Вместе с тем очевидно, что формирование внутреннего валового продукта (ВВП) в стране зависит от того, насколько результативна региональная экономика.

В этой связи отметим, что термин «регион» к настоящему времени приобрел определенную многозначность и употребляется сегодня:

- 1) как синоним термина «район»; отсюда — «региональный», т.е. относящийся к району, районам;
- 2) для обозначения сопоставляемых таксонов, принадлежащих к различным системам таксонирования;
- 3) для обозначения любых территорий, по своим признакам не «подходящих» к уже принятой системе территориального деления.

В условиях Российской Федерации под регионом понимается часть ее территории, обладающая общностью природных, социально-экономических, национально-культурных и иных условий [37].

Регион не обязательно совпадает с границами субъекта Федерации — в ряде случаев он может объединять территории нескольких смежных субъектов.

Обилие подходов к определению региона, его функций, методам регионализации породило чрезвычайную пестроту в области классификации регионов. Чаще всего основой последней являются следующие признаки:

- 1) уровень экономического развития и инвестиционной привлекательности;
- 2) темпы экономического развития;
- 3) тип территориальной структуры хозяйства;
- 4) коэффициент плотности населения;
- 5) темпы прироста населения;
- 6) характер и коэффициент производственной специализации и др.

3. СИСТЕМНЫЙ АНАЛИЗ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ И СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

3.1. ХАРАКТЕРИСТИКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

Наиболее распространенными видами экономической деятельности являются производственная, финансово-кредитная, коммерческая, посредническая и инновационно-инвестиционная.

Как уже подчеркивалось, всем формам деловой активности свойственны риски, порождаемые такими однотипными факторами экономического окружения, как социально-экономическая, природная, политико-правовая и технологическая среда. К указанным обстоятельствам относятся несовершенство или нестабильность законодательной базы, колебания процентных ставок и цен, изношенность основных фондов, недостаточные инвестиции в собственные научно-технологические разработки, нехватка рабочей силы нужной номенклатуры или квалификации и др. Все они действовали в прошлом, действуют в настоящем и, к сожалению, в некотором смысле сохраняются и в будущем.

Рассмотрим наиболее существенные риски для основных видов предпринимательской деятельности.

Риски производственной деятельности. Из анализа сущности производственной деятельности можно заключить, что такой риск вызывается рядом причин, приводящих либо к снижению объемов производства, либо к его удорожанию, либо к снижению цен на выпускаемую продукцию.

Некоторые из возможных причин, порождающих предпринимательский риск, обусловлены такими не зависящими от предприятия обстоятельствами, как неустойчивость экономики и финансовой системы страны. Очень часто снижение прибыли про-

исходит из-за роста цен на сырье, материалы, перевозки, а сами эти цены часто растут по причине зависимости производителя от поставщиков-монополистов (по причине отсутствия выбора поставщика).

Еще одной, не менее распространенной причиной риска является недостаток у предприятия оборотных средств. Это обстоятельство вынуждает предпринимателя снижать объемы продаж или брать дополнительные кредиты.

Источники других неудач следует искать на самих предприятиях, это:

- недальновидная номенклатурная политика, когда предприятие из года в год выпускает одну и ту же продукцию, порой уже морально или технически устаревшую и неконкурентоспособную, несет дополнительные потери от низкого качества продукции и др.;
- изношенность оборудования и основных фондов. Из-за возникновения неисправностей, поломок, сбоев в работе оборудования происходят остановки в работе. Из общего периода эксплуатации выпадают периоды простоев, когда продукция не выпускается, накапливается упущенная выгода, смещаются положение точек окупаемости и безубыточности, зато дополнительно расходуются труд людей, время, деньги и материалы на восстановление работоспособности;
- постоянный рост процента брака в связи с изношенностью оборудования. При этом рост доли брака в общем объеме выпускаемой продукции — это многоаспектное по своим негативным последствиям явление: во-первых, это прямой перерасход количества труда на единицу продукции, материально-технических ресурсов, времени, поскольку бракованную продукцию надо уничтожать, утилизировать, продавать по цене «лома»; во-вторых, это повышение расходов на контроль качества продукции с целью сокращения объемов рекламаций; в-третьих, это потери и убытки, обусловленные необходимостью выполнять гарантийные обязательства в случае предъявления претензий по уже проданной бракованной продукции;
- модернизация оборудования или технологий, которая помимо положительного производственного эффекта одновременно несет в себе возможную угрозу потерь или убытков. Это ведь дополнительные расходы и дополнительные риски, связанные теперь уже с внедрением новых технологий и новой техники.

Среди «инновационных» рисков наблюдаются и прямые, и косвенные потери. Прямые потери возникают в случаях вывода из строя, нарушения работы или даже гибели новой, часто весьма дорогой техники, установок, технологических линий. Часто причиной таких рисков оказывается недальновидная «экономия» на качестве подготовки рабочих и инженерно-технического персонала.

Коммерческие и посреднические риски. При осуществлении коммерческой деятельности риск возникает на различных стадиях продвижения товаров и услуг как внутри страны, где работает предприниматель, так и за ее пределами, если ведется международная коммерция. Разные обстоятельства могут вызывать коммерческий риск, т.е. потери или убытки: снижение объемов реализации товаров или услуг по сравнению с запланированными; отклонение реального объема прибыли от расчетного вследствие неблагоприятного течения процесса формирования цен; возможное мошенничество при покупке товаров в кредит; несоблюдение сроков поставок или даже вовсе непоставки каких-то уже оплаченных товаров; отказы в обслуживании; потери в процессе обращения товара через посредников и т.п.

Цена — один из наиболее важных факторов коммерческой деятельности. Понятно, например, что в случае неустойчивого спроса на какой-то товар любая попытка даже ненамного увеличить его цену может немедленно привести к резкому падению спроса. Снижение спроса может также произойти в случаях неожиданного появления альтернативного продукта или снижения цены на аналогичный товар у конкурента, и, конечно, в случае снижения платежеспособности потребителей.

Поскольку ресурсы любого коммерсанта неограничены, он не способен обеспечить любой возможный уровень спроса на товар или услугу. Значит, если случайный уровень спроса будет ниже уровня запаса товара или уровня предложения услуги, то часть товара (услуг), за приобретение которых у производителя коммерсант уже заплатил, будет не востребована и коммерсант будет нести убытки — его деньги «заморожены» в товаре, они «не работают», не приносят прибыль. Если же уровень спроса превысит уровень предложения, то товар будет быстро раскуплен. В таком случае коммерсант также может понести убытки из-за того, что не успел скорректировать (увеличить) цену товара, на который возник ажиотажный спрос.

Не менее значимыми являются и факторы социальной стабильности, наиболее значимыми из которых являются уровень

коррупционности властей и общая криминогенная обстановка.

Рассмотрим также риски еще двух видов посреднической деятельности — оценочной и риэлтерской.

Причины риска для посреднической *оценочной* деятельности достаточно разнообразны. Некоторые из них обусловлены тем, что оценщик обладает определенным уровнем образования, конкретным набором знаний, умений, навыков; другие — тем, что оценщик — это всего лишь посредник.

Мало того что субъекты сделки могут не согласиться с «законной» оценкой, выставленной оценщиком, и оспорить ее через суд, — они могут сорвать ряд других сделок, являющихся следствием оспоренной деятельности оценщика. Таким образом, оценка рыночной стоимости объекта оценивания, невзирая на то что она получена в рамках действующих закона и стандартов, все равно субъективна, т.е. ее точность сомнительна.

Рассмотрим такую *риэлтерскую* услугу, как страхование сделок с недвижимостью, которую предлагают в Москве около десятка наиболее крупных риэлтерских фирм. Нестабильность курсов валют в последние годы отразилась на предпочтениях инвесторов. Все чаще целью сделок с недвижимостью становится высокая выгода вложения денег. В результате цены на недвижимость, например, в Москве выросли в среднем на 25%, и иногда их рост достигал 1% в неделю. Ясно, что столь высокие спекулятивные ожидания инвесторов способствовали приобретению любого жилья по завышенным ценам.

В случае когда недвижимость приобретается для целей предпринимательства, риски могут оказаться еще более масштабными. Как правило, нежилые помещения приобретаются вместе с землей, на которой они находятся, или по крайней мере стоимость земли существенно влияет на цену сделки: ведь одно дело приобретать недвижимость и вести бизнес в центре города и совсем другое — на дальней окраине, в необжитом районе. В общем, объективно необходимая для собственника городской недвижимости, городских властей закрытость информации о собственных градостроительных планах, о ближайших и дальнейших целях использования земли и строений на ней также существенно повышает риски сделок с недвижимостью.

Финансовые риски. Основанием для оценки финансового риска по-прежнему является системный анализ сути (содержания, взаимосвязей) финансово-кредитной деятельности. Финансово-кредитной деятельностью может заниматься и отдельное физи-

ческое лицо, однако основную долю финансово-кредитных операций проводят финансовые посредники — юридические лица, которые инвестируют деньги в финансовые активы: крупные банки и фондовые биржи, сберегательные и кредитные ассоциации, сбербанки, кредитные союзы, компании по страхованию жизни, пенсионные фонды, взаимные фонды и т.п.

Финансово-кредитная деятельность становится все более интернациональной, а это приводит к тому, что «международные» факторы все в большей степени обуславливают величины финансовых рисков. Деятельность субъектов рынка в международной сфере сопряжена с многочисленными рисками, связанными с изменением цены товара после заключения контракта; отказом импортера от приема товара, особенно при инкассовой форме расчетов; ошибками в документах и при оплате товаров и услуг; злоупотреблением или хищением валютных средств, выплатой по поддельным банкнотам, чекам и т.д.; неплатежеспособностью покупателя или заемщика. Особое место среди факторов финансового риска занимают валютные риски в силу возможного ущерба в результате неустойчивости валютных курсов в период между заключением и исполнением сделки, по причинам инфляции, колебаний процентных ставок и т.п. Экспортер и кредитор несут убытки при понижении валюты цены по отношению к валюте платежа.

Разновидностью финансовых рисков являются *страховые риски*, поскольку страховая деятельность отнесена нами к одному из самостоятельных видов финансовых операций. В этой связи можно говорить о том, что страховой риск всецело обусловлен наступлением страховых событий, в результате чего страховщик обязан выплачивать страховку по страховому полису.

Основными источниками страхового риска являются разнообразные ошибки, допущенные при оценке (т.е. номинировании, прогнозировании) рискованных ситуаций, ошибки в оценке вероятностей страховых событий и как следствие ошибки в установлении величин страховых тарифов.

На сегодняшний день наибольший вклад в размеры общих доходов финансово-кредитной деятельности во всем мире вносят валютные операции (форвардные, фьючерсные, опционные), операции инвестирования и страховое дело.

Суммируя сказанное, определим финансовый риск как ущерб, который предприниматель или финансовый посредник (банк, пенсионный фонд, страховая компания, фондовая биржа и т.п.)

может понести, оперируя на валютном рынке, рынке ценных бумаг и рынке страховых услуг. Другими словами, финансовые риски всегда чисто спекулятивны: предприниматель или финансовый посредник, проводя финансово-кредитную деятельность, заранее знает, что в каждой такой операции для него возможны и доход, и убыток.

Не менее опасен **кредитный риск**. Причины его возникновения многообразны — от неблагоприятной экономической конъюнктуры и ухудшения конкурентного положения данного предприятия до некомпетентности руководства фирмы и недобросовестности заемщика, получившего кредит.

Депозитный риск. Свои свободные деньги население прежде всего желает сохранить, а уж потом, при очень благоприятных условиях, при минимальном риске — приумножить. Поэтому при любом, даже малейшем намеке хотя бы на частичную потерю своих сбережений вкладчик немедленно изымет их из банка. Следовательно, вероятность досрочного отзыва депозита существует, и депозитный риск вполне осязаемо нарушает плановую работу любого банка, заставляя его постоянно перегруппировывать активы, а это дополнительные потери. Наконец, под действием непредсказуемых событий может произойти массовый отток депозитов из банка, что приведет к его банкротству.

Инвестиционные риски на рынке ценных бумаг. С инвестициями связаны два важнейших фактора — время и риск, т.е. отдавать деньги приходится сейчас и в определенном количестве, а вознаграждение поступит позже (если вообще поступит), и величина его заранее неизвестна. Чтобы снизить риск, деньги стараются отдавать на более короткие сроки и вкладывать их в наиболее ликвидные и наименее рискованные ценные бумаги.

Деньги вкладывают в так называемые *ценные бумаги (security)*, которые представляют собой всевозможные контракты, представленные в печатном или электронном виде. Юридически термин «ценная бумага» расшифровывается как законодательно признанное свидетельство права на получение ожидаемых в будущем доходов при конкретных условиях. Для того чтобы обеспечить большую финансовую привлекательность («похожесть на деньги») ценных бумаг, специально создают условия для их свободного обращения. Это, во-первых, специальная инвестиционная среда, а во-вторых, финансовые посредники. Инвестиционная среда — это система, состоящая из самих ценных бумаг, а также условий их приобретения и продажи, которая очень важна: поскольку

ценная бумага сама по себе почти ничего не стоит, инвестор платил бы за нее значительно меньше, если бы не имел возможность впоследствии быстро и без потерь обменять ценную бумагу на деньги, или наоборот.

Для эффективной работы с ценными бумагами сформировалась целая индустрия инвестиций, включающая финансовые институты, страховые компании, недвижимость и пр.

3.2. СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

Риск в экономической деятельности, как следует из изложенного, можно рассматривать как вполне объективное явление, хотя основу его проявления составляет воля предпринимателя. Следовательно, объективно возникает потребность в специальной реакции предпринимателя на действие «механизма» риска, которая позволила бы анализировать и измерять риск, учитывать его особенности при принятии и реализации экономических решений. Для этого нужно управлять процессом выработки самих решений, сопряженных с риском.

Именно управление предпринимательскими рисками устанавливает, проверяет и перестраивает соотношения между необходимыми уровнями возможной прибыли и допустимыми уровнями убытков, между реакциями на те или иные риски и целями развития предприятия.

В частности, установлено, что потоки свободной наличности и размеры роста объемов создаваемой прибыли для предприятия явно ориентированы на соотношение «рост—риск—доход».

Уже не вызывает сомнений, что управление рисками как процесс выбора новых направлений деятельности, уровней рискованности и распределения ресурсов («откликов на риски») в экономической деятельности является неотъемлемой частью единого процесса повышения конкурентоспособности и прибыльности.

Типичная и достаточно распространенная на Западе модель управления рисками в корпорации предусматривает координированное руководство на всех уровнях организации. Это прежде всего совет директоров, исполнительный комитет (*executive committee*), ведущие менеджеры бизнес-единиц (*business unit general managers*), функциональные эксперты и специалисты (*functional experts and specialists*), а также линейные менеджеры, так называемые ключевые наблюдатели и офис (*key supervisors and staff*). При этом за оформление риск-политики и риск-стра-

тегии в организации отвечает корпоративная группа управления рисками.

Ведущие менеджеры бизнес-единиц отвечают за управление рисками на своих предприятиях. Их главная задача — формирование в организации культуры понимания рисков; это означает, что каждый служащий будет отвечать за свой деловой риск. При этом должны быть определены обязанности по управлению рисками и критерии качества работы, чтобы сосредоточить среднее звено руководства и функциональных специалистов на целях и стратегиях управления рисками. Именно таким образом менеджмент отвечает за внедрение политики и стратегий группового управления рисками. Он же осуществляет и соответствующую отчетность. Корпоративная команда управления рисками призвана обеспечить консультирование, обучение, руководство, инструменты и методики, чтобы помочь менеджерам бизнес-единиц. При необходимости могут быть привлечены внешние эксперты.

Итак, *стратегию управления рисками определяет руководство предприятия* (фирмы, бизнес-единицы и т.п.). Делается это в рамках единой стратегии и направлено на решение двух основных задач: достаточно традиционной — сохранение базового капитала предприятия или имеющейся акционерной стоимости фирмы, и менее традиционной — создание дополнительного капитала или новой акционерной стоимости. Разумеется, на решение этих задач должна быть направлена некоторая доля общих ресурсов предприятия.

Концептуально процесс управления рисками в предпринимательстве мало чем отличается от классического процесса управления самим предприятием (бизнесом), т.е. обязательно включает формулирование целей и задач, сбор информации и прогнозирование рисков по номинациям («механизмам» проявления), измерение основных характеристик полезного эффекта, а также масштабов и возможностей проявления риска. На этой основе определяют отношение самого предпринимателя к риску, выясняя его личные предпочтения по критериям «выигрыши» — «возможности» — «потери», генерируют наборы реакций на возможные варианты развития рискованных процессов. Все это способствует решению главной задачи риск-менеджмента — реализации мероприятий по повышению эффективности предприятия при условии надлежащего предотвращения или снижения потерь.

Сам предприниматель — это одновременно и субъект, и объект риска. Как субъект риска он заинтересован в том, чтобы своевре-

менно распознать рискованную ситуацию, в которой он может оказаться, если примет рискованное экономическое решение. Ему выгодно заранее выяснить, с какими неожиданностями ему придется столкнуться, подготовиться к негативным последствиям возможных внезапно возникающих ситуаций. Важно как можно скорее представить себе причины и источники риска, а затем быстрее и точнее выявить механизм проявления и последствия рисков. Это позволит определить, своевременно подготовить и предпринять антирисковые мероприятия с целью снижения опасных для бизнеса последствий.

Таким образом, риски нужно идентифицировать, после чего можно выбирать способ их снижения. Большинство предпринимателей пока предпочитают использовать традиционные способы, относящиеся к *статической концепции* снижения риска: все действия по предотвращению или снижению рисков, предпринятые в соответствии с этой концепцией, остаются неизменными в процессе реализации однократно принятого управленческого решения. Это своего рода неизменяемые одноразовые решения.

В настоящее время, когда требуются новые методы обеспечения и поддержания высоких уровней роста капитала, явно прогрессируют тенденции, основанные на *динамической концепции* управления рисками.

Управление рисками заключается в обеспечении гарантированного результата развитии предприятия за счет обязательного учета возможных рисков (управление по «пессимистическим оценкам» риска) при обязательном стремлении воспользоваться потенциальными выгодами, заложенными в природе рисков (управление по «оптимистическим оценкам» риска).

Исследования международной практики бизнеса, регулярно проводимые авторитетной аудиторской фирмой *Pricewaterhouse Coopers (PWC)*, показывают, что менеджмент крупных и средних компаний вполне осознает важность рисков как особых компонентов стратегии руководства предприятиями. Особенность заключена в их направленности на увеличение капиталов или акционерной стоимости предприятий.

Рассмотрим некоторые классические методы снижения, например, **финансового** риска.

Избегание риска предполагает отказ от любого финансового действия, связанного с риском. При этом потерь, возможно, и не будет, но прибыли не будет точно. Предприниматель этим самым лишает себя возможности использовать активную состав-

ляющую риска, на которой строят все современные схемы увеличения выгоды работы предприятий, схемы роста акционерной стоимости. Другими словами, избегание риска является антиподом эффективности использования капитала предприятия.

Более мягкой формой избегания считают *лимитирование* финансовых рисков: установление границ свободы принятия решений по рискам в процессе предпринимательской деятельности. Известными примерами реализации способов лимитирования рисков на практике являются установление предельного размера кредита, предоставляемого клиенту, ограничение максимальной доли заемных средств в общем объеме активов предприятия, а также допустимого расхода какого-либо отдельного вида ресурса и др.

Передача (трансфер) риска пока не очень распространена в нашей стране. Исключение составляют некоторые транспортные компании, которые на определенных условиях принимают на себя риски, связанные с гибелью или порчей товаров во время их транспортировки и хранения, а также посреднические организации, которые принимают на себя кредитные риски предприятия при финансировании под уступку денежного требования (так называемые договоры факторинга). Технически передача риска при всех способах его снижения реализуется посредством заключения различных контрактов.

К трансферу риска можно отнести *страхование*. При этом риск принимает на себя страховая компания. Делает она это с выгодой для себя, полагая, что предприятие готово поделиться со страховой компанией частью своих доходов, чтобы избежать риска. Разумеется, цена страхования должна устанавливаться в зависимости от основных характеристик риска (величины выгоды, ущерба, вероятности событий и пр.). Подчас эта цена достаточно велика. Поэтому важно помнить, что страхование отвлекает из оборота ресурсы, а следовательно, эффективность использования капитала и эффективность предприятия в целом снижаются.

Хеджирование, т.е. «огораживание» или «ограждение» (в данном случае — от потерь), представляет собой использование особых ценных бумаг — форвардных и фьючерсных контрактов, опционов, свопов и др. В отличие от спекулянтов, которые покупают и продают фьючерсы только с целью получения выигрыша, хеджеры совершают фьючерсные сделки, чтобы исключить рискованную позицию на спотовом рынке. Поэтому хеджирование

оказывается эффективным средством превентивного снижения инфляционных, валютных и процентных рисков.

Диверсификация — это способ снижения финансовых рисков, основанный на реализации системного принципа взаимной связи и взаимной обусловленности явлений в сложной системе. Этот принцип гласит, что все в системе взаимообусловлено и изменения в одном из элементов системы обязательно отражаются в виде изменений в другом или других элементах. Применительно к финансовой системе это означает, что выигрыш (проигрыш) в одном из направлений финансовой деятельности приведет к проигрышу (выигрышу) в каком-то другом (в каких-то других) направлении (направлениях). Поэтому за счет сознательного распределения активных средств между различными направлениями или способами финансовой деятельности можно в среднем обеспечить снижение риска во всей деятельности.

Однако, как считают некоторые авторы, диверсификация не может свести инвестиционный риск к нулю: на предпринимательскую и инвестиционную деятельность хозяйствующего субъекта оказывают влияние внешние факторы, которые не связаны с выбором конкретных объемов вложения капитала, и следовательно, на которые не влияет диверсификация. Иногда говорят о «вертикальной» и «горизонтальной» диверсификации; первая относится к различным видам финансовой деятельности, а вторая — к распределению активных средств между однородными видами деятельности. Обычно диверсификацию используют для снижения риска при формировании портфеля инвестиций (валютного, кредитного, депозитного и т.п.).

На диверсификацию и страхование ориентированы практически все методы управления биржевыми и валютными рисками. Страхование *биржевых* рисков в России затруднено самим характером контрактов, которые преобладают на биржах России, — их совершение предполагает немедленную и, как правило, 100%-ную предоплату и поставку товаров. Это обусловлено высокой вероятностью форс-мажорных обстоятельств. Для целей страхования валютных рисков используют такие операции, как форвардные, фьючерсные и опционные валютные контракты. При этом валюта продается и покупается по схемам типа спот, своп или форвард. Технология реализации этих схем подробно излагается в специальной литературе. Мы лишь коротко рассмотрим их суть.

Наиболее распространенными способами страхования *валютных* рисков считаются хеджирование и валютный своп. Сущность

основных методов *хеджирования* сводится к тому, чтобы осуществить валютные операции до неблагоприятного изменения курса валют либо компенсировать убытки от произошедшего изменения за счет параллельных сделок с валютой, курс которой изменяется в противоположном направлении. Другими словами, при хеджировании происходит компенсация одного валютного риска другим. Например, хеджирование предусматривает создание встречных требований и обязательств в иностранной валюте. Наиболее распространенный вид хеджирования — заключение срочных валютных сделок. При этом предполагают возникновение двух альтернативных ситуаций: падение курса национальной валюты или его рост.

Для каждой из этих ситуаций рекомендуют собственные приемы. Например, если ожидается падение курса национальной валюты, то банку следует сокращать наличности, продавать национальную валюту и выбирать другую валюту для сделки, а также сокращать операции с ценными бумагами в национальной валюте. В качестве более изощренных приемов используют накопление дебиторской задолженности в иностранной валюте и увеличение выдачи кредитов в национальной валюте, ускорение выплат вознаграждений иностранным акционерам, партнерам и кредиторам. Наконец, просто следует послать счета импортерам в национальной валюте и экспортерам в иностранной валюте. Если же прогнозируется рост курса национальной валюты, то следует производить действия, диаметрально противоположные.

Валютный своп напоминает оформление параллельных кредитов, когда две стороны в двух различных странах предоставляют разнонаправленные кредиты с одинаковыми сроками и способами погашения, но выраженные в различных валютах; однако в отличие от параллельных кредитов свопы не включают платеж процентов.

Форвардный валютный контракт как способ управления валютным риском заключается на покупку или продажу условленного количества конкретной иностранной валюты по курсу обмена. Этот курс фиксируется во время заключения контракта на будущую дату доставки валюты и ее оплаты. Такой контракт является нерасторжимым и обязательным для обеих сторон (например, для банка и его клиента). При этом, если валюта по форвардной сделке котируется дороже, чем при условиях спот, то к курсовой стоимости добавляется премия, а если дешевле, то дается скидка (дисконт). Информацию, необходимую для заключения контракта,

берут из биржевых котировочных бюллетеней, в которых регулярно публикуются курс для сделок спот, а также размеры премий или скидок для формирования курса по сделкам форвард на разные сроки. Обычные сроки форвардного контракта — месяц, квартал или полугодие. Операция по схеме спот предполагает, что банк поставит клиенту валюту, купленную по курсу, зафиксированному в момент заключения сделки, на второй рабочий день после заключения договора.

Помимо валютного риска для банков опасны риски по депозитным операциям, инфляционные и процентные риски, риски кредитования. Инвестор может помещать средства на краткосрочные депозиты или депозиты с колеблющейся процентной ставкой и получать процентный доход. Если предполагается падение процентных ставок, то для инвестора более предпочтителен депозит с фиксированной процентной ставкой. Если же ожидается рост процентных ставок, то инвестору лучше предпочесть депозитную операцию с колеблющейся процентной ставкой. Не менее важно для инвестора определить срок депозита. Известно, что типичное изменение процентных ставок в зависимости от срока займа выражается возрастающей функцией. Другими словами, чем на больший срок размещается какая-то сумма денег, тем обычно выше процентный доход. Этим банк компенсирует инвесторам связанность их средств на более длительный срок и более высокий кредитный риск в случае долгосрочных займов.

Методы управления *процентным* риском в основном такие же, как и методы управления валютным риском, — опционы, фьючерсные операции и т.д. При этом риск для заемщика имеет двойственную природу: получая заем по фиксированной ставке, он подвергается риску из-за падения ставок, а в случае займа по свободно колеблющейся ставке — риску из-за их увеличения. Риск можно снизить, если предугадать, в каком направлении станут изменяться процентные ставки в течение срока займа, но это сделать достаточно сложно. Риск для кредитора — это зеркальное отображение риска для заемщика. Чтобы получить максимальную прибыль, банк должен предоставлять кредиты по фиксированной ставке, когда ожидается падение процентных ставок, и по плавающей ставке, когда ожидается их повышение.

По мере роста интереса населения страны к потребительским кредитам возрастает доля *рисков неплатежей* по такому кредиту.

Несколько слов об уменьшении *риска банкротства*, поскольку для России последних лет подобное событие далеко не редкость.

Диапазон способов, применяемых для уменьшения риска банкротства и смягчения его последствий практически полностью регламентируется федеральным законодательством. Уже давно установлен основной арсенал средств, смягчающих или частично устраняющих риск банкротства: интенсификация маркетинговой деятельности, повышение эффективности использования имеющихся у предприятия ресурсов, модернизация оборудования и технологических систем, диверсификация производства. В качестве крайнего средства предусматривается внешнее управление предприятием.

Но как избежать преднамеренного банкротства? Как противостоять весьма изощренному проявлению преднамеренного банкротства — недружественному поглощению одним предприятием другого? С подобными проявлениями риска банкротства, по-видимому, никогда не удастся бороться «техническими» методами. Здесь нужны не столько специфические экономические методы борьбы, сколько решимость и проявление власти, использование жестких законодательных санкций. Когда предприниматель поверит в решительность власти, он сам проявит свойственный ему «экономический» характер, и система борьбы с преднамеренным банкротством станет саморегулирующейся.

При планировании предпринимательской операции достаточно распространенным общим методом снижения рисков считают *резервирование сил и средств*: предприниматель создает обособленные фонды возмещения убытков за счет части собственных оборотных средств. Поэтому резервирование активных средств для демпфирования рисков часто рассматривают как самострахование. В ходе планирования операции по управления рисками определяют необходимый объем резерва. Оптимизацию объема резерва проводят методами «теории управления запасами», которая является стандартным фрагментом более общей теории — «исследования операций». Обычно резервирование предпочитают в том случае, когда согласно проведенным предварительным оценкам оптимальные затраты на резервирование оказываются меньше ожидаемых.

Известно, что все процессы в материальном мире, в том числе и имеющие финансовую природу, в основе своей инерционны. Финансовые процессы имеют повторяющиеся тенденции и циклическую динамику, на которые накладываются особенности конъюнктуры рынка. Разумеется, и при отсутствии каких-либо катастроф на фондовом рынке возможны некоторые кратковре-

менные флуктуации в процессе изменения прибыльности операции. Однако мгновенные реакции на любые флуктуации неминуемо приведут только к излишнему перерасходу психологических (нервных) и материальных ресурсов предпринимателя, вызовут излишнее «раскачивание» ситуации. Основная сложность в реализации подхода — необходимость строить прогноз развития процесса и определять разумные границы области реагирования на возможные отклонения реалий от прогноза (так называемой области «свободы принятия решений»).

Что касается технологии осуществления адаптивного динамического управления рисками, то ее реализация возможна только в том случае, если риск-менеджер наметил требуемый уровень прибыли, предельный допустимый уровень потерь от проведения финансовой операции, а также границы свободы принятия решений — рамки «коридора реагирования» на складывающиеся ситуации. Технически границы свободы принятия решений задаются оптимистическим и пессимистическим прогнозами развития ситуации.

Однако сложности прогнозирования и установления границ свободы принятия решений не исчерпывают список трудностей в реализации динамической концепции управления рисками. Ведь и прогноз, и границы свободы принятия решений — это всего лишь важная априорная информация для принятия тактических решений в каждый момент проведения финансовой операции. Потребуется оперативно получать и текущую информацию, а затем, сопоставив реалии с прогнозом, в динамическом режиме оперативно генерировать возможные (в смысле свободы принятия решений) управленческие реакции. Наконец, потребуется принять тактическое адаптивное решение — выбирать из возможных реакций наилучшую в данный момент, реализовать ее и затем вновь наблюдать за ходом процесса, строить прогнозы и т.д.

Для того чтобы осуществить подобную адаптацию, нужно иметь хорошие «резервы»: резерв оптимизма и веры в то, что все под контролем, резерв времени на реагирование и резерв ресурсов на осуществление наилучшей для данного момента реакции на сложившуюся ситуацию. Только в комплексе это может обеспечить более адекватные, по сравнению со статическим управлением, критерии исполнения управленческих решений и расширить возможности контроля. Как видим, адаптивный динамический подход к управлению рисками есть не что иное, как

непосредственное следование системным принципам адаптивного поведения сложной системы.

Разумеется, для осуществления практических мероприятий по переходу к концепции активного использования рисков обязательно нужно наладить процесс непрерывной генерации прогнозов. Построение сценариев — это достаточно сложная работа, требующая наличия подробной информации (данных, фактов, слухов), налаженного мониторинга экономических и социально-политических процессов в стране и за рубежом, подготовленных специалистов и мощного специального математического и программного обеспечения для ЭВМ. Все это может себе позволить далеко не каждый предприниматель. Кроме того, необходима большая «политическая воля», чтобы сменить концепцию и настроить персонал на работу по-новому.

Но выигрыш при этом будет немалый. Применение адаптивных технологий управления риска позволяет смело вторгаться в неизведанные сферы предпринимательства, поскольку появляются возможности, позволяющие своевременно выявлять и идентифицировать новые спектры деловых рисков, а также компоненты базового набора новых управленческих действий и новых реакций, которые будут наиболее эффективно воздействовать на факторы доходности и роста. После принятия динамической концепции и налаженности технологии адаптивного управления рисками задача риск-менеджеров будет сведена к творческому процессу, суть которого — формирование на основе базового набора реакций на риски конкретных управленческих реакций (действий) в каждый момент управляемого процесса. Для решения творческой задачи синтеза риск-решений на основе базового набора риск-менеджеру потребуется определить:

- какие из учтенных при построении прогноза факторов доходности и роста являются наиболее действенными, какие из спрогнозированных рисков обусловлены действием этих факторов прибыльности;
- как структурированы выявленные факторы и чем конкретно на каждый из них лучше всего воздействовать?

Однако еще раз подчеркнем: не следует забывать, что любая адаптация возможна только в том случае, когда система управления деятельностью организации (экономической деятельностью предприятия) обладает достаточно большим запасом устойчивости по отношению к негативным проявлениям риска и достаточным оперативным резервом активных ресурсов для соответству-

ющего реагирования на изменения обстановки. Иными словами, позволить себе применение более перспективной и выгодной концепции управления рисками может лишь достаточно сильное, т.е. финансово устойчивое, предприятие. Руководство такого предприятия, ориентирующееся на адаптивную динамическую концепцию управления рисками, обязано выделить для целей такого риск-менеджмента специальные операционные активы из общего капитала (общей акционерной стоимости) и распределять их в интерактивном режиме между двумя обозначенными задачами управления рисками.

Таким образом, текущее экономическое состояние предприятия, его наличные доходы, перспективный рост и обусловленные ими риски становятся сегодня основными движущими силами обеспечения сохранности и дополнительного роста капитала (акционерной стоимости). Только учет каждого из указанных обстоятельств дает возможность получить наиболее адекватную и точную экономическую оценку любого бизнеса.

4. ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Наиболее общим источником инвестиционного законодательства является, как известно, Конституция Российской Федерации. Кроме того, само понятие инвестиционной деятельности было определено законом РСФСР от 26.06.1991 г. «Об инвестиционной деятельности в РСФСР (с изменениями от 19.06.1995 г.)» и Законом «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 09.07.1999 г. Это основные специальные нормативные акты, которые определяют сущность и особенности инвестиционной деятельности в отраслях народного хозяйства.

Правовое поле финансирования инвестиций определяется также федеральными законами «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», «О защите конкуренции на рынке финансовых услуг», «О рынке ценных бумаг», «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и ценных муниципальных бумаг», «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг». Стимулирование инвестиций в сфере малого предпринимательства закреплено в Федеральном законе «О государственной поддержке малого предпринимательства в Российской Федерации», в котором отражены льготы по налогообложению субъектов малого предпринимательства, фондов поддержки малого предпринимательства, инвестиционных и лизинговых компаний, кредитных и страховых организаций, а также предприятий, учреждений и организаций, создаваемых в целях выполнения работ для субъектов малого предпринимательства и оказания им услуг.

Федеральный закон от 15.08.1996 г. «О бюджетной классификации Российской Федерации» определил структуру расходов на инвестиционные цели, а Федеральный закон от 21.11.1996 г. «О бухгалтерском учете» утвердил отражение в финансовой отчетности

инвестиционной деятельности. Правовое поле финансирования инвестиций определено также указами Президента России от 17.09.1994 г. «О частных инвестициях», от 17.09.1994 г. «О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности» и др.

Соответствующие положения федеральных законов и указов Президента введены в действие целым рядом постановлений Правительства Российской Федерации, среди которых следует выделить:

- постановление от 29.09.1994 г. «Об активизации работы по привлечению иностранных инвестиций в экономику Российской Федерации»;
- постановление от 19.12.1997 г. «О дополнительных мерах по стимулированию деловой активности и привлечению инвестиций в экономику Российской Федерации» с поручением соответствующим министерствам и ведомствам по активизации работы по привлечению иностранных и отечественных инвестиций в реальный сектор экономики;
- постановление от 01.09.1996 г. «О дополнительном стимулировании частных инвестиций в Российской Федерации», посвященное порядку государственной поддержки инвестиционных проектов, имеющих приоритетное значение для экономики страны;
- постановление от 23.07.1996 г. «О льготах по уплате ввозной таможенной пошлины, налога на добавленную стоимость в отношении товаров, ввозимых иностранными инвесторами в качестве вклада в уставный (складочный) капитал предприятий с иностранными инвестициями»;
- постановление от 22.06.1994 г. «О порядке размещения централизованных инвестиционных ресурсов на конкурсной основе»;
- постановление от 05.09.1998 г. «Об организации Российской выставки инвестиционных проектов» и др.

Созданию благоприятных условий для обновления основных фондов посвящено постановление от 19.08.1994 г. «Об использовании механизма ускоренной амортизации и переоценки основных фондов»; постановление Правительства Российской Федерации от 22.06.1994 г. «О порядке размещения централизованных инвестиционных ресурсов на конкурсной основе» определяло порядок конкурсного размещения централизованных инвестиционных ресурсов, условия организации и проведения конкурсов инвестиционных проектов, проводимого Министерством экономики РФ.

Для привлечения зарубежных инвесторов в Россию уже с 1991 г. была упрощена регистрация предприятий с иностранным участием (постановление Правительства РФ от 28.11.1991 г.).

В экономическом подъеме многих стран большую роль сыграли свободные экономические зоны (СЭЗ). С августа 1991 г. в Российской Федерации действуют Общие принципы создания зон совместного предпринимательства, разработанные Минэкономики, Минфином, Министерством внешних экономических связей. В настоящее время действует Федеральный закон от 22.07.2005 г. № 117-ФЗ «Об особых экономических зонах в Российской Федерации».

Предусмотрена и защита отраслей российской экономики и отдельных хозяйствующих субъектов Российской Федерации от неблагоприятного воздействия иностранной конкуренции. С этой целью приняты федеральные законы от 14.04.1998 г. «О мерах по защите экономических интересов Российской Федерации при осуществлении торговли товарами» и от 07.07.1993 г. «О международном коммерческом арбитраже».

Важнейшим стимулом финансирования инвестиционной деятельности является обеспечение государством гарантий прав инвесторов, защиты инвестиций и предоставление субъектами инвестиционной деятельности налоговых и таможенных льгот.

Так, защита инвестиций гарантируется законодательством независимо от форм собственности следующим образом:

- 1) инвестиции не могут быть безвозмездно национализированы;
- 2) инвестиции не могут быть реквизированы.

Применение таких мер возможно лишь с полным возмещением инвестору всех убытков, включая упущенную выгоду.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности в основном предусматривает следующее:

- 1) разработка и выполнение государственных инвестиционных программ;
- 2) прямое управление государственными инвестициями;
- 3) дифференцирование налоговых ставок и льгот;
- 4) предоставление финансовой помощи в виде дотаций, субсидий, субвенций, бюджетных ссуд на развитие отдельных территорий, отраслей и производств;
- 5) проведение финансовой и кредитной политики, политики ценообразования, амортизационной политики;

6) определение условий пользования землей и другими природными ресурсами;

7) контроль за соблюдением государственных норм, стандартов и правил обязательной сертификации;

8) принятие антимонопольных мер, приватизация объектов государственной собственности, в том числе объектов незавершенного строительства;

9) экспертиза инвестиционных проектов;

10) предоставление решениями Правительства России и правительств субъектов Российской Федерации льготных условий инвесторам и другим участникам инвестиционной деятельности по приоритетным направлениям развития народного хозяйства;

11) последовательная и целенаправленная децентрализация инвестиционного процесса на основе многообразных форм собственности, повышения роли внутренних источников накоплений предприятий;

12) перенос акцента с безвозвратного бюджетного финансирования на кредитование на возвратной и платной основе (безвозвратное бюджетное финансирование сохраняется только для социально значимых объектов);

13) усиление государственного контроля за целевым расходованием средств, направляемых на инвестиции;

14) расширение практики совместного (долевого) финансирования инвестиционных проектов, в том числе с привлечением иностранного капитала;

15) использование части централизованных (кредитных) инвестиционных ресурсов для реализации быстро окупаемых и эффективных инвестиционных проектов и объектов малого бизнеса;

16) совершенствование и развитие нормативно-правовой базы привлечения инвестиций, в том числе иностранных.

Постановлением Правительства РФ от 19.12.1997 г. «О дополнительных мерах по стимулированию деловой активности и привлечению инвестиций в экономику Российской Федерации» определены важнейшие направления деятельности в этом аспекте:

- создание и поддержание макроэкономических условий роста экономики страны;
- сокращение бюджетного дефицита, решение проблемы неплатежей, увеличение доли денежных расчетов в экономике;
- осуществление институциональных преобразований, необходимых для формирования эффективной рыночной экономики;

- привлечение на финансовые рынки сбережений населения;
- снижение рисков при инвестировании в реальный сектор экономики на основе развития системы страхования и перестрахования;
- создание рынка земли;
- создание условий для развития рынков срочных контрактов на поставку электрической энергии, нефти, газа и других базовых товаров и услуг;
- совершенствование нормативно-правовой базы привлечения иностранных инвестиций.

Как свидетельствует мировой опыт, продуманная политика *привлечения иностранного капитала* — самый прямой и достаточно эффективный путь выхода из кризиса, который является действенным рычагом ускорения социально-экономического развития страны.

В то же время наряду с положительными моментами участие иностранного капитала в развитии российской экономики вызвало ряд *отрицательных последствий*:

1) приоритетное внимание западных фирм к добыче и экспорту энергоносителей, которое способствовало не только «разбазариванию» невозобновляемых ресурсов, но и дальнейшей гипертрофии добывающих отраслей;

2) неудовлетворительное государственное регулирование процесса привлечения иностранного капитала, отсутствие жесткого экологического контроля за действием ряда предприятий с иностранным капиталом;

3) участие западного капитала в приватизации государственной собственности при крайне заниженном курсе рубля, что позволило за бесценок скупить ряд важных объектов. Так, около 50% заводов по производству минеральных удобрений работают преимущественно на внешний рынок;

4) нередкое использование иностранных капиталовложений как способ «отмывания грязных денег» из стран Запада.

Иностранные инвесторы наделены правом осуществления инвестирования на территории России путем:

- долевого участия в предприятиях, создаваемых совместно с юридическими и физическими лицами (гражданами) России;
- создания предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам, а также филиалов иностранных юридических лиц;

- приобретения предприятий, имущественных комплексов, зданий, сооружений, долей участия в предприятиях, паев, акций, облигаций и других ценных бумаг, а также иного имущества, которое в соответствии с действующим законодательством может принадлежать иностранным инвесторам;
- приобретения прав пользования землей и иными природными ресурсами;
- приобретения иных имущественных прав;
- иной деятельности по осуществлению инвестиций, не запрещенной действующим на территории России законодательством, включая предоставление займов, кредитов, имущества и имущественных прав.

Как видим, режим переходной экономики породил много организационных сложностей, которые требуют профессионального управления инвестиционными проектами. Однако в настоящее время Российская Федерация имеет достаточно развитую нормативно-правовую базу инвестиционной деятельности, позволяющую осуществлять эффективную политику как в масштабах всей страны, так и в рамках ее отдельных регионов. На иностранных инвесторов распространяется законодательство Российской Федерации при заключении и осуществлении договоров (контрактов). При этом законодательство не предусматривает каких-либо официально закрытых для иностранных инвесторов отраслей экономики или регионов отрасли, но на практике такие ограничения существуют. Так, хозяйственная деятельность в ряде отраслей требует получения специальной лицензии.

Весьма важным условием благоприятного инвестиционного климата в стране является налоговый режим. В частности, в соответствии с Федеральным законом «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» и другими более поздними законодательными актами предусмотрена возможность льготного налогообложения для частного иностранного капитала, который действует в приоритетных отраслях хозяйства и отдельных регионах.

В Российской Федерации практикуются договоры между федеральными органами власти и органами государственной власти субъектов Российской Федерации, в которых разграничиваются полномочия в области международных и внешнеэкономических связей и которые передают субъектам Федерации следующие полномочия: участие в осуществлении внешнеэкономических связей, заключение соглашений с субъектами зарубежных федераций, а также административно-территориальными единицами

иностранных государств, их министерствами и ведомствами. Не исключает российская Конституция и возможности заключения соглашений с иностранными государствами в целом.

Субъектам Федерации передаются полномочия по формированию их валютного фонда и контролю за его использованием, по предоставлению иностранным банковским и коммерческим кредитным организациям гарантий правительств субъектов Российской Федерации. К их компетенции в международной сфере относятся деятельность по созданию свободных экономических зон на их территории на основании решений, принятых в соответствии с действующим законодательством России, получение и использование безвозмездной помощи со стороны зарубежных партнеров, предоставление кредитов, ссуд и иной помощи зарубежным партнерам за счет средств субъектов Федерации, участие в работе международных экономических финансовых организаций и органов, уставы которых предусматривают такое участие, открытие представительств за рубежом.

Во многих таких договорах закрепляется участие субъектов Федерации в разработке международных договоров России по вопросам внешнеэкономических связей и по другим вопросам, непосредственно затрагивающим интересы субъектов Федерации. В ряде случаев предусматривается их участие в работе делегаций на различных форумах, особенно в тех случаях, когда затрагиваются интересы субъекта Федерации.

Характерным примером такого документа является соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством *Республики Татарстан* о разграничении полномочий во внешнеэкономической деятельности, в котором предусматривается, что следующие вопросы внешнеэкономических связей относятся к исключительному ведению Республики Татарстан:

- заключение внешнеэкономических соглашений с субъектами иностранных федераций, административно-территориальными образованиями других стран;
- заключение торгово-экономических соглашений республики Татарстан с иностранными государствами;
- привлечение государственных, банковских и коммерческих кредитов, ссуд под гарантии правительства Республики Татарстан, контроль за их использованием;
- формирование и контроль использования валютного фонда Республики Татарстан;

- разработка и проведение политики привлечения иностранных инвестиций на территории Республики Татарстан;
- предоставление государственных гарантий участникам внешнеэкономической деятельности Республики Татарстан;
- участие в работе международных экономических и финансовых организаций и органов;
- получение помощи от зарубежных партнеров и ее использование;
- предоставление кредитов, ссуд и помощи зарубежными партнерами;
- создание свободных экономических зон на территории Республики Татарстан.

Результаты международных связей регионов можно также проиллюстрировать на примере *Пермского края*.

В настоящее время доля 11 европейских стран в общем объеме иностранных инвестиций в экономику Пермского края составляет примерно 60%. Из 320 предприятий с иностранными инвестициями 230, т.е. свыше 70%, приходится на предприятия, среди инвесторов которых представлены европейские страны.

Как следует из краткой характеристики нормативно-правовой базы инвестиционного процесса, в условиях перехода российской экономики к рынку потребовалось большое количество решений относительно приватизации, конверсии, оздоровления предприятий, их слияния, разъединения, банкротства, создания новых предприятий.

Действующие федеральные законы и постановления Правительства РФ декларируют *основные гарантии прав инвесторов*:

- на пользование (владение) земельными участками, зданиями, сооружениями, природными ресурсами;
- на беспрепятственный вывоз доходов, прибыли и других правомерно полученных денежных средств, имущества и информации, в документальной либо электронной форме за границу.

Кроме того, они:

1) определяют правовой режим и условия инвестиционной деятельности, которые должны быть одинаково благоприятными для российских и иностранных инвесторов;

2) предусматривают меры стимулирующего характера налоговых и таможенных льгот: «дедушкина оговорка», гарантирующая сохранение стартовых условий при реализации проекта в течение срока его окупаемости (до 7 лет) в случаях неблагоприятного изменения федеральных законов и других нормативных

правовых актов; льготы по уплате таможенных платежей и налогов;

3) наделяют субъекты Российской Федерации и органы местного самоуправления правами в пределах своей компетенции:

- предоставлять инвесторам льготы и гарантии;
- осуществлять финансирование;
- оказывать иные формы поддержки инвестиционных проектов.

Однако сложившаяся законодательная база и практика, регламентирующая инвестиционную деятельность, имеют серьезные *недостатки*:

- отсутствие единой концепции правового регулирования экономической системы страны в целом;
- заимствование норм, применяемых в других правовых системах или в государствах (например, Гражданский кодекс РФ использовал опыт континентальной системы права, а Закон «О рынке ценных бумаг» базируется на англосаксонской системе права), что не всегда оправдано для российских условий;
- противоречивые и даже взаимоисключающие нормы в разных законах и даже в рамках одного закона (например, в Законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»);
- отсутствие стабильности — практика внесения изменений и поправок в законодательные и нормативные акты легка и не продумана;
- неразвитость банковской системы и институтов финансового рынка;
- плохое исполнение законов в связи с отсутствием эффективных санкций за неисполнение норм права;
- слабость и неэффективность судебной-правовой системы.

Существенно снижает инвестиционную привлекательность России неоперативность законодательства, которое не всегда успевает вслед за потребностями экономики.

Дело даже не в чрезмерности налогового бремени (российские ставки налогов не намного выше, чем в большинстве европейских стран), а в том, что право толковать законы и определять налогооблагаемую базу предоставлено органам исполнительной власти. В результате в налогооблагаемую базу стали включать полностью или частично расходы, реально необходимые для нормальной хозяйственной деятельности. Это не только не улучшает инвестиционный климат страны, но и сдерживает ее экономическое раз-

вие. В этой связи показательно сопоставление российских и английских норм износа:

- оборудования: соответственно 10—15 лет против 4 лет;
- автомобилей: 7—10 лет против 4 лет;
- зданий производственного назначения: 100 лет против 25 лет;
- компьютеров: 10 лет против 2—3 лет.

Такая экономическая политика заметно препятствует привлечению инвестиций в высокотехнологичные отрасли промышленности, требующие крупных капиталовложений, постоянного обновления и совершенствования оборудования. Поскольку расходы на эти цели не исключаются из налогооблагаемой базы, направление части прибыли на обновление основных фондов и развитие производства становится невыгодным — такие инвестиции не относятся на издержки, а облагаются налогом по ставке налога на прибыль.

Неполнота и противоречивость налогового законодательства, частые изменения и новые трактовки норм неоправданно увеличивают издержки, обуславливают возрастание фискальных рисков, не защищают инвестора от произвола налоговых и таможенных органов.

К тому же реализация законодательных норм в сфере частного права все еще неудовлетворительна, нередки случаи нарушения прав инвесторов путем:

- лишения их возможности влиять на решения и получать информацию по основным вопросам деятельности предприятия;
- захвата контроля над денежными потоками и физическими активами компаний отдельными финансово-промышленными группами;
- игнорирования или ущемления интересов меньшинства акционеров;
- нарушения контрактных обязательств.

Такие действия создают высокий риск в первую очередь для портфельных инвесторов, которые обычно выступают в роли младших акционеров. К сожалению, ни государственные органы, ни правовая система пока не способны полностью обеспечить продекларированные права участников инвестиционной деятельности.

Обусловлено это многими факторами, в том числе и тем, что *судебная власть не отвечает потребностям изменившихся экономических реалий:*

1) до сих пор используются нормы процессуального права, сформулированные в период отсутствия плюрализма отношений собственности;

2) параллельно существуют арбитражные суды и суды общей юрисдикции, что порождает проблемы при определении подсудности рассматриваемых дел и препятствует единству правоприменения на территории России. Отсутствуют специализации судов по отдельным категориям дел, что не позволяет обеспечить надлежащую компетентность судей при рассмотрении сложных экономических споров;

3) переизбыток судов различных инстанций приводит к затягиванию процессов, что в условиях быстро меняющейся экономической ситуации часто делает рассмотрение спора в суде бессмысленным;

4) судебные исполнители не имеют достаточных полномочий и средств для обеспечения выполнения решений судов;

5) сами суды не являются в достаточной степени независимыми, и инвесторы не могут быть уверены в том, что их права и интересы будут защищены в соответствии с законом.

О необходимости совершенствования нормативно-правовой базы в сфере инвестиционной деятельности и устранения недостатков в практике ее использования также свидетельствуют:

- слабость банковской системы, что проявляется в отсутствии в достаточном количестве специализированных инвестиционных банков, инвестиционных фондов, кредитных союзов и т.п. Это справедливо рассматривается как один из важнейших факторов инвестиционного риска;
- лицензирование ввоза капитала в страну в рамках политики валютного регулирования, отсутствие эффективных механизмов, препятствующих вывозу капитала из страны;
- незавершенность законодательства в вопросах создания механизма, регулирующего права землепользования и собственности на землю, что существенно сдерживает приток инвестиций;
- недостаточная регламентированность оснований для инициирования банкротства, самой процедуры банкротства и недопущения ложного банкротства;
- отсутствие прозрачного механизма перераспределения в пользу эффективных собственников.

Подзаконные акты Госстандарта РФ и Государственного Таможенного комитета РФ не позволяют инвесторам в полном объеме реализовать законодательные положения, стимулирующие капиталовложения в сферу материального производства.

Практика ввоза товаров в Россию в качестве вкладов в уставный капитал показывает, что многие вопросы решаются непосред-

ственно таможенными органами. К тому же число наименований ввозимых товаров, подлежащих обязательной сертификации, многократно превышает соответствующие сертификационные требования. Из-за несовершенства нормативной базы такие вопросы часто приходится рассматривать на нескольких уровнях, в результате чего процедура таможенного оформления товаров может занимать не одну неделю.

Отмеченное обстоятельство задерживает ввод в эксплуатацию новых предприятий и приводит к дополнительным расходам (штрафы за простой транспорта под грузом, упущенная выгода от несвоевременной сдачи предприятия в эксплуатацию и др.), что удорожает инвестиционные проекты.

Наиболее значительные для инвесторов трудности создает *несовершенство системы нормативно-правового регулирования инвестиций в сфере строительства*.

Это связано с тем, что в действующих документах отсутствуют четкие и общие для всех них положения, однозначно определяющие:

- 1) терминологию и понятия, используемые в инвестиционной деятельности в сфере строительства; компетенцию, права и обязанности субъектов деятельности;
- 2) порядок реализации законных прав юридических и физических лиц на землепользование;
- 3) предпринимательство и участие в строительной деятельности;
- 4) сроки рассмотрения обращений заказчиков государственными органами, а также ответственность должностных лиц за превышение полномочий и несоблюдение нормативных требований;
- 5) процедуры оформления разрешений на изыскания, проектирование, размещение и строительство объектов;
- 6) организацию строительного производства при финансировании объектов из собственных средств заказчика;
- 7) процедуры приемки законченных строительством объектов в эксплуатацию, юридического оформления факта перевода их в состав действующих предприятий и регистрации права собственности на них.

Осознавая важность инвестиций для экономического развития, региональные и муниципальные власти в рамках своей компетенции стараются нейтрализовать отмеченные недостатки и сделать инвестиционный климат более привлекательным.

Органы представительной власти более чем в половине субъектов Российской Федерации и во многих муниципальных образованиях приняли свои законы и другие нормативные акты о льготном налогообложении инвесторов и организации инвестиционной деятельности, направленные на сокращение сроков реализации инвестиционных проектов и увеличение объемов капиталовложений путем стимулирования притока инвестиций.

Таким образом, анализ нормативно-правовых актов РФ и регионов России показывает, что регулирование инвестиций все еще отстает от потребностей времени. Искоренение этих недостатков позволит России гармонично вписаться в международную систему хозяйственных связей, основанную на принципах рыночной экономики. В целях совершенствования национально-правовой системы законодательства целесообразно продолжать работы по подготовке и принятию новых законов относительно привлечения отечественных и иностранных инвестиций в реальный сектор российской экономики, т.е. прямых иностранных инвестиций (ПИИ).

Важными законами, регулирующими прямые иностранные инвестиции, являются также Федеральный закон от 30.12. 1995 г. «О соглашениях, о разделе продукции» и Федеральный закон от 29.10. 1998 г. «О финансовой аренде (лизинге)».

Соглашение *о разделе продукции* относится законом и российской правовой доктриной к категории гражданско-правовых договоров, в которых государство в лице Правительства или органа исполнительной власти субъекта Федерации выступает в качестве субъекта гражданского права и занимает равное с инвестором положение. Договор (соглашение) может существовать только между субъектами, которые в данном конкретном случае занимают равное положение. Принятие Федерального закона «О соглашениях, о разделе продукции» не способствовало развитию практики заключения указанных соглашений. Практически сразу после его принятия возникла необходимость внесения в него изменений и дополнений, которые вызвали бы к этому виду гражданско-правового договора интерес у иностранных инвесторов.

Федеральный закон «О *финансовой аренде (лизинге)*» регулирует как иностранные инвестиции в этой форме, так и российские инвестиции, т.е. инвестиции российских физических и юридических лиц в пределах границ Российской Федерации и за ее пределами. Это следует из определения форм, типов и видов лизинга, регули-

руемых принятым законом. К регулируемым законом основным формам лизинга относятся внутренний лизинг и международный лизинг.

В отличие от договора внутреннего лизинга права и обязанности участников договора международного лизинга регулируются в соответствии с Федеральным законом «О присоединении Российской Федерации к международной Конвенции УНИДРУА “О международном финансовом лизинге”», принятой на конференции в Оттаве (Канада) в 1988 г.

Можно сделать вывод, что устранение недостатков в сфере инвестиционного законодательства и осуществление комплекса мер (экономических и правовых) по улучшению инвестиционного климата позволит активизировать инвестиционный процесс в России и получить финансовые вливания в экономику, необходимые для дальнейшего экономического роста страны.

5. ИСТОЧНИКИ, МЕТОДЫ И ФОРМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Источники финансирования инвестиционных проектов в реальные активы в зависимости от отношения к собственности делятся на внутренние и внешние (рис. 5.1).

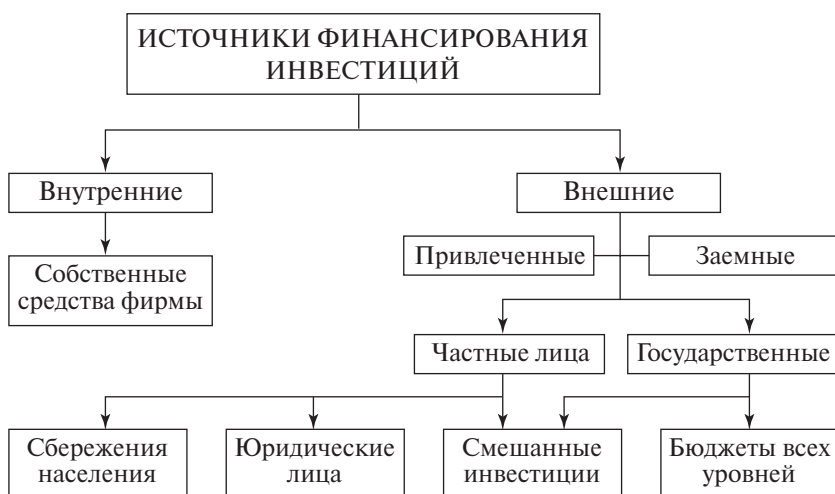


Рис. 5.1. Источники инвестиций в реальный сектор

Собственные финансовые ресурсы организации — это прибыль, амортизационные отчисления, уставный капитал и др., например средства, выплачиваемые органами страхования в виде потерь от стихийных бедствий, аварий, и в виде поступлений от штрафов, пени, неустоек.

Финансовые ресурсы *привлекаются* в результате эмиссии акций, поступления паевых и иных взносов членов трудового коллектива, физических и юридических лиц, а также за счет облигационных займов, банковских и бюджетных кредитов.

К *заемным* финансовым средствам можно отнести кредиты, национальные и иностранные инвестиции. В иностранном инвестировании принимают участие зарубежные страны, международные финансовые и инвестиционные институты, отдельные организации, институциональные инвесторы, банки, кредитные учреждения.

Одним из важных источников финансирования проектов и программ, реализуемых на уровне народного хозяйства, регионов и городов являются средства государственного бюджета, которые направляются в основном на финансирование федеральных целевых комплексных программ, и внебюджетных фондов.

Финансирование проектов, как правило, предусматривает следующие стадии:

- 1) предварительный поиск ресурсов;
- 2) разработка финансовой стратегии;
- 3) разработка оперативных финансовых планов;
- 4) заключение контрактов с потенциальными инвесторами.

Только наличие хорошо организованной системы финансирования проектов может обеспечить их высокую эффективность. Несвоевременное и в недостаточных объемах финансирование инвестиционных проектов приводит к потерям их эффективности и дискредитации в представлении руководства организации и персонала.

Основные **методы финансирования** представляют собой совокупность приемов и способов их финансирования в целях повышения эффективности хозяйствующих объектов. Они базируются на таких принципах, как временная ценность денежных ресурсов, анализ денежных потоков предпринимательских и финансовых рисков, поиск эффективных рынков инвестиционных ресурсов. Важными экономическими категориями инвестиционного процесса являются частная собственность, рыночное ценообразование, рынок труда и капитала, государственное нормативно-правовое регулирование инвестиций.

Финансирование проектов предполагает использование одного метода или одновременно нескольких методов. Основные методы финансирования:

- государственное;
- внебюджетное;
- самофинансирование;
- банковское кредитование;
- аренда имущества;
- лизинг;
- инвестиционный налоговый кредит.

Одним из важных вопросов при использовании различных методов финансирования проектов является выбор инвестиционной политики. Инвестиционная политика государства в настоящее время направлена на снижение величины бюджетных ассигнований и одновременное увеличение доли собственных средств организаций, частных инвестиций и заемных средств.

Государственное финансирование проектов и программ на уровне народного хозяйства и организаций может осуществляться на возвратной, безвозвратной или смешанной основе. Такое финансирование проводится для обеспечения структурной перестройки экономики России. Для этого определяются основные направления экономического развития отдельных отраслей, которые требуют поддержки государства при реализации инвестиционных проектов и программ. Конкретные инвестиционные проекты для государственной поддержки отбираются в три этапа.

Выбор проектов на *первом* этапе осуществляется на конкурсной основе, исходя из федеральной государственной необходимости. По окончании конкурса принимается решение о включении проектов в перечень строек и объектов для федеральных государственных нужд.

На *втором* этапе проводятся подрядные торги заказчиков на строительство отобранных объектов, заключаются государственные контракты, уточняются объемы капитальных вложений и сроки выполнения необходимых работ.

Третий этап — это выбор системы финансирования. Прямое государственное финансирование на возвратной основе предусматривает выделение средств из федерального бюджета в пределах кредитов, выдаваемых Центральным банком РФ (ЦБ РФ) в установленном порядке. Следующим действием является получение коммерческими банками от Министерства финансов РФ средств федерального бюджета для финансирования государственных централизованных капитальных вложений. Процесс финансирования осуществляется в соответствии с заключенными договорами.

Финансирование инвестиционных проектов на безвозвратной основе за счет средств федерального бюджета может проводиться при отсутствии других источников финансирования. Открытие финансирования государственным заказчикам производится Министерством финансов РФ путем перечисления средств на основании имеющихся договоров.

Смешанное финансирование осуществляется на возвратной и безвозвратной основе — за счет средств федерального бюджета и

за счет собственных средств организации. Капитальные вложения вносятся инвесторами на счет банков по договоренности сторон.

Финансирование инвестиционной деятельности организации может осуществляться через целевые комплексные программы (ЦКП). Такие программы представляют собой согласованный по ресурсам, исполнителям и срокам комплекс научно-исследовательских, опытно-конструкторских, производственных, социально-экономических, организационных и других мероприятий, направленных на решение проблем в области экономического, экологического, социального и оборонного развития страны.

Внебюджетные источники финансирования, привлекаемые для реализации инвестиционных проектов и целевых комплексных программ, могут быть получены за счет:

- фондов по поддержке малого предпринимательства;
- пенсионных фондов, в том числе негосударственных;
- страховых фондов;
- других фондов;
- отчисления от прибыли организаций;
- целевых кредитов банков под государственные гарантии;
- средств инвестиционных компаний;
- иностранных инвестиций.

Регулирование участия внебюджетных фондов и других видов внебюджетных инвестиций осуществляется с помощью законов о рынке ценных бумаг, инвестиционных фондах, страховых и пенсионных фондах и т.п.

Внебюджетные источники финансирования имеют определенные особенности: государство имеет возможность с помощью внебюджетных средств вмешиваться в финансово-хозяйственную деятельность организаций; инвестировать различные формы предпринимательства и инновационных проектов; осуществлять контроль за использованием внебюджетных средств.

Финансирование инвестиционных проектов и целевых комплексных программ осуществляется целевым выделением средств через государственного заказчика, который является ответственным за выполнение определенных работ.

Формирование системы **самофинансирования** осуществляется в основном за счет прибыли и амортизационных отчислений. Собственные накопления организации дополняются кредитными источниками и эмиссией ценных бумаг.

В странах с развитой рыночной экономикой уровень самофинансирования на фирмах считается высоким, если удельный вес

собственных финансовых ресурсов составляет не менее 60% от общего объема финансирования инвестиционной деятельности. Увеличение государственного финансирования частных компаний за счет снижения доли собственных средств рассматривается как падение имиджа фирмы и начала движения к банкротству. В связи с этим фирмы компании стремятся использовать государственные средства временно. В США, Канаде, странах ЕЭС стимулирование инвестиций методами финансовой и денежно-кредитной политики позволяет ускорить кругооборот вложенных в основной и оборотный капитал средств и повысить конкурентоспособность экономики в целом.

В условиях российской экономики государство в целях концентрации и централизации финансовых ресурсов проводит политику изъятия значительной части накоплений инвестора в объеме до 60%. Это приводит к значительному переливу денежных накоплений между организациями, что сдерживает развитие горизонтальных связей между этими организациями и снижает их инвестиционные возможности в части самофинансирования.

Одним из направлений самофинансирования является *эмиссия ценных бумаг* в акционерных обществах — акционерное финансирование. Это направление предусматривает замену инвестиционного кредита рыночными долговыми обязательствами. Акционерное финансирование предусматривает следующие действия организации:

- эмиссия ценных бумаг под определенный инвестиционный проект;
- эмиссия акций для их размещения среди отечественных и иностранных хозяйствующих субъектов;
- организация специализированных инвестиционных фондов, в том числе паевых.

В современных условиях для определения доли собственных средств в общем объеме инвестиций в организациях рассчитывают коэффициент самофинансирования (K_c):

$$K_c = C_c / (G_c + P_c + Z_c),$$

Где C_c — собственные средства;

G_c — государственные бюджетные средства;

P_c — привлеченные средства;

Z_c — заемные средства.

Уменьшение коэффициента самофинансирования в отчетном периоде по сравнению с базовым означает усиление зависимости предпринимателя от рынка заемного капитала. Повышение доли

собственных средств при финансировании инвестиционных проектов означает сравнительную стабилизацию финансово-хозяйственной деятельности организации. Рекомендуемое значение коэффициента самофинансирования — не менее 0,51; более низкое его значение показывает, что организация теряет финансовую независимость по отношению к внешним источникам финансирования.

Банковский кредит представляет собой ссуду в денежной или товарной форме на условиях возврата с уплатой процентов по предварительной договоренности.

По форме предоставления кредиты разделяются на товарные и финансовые; по сроку действия — на краткосрочные (до 1 года), среднесрочные (1—3 года) и долгосрочные (от 3 лет и более).

Существует достаточно большое разнообразие видов кредитов. Так, **контокоррентный** кредит означает, что текущий счет организации ведется банком-кредитором с оплатой им расчетных документов и зачислением дохода этой организации. Банк в данном случае кредитует внешнюю задолженность организации в пределах, оговоренных кредитным договором.

Онкольный кредит соответствует контокоррентному кредиту, но оформляется под залог только товарно-материальных ценностей или ценных бумаг.

Учетный (вексельный) кредит предоставляется банком векселедержателю путем покупки векселя до наступления срока платежа. Владелец векселя получает от банка сумму, указанную в векселе, за минусом учетной ставки, комиссионных платежей и других расходов. Стороны могут продлить срок оплаты, т.е. пролонгировать вексель. Учетный кредит закрывается на основании извещения банка об оплате векселя. Учет векселя представляет собой его покупку до наступления срока оплаты этого векселя.

Акцептный кредит используется во внешней торговле и предоставляется банком акцепта, выставленный на него экспортером тратт.

Тратта — это переводной вексель, регулирующий вексельные отношения трех сторон: кредитора (трассанта), должника (трассата) и получателя платежа (ремитента). Сущность этих отношений состоит в следующем: кредитор (трассант) выписывает (трассирует) вексель на должника (трассата) с предложением оплатить определенную сумму денег получателю платежа (ремитенту) в определенное время и в определенном месте. Банк в таком случае выступает в качестве ремитента.

Факторинг (от *factor* — посредник) — это разновидность торгово-комиссионной операции, связанной с кредитованием оборотных средств. Он подразумевает выполнение следующих действий:

- инкассирование (взыскание) дебиторской задолженности покупателя;
- предоставление покупателю краткосрочной ссуды;
- освобождение покупателя от кредитных рисков.

Банк приобретает у хозяйствующего субъекта-продавца право на взыскание дебиторской задолженности у покупателя продукции и в течение 3 дней перечисляет хозяйствующему субъекту 70—90% суммы средств за отгруженную продукцию в момент их предъявления. После получения платежа от покупателей банк перечисляет хозяйствующему субъекту оставшиеся 30—10% суммы счетов за вычетом процентов и комиссионного вознаграждения. Стоимость факторинговых услуг зависит от вида услуг и финансового положения клиента.

Форфейтинг — это кредитование экспортера путем покупки векселей, акцептованных импортером. Форфейтор (банк или финансовая компания) покупает у экспортера вексель с определенным дисконтом, т.е. за вычетом всей суммы процентов. Величина дисконта зависит от платежеспособности импортера, срока кредита, процентной рыночной ставки. Форфейтор имеет возможность перепродать купленные у экспортера векселя на вторичном рынке. При таком кредитовании экспортеры освобождаются от кредитных рисков, а кредиторская задолженность сокращается.

Овердрафт — это форма краткосрочного кредита путем списания банком финансовых средств по счету клиента сверх его остатка. Банк и клиент заключают договор, в котором устанавливаются максимальная сумма овердрафта, условия предоставления кредита, условия погашения, размер процента за кредит. На погашение кредита направляются все суммы, зачисляемые на текущий счет клиента. В связи с этим объем кредита меняется по мере поступления средств; это отличает овердрафт от обычной ссуды банка.

Эффективность использования видов кредита определяется инфляционной динамикой, а также степенью финансово-предпринимательских рисков.

Кредиты, которые предоставляют банки или другие финансовые организации, должны быть обеспечены залогом движимого и недвижимого имущества, ценными бумагами, банковскими гарантиями.

Кредитование, оформление и погашение кредитов регулируется кредитным договором. Для получения кредита заемщик направляет в банк заявку и другие требуемые документы. В заявке указываются цель получения кредита, сумма и срок, на который организация хочет получить кредит. Количество и наименование документов, которые требует банк перед выдачей кредита, определяются конкретным банком-кредитором. Например, для получения кредита для производства продукции, как правило, коммерческие банки требуют следующие документы:

- бизнес-план реализуемого проекта;
- место реализации проекта;
- организационная форма реализации проекта;
- перечень отечественных и зарубежных компаний, участвующих в проекте;
- уровень поддержки проекта;
- учредительные документы;
- правовое обеспечение проекта;
- стадия реализации проекта;
- бухгалтерский баланс предприятия — инициатора проекта за последние 3 года;
- счета в банках;
- заключение экологической экспертизы по реализуемому проекту;
- предполагаемая форма гарантий по инвестициям;
- справки о дебиторской и кредиторской задолженности.

Кредит и его процентная ставка, предоставляемые банком инвестору, определяются сроком займа, степенью риска и другими факторами. Процентная ставка зависит от базисной ставки, на которую ориентируются банки. В мировой практике основными базисными ставками являются:

- ЛИБОР (*London Interbank Offered Rate — LIBOR*) — устанавливается на межбанковском рынке депозитов;
- ЛИБИД (*London Interbank Bid Rate — LIBID*) — ставка покупателя, которая определяется как средняя арифметическая величина ставок покупателей;
- ФИБОР (*Frankfurt Interbank Offered Hate — FIBOR*) — ежедневная ставка на межбанковском рынке во Франкфурте;
- МИАКР (*Moscow Interbank Aktual Credit Rate — MIAGR*) — фактическая средняя ставка среди крупнейших российских банков;

- МИБИД (*Moscow Interbank Bid Rate — MIBID*) — средняя ставка по межбанковским кредитам;
- ставка рефинансирования ЦБ РФ.

Объявление таких ставок производится Информационным консорциумом РФ. Они являются ориентиром для установления ставок по долгосрочным и краткосрочным кредитам.

Аренда — это имущественный наем. Она строится на срочном возмездном договоре о пользовании имущественным комплексом (зданиями, сооружениями, оборудованием, землей, природными ресурсами и другим имуществом). Например, аренда производственного участка — это взятие этого участка во владение и пользование на определенный срок и за определенную плату. В данном случае участок выступает в качестве товара. Основными целями и условиями предоставления участка арендатору являются:

- удовлетворение временных потребностей арендатора в производственном участке;
- предоставление аренды на срок в соответствии с договором;
- возвращение участка арендодателю по истечении определенного срока;
- арендодатель является собственником имущества участка;
- потеря и порча имущества на участке определяются договором.

Основным документом между арендодателем и арендатором является договор об аренде, в котором оговариваются состав и стоимость арендуемого имущества, размер и сроки арендной платы, права и обязанности сторон и условия прекращения договора. Договор может быть заключен на короткий срок (краткосрочная аренда не более 1 года) и на длительный срок (долгосрочная аренда более 1 года). Стоимость арендуемого имущества оценивается с учетом физического износа. Арендуемое имущество может быть полностью или частично выкуплено арендатором. Условия выкупа определяются договором об аренде. Одним из важных моментов аренды имущества являются расчет и определение размера арендной платы. Она может вводиться на арендуемое имущество в целом или отдельно по каждому объекту в натуральной, денежной или смешанной форме.

Количественная величина арендной платы может изменяться по соглашению сторон и в сроки, предусмотренные договором. Арендная плата включает в себя:

- амортизационные отчисления от стоимости арендованного имущества;
- арендный процент, т.е. часть прибыли, которая может быть получена от арендованного имущества.

В состав арендной платы могут входить средства, которые арендатор передает арендодателю для ремонта объектов во время или по окончании срока договора об аренде. Арендная плата, как правило, устанавливается в абсолютной сумме, более понятной арендатору и арендодателю.

Лизинг (от англ. *to lease* — арендовать, брать в аренду) — это вид предпринимательской деятельности, направленный на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, когда по договору финансовой аренды (лизинга) арендодатель (лизингодатель) обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца и предоставить это имущество арендатору (лизингополучателю) за плату на время пользования им для предпринимательских целей.

Заключается соглашение между собственником имущества и лизингополучателем о передаче имущества в пользование на оговоренный период по установленной ренте, которая выплачивается ежегодно, ежеквартально и ежемесячно. В настоящее время различают оперативный и финансовый лизинг.

Оперативный лизинг — это передача имущества многократного использования на срок, который меньше его экономического срока службы. Контракт в этом случае характеризуется небольшой продолжительностью (3—5 лет) и неполной амортизацией оборудования за время аренды. По окончании контракта технические средства могут стать объектом нового лизингового контракта или возвращаются лизингодателю. Как правило, в оперативный лизинг сдаются строительная техника, транспорт, вычислительная техника и т.п.

Финансовый лизинг характеризуется длительным сроком контракта (5—10 лет) и амортизацией всей или большей части стоимости технических средств. Он представляет собой форму долгосрочного кредитования приобретения технических средств. После окончания действия финансового лизингового контракта лизингополучатель может вернуть объект аренды, продлить контракт или выкупить объект по остаточной стоимости.

Виды финансового лизинга:

- обслуживание: лизингодатель оказывает ряд услуг по содержанию и обслуживанию имущества;
- ливеридж-лизинг: сделка по сдаваемому в лизинг имуществу превышает стоимость самого имущества, и дополнительная сумма денег берется у третьей стороны;

- пакетный лизинг: система, включающая здания и сооружения, сдается в кредит, а оборудование предоставляется по договору аренды.

Лизинг отличается от аренды тем, что лизингополучатель помимо обязанностей арендатора должен приобрести имущество в собственность, в том числе оплатить страхование и техническое обслуживание; цена капитала, вложенного в лизинг, может быть выше цены банковского кредита; в лизинг приобретаются только новые технические средства; лизинг оплачивается из прибыли за счет использования получаемых технических средств.

В России развитие лизингового бизнеса затруднено из-за недостатка денежных средств, особенно необходимых при лизинге авиационной техники, морских судов, при операциях международного лизинга. Первые лизинговые компании возникли в России в 1990 г. В настоящее время около 18 компаний объединились в Национальную российскую лизинговую ассоциацию (НРЛА).

Для стимулирования инвестиций в производственную сферу, обновления промышленного потенциала, повышения конкурентоспособности выпускаемой в России продукции следует более высокими темпами осуществлять лизинговые отношения как внутри страны, так и на международном уровне.

Капиталовложения, характеризующиеся высоким риском потери инвестиций, называют *венчурными*. Венчурный капитал при создании систем управления образуется из личных или корпоративных финансовых ресурсов инвесторов. Инвесторами венчурного проекта могут быть:

- инвестиционные банки;
- финансово-промышленные группы;
- страховые компании;
- отдельные физические лица;
- иностранные компании.

Венчурный капитал предоставляется инвесторами в обмен на высокую долю прибыли в будущих доходах венчурной организации. Получение прибыли из доходов венчурной организации осуществляется через приобретение ценных бумаг этой организации. Как правило, венчурные организации создаются для разработки и реализации перспективных долгосрочных инновационных проектов и являются высокорисковыми. Для венчурного капитала характерны следующие признаки:

- осуществление инвестиций в эффективные долгосрочные инновационные проекты со сроком около 3—6 лет;

- высокая степень риска;
- возможность приобретения венчурной организации другой компанией.

Инвесторы могут играть как активную, так и пассивную роль в венчурной организации с высокой степенью риска. Они могут участвовать в управлении организацией через совет директоров, если это связано с достижением их собственных целей; хозяин организации в этом случае теряет свою самостоятельность. Прежде чем воспользоваться венчурным капиталом, следует определить потери, которые могут возникнуть в результате реализации инновационной идеи.

При выборе инвестиционного портфеля венчурные организации ориентируются на следующие критерии:

- оригинальность инновационной идеи;
- эффективная структура управления созданием и реализацией инновационного проекта;
- минимизация степени риска при вложении капитала;
- максимум прибыли.

Основой организации венчурной организации и получения финансирования для реализации инновационной идеи является хорошо проработанный бизнес-план. Руководящий состав венчурной организации должен выбрать стратегию финансирования — наиболее перспективные проекты и источники финансирования, т.е. определить долю финансирования за счет кредитов и паевых взносов. Инвесторы имеют право периодически (поквартально) получать информацию о результатах хозяйственной деятельности венчурной организации, а также годовую отчетность.

Проектное финансирование — новая форма долгосрочного международного кредитования, т.е. кредитования объекта от стадий проектирования до его пуска в эксплуатацию. Несмотря на термин «проектное финансирование», речь идет не о субсидировании, а о кредитовании проектов.

Специфика проектного кредитования заключается в том, что основные этапы инвестиционного цикла взаимоувязаны и являются предметом деятельности определенного банковского сообщества России. Иностранные партнеры в этом случае вносят капитал, оборудование, обеспечивают технологию, менеджмент. Следует отметить, что в отечественной практике проектного кредитования такой метод находится на начальной стадии развития.

Главная цель проектного финансирования — приведение метода заимствования необходимых средств в соответствие с проек-

том. В зависимости от вида проекта, целей учредителей, взаимоотношений между ними и банком, конъюнктуры рынка кредитов проводится различное распределение рисков между учредителями и кредиторами. Поэтому различают три формы кредитования:

- 1) с правом полного регресса;
- 2) с правом частичного регресса;
- 3) без права регресса.

При *первой* форме кредитования учредитель несет полную ответственность по всем видам риска проектов. Это наиболее простая форма проектного кредитования, и договор о таком кредитовании можно заключить быстро, под небольшую процентную ставку.

При *второй* форме кредитования риски проектов распределяются между учредителями и банками в определенном соотношении. Такая форма кредитования применяется достаточно часто.

При кредитовании по *третьей* форме банки берут на себя большинство рисков, отказываясь от многих требований к учредителям. Банки практически возлагают на себя ответственность за реализацию проекта. В этом случае форма кредитования очень дорога и трудно осуществима, поэтому на практике она используется редко. Благоприятными условиями кредитования без права регресса считается случай, когда объект инвестирования находится в стране со стабильной политической обстановкой, используется новая технология, продукция может быть легко реализована на известных рынках, кредиторы имеют возможность достаточно точно оценить будущие риски.

Основные принципы проектного финансирования, принятые в мировой практике:

- пессимистический прогноз банка при оценке проекта;
- тщательное изучение динамики спроса и цен на продукцию;
- гарантии спонсоров проекта;
- предусмотренность в проектном финансировании различных условий предоставления кредитов.

При оценке проекта банк исходит из *пессимистических оценок* будущего проекта. Запас прочности проекта (отношение чистых поступлений от его реализации к сумме задолженности по кредиту и процентам) рассчитывается с учетом наименее благоприятных вариантов развития события.

До подписания кредитного договора проводится *детальный анализ* спроса и цен на продукцию, для производства которой требуется кредит, с целью определения тренда на период эксплуа-

тации инвестируемого объекта. Как правило, проводится сравнительный анализ трех вариантов: проект спонсора, пессимистических сценариев банка и базовый вариант, который готовится независимыми экспертами.

Дополнительным обеспечением погашения кредита являются *гарантии спонсоров проекта*: платежная гарантия (безусловное обязательство при наступлении гарантийного случая перечислить банку определенную сумму), гарантия завершения проекта (обязательство спонсоров не отказываться от реализации проекта), гарантия в форме депозита спонсора, реализующей проект в банке-кредиторе.

Возможность финансовых операций при проектном кредитовании должна предусматривать *различные условия предоставления кредитов*. В международной практике проектное кредитование обычно предусматривает следующее соотношение между собственными и заемными средствами к зависимости от отрасли: 10 : 90; 25 : 75; 35 : 65. Привлечение заемных средств, особенно на начальной стадии, сильнее «привязывает» заемщика к проекту, чем в случае реализации проекта исключительно за счет заемных средств.

Проектное кредитование отличается от банковского следующими особенностями:

- при банковском кредитовании должником является уже существующая организация. Решение о предоставлении кредита принимается на основе оценки финансовых результатов должника, его репутации и кредитоспособности. При проектном кредитовании к должнику неприемлемы понятия «финансовые результаты» и «репутация». Проектная организация (венчурная организация) создается исключительно в целях реализации проекта;
- при проектном кредитовании, в отличие от банковского, имеет-ся возможность привлечения инвестиций в больших объемах;
- проектное кредитование дает возможность учредителям инвестируемой организации переносить часть своих рисков на других участников проекта. При банковском кредитовании владелец инвестиций несет возможные риски в одиночку;
- при проектном кредитовании появляется возможность одновременно использовать несколько источников заемных инвестиций. При этом может быть получен доступ к более выгодным кредитам (МБРР, ЕБРР).

Проектное кредитование обладает рядом особенностей, которые следует учитывать при выборе этого метода кредитования.

В частности, существует противоречие между стремлениями учредителей инвестируемой организации и банком-инвестором: учредители стремятся максимально переложить риски на банки-инвесторы и достичь выгодных условий кредитования, поэтому одной из главных задач банка-инвестора является выяснение целей учредителей, выбор параметров и выработка адекватной структуры проектного кредитования.

Инвестиционный налоговый кредит — это изменение срока уплаты налога, при котором организациям при наличии соответствующих оснований предоставляется возможность в течение определенного срока и в определенных пределах уменьшать свои платежи по налогу с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов. Инвестиционный налоговый кредит предоставляется по налогу на прибыль (доход) организации, а также по региональным и местным налогам на срок от 1 года до 5 лет.

Уменьшение инвестиционного налогового кредита производится по каждому платежу за каждый отчетный период до тех пор, пока сумма, не уплаченная организацией в результате всех уменьшений (накопленная сумма кредита), не станет равной сумме кредита, предусмотренной соответствующим договором. В случае заключения организацией нескольких договоров об инвестиционном налоговом кредите, срок действия которых не истек, к моменту очередного платежа по налогу накопленная сумма кредита определяется отдельно по каждому из этих договоров. Накопленная сумма кредита увеличивается вначале в отношении первого по сроку заключения договора, а при достижении этой накопленной суммой размера, предусмотренного указанным договором, организация может увеличивать накопленную сумму кредита по следующему договору.

Организация-налогоплательщик может получить инвестиционный аналоговый кредит при наличии хотя бы одного из следующих оснований:

- проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, направленных на техническое перевооружение организации либо на создание рабочих мест для инвалидов или защиту окружающей среды от загрязнения промышленными отходами;
- реализация инновационной деятельности организации, в том числе создание новых технологий, новых материалов и оборудования;
- выполнение организацией особо важного заказа по развитию региона или предоставление особо важных услуг населению.

При оформлении договора об инвестиционном налоговом кредите должны предусматриваться сумма кредита с указанием налога, по которому организации предоставлен этот кредит, срок действия договора, начисляемые на сумму кредита проценты, порядок погашения кредита. В данном случае не допускается установление процентов на сумму кредита по ставке менее $\frac{1}{2}$ и превышающей $\frac{3}{4}$ ставки рефинансирования ЦБ РФ.

Основными **формами финансирования инвестиционных проектов** реального инвестирования являются акционерное, государственное, смешанное финансирование, государственные внешние заимствования, банковские кредиты, лизинг.

Акционерное финансирование представляет собой форму получения необходимых денежных средств или других инвестиционных ресурсов для реализации инвестиционных проектов путем выпуска и продажи предприятиями и организациями-инвесторами ценных бумаг (акций и облигаций). По существу форма акционерного финансирования является альтернативой кредитному финансированию и представляет своего рода заем денежных средств у покупателей ценных бумаг на срочной основе, но без возврата и уплаты процентов за пользование ими, как это имеет место при получении кредитов в банках. При выпуске ценных бумаг инвесторы предлагают покупателям акций приобрести их на определенных условиях. При выпуске и продаже акций их владельцы приобретают право только в будущем (после создания или модернизации производства, выпуска и реализации продукции (товаров) и получения прибыли) на получение дохода как в виде денежных выплат, так и в виде увеличения своей доли в уставном капитале этих предприятий, производств. При этом они в зависимости от условий выпуска акций могут приобретать права участия в управлении создаваемыми предприятиями.

По содержанию акционерное финансирование представляет собой денежное соучастие юридических и физических лиц в финансовом обеспечении создания новых или развития существующих предприятий, компаний, фирм, функционирующих в виде акционерных обществ.

Государственное финансирование инвестиционных проектов осуществляется прежде всего в рамках государственных и территориальных местных инвестиционных программ по созданию, развитию и поддержке унитарных предприятий государственной формы собственности. Данные проекты финансируются Правительством Российской Федерации за счет средств федерального

бюджета, средств бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов.

Государство в лице его правительства, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и местного самоуправления финансирует стройки и объекты, заказчиками-застройщиками которых являются негосударственные коммерческие организации, при условии реализации таких важных общегосударственных задач, как поддержка приоритетных направлений развития экономики страны, экономическое развитие территорий, создание рабочих мест в трудоизбыточных районах и т.д.

В основном государственное финансирование инвестиционных проектов осуществляется в виде кредитования на безвозвратной и возвратной основах.

На *безвозвратной* основе осуществляется финансирование капитальных вложений за счет средств федерального бюджета, средств бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов. Правительство Российской Федерации утверждает перечень строек и объектов для федеральных государственных нужд. При этом финансирование осуществляется как в полном объеме в соответствии со сметной стоимостью строительства, так и частично при максимальном привлечении собственных и заемных средств унитарными предприятиями федерального, территориального муниципального уровня либо негосударственными коммерческими организациями.

При оформлении финансирования капитальных вложений за счет средств федерального бюджета на безвозвратной основе предприятия-застройщики представляют в обслуживающие их банки и в соответствующие территориальные органы Федерального казначейства следующие документы:

- титульные списки начинаемых строек и объектов — с разбивкой капитальных вложений по годам;
- уточненные объемы капитальных вложений и строительно-монтажных работ на соответствующий год по переходящим стройкам;
- генеральные контракты (договоры подрядов) на строительство предприятий, объектов на весь период строительства с указанием формы расчетов с подрядчиками за выполненные работы;
- сводные сметные расчеты стоимости строительства;
- заключения по проектно-сметной документации государственной вневедомственной и государственной экологической экспертиз.

Федеральные органы власти, уполномоченные Правительством Российской Федерации, государственными заказчиками, ежемесячно представляют в Министерство финансов Российской Федерации информацию об использовании выделенных им средств.

Финансирование строек за счет средств бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов производится в соответствии с бюджетными распределениями территориальными и местными финансовыми органами путем перечисления денежных средств на расчетные счета предприятиям и организациям-заказчикам. Предприятия и организации-заказчики представляют в соответствующие финансовые органы документацию, включающую титульные списки строящихся объектов, уточненные объемы капитальных вложений по переходящим (незавершенным) объектам, генеральные контракты (договоры), подряды на строительство, сводные сметы на строительство, заключения технико-экономической и экологической экспертиз проектно-сметной документации. Кроме этого, ежемесячно представляется информация об использовании выделенных средств.

На *возвратной* основе средства из федерального бюджета выделяются предприятиям и организациям-застройщикам для капитального строительства Министерством финансов Российской Федерации в пределах сумм кредитов, выделяемых ЦБ РФ в установленном действующим законодательством порядке. Для получения необходимых сумм предприятия и организации-застройщики обращаются в финансовые органы и другие органы управления соответствующих министерств и ведомств с необходимыми обоснованиями эффективности инвестиционных проектов, их реализуемости и возможности возврата получаемых кредитов. После рассмотрения и положительного решения заявок предприятия и организации-заемщики заключают с Министерством финансов Российской Федерации или соответствующим органом государственной власти (органом местного самоуправления) кредитные договоры, согласно которым заемщикам на их расчетные счета в соответствующие обслуживающие банки перечисляются необходимые средства через территориальные государственные казначейства.

Принципиальное отличие государственного финансирования инвестиционных проектов на *возвратной* основе от банковского кредитования состоит в льготном получении выделяемых средств. Процентная ставка за пользование государственным кредитом

существенно ниже процентной ставки за пользование банковским кредитом.

Значительная роль в активизации инвестиционных процессов в отечественной экономике принадлежит государству, это главным образом связано с формированием необходимой нормы накопления капитала и его переливом в эффективные отрасли материального производства. Особенно показателен результат государственной инвестиционной политики в Японии, где средства направляются в первую очередь на осуществление тех инвестиционных проектов, которые направлены на решение приоритетных задач экономического, социального, культурного развития страны и ее отдельных территорий, обеспечения экологической безопасности и сохранения природной среды.

Финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых за счет общих средств федерального, территориальных и местных бюджетов, производится через уполномоченные государственные органы управления соответствующих уровней. Со стороны федерального бюджета таким органом является Министерство финансов Российской Федерации, которое в соответствии с бюджетными распределениями выделяет уполномоченным Правительством Российской Федерации органам государственного управления соответствующие суммы финансовых средств, подлежащие расходованию через федеральные территориальные казначейства.

Государственное участие в финансировании инвестиционных проектов, осуществляемых акционерными обществами на правах совладения создаваемой собственностью, направлено на поддержку проектов, имеющих важное значение для экономики, а также на сохранение государственного контроля над соответствующими секторами экономики. Указанное участие осуществляется в пределах государственных бюджетных ассигнований на инвестиционные цели и в рамках государственных инвестиционных программ.

В финансировании инвестиционных проектов на долевой основе могут принимать участие различные отечественные внебюджетные фонды, а также иностранные инвесторы в лице правительств, юридических и физических лиц иностранных государств, международных организаций и др. Порядок финансирования в этих случаях устанавливается инвестиционными соглашениями участников инвестиционных проектов в рамках действующего в Российской Федерации законодательства.

С началом перехода России к рыночным формам хозяйствования было общепризнано, что Россия не сможет без иностранных заимствований осуществить реформирование отечественной экономики.

Государственные *внешние заимствования* Российской Федерации производятся в связи с недостатком собственных средств для реализации инвестиционных проектов и программ федерального и территориального уровня, а также для реализации крупных проектов на приоритетных направлениях развития национальной экономики.

В Российской Федерации внешние инвестиции осуществляются путем:

- создания организаций с долевым участием иностранного капитала (совместных предприятий);
- создания организаций, полностью принадлежащих иностранному инвесторам, их филиалов и представительств;
- приобретения иностранным инвестором в собственность организаций, имущественных комплексов, зданий, сооружений, долей участия в существующих организациях, акций, облигаций и других ценных бумаг;
- приобретения прав пользования землей и иными природными ресурсами, а также иных имущественных прав;
- предоставления займов, кредитов, имущества, имущественных прав и тому подобных форм инвестирования.

Россия еще не реализовала все возможные пути и методы привлечения иностранных инвестиций. Сейчас в России сложилась непростая финансовая обстановка: с одной стороны, уменьшился внешний долг России, а с другой стороны, для дальнейшего проведения экономических реформ требуются новые иностранные инвестиции. Проблема расширения иностранного инвестирования для России по-прежнему актуальна и предусматривает стимулирование притока иностранного капитала, определение форм этого привлечения — частные зарубежные инвестиции (прямые и портфельные) или кредиты и займы.

6. СОДЕРЖАНИЕ, КЛАССИФИКАЦИЯ И ЗАДАЧИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Инвестиционный проект — это совокупность системно объединенных намерений, документов и практических действий по осуществлению целей инвестиционных вложений, обеспечению заданных финансово-экономических, производственных и социальных результатов.

В зависимости от направлений инвестиций и целей их реализации инвестиционные проекты можно классифицировать на производственные, научно-технические, коммерческие, финансовые, экологические, социально-экономические.

Производственные инвестиционные проекты предполагают вложение средств в создание новых, расширение, модернизацию или реконструкцию действующих основных фондов и производственных мощностей для различных сфер национальной экономики, в том числе жилищной, социально-бытовой и т.д.

Научно-технические инвестиционные проекты направлены на разработку и создание новой высокоэффективной продукции с новыми свойствами, новых высокоэффективных машин, оборудования, технологий и технологических процессов. Осуществление производственных проектов часто является продолжением осуществления научно-технических.

Непременным условием процветания, национальной экономики и экономики регионов является реализация прежде всего научно-технических инновационных и инвестиционных проектов. Это создает условия для качественного обновления основных фондов, являющихся основой производства различных товаров и оказания услуг, образования вновь созданной стоимости.

Суть **коммерческих** инвестиционных проектов — получение прибыли на осуществляемые инвестиционные вложения в результате закупки, продажи и перепродажи продукции, товаров, услуг.

Поскольку вне материального производства вновь созданная стоимость не образуется, а только перераспределяется, доход-

ность коммерческих инвестиционных проектов является результатом перераспределения вновь созданной в сфере материального стоимости. Эффект от реализации коммерческих инвестиционных проектов может стать капиталобразующим, если полученный доход, прибыль станут источником финансового обеспечения производственных или научно-технических инвестиционных проектов.

Финансовые инвестиционные проекты связаны с приобретением, формированием портфеля ценных бумаг и их реализацией, покупкой и реализацией долговых финансовых обязательств, а также с выпуском и реализацией ценных бумаг. Здесь возможны три ситуации:

1) инвестор-покупатель и держатель ценных бумаг получает на них дивиденды и увеличивает свой финансовый капитал. Источником увеличения капитала является осуществление производственных инвестиционных проектов;

2) инвестор-покупатель и реализатор долговых обязательств также увеличивает свой финансовый капитал. При этом происходит не прирост общего капитала в национальной экономике, а его перераспределение в сфере финансового обращения;

3) реализация финансового инвестиционного проекта является составной частью реализации производственного инвестиционного проекта. Инвестор, реализуя проект по выпуску и продаже ценных бумаг, решает задачу финансового обеспечения производственного инвестиционного проекта.

Результатом реализации **экологических** инвестиционных проектов являются построенные природоохранные объекты или улучшенные параметры действующих производств, предприятий, служб эксплуатации по вредным выбросам в атмосферу и воздействиям на природу.

Социально-экономические инвестиционные проекты направлены на достижение определенной общественно полезной цели, в том числе на качественное улучшение состояния здравоохранения, образования, культуры в стране, регионах.

Реализация инвестиционных проектов, связанных с созданием новых, расширением, реконструкцией, техническим перевооружением действующих предприятий или производств, требует осуществления ряда мер по приобретению, аренде, отводу и подготовке земельных участков под застройку, проведению инженерных изысканий и пусконаладочных работ, разработке проектной документации на строительство или реконструкцию зданий и соору-

жений, приобретению технологического оборудования, обеспечению создаваемого (переоснащаемого или перепрофилируемого) предприятия (производства) необходимыми кадрами, сырьем, комплектующими изделиями, организации сбыта намеченной к производству продукции. Осуществление указанных мер во взаимосвязи с организационно-технологическим обеспечением реализации проекта и представляет собой инвестиционный процесс.

Инвестиционный процесс включает в себя довольно широкий круг работ — от разработки идеи проекта до возможности включения инвестируемого предприятия в систему рынка определенного вида и типа.

Создание и реализация инвестиционного проекта предусматривают следующие этапы:

- формирование инвестиционного замысла (идеи);
- предпроектное исследование инвестиционных возможностей;
- разработка бизнес-плана;
- приобретение или аренда и отвод земельного участка;
- подготовка контрактной документации;
- подготовка проектной документации;
- осуществление строительно-монтажных работ, включая пусконаладочные;
- эксплуатация объекта.

Инвестиции предприятия могут охватывать как полный научно-технический цикл создания товара, так и его элементы (стадии): научные исследования, проектно-конструкторские работы, реконструкцию и расширение действующего производства, создание нового производства, организацию реализации товара и др.

Формирование инвестиционного замысла (идеи) предусматривает:

- предварительное обоснование замысла;
- инновационный, патентный и экологический анализ технического решения (объекта техники, ресурса, услуги), организация производства которого предусмотрена намечаемым проектом;
- создание дилерской сети;
- создание центров сервисного обслуживания и ремонта;
- текущий мониторинг экономических показателей функционирования созданного предприятия, производства, объекта.

Осуществляя инвестиционные вложения, инвесторы решают следующие **основные задачи**:

1) *рост производственного и экономического потенциала предприятий и организаций* в результате эффективной инвестицион-

ной деятельности. Стратегия развития любого предприятия (организации) с момента его создания предполагает постоянное увеличение объема производства продукции и оказания услуг, расширение сферы деятельности и позиций на рынках товаров и услуг, отраслевую и региональную диверсификацию. Реализация данной стратегии обеспечивается прежде всего путем инвестиционной деятельности. В результате обновляется, качественно совершенствуется и количественно растут производственный потенциал предприятия (организации), основные фонды, повышается технический уровень производства и обслуживания и в конечном счете — экономический потенциал. Это относится как к товаропроизводящим, так и к оказывающим производственные (транспортировка грузов, электроэнергии, газа и т.д.), коммунально-бытовые (предоставление внаем офисных помещений, жилья и т.д.), социально-культурные (туристическое, спортивное обслуживание, кино-концертные и т.п.), финансово-хозяйственные (страховое, банковское, биржевое обслуживание и т.п.) услуги предприятиям и организациям;

2) *максимизация финансовой отдачи.* Основными итоговыми показателями эффективности всей производственно-хозяйственной деятельности предприятий, в том числе инвестиционной, являются суммы полученного дохода и прибыли. Получение дохода и прибыли — необходимые условия для обеспечения не только фонда потребления (фонд оплаты труда работников, их поощрения), но и фонда накопления, с помощью которого осуществляются развитие и повышение эффективности производственного потенциала. Темпы роста указанных фондов полностью зависят от вложенного капитала и эффективности его использования;

3) *оптимизация инвестиционных вложений.* Эта задача непосредственно связана с задачей получения максимальной отдачи инвестиций. Отдача инвестиционных вложений в различные сферы производственно-хозяйственной деятельности в различных регионах страны, в международные проекты и т.д. существенно различается, поэтому особенно важно не только обеспечить эффективность отдельного производственно-инвестиционного проекта, но и оптимизировать распределение инвестиций в развитие экономики регионов, отраслей, страны в целом с учетом международной кооперации производства и хозяйствования. Рассмотренная оптимизация относится в большей мере к государственному сектору экономики, региональным экономикам, экономикам отраслей, а также к крупным инвестиционным, финансовым

и производственным организациям. Отдача инвестиционных вложений различных юридических и физических лиц в акции и ценные бумаги зависит от политики формирования их портфеля;

4) *минимизация риска при осуществлении инвестиционных проектов*. Предпринимательство в рыночной экономике всегда сопряжено с неопределенностью конъюнктуры и перспектив рынка, а значит, с определенной степенью риска. Это в наибольшей степени относится к инвестиционным вложениям, отдача от которых может произойти только через несколько лет.

Рыночная среда характеризуется изменчивостью и непредсказуемостью: прекращение поставок на рынок дешевых энергоносителей; появление на рынке более дешевых и менее энергоемких автомашин; «выброс» на рынок новых видов электрооборудования, новых типов компьютеров; изменения в налоговой системе и т.д. Иными словами, в условиях рынка риск практически неизбежен.

При осуществлении реальных (капиталообразующих) инвестиций всегда имеется неопределенность, обусловленная возможностью возникновения в ходе осуществления проекта неблагоприятных ситуаций и последствий. Неполнота или неточность информации об объемах и ценах реализации продукции, ценах приобретения сырья, комплектующих изделий и т.д. при определении объема и сроков осуществления капитальных вложений приводит к увеличению степени риска инвестиционных проектов.

Особенно велик риск, если капитальные вложения направляются на предприятия, которые в производственном процессе используют природное сырье и материалы (горнорудные предприятия, обогатительные фабрики, металлургические заводы и т.п.). В этом случае может стать дороже сам процесс добычи руд (когда потребуются вести глубинные разработки месторождения, изменятся положение рудного пласта, твердость пород, обводнение и т.д.), может ухудшиться качество рудного сырья (снижение содержания ценного компонента в рудах, появление сопутствующих компонентов, т.е. изменение вещественного состава). Все это в целом приводит к удорожанию продукции и снижению эффективности (против расчетной) капитальных вложений.

Аналогичная непредсказуемость существует также и в отношении цен на электроэнергию, топливо и другие ресурсы.

Ошибка в цене товара, связанная с определенной непредсказуемостью, всего на 1% ведет к потерям, составляющим не менее

1% выручки от реализации товара. При рентабельности продукции, равной 10—12%, при ошибке в цене на 1% потери в прибыли могут составить 5—10%.

Поэтому при принятии решений о реализации конкретных инвестиционных проектов необходимы глубокие и всесторонние исследования, позволяющие существенно снизить степень риска инвестиций и связанные с ним возможные финансовые, имущественные и другие потери;

5) *обеспечение финансовой устойчивости и платежеспособности фирмы*, компании в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Инвестиционные вложения в реализацию крупных проектов предполагают отвлечение финансовых средств в больших размерах и на достаточно длительный период времени. Это может приводить к снижению платежеспособности предприятий и организаций по текущим хозяйственным операциям, платежам в бюджет, а в конечном счете даже к банкротству. Кроме того, производственные организации при осуществлении крупных инвестиционных проектов, как правило, привлекают кредиты, заемные средства под проценты, а наличие большой доли заемных средств в активах организаций может привести к снижению их финансовой устойчивости в перспективе. В связи с этим при формировании источников инвестирования, принятии условий кредитования, оценке эффективности и сроков реализации инвестиционных проектов необходимо проводить глубокий анализ и осуществлять прогнозирование состояния текущей устойчивости предприятия на всех этапах и фазах их осуществления;

6) *изыскание путей ускорения реализации инвестиционных проектов*. Фактор времени в любой экономике, особенно в рыночной, играет особо важную роль. Сокращение времени реализации инвестиционных проектов ускоряет:

- отдачу вкладываемых инвесторами финансовых средств и других капиталов за счет ускорения выпуска продукции и ее реализации;
- сроки пользования кредитом и другими заемными средствами, а значит, суммы уплаты процентов по ним;
- начисление амортизационных сумм. В результате ускоряется накопление амортизационных средств и прибыли, которые являются источниками дальнейшего развития и технического совершенствования производства.

Кроме того, ускорение реализации инвестиционных проектов существенно снижает степень риска при их осуществлении.

Основные задачи инвестиционных проектов тесно взаимосвязаны и в целом решают главную задачу — повышение эффективности инвестиционной деятельности.

С позиций конкретных хозяйствующих субъектов источники финансирования инвестиционных проектов разделяются на собственные (внутренние) и внешние.

К *собственным* средствам предприятий и организаций, осуществляющих инвестиционные проекты, относятся:

- амортизационные отчисления на существующие фонды (на их реновацию);
- прибыль от производственно-хозяйственной деятельности, направляемая на производственное развитие;
- суммы, полученные от страховых компаний в виде возмещения ущерба за понесенные убытки в результате стихийных бедствий и несчастных случаев;
- средства от продажи ненужных основных средств и их излишков, иммобилизация излишков оборотных средств;
- средства от реализации нематериальных активов (государственных ценных бумаг других предприятий, патентов и т.д.).

К собственным источникам инвестирования предприятий и организаций относятся также привлекаемые средства из различных источников:

- средства, вырученные в результате выпуска и продажи инвестором акций и других ценных бумаг;
- средства других предприятий и организаций, привлеченных к участию в инвестиционном проекте на правах компаньонов и на соответствующих условиях участия в распределении дивидендов;
- средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно-финансовыми группами на безвозмездной основе;
- государственные субсидии, различного рода денежные взносы и пожертвования из региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства, предоставляемые на безвозмездной основе.

К *внешним* источникам инвестиций относятся различные формы заемных средств: бюджетные кредиты, предоставляемые на возвратной основе; банковские и коммерческие кредиты различных финансовых, пенсионных фондов и других институциональных инвесторов; ассигнования из федерального, региональных и местных бюджетов, различных фондов поддержки предпринима-

тельства, предоставляемые на безвозмездной основе; иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий.

Основную долю в финансировании инвестиционных проектов составляют собственные средства предприятий и организаций. Доля бюджетных средств в общей сумме инвестиций составляет порядка 10%.

Существенную долю собственных средств предприятий и организаций, направляемую на инвестиционные цели, составляют амортизационные отчисления (более 70% общей суммы отчислений).

Современный процесс формирования и использования амортизационных отчислений на российских предприятиях длительное время был явно неадекватен требованиям даже простого воспроизводства.

Необходимо отметить исключительную важность государственной амортизационной политики, которая наряду с другими финансовыми источниками должна обеспечивать финансирование инвестиционной деятельности предприятий (организаций).

7. ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Реализация инвестиционного проекта предполагает производство некоторого цикла работ, содержание и последовательность которых обуславливаются как социально-экономическими, так и организационно-техническими факторами.

В данном цикле можно выделить несколько относительно самостоятельных этапов:

- подготовительный: инвестор на основе анализа инвестиционного климата в регионе исследует возможности рынка, формирует инвестиционный замысел, принимает решение о выходе на конкретный рынок, разрабатывает стратегию поведения на рынке, оценивает свои инвестиционные возможности и определяет приемлемые параметры инвестиционного проекта (производственные показатели, стоимость, сроки реализации и т.п.). На этот этап приходится от 3 до 8% общих затрат;
- проектно-организационный — выбор места размещения объекта (предприятия), разработка и согласование обоснования инвестиций, проектной документации, получение разрешения на строительство (реконструкцию или расширение), принятие решения об источниках финансирования. На этом этапе расходуется до 20% средств от общей стоимости проекта;
- собственно строительство (реконструкция, расширение) объекта (предприятия) и ввод его в эксплуатацию. На этом этапе анализируется рынок строительных услуг, подготавливается контрактная документация, организуется строительное производство. На этот этап приходится до 72% общей стоимости (60% на строительные-монтажные работы и приобретение оборудования, 12% — на наладку и пуск в эксплуатацию).

Часто выделяют еще этап производственной деятельности и мониторинга экономических показателей, поскольку инвестиционный проект заканчивается не пуском объекта в эксплуатацию, а достижением тех экономических показателей, ради которых этот проект планировался.

Рассмотрим эти этапы подробнее.

Подготовительный этап инвестиционного цикла предполагает проведение следующих работ:

- выбор перспективного регионального рынка;
- полномасштабное маркетинговое исследование (спрос и предложение, сегментация рынка, оценка уровня базовых, текущих и прогнозных цен на продукцию (услуги), эластичность спроса, основные конкуренты, их маркетинговая стратегия, программа удержания продукции на рынке и т.п.);
- предварительное обоснование инвестиционного замысла;
- предварительное согласование инвестиционного замысла с региональными и федеральными органами исполнительной власти;
- оценка предполагаемого объема инвестиций;
- оценка возможных источников финансирования проекта;
- оценка потребности в иностранной валюте;
- предварительный отбор организации, способной реализовать проект;
- инновационный, патентный и экологический анализ технических решений (технологий, объектов техники, ресурсов, услуг), реализация которых предусматривается намечаемым проектом;
- проверка выполнения сертификационных требований;
- предварительная оценка эффективности инвестиций;
- планирование сроков осуществления проекта;
- оценка рисков, связанных с осуществлением проекта.

На этом же этапе проводятся:

- оценка инвестиционных возможностей компании;
- определение параметров инвестиционного проекта;
- определение условий инвестирования;
- подготовка инвестиционных предложений для потенциальных инвесторов;
- выбор конкретных инвесторов;
- подготовка предложений по организационно-правовой форме реализации проекта и составу участников;
- формулировка условий прекращения реализации проекта.

Продолжительность подготовительного этапа зависит от инвестора, но обуславливается привлекательностью инвестиционного климата в стране (регионе), который формируется усилиями властных и предпринимательских структур.

К сожалению, в России существует пока еще много факторов, снижающих доверие предпринимателей к органам представи-

тельной и исполнительной власти: несовершенство законов, регламентирующих предпринимательскую деятельность; большое количество ведомственных распоряжений и указаний, не согласующихся с федеральным законодательством; нестабильная политическая обстановка; непоследовательная экономическая политика.

Проектно-организационный этап инвестиционного цикла является самым сложным: из-за большого количества организаций, участвующих в разработке и согласовании проекта, и многоступенчатости согласовательных процедур процесс официального одобрения проекта и получения разрешения на его реализацию оказывается очень трудоемким. Кроме того, из-за несовершенства нормативной базы и бюрократических проволочек этот этап по продолжительности часто вполне сопоставим с периодом строительства объекта.

Прежде всего необходимо выбрать земельный участок для строительства объекта, который отвечал бы требованиям компании (близость к транспортным магистралям и инженерным коммуникациям, наличие квалифицированной рабочей силы, возможность дальнейшего развития предприятия и т.п.), и получить согласие органа местного самоуправления на размещение на нем планируемого предприятия. Затем проводятся инженерно-геологические, экологические, климатические и другие изыскания с целью определения пригодности участка для использования его по целевому назначению. Обязательно выясняется мнение общественности о целесообразности строительства объекта на выбранном участке.

Только после положительных заключений по перечисленным выше вопросам можно приступать к разработке *технико-экономического обоснования (ТЭО)*, что предусматривает:

- подготовку исходно-разрешительной документации (оформление права землепользования, получение технических условий на примыкание к инженерным коммуникациям);
- подготовку программы выпуска продукции (обоснование номенклатуры и объемов выпуска товаров, загрузка действующих производственных мощностей: предложения по модернизации производства; закупка зарубежных технологий; расширение производства);
- описание производственного процесса (используемые технологии, сырьевые и другие материалы, комплектующие изделия, энергоресурсы);

- разработку технических решений (генерального плана; технологических решений; анализ состояния технологии, состава оборудования);
- градостроительные, архитектурно-планировочные и строительные решения;
- мероприятия по охране окружающей природной среды;
- мероприятия по гражданской обороне и при чрезвычайных ситуациях;
- описание организации строительства;
- данные о необходимом жилищно-гражданском строительстве;
- описание системы управления предприятием, организации труда рабочих и служащих;
- сметно-финансовую документацию (в том числе оценку издержек производства; расчет капитальных издержек; расчет годовых поступлений от деятельности предприятий; расчет потребности в оборотном капитале);
- подготовку пояснительной записки, содержащей данные предварительного обоснования инвестиционных возможностей.

Подготовленное ТЭО после согласования проектных решений с надзорными и административными органами должно пройти государственные экспертизы — вневедомственную при Министерстве строительства РФ и экологическую. Только после получения положительных заключений этих экспертиз ТЭО утверждается заказчиком и принимается решение о вложении средств в инвестиционный проект.

Этап *организации строительного производства и сдачи объекта в эксплуатацию*, как правило, не выходит за нормативные сроки, так как строительным компаниям-подрядчикам невыгодно нарушать условия контрактов. Но и на этом этапе инвестору приходится решать чисто российские проблемы. На этом этапе проводятся:

- анализ рынков строительных услуг и проведение переговоров с потенциальными подрядчиками;
- подготовка и проведение тендерных торгов;
- заключение контрактов с подрядчиками;
- подготовка рабочей документации;
- определение изготовителей и поставщиков строительных материалов и конструкций, нестандартного технологического оборудования;
- организация строительного производства;
- строительно-монтажные и пусконаладочные работы;

- технический и авторский надзор за качественным исполнением работ;
- сдача законченного строительством объекта государственной приемочной комиссии.

Очевидно, что нормальное функционирование объекта возможно лишь после официального принятия его в эксплуатацию, что предусматривает:

- сертификацию оборудования, сырья и продукции;
- разработку, утверждение и регистрацию в Госстандарте РФ технических регламентов и стандартов на производство товаров (услуг);
- организацию технического обслуживания и ремонта технологического и вспомогательного оборудования;
- подготовку контрактов на поставку сырья, комплектующих и энергоносителей;
- обучение и аттестацию персонала;
- регистрацию в органах местного самоуправления факта ввода объекта в состав действующих;
- оформление права собственности на недвижимость;
- создание дилерской сети;
- текущий мониторинг экономических показателей проекта.

Общая продолжительность инвестиционного цикла является важным показателем эффективности инвестиций; она не только определяет период их окупаемости, но и свидетельствует об изменениях социально-экономической ситуации в регионе, так как ввод объекта в эксплуатацию связан с созданием новых рабочих мест, развитием инфраструктуры, дополнительным поступлением налогов и сборов в бюджеты разных уровней.

Следовательно, всемерное сокращение инвестиционного цикла должно стать основной целью совместной работы всех участников проекта — от инвестора до административных и надзорных органов.

8. ТРЕБОВАНИЯ РОССИЙСКИХ И МЕЖДУНАРОДНЫХ НОРМАТИВОВ К ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПРОЕКТАМ

Инвестиционный процесс в условиях перехода российской экономики к рынку потребовал большого количества решений относительно приватизации, конверсии, оздоровления предприятий, их слияния, разъединения, банкротства, создания новых.

Оформление инвестиционных проектов в России часто не соответствует международным нормативам и нуждается в совершенствовании.

Традиционные для России технико-экономические обоснования (ТЭО) инвестиционных проектов не воспринимаются такими международными организациями, как Международный валютный фонд (МВФ), Мировой банк, Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР). Эти организации выделяют российским предпринимателям инвестиционные средства только при наличии бизнес-планов.

Бизнес-план в данном случае представляет собой оформленное по типовым международным методикам инвестиционное предложение.

Наибольшее распространение при его составлении получили типовые методики ЮНИДО (Организация ООН по проблемам промышленного развития), Европейского союза, МБРР, ЕБРР.

Различие методик состоит лишь в степени детализации бизнес-плана, но наиболее высокие требования представлены в методике ЮНИДО.

В этой методике предусмотрено исследование инвестиционных возможностей до принятия решения о разработке и реализации инвестиционного проекта. Его результатом является **инвестиционное предложение**.

Инвестиционное предложение должно содержать информацию о проекте, достаточную для того, чтобы потенциальный инвестор мог решить, входит ли данный проект в сферу его интересов и насколько он потенциально эффективен.

В современной России инвестиционное предложение (декларация о проекте) в каждом субъекте Федерации имеет свой вид и свою структуру, что для зарубежных инвесторов создает определенные трудности.

На стадии подготовки инвестиционного предложения рекомендуется оценить эффективность проекта. ЮНИДО предлагает набор форм входной информации для расчетов на ПЭВМ показателей эффективности инвестиционных проектов.

Целесообразно направлять потенциальному инвестору инвестиционное предложение вместе с **информационным меморандумом**.

Информационный меморандум является своеобразной визитной карточкой предприятия и включает следующие разделы:

1. Общие сведения о предприятии (организации).
2. Продукция. Потребители. Рынки.
3. Основные поставщики оборудования, сырья, комплектующих изделий.
4. Организационная структура, кадры.
5. Финансовые показатели и результаты.
 - 5.1. Показатели годовых балансов предприятия за последние три года.
 - 5.2. Годовые финансовые результаты.
 - 5.3. Движение заемных средств.

По методике ЮНИДО и по другим методикам бизнес-план разрабатывается на стадии старта проекта; он должен убедить потенциального инвестора в том, что прибыль от вкладываемых денег будет хотя бы не ниже ставки банковского депозита.

К настоящему времени финансовое обоснование инвестиционных проектов в соответствии с международными требованиями стало обязательным условием для соискателей инвестиций из государственного бюджета (как правило, на конкурсной основе), от коммерческих банков и других структур.

Особенности механизма управления инвестициями в России определяются переходным периодом к рыночным отношениям. Эти особенности проявляются в концептуальных принципах построения, организационной структуре, целях и задачах управления, системе методов, законодательно оформленных правилах и условиях управления; все они нуждаются в развитии и совершенствовании.

Важную роль в процессе управления инвестициями в России играют **методические рекомендации по оценке эффективности ин-**

вестиционных проектов и их отбору для финансирования. Методические рекомендации (далее — Рекомендации) подготовлены Правительством России и ориентированы на унификацию методов оценки эффективности инвестиционных проектов в условиях перехода экономики России к рыночным отношениям.

Рекомендации содержат систему показателей, критериев и методов оценки эффективности инвестиционных проектов в процессе их разработки и реализации, применяемых на различных уровнях управления.

Рекомендации *предназначены* для:

- предприятий, организаций, объединений и иных юридических лиц — участников инвестиционных проектов независимо от форм собственности; разработчиков инвестиционных проектов;
- органов управления федерального, регионального и / или местного уровня;
- других участников разработки и реализации инвестиционных проектов, а также лиц и организаций, осуществляющих экспертизу таких проектов.

Рекомендации *ориентированы* на решение следующих задач:

- оценка реализуемости и эффективности инвестиционных проектов в процессе их разработки;
- обоснование целесообразности участия в реализации инвестиционных проектов заинтересованных предприятий, банков, российских и иностранных инвесторов, федеральных и региональных органов государственного управления;
- сравнение вариантов проекта (в том числе вариантов, различающихся организационно-экономическим механизмом реализации);
- государственная, отраслевая и других видов экспертиза инвестиционных проектов.

Рекомендации *используют* основные принципы и сложившиеся в мировой практике подходы к оценке эффективности инвестиционных проектов, адаптированные для условий перехода к рыночной экономике:

- моделирование потоков продукции, ресурсов и денежных средств;
- учет результатов анализа рынка, финансового состояния предприятия, претендующего на реализацию проекта, степени доверия к руководителям проекта, влияния реализации проекта на окружающую природную среду и т.д.;

- определение эффекта посредством сопоставления предстоящих интегральных результатов и затрат с ориентацией на достижение требуемой нормы дохода на капитал или иных показателей;
- приведение предстоящих разновременных расходов и доходов к условиям их соизмеримости по экономической ценности в начальном периоде;
- учет влияния инфляции, задержек платежей и других факторов, влияющих на ценность используемых денежных средств;
- учет неопределенности и рисков, связанных с осуществлением проекта.

Рекомендации *учитывают*:

- необходимость единообразного подхода к оценке различных инвестиционных проектов, финансируемых за счет централизованных источников;
- добровольность вхождения хозяйствующих субъектов в число участников реализации инвестиционного проекта;
- многообразие интересов участников инвестиционного проекта;
- самостоятельность предприятий при отборе инвестиционных проектов и способов их реализации;
- необходимость максимального устранения влияния неполноты и неточности информации на качество оценки эффективности инвестиционных проектов.

Общие принципы, являющиеся основой Рекомендаций, применяются независимо от отраслевых или региональных особенностей.

Эффективность проекта характеризуется *системой показателей*, отражающих соотношение затрат и результатов применительно к интересам его участников, к которым относятся:

- показатели коммерческой (финансовой) эффективности, учитывающие финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников;
- показатели бюджетной эффективности, отражающие финансовые последствия осуществления проекта для федерального, регионального или местного бюджета;
- показатели экономической эффективности, учитывающие затраты и результаты, связанные с реализацией проекта, выходящие за пределы прямых финансовых интересов участников инвестиционного проекта и допускающие стоимостное измерение. Для крупномасштабных (существенно затрагивающих интересы города, региона или всей России) проектов рекомендуется обязательно оценивать экономическую эффективность.

В процессе разработки проекта оцениваются его социальные и экологические последствия, а также затраты, связанные с социальными мероприятиями и охраной окружающей среды.

Оценка предстоящих затрат и результатов при определении эффективности инвестиционного проекта осуществляется в пределах *расчетного периода*, продолжительность которого (горизонт расчета) принимается с учетом:

- продолжительности создания, эксплуатации и (при необходимости) ликвидации объекта;
- средневзвешенного нормативного срока службы основного технологического оборудования;
- достижения заданных характеристик прибыли (массы и/или нормы прибыли и т.д.);
- требований инвестора.

Горизонт расчета измеряется количеством шагов расчета, которыми могут быть месяц, квартал или год.

Затраты, осуществляемые участниками, разделяются на первоначальные (капиталообразующие инвестиции), текущие и ликвидационные, которые осуществляются, соответственно, на стадиях строительной, функционирования и ликвидационной.

Для стоимостной оценки результатов и затрат могут использоваться базисные, мировые, прогнозные и расчетные цены.

Под *базисными* (t_6) понимаются цены, сложившиеся в народном хозяйстве на определенный момент времени. Базисная цена на любую продукцию или ресурсы считается неизменной в течение всего расчетного периода. Измерение экономической эффективности проекта в базисных ценах производится, как правило, на стадии технико-экономических исследований инвестиционных возможностей.

На стадии ТЭО инвестиционного проекта обязательным является расчет экономической эффективности в прогнозных и расчетных ценах.

Технически приведение к базисному моменту времени затрат, результатов и эффектов, имеющих место на t -м шаге расчета реализации проекта, удобно производить путем их умножения на коэффициент дисконтирования (at), определяемый для постоянной нормы дисконта E как:

$$at = \frac{1}{(1 + E)^t},$$

где t — номер шага расчета ($t = 0, 1, 2, \dots, T$),

T — горизонт расчета.

Основной показатель экономической эффективности — *численный дисконтированный доход* (ЧДД) определяется как сумма текущих эффектов за весь расчетный период, приведенная к начальному шагу.

Если в течение расчетного периода не происходит инфляционного изменения цен или расчет производится в базовых ценах, то величина ЧДД для постоянной нормы дисконта вычисляется по формуле:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) \cdot \frac{1}{(1 + E)^t},$$

где R_t — результаты, достигаемые на t -м шаге расчета;

Z_t — затраты, осуществляемые на том же шаге;

T — горизонт расчета (равный номеру шага расчета, на котором производится ликвидация объекта;

$(R_t - Z_t)$ — эффект, достигаемый на t -м шаге.

Если ЧДД инвестиционного проекта положителен, проект является эффективным (при данной норме дисконта) и может рассматриваться вопрос о его принятии. Чем больше ЧДД, тем эффективнее проект. Если инвестиционный проект будет осуществлен при отрицательном ЧДД, инвестор понесет убытки, т.е. проект неэффективен.

Следующий важный показатель — *индекс доходности* (ИД), представляющий собой отношение суммы приведенных эффектов к величине капиталовложений:

$$\text{ИД} = \frac{\sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) \cdot \frac{1}{(1 + E)^t}}{K},$$

где K — приведенные капитальные вложения.

Особую роль играет показатель *внутренней нормы доходности* (ВНД), который представляет собой ту норму дисконта, при которой величина приведенных эффектов равна приведенным капиталовложениям.

В случае когда ВНД равна требуемой инвестором норме дохода на капитал или превышает ее, инвестиции в данный инвестиционный проект оправданы и может рассматриваться вопрос о его принятии. В противном случае инвестиции в данный проект нецелесообразны.

Если сравнение альтернативных (взаимоисключающих) инвестиционных проектов (вариантов проекта) по ЧДД и ВНД при-

водят к противоположным результатам, предпочтение следует отдавать ЧДД.

Еще один показатель — *срок окупаемости* — минимальный временной интервал (от начала осуществления проекта), за пределами которого интегральный эффект становится и в дальнейшем остается неотрицательным. Иными словами, это период (измеряемый в месяцах, кварталах или годах), начиная с которого первоначальные вложения и другие затраты, связанные с инвестиционным проектом, покрываются суммарными результатами его осуществления.

Результаты и затраты, связанные с осуществлением проекта, можно вычислять с дисконтированием или без него. Соответственно, получится два различных срока окупаемости. Срок окупаемости, определенный с использованием дисконтирования, точно отражает свою сущность.

Наряду с перечисленными в ряде случаев возможно использование и ряда других критериев: интегральная эффективность затрат, точка безубыточности, простая норма прибыли, капиталотдача и т.д. Для применения каждого из них необходимо ясное представление о том, какой вопрос экономической оценки проекта решается с его использованием и как осуществляется выбор решения.

Ни один из критериев сам по себе не является достаточным для принятия проекта. Решение об инвестировании средств в проект должно приниматься с учетом значений всех перечисленных критериев и учетом интересов всех участников инвестиционного проекта. Важную роль в этом решении должны играть также структура и распределение во времени капитала, привлекаемого для осуществления проекта, а также другие факторы, некоторые из которых поддаются только содержательному (а не формальному) учету.

При оценке эффективности проекта важно учитывать *факторы риска и неопределенности*. Используют три способа оценки учета неопределенностей: проверка устойчивости проекта; корректировка параметров проекта и экономических нормативов; формализованное описание неопределенности.

Под неопределенностью понимается неполнота или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе о связанных с ним затратах и результатах. Неопределенность, обусловленная возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и последствий, характеризуется понятием риска.

Факторы риска и неопределенности подлежат учету в расчетах эффективности, если при разных возможных условиях реализации затраты и результаты по проекту различны.

При оценивании проектов наиболее существенными представляются следующие виды неопределенности и инвестиционных рисков:

- риск, связанный с нестабильностью экономического законодательства и текущей экономической ситуации, условий инвестирования и использования прибыли;
- внешнеэкономический риск (возможность введения ограничений на торговлю и поставки, закрытия границ и т.п.);
- неопределенность политической ситуации, риск неблагоприятных социально-политических изменений в стране или регионе;
- неполнота или неточность информации о динамике технико-экономических показателей, параметрах новой техники и технологии;
- колебания рыночной конъюнктуры, цен, валютных курсов и т.п.;
- неопределенность природно-климатических условий, возможность стихийных бедствий;
- производственно-технологический риск (аварии и отказы оборудования, производственный брак и т.п.);
- неопределенность целей, интересов и поведения участников;
- неполнота или неточность информации о финансовом положении и деловой репутации предприятий-участников (возможность неплатежей, банкротств, срывов договорных обязательств).

Организационно-экономический механизм реализации проекта, сопряженного с риском, должен включать специфические элементы, позволяющие снизить риск или уменьшить связанные с ним неблагоприятные последствия.

В этих целях используются:

- разработанные заранее правила поведения участников в определенных «нештатных» ситуациях (например, сценарии, предусматривающие соответствующие действия участников при тех или иных изменениях условий реализации проекта);
- управляющий (координационный) центр, осуществляющий синхронизацию действий участников при значительных изменениях условий реализации проекта.

В проектах могут предусматриваться также *специфические механизмы стабилизации*, обеспечивающие защиту интересов участ-

ников при неблагоприятном изменении условий реализации проекта (в том числе в случаях, когда цели проекта будут достигнуты не полностью или не достигнуты вообще) и предотвращающие возможные действия участников, ставящие под угрозу его успешную реализацию. В одном случае может быть снижена степень самого риска (за счет дополнительных затрат на создание резервов и запасов, совершенствование технологий, уменьшение аварийности производства, материальное стимулирование повышения качества продукции), в другом случае риск перераспределяется между участниками (индексирование цен, предоставление гарантий, различные формы страхования, залог имущества, система взаимных санкций).

Как правило, применение в проекте стабилизационных механизмов требует от участников дополнительных затрат, размер которых зависит от условий реализации мероприятия, ожиданий и интересов участников, их оценок степени возможного риска. Такие затраты подлежат обязательному учету при определении эффективности проекта.

Неопределенность условий реализации инвестиционного проекта не является заданной. По мере осуществления проекта участники получают дополнительную информацию об условиях реализации, и ранее существовавшая неопределенность исчезает.

С учетом этого система управления реализацией инвестиционного проекта должна предусматривать сбор и обработку информации о меняющихся условиях его реализации и соответствующую корректировку проекта, графиков совместных действий участников, условий договоров между ними.

Для учета факторов неопределенности и риска при оценке эффективности проекта используется вся имеющаяся информация об условиях его реализации, в том числе не выражающаяся в форме каких-либо вероятностных законов распределения. При этом могут использоваться следующие три метода (в порядке повышения точности):

- проверка устойчивости;
- корректировка параметров проекта и экономических нормативов;
- формализованное описание неопределенности.

Метод проверки устойчивости предусматривает разработку сценариев реализации проекта в наиболее вероятных или наиболее «опасных» для каких-либо участников условиях. В соответствии с каждым сценарием исследуется, как будет действовать

организационно-экономический механизм реализации проекта, каковы будут при этом доходы, потери и показатели эффективности у отдельных участников, государства и населения. Влияние факторов риска на норму дисконта при этом не учитывается.

Проект считается устойчивым и эффективным, если во всех рассмотренных ситуациях интересы участников соблюдаются, а возможные неблагоприятные последствия устраняются за счет созданных запасов и резервов или возмещаются страховыми выплатами.

Степень устойчивости проекта по отношению к возможным изменениям условий реализации может быть охарактеризована показателями предельного уровня объемов производства, цен производимой продукции и других параметров проекта.

Предельное значение параметра проекта для некоторого t -го года его реализации определяется как такое значение этого параметра в t -м году, при котором чистая прибыль участника в этом году становится нулевой.

Одним из наиболее важных показателей этого типа является точка безубыточности, характеризующая объем продаж, при котором выручка от реализации продукции совпадает с издержками производства.

При определении этого показателя принимается, что издержки на производство продукции могут быть разделены на условно постоянные (не изменяющиеся при изменении объема производства) издержки ($З_c$) и условно переменные, изменяющиеся прямо пропорционально объему производства ($З_v$).

Точка безубыточности (T_6) определяется по формуле:

$$T_6 = \frac{З_c}{Ц - З_v},$$

где $Ц$ — цена единицы продукции.

Для подтверждения работоспособности проектируемого производства (на данном шаге расчета) необходимо, чтобы значение точки безубыточности было меньше значений номинальных объемов производства и продаж (на этом шаге). Чем дальше от них значение точки безубыточности (в процентном отношении), тем устойчивее проект.

Метод расчета усложняется, если при изменении объемов производства или (что то же) при изменении уровня использования производственной мощности величина издержек изменяется нелинейно, хотя алгоритм остается прежним.

Возможная неопределенность условий реализации проекта может учитываться также путем *корректировки параметров проекта и экономических нормативов*, замены их проектными значениями на ожидаемые.

В этих целях:

- сроки строительства и выполнения других работ увеличиваются на среднюю величину возможных задержек;
- учитывается среднее увеличение стоимости строительства, обусловленное ошибками проектной организации, пересмотром проектных решений в ходе строительства и непредвиденными расходами;
- учитываются запаздывание платежей, неритмичность поставок сырья и материалов, внеплановые отказы оборудования, допускаемые персоналом нарушения технологии, уплачиваемые и получаемые штрафы и иные санкции за нарушения договорных обязательств;
- в случае если проектом не предусмотрено страхование участника от определенного вида инвестиционного риска, в состав его затрат включаются ожидаемые потери от этого риска.

Аналогично, в составе косвенных финансовых результатов учитывается влияние инвестиционных рисков на сторонние предприятия и население; увеличиваются норма дисконта и требуемая ВНД.

Наиболее точным (но и наиболее сложным с технической точки зрения) является *метод формализованного описания неопределенности*.

Применительно к видам неопределенности, наиболее часто встречающимся при оценке инвестиционных проектов, этот метод включает следующие этапы:

- описание множества возможных условий реализации проекта (либо в форме соответствующих сценариев, либо в виде системы ограничений на значения основных технических, экономических и других параметров проекта) и отвечающих этим условиям затрат (включая возможные санкции и затраты, связанные со страхованием и резервированием), результатов и показателей эффективности;
- преобразование исходной информации о факторах неопределенности в информацию о вероятностях отдельных условий реализации и соответствующих показателях эффективности или об интервалах их изменения;
- определение показателей эффективности проекта в целом с учетом неопределенности условий его реализации — показателей ожидаемой эффективности.

Основными показателями, используемыми для сравнения различных инвестиционных проектов (вариантов проекта) и выбора лучшего из них, являются показатели ожидаемого интегрального эффекта ($\mathcal{E}_{\text{ож}}$) (экономического — на уровне народного хозяйства, коммерческого — на уровне отдельного участника).

Эти же показатели используются для обоснования рациональных размеров и форм резервирования и страхования.

9. ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ РЕГИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОГРАММЫ И ПРОЕКТЫ

Разработка инвестиционного проекта — длительный и дорогостоящий процесс. От первоначальной идеи до эксплуатации предприятия этот процесс можно представить в виде трех фаз: предынвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной.

Наименее проработанной, новой и специфичной для современной России является фаза *предынвестиционная*. Выделяют ее четыре стадии: поиск инвестиционных концепций; предварительная подготовка проекта; окончательная формулировка проекта и оценка его технико-экономической и финансовой приемлемости; окончательное рассмотрение проекта и принятие по нему решения.

В общем случае разработка концепции проекта включает:

- 1) формирование инвестиционного замысла (идеи) проекта;
- 2) исследование инвестиционных возможностей.

Формирование инвестиционного замысла (идеи) проекта состоит из следующих шагов: предварительная проработка целей и задач проекта; оценка основных характеристик проекта; экспертная оценка вариантов.

Результатом этого этапа является формирование идеи проекта, которая оформляется в виде резюме проекта (аналитической записки), где отражаются цель проекта; основные особенности и альтернативы проекта с приблизительной оценкой затрат и результатов; организационные, финансовые и другие проблемы, которые необходимо учесть; мероприятия по разработке проекта.

Критерии оценки вариантов на этой стадии: технологическая осуществимость; срок жизни проекта; экономическая эффективность; организационно-экономическая обеспеченность и др.

Как следует из практики работы с проектами, вначале надо найти возможность улучшения показателей региона, фирмы с помощью инвестирования. Затем следует тщательно проработать все аспекты реализации инвестиционной идеи и создать адекват-

ный ей бизнес-план. Если такой план представляет интерес, то исследования стоит продолжать. Это предполагает более углубленную проработку бизнес-плана и тщательную оценку экономических и финансовых аспектов намечаемого инвестирования. Наконец, если результаты и такой оценки оказываются благоприятными, наступает *стадия принятия окончательного решения* о реализации проекта и выборе наилучшей схемы его финансирования.

Подобный постадийный подход обеспечивает возможность постепенного наращивания усилий и затрат, вкладываемых в подготовку проекта. Действительно, неотъемлемыми элементами каждой стадии являются оценка полученных результатов и отбор наиболее многообещающих проектов. Только эти проекты и становятся объектом исследований на следующей стадии, работа лишь над ними получает финансирование. Проекты же, не подтвердившие свою перспективность, отвергаются, что позволяет избежать крупной траты денег. Необходимость фильтрации проектов становится очевидной, если принять во внимание, что стоимость работ по окончательной формулировке и оценке проекта может составлять для малых проектов 1—3%, а для крупных — 0,2—1% общей суммы инвестиций.

Прежде чем приступить к поиску инвестиционных идей, необходимо определить его границы.

Если речь идет об уже существующем предприятии, то круг его инвестиционных концепций в значительной степени предопределен отраслевым профилем, накопленным опытом завоевания рынка, квалификацией персонала и т.д.

Органы регионального и отраслевого управления более свободны в поиске инвестиционных концепций. Для них отправной точкой могут быть неудовлетворенные потребности региона или отрасли или приоритеты структурной государственной политики.

В международной практике принята следующая *классификация исходных посылок*, на основе которых может вестись поиск инвестиционных концепций:

- 1) наличие полезных ископаемых или иных природных ресурсов, пригодных для переработки и производственного использования;
- 2) возможности и традиции сельскохозяйственного производства, определяющие потенциал его развития и круг проектов, которые могут быть реализованы на предприятиях агропромышленного комплекса;

3) оценки возможных в будущем сдвигов в величине и структуре спроса под влиянием демографических или социально-экономических факторов либо в результате появления на рынке новых типов товаров;

4) структура и объемы импорта, которые могут инициировать проекты, направленные на создание импортозамещающих производств (особенно если это поощряется правительством в рамках внешнеторговой политики);

5) опыт и тенденции развития производства в других странах, особенно со сходными уровнями социально-экономического развития и аналогичными ресурсами;

6) потребности, которые уже возникли или могут возникнуть в отраслях-потребителях в рамках отечественной или мировой экономики;

7) информация о планах увеличения производства в отраслях-потребителях или растущем спросе на мировом рынке на уже производимую продукцию;

8) известные или вновь обнаруженные возможности диверсификации производства на единой сырьевой базе;

9) рациональность увеличения масштабов производства ради достижения экономии издержек при массовом выпуске изделий;

10) общеэкономические условия: создание правительством особо благоприятного инвестиционного климата, улучшение возможностей для экспорта в результате изменений обменных курсов национальной валюты и т.д.

Очевидно, что на основе таких исходных посылок можно сформулировать лишь очень укрупненную идею инвестиционного проекта или направления, в котором проект следует разрабатывать.

В общем случае инвестиционные проекты, реализуемые в регионе, могут быть разделены *на следующие три группы*:

1) поддерживаемые и частично финансируемые администрацией региона в силу их социальной, экологической или иной общественно полезной направленности;

2) поддерживаемые администрацией региона, но финансируемые только из других источников в силу их экономической эффективности и, следовательно, выгоды для потенциального инвестора;

3) не поддерживаемые администрацией региона, но реализуемые в силу их исключительной рентабельности.

В этой связи *основными аспектами* региональной инвестиционной деятельности, требующими внимания региональных органов власти, являются:

- цели участников регионального инвестиционного рынка;
- приоритеты региональной инвестиционной программы;
- формирование критериев отбора региональных инвестиционных проектов и программ, которые будут поддержаны администрацией региона, а возможно, и частично финансироваться из бюджета;
- определение масштабов инвестиционной программы и возможных реальных источников ее финансирования;
- основные пути развития и элементы региональной инвестиционной инфраструктуры, создание и поддержка которых необходима;
- активизация международного инвестиционного сотрудничества, создание положительного имиджа региона как надежного потребителя инвестиционных ресурсов;
- место инвестиционной политики администрации региона при осуществлении региональной социально-экономической политики.

Наряду с этим при формировании региональной инвестиционной политики должны быть учтены:

- характеристики стратегической социально-экономической ориентации региона;
- базовые стратегические принципы: концентрация усилий, баланс инвестиционных коммерческих рисков, стратегическое сотрудничество;
- рамки инвестиционной политики и ее финансовые возможности;
- возможность получения объективной информации для непосредственного формирования инвестиционной политики и проведения инвестиционных исследований;
- наличие профессиональной команды, способной разработать инвестиционную политику и реализовать ее;
- наличие природных, демографических, производственных финансовых ресурсов, необходимых для практической реализации и инвестиционной политики;
- будущий спрос на потребительские товары, потребление которых может возрасти за счет увеличения численности населения или покупательной способности; предполагаемый спрос на вновь создаваемые товары;

- анализ регионального импорта для определения приоритетных сфер импортозамещения;
- возможные взаимосвязи отраслевых проектов с другими отраслями, как региональными, так и федеральными;
- возможное расширение существующих производств на основе нисходящей и восходящей интеграции, существующих производственных мощностей;
- особенности регионального инвестиционного климата, промышленной политики, экспортных возможностей, уровня жизни населения региона;
- объемные и стоимостные параметры производственных, социальных и экономических факторов инвестиционной политики.

Рассмотренные положения позволяют представить *структуру региональной инвестиционной программы (РИП)*:

- назначение РИП и ее связь с другими планово-экономическими и нормативными документами администрации региона;
- спрос на инвестиционные ресурсы;
- мероприятия администрации по созданию благоприятных условий для инвесторов и развитию инвестиционной инфраструктуры. План подготовки законодательных, нормативных и методических документов. Оценка региональных инвестиционных рисков (социально-политических, экономических, геоморфологических, сейсмических, экологических и др.). Система соответствующих региональных гарантий инвестициям;
- инвестиционные ресурсы региона (источники, формы и методы привлечения средств предприятий и населения, в частности конкурс инвесторов);
- потенциальные реципиенты, располагающие собственными средствами, прошедшие инвестиционный аудит, располагающие гарантиями или залогами активами, а также инвестиционными проектами, прошедшими экспертизу;
- перечень инвестиционных проектов, принятых для реализации, с указанием объемов и сроков реализации;
- перечень мероприятий по содействию инвестициям и формированию привлекательного международного имиджа региона как потребителя инвестиций (программа «инвестиционный атлас региона»);
- перечень специализированных организаций, банков, компаний, уполномоченных администраций региона участвовать в реализации программы;

- оценка бюджетной и экономической эффективности программы;
- приложения с информационными, аналитическими, справочными, нормативными материалами.

Процесс продвижения проектов в рамках РИП охватывает все фазы инвестиционных региональных исследований и требует институциональной поддержки. Для этих целей в большинстве стран созданы специализированные агентства по содействию и развитию инвестиций.

Одной из важнейших сфер деятельности при разработке РИП, планировании и выполнении инвестиционных проектов является маркетинг, наиболее ответственный элемент которого — систематизированное исследование рынка.

На основе аналитических данных, статистических исследований и прогнозов, полученных в результате маркетингового исследования, разрабатывается маркетинговая стратегия инвестиционного проекта.

Влияние инфляции — также один из факторов, который всегда должен учитываться в инвестиционных расчетах, даже если темпы роста цен и невысоки. Инфляция заметно меняет выгодность тех или иных проектов, как ориентированных на внутренний рынок, так и делающих ставку на экспорт продукции.

Одно из наиболее заметных внешних проявлений инфляции — рост процентных ставок по депозитам и кредитам и желательных уровней доходности инвестиций, а также динамика индексов цен.

Влияние инфляции на результаты реализации проекта многообразно, но общим, как уже отмечалось, является изменение относительных пропорций цен и кредитно-финансовых показателей. Мировой и отечественный опыт показывает, что к наиболее серьезным проблемам здесь следует отнести:

- различие в динамике цен реализации готовой продукции и закупаемых для ее производства ресурсов;
- различие в динамике цен реализации готовой продукции и ставок процента по привлеченным денежным средствам;
- различие в динамике стоимости новых реальных активов и величин амортизационных фондов;
- влияние инфляции на динамику доходности проектов;
- изменение денежных потоков под влиянием задержек в расчетах и других факторов, значимость которых усиливается при высокой инфляции.

При разработке инвестиционного проекта в условиях высокой инфляции самым важным является правильный ее учет при прогнозировании денежных поступлений.

Следующим фактором, оказывающим влияние на эффективность инвестиционного проекта, является *характер и способ его финансирования*.

Финансирование проекта должно способствовать решению двух основных задач:

1) обеспечение такой динамики инвестиций, которая позволила бы выполнять проект в соответствии с временными и финансовыми (денежными) ограничениями;

2) снижение затрат финансовых средств и риска проекта за счет соответствующей структуры инвестиций и налоговых льгот.

Финансирование включает четыре этапа:

- предварительное изучение жизнеспособности проекта;
- разработка плана реализации проекта;
- организация финансирования;
- контроль за выполнением плана и условий финансирования.

Основные формы финансирования инвестиционных проектов в Российской Федерации представлены в табл. 9.1.

Таблица 9.1

Формы и источники финансирования инвестиционных проектов

Формы финансирования	Источники финансирования
Собственные финансовые ресурсы	• Прибыль • амортизационные отчисления • средства, выплачиваемые страховыми компаниями
Внутренние резервы инвесторов	• Прибыль • амортизационные отчисления • накопления и сбережения граждан и юридических лиц
Заемные средства	• Облигационные займы • банковские кредиты • бюджетные кредиты и др. формы государственного финансирования
Лизинговое финансирование	• Финансовый лизинг • оперативный лизинг • возвратный лизинг
Инвестиционные ассигнования	• Государственный бюджет РФ • бюджеты субъектов РФ • местные бюджеты • внебюджетные фонды

Формы финансирования	Источники финансирования
Иностранные инвестиции	• Капитал иностранных юридических и физических лиц
Международные инвестиции	• Кредиты Всемирного банка • кредиты Европейского банка реконструкции и развития • средства международных фондов, агентств и крупных страховых компаний и т.д.

Одна из проблем, которую приходится решать при разработке плана финансирования проекта, — это оценка опасности того, что цели, поставленные в проекте, могут быть достигнуты частично или не достигнуты вообще. Эти опасности принято называть рисками.

В настоящее время различают следующие *виды рисков*:

1) неожиданные государственные меры регулирования в сферах материально-технического снабжения; охраны окружающей среды; проектных нормативов; производственных нормативов; землепользования; экспорта-импорта; ценообразования; налогообложения;

2) природные катастрофы: наводнения, землетрясения, штормы, климатические катаклизмы и др.;

3) преступления: вандализм, саботаж, терроризм;

4) неожиданные внешние эффекты: экологические, социальные;

5) срывы в создании необходимой инфраструктуры (из-за банкротства подрядчиков по проектированию, снабжению, строительству и т.д.); в финансировании (из-за ошибок в определении целей проекта; из-за неожиданных политических изменений);

6) рыночный риск в связи с ухудшением возможности получения сырья, с повышением стоимости сырья, с изменением требований потребителей, с усилением конкуренции, с экономическими изменениями, с потерей позиции на рынке, с нежеланием покупателей соблюдать торговые правила;

7) операционные риски: невозможность поддержания рабочего состояния элементов проекта, нарушение безопасности; отступление от целей проекта, недопустимые экологические воздействия, отрицательные социальные последствия, изменение валютных курсов, нерасчетная инфляция, налогообложение;

8) срывы планов работ из-за недостатка рабочей силы; нехватки материалов; поздней поставки материалов; плохих условий на стро-

ительных площадках; изменения возможностей заказчика проекта, подрядчиков; ошибок проектирования; ошибок планирования; недостатка координации работ; изменения руководства; инцидентов и саботажа; трудностей начального периода; нереального планирования; слабого управления; труднодоступности объекта;

9) перерасход средств из-за срывов планов работ; неправильной стратегии снабжения; неквалифицированного персонала; переплат по материалам, услугам и т.д.; параллелизма в работах и нестыковок частей проекта; протестов подрядчиков; неправильных смет; неучтенных внешних факторов;

10) технические риски: изменение технологии; ухудшение качества и производительности производства, связанного с проектом; специфические риски технологии, закладываемой в проект; ошибки в проектно-сметной документации;

11) правовые риски: лицензии, патентное право, невыполнение контрактов, судебные процессы с внешними партнерами, внутренние судебные процессы, форс-мажор (чрезвычайные обстоятельства);

12) прямой ущерб имуществу: транспортные инциденты, оборудование, материалы, имущество подрядчиков;

13) косвенные потери: демонтаж и передислокация поврежденного имущества, перестановка оборудования, потери арендной прибыли, нарушение запланированного ритма деятельности, увеличение необходимого финансирования;

14) региональные риски, связанные со спецификой политических, природных, экономических и иных условий конкретного региона.

Исходя из изложенного факторы, определяющие эффективность проекта и возможности его участников, можно классифицировать следующим образом:

- внутренние (эндогенные): конкурентная позиция предприятия, принципы деятельности, маркетинговые стратегии и политики, финансовый менеджмент, ресурсы и их использование;
- внешние (экзогенные): международные, национальные, социально-экономические, рыночные.

Следует отметить, что в странах с развитой рыночной экономикой несостоятельность проектов на $\frac{1}{3}$ обусловлена внешними факторами и на $\frac{2}{3}$ — внутренними факторами. В условиях переходной экономики внешние факторы преобладают над внутренними.

10. СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ СРАВНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА И ВЫБОРА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Финансово-экономическая оценка инвестиционных проектов проводится аналитическими подразделениями кредитных организаций с целью максимального снижения риска потери кредитных вложений.

В общем случае решение о выделении кредита принимается советом директоров кредитных организаций на основании системного анализа финансово-экономических показателей эффективности соответствующих проектов.

Комплексная методика сравнительного анализа и отбора проектов базируется на применении в определенном порядке и использовании возможностей ряда рассмотренных методов и методик.

Предлагаемая методика состоит из трех блоков:

- 1) формирование множества показателей, на основании которых сравниваются проекты различными органами управления, например министерствами и ведомствами;
- 2) последовательное обоснование отобранных проектов на основе методов Парето, Борда и БОФа;
- 3) определение критерия оптимальности в целях формирования портфеля инвестиционных проектов.

Наибольший интерес представляют алгоритмы второго блока.

Метод выбора по Парето. Если из портфеля проектов необходимо выбрать несколько лучших, то общая сумма финансирования с учетом возможностей инвестора определяется с применением правила выбора по Парето. Согласно правилу Парето, лучшим является тот вариант, который по всем показателям был бы не хуже первого, а хотя бы по одному показателю лучше него.

Предположим, имеется пять инвестиционных проектов (*A, B, C, D, E*), сравниваемых по следующим основным показателям:

- чистый дисконтированный доход (ЧДД);
- срок окупаемости (СО);
- индекс доходности (ИД);
- внутренняя норма доходности (ВНД);
- рентабельность инвестиций (РИ).

Значения показателей по каждому из проектов представлены в табл. 10.1.

Таблица 10.1

Значения показателей

Проекты	ЧДД, тыс. долл.	ИД	ВНД, %	СО, лет	РИ, %
<i>A</i>	900	1,10	25	2,0	27
<i>B</i>	800	1,15	40	1,5	30
<i>C</i>	1000	1,20	30	1,8	35
<i>D</i>	1010	1,25	20	1,0	25
<i>E</i>	300	1,40	15	1,2	20

Произведем ранжирование проектов (табл. 10.2).

Таблица 10.2

Ранжирование проектов

Ранги	ЧДД, тыс. долл.	ИД	ВНД, %	СО, лет	РИ, %
1	<i>D</i>	<i>E</i>	<i>B</i>	<i>D</i>	<i>C</i>
2	<i>C</i>	<i>D</i>	<i>C</i>	<i>E</i>	<i>B</i>
3	<i>A</i>	<i>C</i>	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>A</i>
4	<i>B</i>	<i>B</i>	<i>D</i>	<i>C</i>	<i>D</i>
5	<i>E</i>	<i>A</i>	<i>E</i>	<i>A</i>	<i>E</i>

Для удобства анализа составим таблицы предпочтений по правилу Парето (табл. 10.3 а, б, в, г, д), в которых попарно сравним все проекты таким образом, чтобы, например, для проекта *B* (обозначение в верхнем левом углу соответствующей таблицы) в клетку пересечения строки ЧДД и столбца *C* поставим символ «+» — если значение ЧДД по проекту *B* больше, чем по проекту *C*, символ «—» — если меньше, знак 0 — если значения равны.

Таблицы предпочтений (правило Парето)

Таблица 10.3а

A	B	C	D	E
ЧДД	+	—	—	+
ИД	—	—	—	—
ВНД	—	—	+	+
СО	—	—	—	—
ИР	—	—	+	+

Таблица 10.3б

C	A	B	D	E
ЧДД	+	+	—	+
ИД	+	+	—	—
ВНД	+	—	+	+
СО	+	—	—	—
ИР	+	+	+	+

Таблица 10.3в

E	A	B	C	D
ЧДД	—	—	—	—
ИД	+	+	+	+
ВНД	—	—	—	—
СО	+	+	+	—
ИР	—	—	—	—

Таблица 10.3г

B	A	C	D	E
ЧДД	—	—	—	+
ИД	+	—	—	—
ВНД	+	+	+	+
СО	+	+	—	—
ИР	+	—	+	+

Таблица 10.3д

D	A	B	C	E
ЧДД	+	+	+	+
ИД	+	+	+	—
ВНД	—	—	—	+
СО	+	+	+	+
ИР	—	—	—	+

Принимая во внимание определение правила выбора по Парето, получим, что в данном случае выбирается (выигрывает у других вариантов) тот проект, если в таблице, составленной для него, нет ни одного столбца, в котором отсутствует символ «—». Наличие в таблице для проекта *С* столбца *А*, не имеющего ни одного знака «—», означает, что проект *С* превосходит проект *А*.

В рассматриваемом случае только по отношению к проекту *А* есть проект, имеющий преимущество. Поэтому, используя правило Парето, для дальнейшего рассмотрения выбираем все оставшиеся проекты, кроме проекта *А*.

Алгоритм построения таблиц предпочтений не представляет сложности для реализации на компьютерной технике, что существенно упрощает применение правила на практике.

Правило выбора по Парето зачастую дает больше вариантов, чем это необходимо. В таком случае применяется более строгое правило выбора — правило выбора по методу Борда.

Правило выбора по методу Борда. Согласно этому правилу варианты ранжируются по каждому показателю в порядке убывания с присвоением им соответствующих значений ранга, затем подсчитывается суммарный ранг по каждому проекту. Победителями процедуры выбора становятся проекты с максимальным значением суммарного ранга.

Для иллюстрации правила Борда вводится специальный столбец в таблице ранжирования проектов, значения в котором соответствуют рангу строки. Таким образом, проект, имеющий наилучшее значение по какому-то показателю, имеет по данному показателю ранг «5», а ранг «1» соответствует наихудшему значению.

Пусть, например, ранжирование проектов привело к результатам, отображенным в табл. 10.4.

Таблица 10.4

Ранжирование проектов

Ранги	ЧДД, тыс. долл.	ИД	ВНД, %	СО, лет	РИ, %
5	<i>D</i>	<i>E</i>	<i>B</i>	<i>D</i>	<i>C</i>
4	<i>C</i>	<i>D</i>	<i>C</i>	<i>E</i>	<i>B</i>
3	<i>A</i>	<i>C</i>	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>A</i>
2	<i>B</i>	<i>B</i>	<i>D</i>	<i>C</i>	<i>D</i>
1	<i>E</i>	<i>A</i>	<i>E</i>	<i>A</i>	<i>E</i>

Составим таблицу рангов по всем проектам (табл. 10.5).

Таблица 10.5

Ранги проектов

Проекты	ЧДД, тыс. долл.	ИД	ВНД, %	СО, лет	РИ, %	Сумма
A	3	1	3	1	3	11
B	2	2	5	3	4	16
C	4	3	4	2	5	18
D	5	4	2	5	2	18
E	1	5	1	4	1	12

Наилучшими при выборе, согласно правилу Борда, являются варианты, набравшие наибольшее количество очков. Из табл. 10.5 следует, что наибольшие суммы имеют проекты *C* и *D*, которые и являются в рассматриваемом случае победителями выбора.

При необходимости проведения нескольких туров выбора победители туров удаляются, после чего процедура проводится повторно. Для правила Борда это означает необходимость проведения нового ранжирования, так как распределение рангов после удаления из рассмотрения некоторых вариантов может измениться.

Процедура выбора может включать в себя комбинированные методы. Для этого выбор проводится в несколько этапов, на каждом из которых применяется одно из правил с последующим исключением выбранных вариантов из дальнейшего рассмотрения.

В описанные методы выбора могут быть включены и другие показатели, например совокупный показатель риска по проекту или показатель кредитного рейтинга заемщика.

Метод БОФа представляет собой сравнительную оценку альтернатив по множеству показателей. Данный метод объединяет возможности и преимущества рассмотренных ранее методов сравнения проектов.

Пусть значения аналитических коэффициентов (показателей) по нескольким альтернативным проектам представлены в табл. 10.6. Требуется оценить целесообразность выбора одного из них.

Таблица 10.6

Значения аналитических показателей

Показатели	Проекты			
	<i>Проект 1</i>	<i>Проект 2</i>	<i>Проект 3</i>	<i>Проект 4</i>
<i>NPV</i>	557,9	603,3*	561	356,8
<i>PI</i>	1,46	1,5*	1,47	1,3
<i>IRR</i>	22,7%	25%	27,1%*	25,3%
<i>PP</i>	4года	4года	3года	2года*
<i>ARR</i>	55%*	53,3%	45%	28,3%

Примечание: звездочкой отмечено лучшее значение показателя.

В данном методе проекты сравниваются по показателям:

NPV — чистый приведенный доход;

PP — срок окупаемости;

PI — индекс прибыльности;

IRR — внутренняя норма рентабельности;

ARR — средняя норма прибыли на инвестиции.

Алгоритм решения задачи по методу БОФа в общем случае:

- 1) отобразим оптимальное количество показателей;
- 2) проранжируем показатели по важности в соответствии с предпочтениями лица, принимающего решения, и перепишем их в порядке уменьшения значимости;
- 3) определим весовые коэффициенты каждого показателя и нормируем полученные результаты;
- 4) проранжируем проекты в соответствии с предпочтениями лица, принимающего решения, по каждому показателю;
- 5) определим весовые коэффициенты сравниваемых проектов по каждому показателю и нормируем полученные результаты;
- 6) рассчитаем значения обобщенного показателя для каждого проекта;
- 7) примем решение о выборе проекта по критерию наибольшего результата.

С учетом изложенного постановка задачи сводится к следующему: с использованием исходных данных по проектам, приведенным в таблице, провести сравнительный анализ проектов и на основании его результатов сделать выбор.

Алгоритм решения данной задачи предполагает выполнение нескольких операций.

1. Ранжирование показателей по важности.

Каждый показатель кодируется буквенным символом W_j и в порядке уменьшения важности показателя записывается в таблицу (j — номер показателя в перечне).

Ранги показателей приведены в нижней строке таблицы R_j . Из табл. 10.7 следует, что самым важным показателем лицом, принимающим решение, признан NPV ($R_1 = 1$), следующим по важности — IRR ($R_3 = 2$) и т.д.

Таблица 10.7

Ранжирование показателей

Ранг (R_j)	Показатели (W_j)				
	NPV	PI	IRR	PP	ARR
	W_1	W_2	W_3	W_4	W_5
	1	3	2	4	5

2. Определение весовых коэффициентов показателей и нормирование их значений.

Весовой коэффициент C_j для каждого j -го показателя определяется по формуле:

$$C_j = 1 - \frac{(R_j - 1)}{M}, \quad j = \overline{1, M}, \quad (3.1)$$

где M — число показателей.

На основе решения задачи получим следующие результаты весовых коэффициентов:

$$C_1 = 1 - (1 - 1) / 5 = 1;$$

$$C_2 = 1 - (3 - 1) / 5 = 3/5;$$

$$C_3 = 1 - (2 - 1) / 5 = 4/5;$$

$$C_4 = 1 - (4 - 1) / 5 = 2/5;$$

$$C_5 = 1 - (5 - 1) / 5 = 1/5.$$

Нормирование коэффициентов осуществляется по зависимости:

$$\tilde{C}_j = \frac{C_j}{\sum_{m=1}^M C_m}. \quad (3.2)$$

После подстановки числовых значений весовых коэффициентов получим результаты, которые представлены в табл. 10.8.

Таблица 10.8

Нормирование коэффициентов

W_j	W_1	W_2	W_3	W_4	W_5
$\bar{C}_j$	5/15	3/15	4/15	2/15	1/15

3. Ранжирование проектов по каждому показателю.

Заполним табл. 10.9, в которой R_{ji} — ранг варианта проекта с номером i по показателю с номером j . Проекты обозначены B_1, B_2, B_3, B_4 соответственно.

Таблица 10.9

Ранжирование проектов по каждому показателю

Показатели	Проекты			
	B_1	B_2	B_3	B_4
W_1	$R_{11} = 3$	1	2	4
W_2	3	1	2	4
W_3	4	3	1	2
W_4	3,5	3,5	2	1
W_5	1	2	3	4

4. Определение весовых коэффициентов вариантов по каждому показателю. Для этого используем зависимость:

$$C_{ji} = 1 - \frac{(R_{ji} - 1)}{K}, \quad (3.3)$$

где K — число сравниваемых вариантов.

Результаты расчетов сведем в табл. 10.10.

Таблица 10.10

Определение весовых коэффициентов

$C_{11} = 1 - (3 - 1) / 4 = 2/4$	$C_{41} = 1 - (3,5 - 1) / 4 = 3/8$
$C_{12} = 1 - (1 - 1) / 4 = 1$	$C_{42} = 1 - (3,5 - 1) / 4 = 3/8$
$C_{13} = 1 - (2 - 1) / 4 = 3/4$	$C_{43} = 1 - (2 - 1) / 4 = 3/4$
$C_{14} = 1 - (4 - 1) / 4 = 1/4$	$C_{44} = 1 - (1 - 1) / 4 = 1$
$C_{21} = 1 - (3 - 1) / 4 = 2/4$	$C_{51} = 1 - (1 - 1) / 4 = 1$
$C_{22} = 1 - (1 - 1) / 4 = 1$	$C_{52} = 1 - (2 - 1) / 4 = 3/4$
$C_{23} = 1 - (2 - 1) / 4 = 3/4$	$C_{53} = 1 - (3 - 1) / 4 = 2/4$
$C_{24} = 1 - (4 - 1) / 4 = 1/4$	$C_{54} = 1 - (4 - 1) / 4 = 1/4$
$C_{31} = 1 - (4 - 1) / 4 = 1/4$	
$C_{32} = 1 - (3 - 1) / 4 = 2/4$	
$C_{33} = 1 - (1 - 1) / 4 = 1$	
$C_{34} = 1 - (2 - 1) / 4 = 3/4$	

Нормирование полученных результатов проведем по формуле:

$$C_{ji}^* = \frac{C_{ji}}{\sum_{k=1}^K C_{j,k}}, \quad (3.4)$$

Результаты расчетов сведем в табл. 10.11.

Таблица 10.11

Нормирование полученных результатов

$\tilde{C}_{11}^* = (2/4)/(5/2) = 4/20$ $\tilde{C}_{12}^* = 1/(5/2) = 8/20$ $\tilde{C}_{13}^* = (3/4)/(5/2) = 6/20$ $\tilde{C}_{14}^* = (1/4)/(5/2) = 2/20$	$\tilde{C}_{31}^* = (1/4)/(5/2) = 2/20$ $\tilde{C}_{32}^* = (2/4)/(5/2) = 4/20$ $\tilde{C}_{33}^* = 1/(5/2) = 8/20$ $\tilde{C}_{34}^* = (3/4)/(5/2) = 6/20$	$\tilde{C}_{51}^* = 1/(5/2) = 8/20$ $\tilde{C}_{52}^* = (3/4)/(5/2) = 6/20$ $\tilde{C}_{53}^* = (2/4)/(5/2) = 4/20$ $\tilde{C}_{54}^* = (1/4)/(5/2) = 2/20$
$\tilde{C}_{21}^* = (2/4)/(5/2) = 4/20$ $\tilde{C}_{22}^* = 1/(5/2) = 8/20$ $\tilde{C}_{23}^* = (3/4)/(5/2) = 6/20$ $\tilde{C}_{24}^* = (1/4)/(5/2) = 2/20$	$\tilde{C}_{41}^* = (3/8)/(5/2) = 3/20$ $\tilde{C}_{42}^* = (3/8)/(5/2) = 3/20$ $\tilde{C}_{43}^* = (3/4)/(5/2) = 6/20$ $\tilde{C}_{44}^* = 1/(5/2) = 8/20$	

Рассчитанные результаты занесем в табл. 10.12.

Таблица 10.12

Рассчитанные результаты

Показатели	Проекты			
	B_1	B_2	B_3	B_4
W_1	$\tilde{C}_{11}^* = 4/20$	8/20	6/20	2/20
W_2	4/20	8/20	6/20	2/20
W_3	2/20	4/20	8/20	6/20
W_4	3/20	3/20	6/20	8/20
W_5	8/20	6/20	4/20	2/20

5. Расчет значений обобщенного показателя по каждому варианту.

Расчет значений обобщенного показателя W_j по каждому проекту можно провести по зависимостям:

$$\overline{W}_i = \sum_{j=1}^M C_{ji} \quad (3.5)$$

или

$$C_{ji} = \tilde{C}_j \cdot C_{ji}^*. \quad (3.6)$$

Результаты расчета значений обобщенного показателя по проектам сведем в итоговую таблицу 10.13.

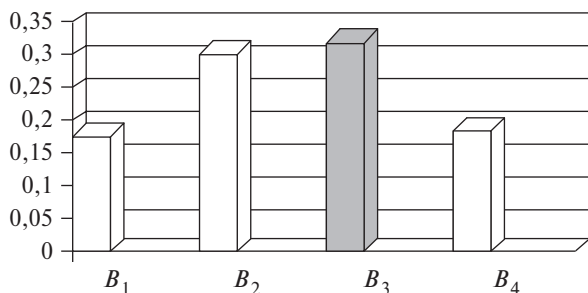
Таблица 10.13

Результаты расчета значений обобщенного показателя по проектам

B_i	B_1	B_2	B_3	B_4
$\bar{W}_i$	0,18	0,307	0,32	0,193

Как показали расчеты, рассмотренная методика позволяет по критерию наибольшего результата сделать выбор в пользу проекта B_3 , так как по обобщенному показателю он превышает значения показателей других проектов. Для наглядности результаты расчетов приведем в виде диаграммы.

Сравнительный анализ проектов



Примечание. В рассмотренной методике для расчета весовых коэффициентов использовались только отношения порядка между анализируемыми показателями и проектами. Информация же о количественных соотношениях между значениями тех или иных показателей для различных вариантов не учитывалась, что является недостатком метода БОФа. Преимущество методики — ее исключительная простота, которая может привести к утрате полезной информации и, следовательно, к снижению достоверности полученного решения. При необходимости учета подобной инновационной информации имеется возможность изменять порядок расчета коэффициентов C_{ji}^* . В этой ситуации могут иметь место два случая. В первом из них большие значения показателя W_j предпочтительнее меньших, тогда формула для расчета примет вид:

$$C_{ji}^* = \frac{W_{ji}}{\sum_{k=1}^K W_{j,k}}, \quad (3.7)$$

где W_{ji} — значение показателя с номером j для i -го варианта.

Во втором случае, когда меньшие значения W_j более предпочтительны, чем большие, формула для расчета C_{ji}^* примет вид:

$$C_{ji}^* = \frac{1/W_{ji}}{\sum_{k=1}^K 1/W_{j,k}}. \quad (3.8)$$

В остальном методика остается прежней, с учетом использования для расчетов формул 3.7. и 3.8.

Проведенные расчеты позволяют обобщить результаты (табл. 10.14; 10.15; 10.16).

Таблица 10.14

Значения W_{ji}

Показатели (j)	Проекты (i)			
	B_1	B_2	B_3	B_4
W_1	557,9	603,3	561	356,8
W_2	1,46	1,5	1,47	1,3
W_3	22,7%	25%	27%	25,3%
W_4	4 года	4 года	3 года	2 года
W_5	55%	53,3%	45%	28,3%

Таблица 10.15

Значения C_{ji}^*

Показатели (j)	Проекты (i)			
	B_1	B_2	B_3	B_4
W_1	0,268	0,29	0,27	0,172
W_2	0,255	0,262	0,257	0,228
W_3	0,227	0,25	0,271	0,253
W_4	0,188	0,188	0,251	0,376
W_5	0,303	0,294	0,248	0,156

Таблица 10.16

Значения $\bar{W}_i$

B_i	B_1	B_2	B_3	B_4
$\bar{W}_i$	0,246	0,2604	0,264	0,231

Из табл. 10.16 следует, что результат решения задачи в данном случае не изменился: по-прежнему, расчеты свидетельствуют о преимуществе варианта B_3 . Вместе с тем использование не только отношений порядка между значениями показателей, но и количественной информации показало, что разница между проектами B_2 и B_3 незначительна. Следовательно, внимания инвестора заслуживают оба проекта.

11. ТЕХНОЛОГИИ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЦЕССАМИ В РЕГИОНЕ

11.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ХАРАКТЕРИСТИК РЕГИОНОВ

По степени потребности в инвестициях выделяют следующие регионы:

- 1) депрессивные, демонстрировавшие в прошлом относительно высокие темпы развития;
- 2) стагнирующие, отличающиеся крайне низкими или «нулевыми» темпами развития;
- 3) пионерные, или регионы нового освоения;
- 4) микрорегионы, или первичные экономические регионы, при дальнейшем дроблении которых их признаки теряются;
- 5) генеральные, т.е. регионы, образующие схемы регионального макроределения страны;
- 6) программные (плановые) — регионы, на которые распространяются федеральные целевые программы развития;
- 7) уникальные (проблемные и проектные), например связанные с реализацией крупных новостроек (проектные регионы) или характеризующиеся крайне низким уровнем развития (проблемные) и др.

Отметим, что в ряде случаев понятие «инвестиционный регион» близко к понятию «свободная экономическая зона» (СЭЗ).

Понятие СЭЗ включало в себя до 30 типов зон. Существуют разные их классификации, основанные на различных критериях. Так, *в зависимости от вида хозяйственной деятельности* различали следующие группы зон:

- зоны свободной торговли — выведенные за пределы национальной таможенной территории (свободные таможенные зоны, свободные порты и транзитные зоны);

- промышленно-производственные — зоны со специальным таможенным режимом, в которых промышленные компании производят экспортную или импортозамещающую продукцию, используя систему стимулов. Они могут включать в себя импортные и импортозамещающие зоны, экспортно-импортозамещающие зоны, экспортные зоны;
- технико-внедренческие — зоны, в которых находятся национальные и зарубежные исследовательские, проектные и научно-производственные компании, пользующиеся действующей системой льгот. Разновидности — научно-промышленные зоны, технополисы;
- сервисные — территории с льготным режимом для предпринимательской деятельности фирм и институтов, оказывающих разные виды финансовых и нефинансовых услуг.

В зависимости от степени интеграции в национальную экономику различают две группы зон:

- интегрированные в национальную экономику. Эти зоны ориентированы на развитие связей с отраслями национальной экономики, находящимися за пределами зоны, нацелены на решение проблем экспортного производства, повышения технологического уровня производства, роста качества продукции, удовлетворения внутренних потребностей;
- анклавные (экспортно-ориентированные) зоны, в которых производство ориентировано на экспорт и пополнение валютной выручки.

Все СЭЗ (теперь — Особые экономические зоны, ОЭЗ) создаются по единому принципу: поощрение определенных видов деятельности на основе избирательной либерализации инвестиционного климата.

Каждая ОЭЗ имеет особые льготы в отношении инфраструктуры, банковских услуг, мелкого и среднего бизнеса.

Однако наличие только одних льгот не является достаточным стимулом для привлечения капитала; необходимы иные факторы, составляющие понятие инвестиционного климата: политическая и экономическая стабильность, уровень развития инфраструктуры и др.

Большое значение при принятии решения об инвестиционных вложениях имеет качество инфраструктуры зоны. Возведение объектов инфраструктуры, соответствующих мировому уровню, требует огромных финансовых вливаний. В среднем для нормаль-

ного обустройства территории в 1 км² свободной таможенной зоны требуется 10—15 млн долл., а для экспортно-производственной зоны — 40—45 млн долл.

В современной России ни одна из существовавших СЭЗ в полной мере не отвечала предъявленным требованиям.

Таким образом, внимание владельцев средств в тех или иных регионах могут привлечь на себя только проекты с высокой эффективностью, т.е. все более актуальным становится вопрос, куда лучше вкладывать средства. Как показывает мировой опыт, особо приоритетными являются те сферы инвестиций, которые позволяют добиваться быстрой окупаемости вложений.

В российских регионах к приоритетным сферам можно прежде всего отнести строительство, добычу и переработку природных ресурсов и сельскохозяйственного сырья, создание объектов инфраструктуры и др.

Об этом, в частности, убедительно свидетельствуют проведенный статистический анализ данных, например, в Архангельской области (рис. 11.1).



Рис. 11.1. Распределение потребности области в инвестициях по различным отраслям народного хозяйства в Архангельской области

Анализ того же массива проектов, но уже по объемам требуемых инвестиций приведен на рис. 11.2.

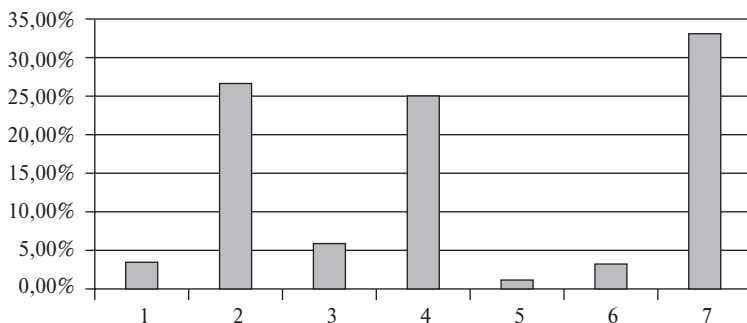
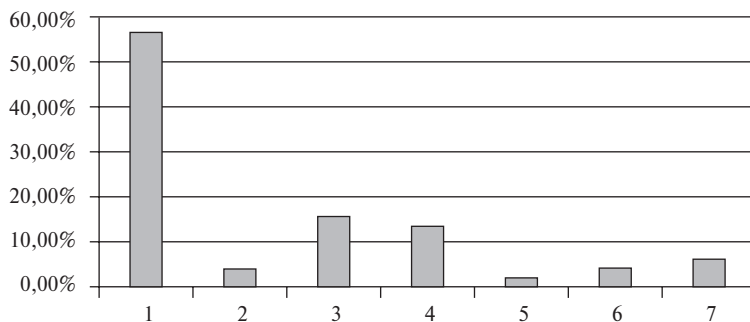


Рис. 11.2. Требуемые объемы инвестиций

Типичным в Архангельской области (как и в большинстве регионов РФ) является распределение финансовых возможностей инициаторов проектов, отнесенных к необходимым объемам инвестиций (рис. 11.3).



- 1 — отсутствие финансового участия со стороны реципиента;
- 2 — вклад до 20% относительно размера инвестиционного кредита;
- 3 — вклад от 20 до 40%;
- 4 — вклад от 40 до 60%;
- 5 — вклад от 60 до 80%;
- 6 — вклад от 80 до 100%;
- 7 — вклад свыше 100%.

Рис. 11.3. Распределение финансовых возможностей инициаторов проектов

Данные рис. 11.3 свидетельствуют о том, что инициатор проекта в большинстве случаев не располагает средствами на его реализацию и в лучшем случае может предложить незавершенное строительство, устаревшую производственную базу, ранее созданную и требующую модернизации инфраструктуру предприятий.

Подобный вывод подтверждает также ситуация с инвестициями в инновации. Так, анализ каталога проектов г. Владивостока показал, что с ростом общей стоимости проекта вклад инициатора проекта в абсолютном выражении также растет, а в относительном выражении (доля от общей стоимости) снижается.

Таким образом, для восстановления своих позиций в мировом хозяйстве в качестве крупной индустриальной страны с достаточным уровнем экономического развития и удовлетворительными стандартами жизни населения России требуются капитальные вложения извне (рис. 11.4). Только в этом случае удастся провести необходимые структурные изменения в достаточно короткие сроки.

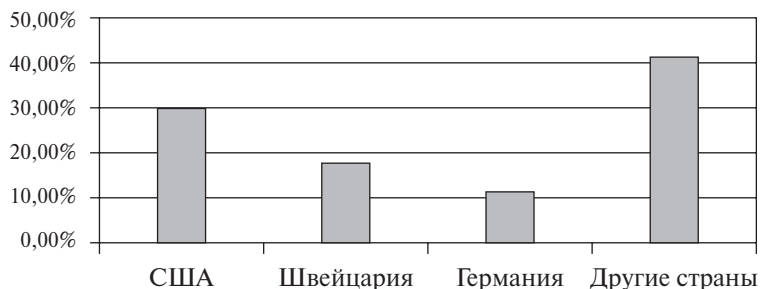


Рис. 11.4. Структура иностранных инвестиций в бизнес России

Иностранный капитал в России присутствует как в государственной, так и в частной форме, в смешанном виде, а также в виде капитала международных организаций. Иностранные инвестиции поступают в российскую экономику как прямые инвестиции, в форме портфельных инвестиций, а также в виде кредитов, как ссудный капитал.

Одна из популярных форм привлечения прямых инвестиций в российскую экономику — создание предприятий с иностранными инвестициями.

Распределение иностранных инвестиций по отраслям хозяйства и регионам страны в значительной мере не соответствует ключевым экономическим задачам России. Зарубежных инвесторов прежде всего интересуют сферы, в которых можно быстро оборачивать капитал; производить продукцию с низкими затратами и при небольшом объеме инвестиций; осуществлять крупные сырьевые проекты при условии, что прибыль гарантируется экспортом произведенного продукта; использовать гарантии или финансовую поддержку со стороны международных организаций или собственных правительств.

Высокий уровень предпринимательских рисков негативно сказывается на инвестиционном процессе в стране и регионах. В мировой практике рассчитывают значения 11 наиболее важных факторов риска: задолженность, наличие средств на текущих счетах, политическая стабильность в стране и др. Наивысшее значение риска соответствует 100 баллам по 100-балльной шкале. Оценка современной России по данному показателю близка к 100 баллам.

Таким образом, по основным направлениям инвестиционной привлекательности, характеризующим экономику России, отмечены:

1) нестабильный характер динамики макропоказателей; значительный спад производства, резкое сокращение производственных инвестиций;

2) фискальная система: нерациональная структура государственных расходов, значительный объем затрат по обслуживанию внешнего долга; сложная нестабильная налоговая система; неплатежи и использование суррогатов «денег»;

3) сложная структура рисков; наличие высоких и переменных рисков всех видов — политических, экономических, криминальных и др.; плохая прогнозируемость рисков;

4) неустановившиеся рынки, в особенности это касается фондового рынка; существенные различия между «справедливой стоимостью» ценных бумаг, недвижимости и т.д. и их рыночной стоимостью;

5) достаточно высокая инфляция, переменная во времени, неоднородная по различным ресурсам и продуктам; существенно различается по национальной и иностранной валюте;

6) фактически многовалютная и неустойчивая кредитно-денежная система (рубль, доллар, евро, суррогаты); низкий уровень отношения денежного агрегата «М» к ВВП; нестабильность про-

центных ставок центрального и коммерческих банков; высокий уровень стоимости капитала; меняющийся темп падения ценности денег (норм дисконта).

Все это неизбежно приводит к необходимости решения проблемы управления инвестициями.

11.2. ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ РЕГИОНА

Важнейшей функцией управления инвестиционным процессом является разработка инвестиционной стратегии, т.е. системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и наиболее эффективных путей их достижения. К долгосрочным целям следует отнести достижение высокого уровня занятости населения, устойчивый экономический рост региона, стабилизацию цен на продукты первой необходимости, развитие экономической инфраструктуры региона, создание условий для эффективных инвестиций в экономику региона.

Формирование инвестиционной стратегии — сложный творческий процесс, базирующийся на прогнозировании конъюнктуры инвестиционного рынка и условий осуществления инвестиционной деятельности. Сложность его заключается в том, что формирование инвестиционной стратегии сопровождается обширным поиском, исследованиями и оценкой вариантов инвестиционных решений, а также в том, что инвестиционная стратегия требует периодической корректировки с учетом меняющихся внешних условий и новых возможностей.

Решению этой задачи в значительной степени способствует статистическая обработка данных, содержащихся в каталогах инвестиционных предложений регионов России и ближнего зарубежья.

В частности, авторами работы исследованы инвестиционные предложения Ленинградской области:

- 1) распределение объемов инвестиций (V) (рис. 11.5);
- 2) распределение сроков окупаемости (T) инвестиций (рис. 11.6).

Данные каталогов инвестиционных предложений субъектов РФ подтверждают статистическую гипотезу о показательном законе распределения срока окупаемости инвестиций. Значительный интерес представляет анализ корреляционных зависимостей между различными характеристиками инвестиционных проектов.

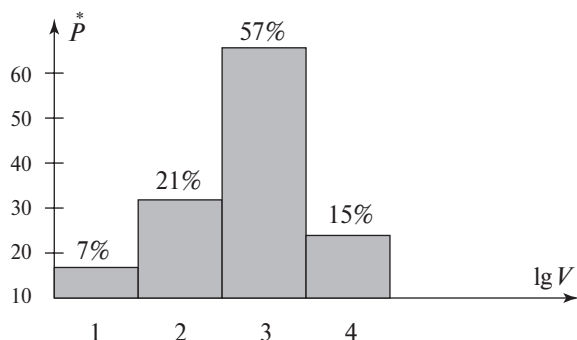


Рис. 11.5. Распределение объемов инвестиций

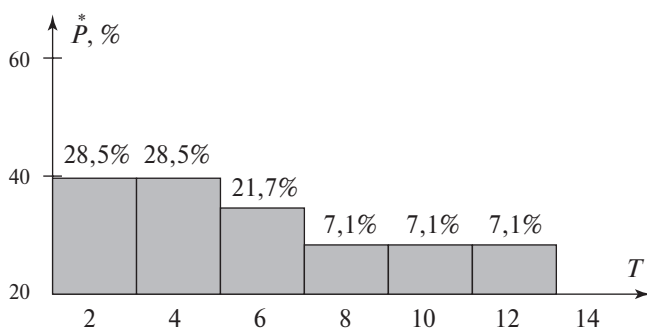


Рис. 11.6. Распределение сроков окупаемости инвестиций

Так, исследования корреляционной зависимости между объемом инвестиций и сроком окупаемости для ряда областей Северо-Запада России и анализ значений коэффициентов корреляции (табл. 11.1) позволили сделать вывод о том, что корреляционная зависимость является положительной и варьирует от региона к региону от незначительной до значимой. Следовательно, с ростом объема инвестиций срок окупаемости также в среднем возрастает.

Таблица 11.1

Коэффициенты корреляции в областях северо-запада России

Субъект РФ	Калининград. область	Карелия	Новгород. область	Вологод. область	Санкт-Петербург	Ленинград. область
Коэффициент корреляции R_{VT}	0,004	0,08	0,08	0,285	0,19	0,319

Таким образом, исходной предпосылкой формирования инвестиционной стратегии является базовая стратегия экономического развития региона. При разработке же базовой стратегии региона следует учитывать возможные направления:

- 1) неизбежные — приоритетные при любой концепции российской экономической политики (в условиях Тюменского региона, например, таким направлением будет нефтегазовый комплекс);
- 2) вероятные — осуществление только в едином общероссийском комплексе при участии несколько соседних регионов;
- 3) проблемные — при поддержке со стороны российского бюджета; продукция таких отраслей может найти применение не только внутри региона, но и за его пределами.

По отношению к базовой инвестиционная стратегия носит подчиненный характер и должна согласовываться с ней по целям и этапам реализации. Процесс разработки региональной инвестиционной стратегии включает создание соответствующего пакета документов и формирование стартового капитала, источниками которого в основном являются продажа акций действующих предприятий и привлечение средств инвесторов в перспективные проекты.

Многие области России, обладающие природными богатствами (Тюменская область, Красноярский край, Якутия и др.), успешно воплотили подобную стратегию на практике. Инвестиционная стратегия рассматривается как один из главных факторов обеспечения эффективного развития региона в соответствии с избранной базовой стратегией.

Процесс формирования инвестиционной стратегии проходит ряд этапов (рис. 11.7).

Начальный этап разработки инвестиционной стратегии — ***определение общего периода ее формирования*** — зависит от следующих условий:

- 1) предсказуемость развития экономики в целом и инвестиционного рынка в частности;
- 2) продолжительность периода, принятого для формирования базовой стратегии;
- 3) структура экономики региона;
- 4) размер региона.

Как уже упоминалось, формирование стратегических целей инвестиционной деятельности должно исходить прежде всего из системы целей базовой стратегии, к которым могут относиться:

- 1) обеспечение прироста ВВП;
- 2) рост уровня прибыльности инвестиций и суммы дохода от инвестиционной деятельности;



Рис. 11.7. Этапы формирования инвестиционной стратегии региона

- 3) изменение структуры инвестирования;
- 4) изменение технологической и воспроизводственной структуры капитальных вложений;
- 5) изменение отраслевой и региональной направленности инвестиционных программ и т.д.

Разработка наиболее эффективных путей реализации стратегических целей инвестиционной деятельности осуществляется по двум направлениям:

- разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности;
- разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов.

Разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности базируется на системе целей этой деятельности. При этом последовательно решаются следующие задачи:

- определение соотношения различных форм инвестирования на отдельных этапах периода планирования;
- определение отраслевой направленности инвестиционной деятельности;
- определение региональной направленности инвестиционной деятельности.

Все направления и формы инвестиционной деятельности региона осуществляются за счет формируемых в нем инвестиционных ресурсов.

Стратегия формирования инвестиционных ресурсов является важным составным элементом не только инвестиционной, но и финансовой стратегии. Разработка такой стратегии призвана обеспечить бесперебойную инвестиционную деятельность в предусмотренных объемах; наиболее эффективное использование собственных финансовых средств, направляемых на эти цели; также устойчивость финансовой системы региона в долгосрочной перспективе.

Этапы разработки стратегии формирования инвестиционных ресурсов:

- 1) прогнозирование потребности в общем объеме инвестиционных ресурсов;
- 2) изучение возможности формирования инвестиционных ресурсов за счет различных источников;
- 3) определение схем финансирования отдельных инвестиционных программ и проектов;
- 4) оптимизация структуры источников формирования инвестиционных ресурсов.

Разработка инвестиционной стратегии предусматривает установление последовательности и сроков достижения отдельных целей и стратегических задач. В процессе этой **конкретизации инвестиционной стратегии** обеспечиваются внешняя и внутренняя синхронизация во времени. *Внешняя* синхронизация предусматривает согласование во времени инвестиционной стратегии с базовой, а также с прогнозируемыми изменениями конъюнктуры инвестиционного рынка. *Внутренняя* синхронизация предусматривает согласование во времени отдельных направлений инвестирования между собой, а также с формированием необходимых для этого инвестиционных ресурсов.

Оценка разработанной инвестиционной стратегии осуществляется на основе следующих критериев:

- согласованность инвестиционной стратегии с базовой;
- внутренняя сбалансированность инвестиционной стратегии;
- согласованность инвестиционной стратегии с внешней средой;
- реализуемость инвестиционной стратегии с точки зрения ресурсного потенциала;
- приемлемость уровня риска, связанного с реализацией инвестиционной стратегии;
- результативность инвестиционной стратегии.

Широко используемая в России идеология управления инвестициями предполагает необходимость использования целевых комплексных программ. В то же время именно проблемы, возникающие на стадии разработки программ и проектов, остаются пока открытыми.

Отсюда следует необходимость развития теории управления проектами, важнейшими проблемами которой являются оценка эффективности проектов, их сравнительный анализ и выбор наиболее перспективных.

Поскольку управление проектами осуществляется в определенном правовом поле, в контексте рассматриваемых вопросов невозможно не учитывать соответствующую нормативно-правовую базу — важный фактор, определяющий эффективность инвестиций.

11.3. ПРИНЦИПЫ И КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ЗАДАЧИ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЯМИ

Особенности механизма управления инвестициями в России определяются переходным периодом к рыночным отношениям. Эти особенности проявляются в концептуальных принципах построения, организационной структуре, целях и задачах управления, системе методов, законодательно оформленных правилах и условиях управления. Очевидно, что все они нуждаются в развитии и совершенствовании.

Управление инвестиционным процессом основано на четком определении целей инвестирования, принципов и норм инвестирования и расстановке приоритетов целей.

Цели инвестирования, правильно выбранные и четко сформулированные, предопределяют финансовые механизмы и каналы инвестирования.

Администрация региона, приступая к организации инвестиционной деятельности, должна определить и приоритетные источники инвестирования:

- самоинвестирование посредством аккумулирования, рационального перераспределения и эффективного управления финансовыми капиталами;
- внешнее инвестирование через привлечение в регион заинтересованных инвесторов в лице государства, отечественных и зарубежных партнеров и граждан.

Региональная инвестиционная политика подразумевает выработку и строгое соблюдение ключевых **принципов** инвестирования:

- усиление государственного и регионального контроля за целевым расходованием средств бюджета, направляемых на инвестиции в форме безвозвратного финансирования и кредитования;
- последовательная децентрализация инвестиционных процессов на основе развития многообразных форм собственности;
- размещение ограниченных централизованных капитальных вложений и государственное финансирование инвестиционных проектов исключительно на конкурсной основе;
- государственная поддержка предприятий, работающих в рамках региональной инвестиционной политики, с постепенным переносом центра тяжести с безвозвратного финансирования на кредитование на возвратной и платной основе;
- приоритетное использование возрастающей части инвестиционных средств на реализацию эффективных и быстрокупаемых инвестиционных проектов и объектов малого бизнеса независимо от форм собственности;
- расширение практики совместного (долевого) финансирования инвестиционных проектов как государственным, так и коммерческим структурам региона и других государств;
- конверсия долгов в собственность при отсутствии согласованного партнерами способа взаиморасчетов и др.

Разработка целей и принципов региональной инвестиционной деятельности — важнейший элемент инвестиционной работы.

Успех инвестиционной деятельности в регионе определяется эффективностью управления и развитостью инфраструктуры. Прежде всего должны быть четко определены органы государственного и регионального управления инвестиционной деятельностью с разграничением полномочий и ответственности каждого.

Разработку инвестиционной политики в регионе должен возглавлять, по мнению авторов, Инвестиционный совет, сформированный как постоянно действующий орган и возглавляемый авторитетным специалистом из негосударственных структур (например, инвестиционной компании, банка, фонда), действующим на основе согласованных с органами управления принципов инвестирования.

Инвестиционный совет, организуя работу в регионе, прежде всего должен провести анализ и оценку деятельности функционирующих структур инвестиционного рынка, а на следующем этапе развернуть активную деятельность по созданию необходимых для региона институтов рынка.

Основные институты инфраструктуры инвестиционной деятельности региона:

- государственные, муниципальные и коммерческие банки;
- инвестиционные компании и фонды;
- фондовые биржи и фондовые магазины;
- аудиторские и консалтинговые фирмы;
- страховые компании;
- пенсионные фонды (прежде всего негосударственные);
- финансово-промышленные группы и компании;
- ипотечные банки, риэлторские фирмы и другие структуры, аккумулирующие средства юридических и физических лиц и обеспечивающие их выгодное размещение.

Не менее важная задача Инвестиционного совета — опережающее кадровое обеспечение инвестиционной деятельности в муниципальном образовании, что в значительной степени предопределяет успех всей экономической деятельности региона.

Задачи кадрового обеспечения:

- 1) опережающая переподготовка и повышение квалификации руководящих работников всех уровней;
- 2) обучение с последующей сертификацией специалистов по новым направлениям;
- 3) массовое просвещение частных инвесторов.

Инвестиционный совет должен организовать информационное и нормативно-методическое обеспечение инвестиционной деятельности в регионе, что предполагает согласованную работу всех органов информации по разработке, изданию и распространению нормативных и информационных материалов в области инвестирования как государственного, так и местного регионального значения.

На региональном уровне должен быть подготовлен и распространен минимальный список документов: инвестиционный паспорт региона, перечень инвестиционных проектов региона, региональные нормативные акты по инвестиционной деятельности, инвестиционные бюллетени и др.

Для каждого региона целесообразно разрабатывать конкретную модель инвестиционной деятельности.

В данной модели первостепенное значение имеет определение механизмов и каналов инвестирования в экономику региона:

- выявление на основе анализа инвестиционного паспорта региона ликвидных ресурсов, материалов, перспективных высокодоходных производств, потребных рынку товаров и услуг;
- разработка инвестиционных проектов на основе принятой регионом методики (методик) и их оформление в соответствии с международными стандартами;
- оценка эффективности инвестиционных проектов и отбор для финансирования с учетом сроков возврата вложенных средств, выпуска продукции на рынок;
- разработка механизма защиты вложенных средств и эффективных гарантий для частных инвесторов и крупных отечественных и зарубежных партнеров при инвестициях в бизнес и портфельных инвестициях;
- формирование замкнутых финансовых колец с обращением вложенного капитала по цепочкам инвестиционных проектов в региональной инвестиционной инфраструктуре.

Не менее важное значение в управлении инвестиционным процессом имеет сложившаяся в регионе схема управления проектами.

11.4. УПРАВЛЕНИЕ ПРОЕКТАМИ В РЕГИОНЕ

Управление проектом — это процесс управления людскими, финансовыми и материальными ресурсами на протяжении всего цикла осуществления проекта с помощью современных методов управления.

Первые инструменты для решения задач управления проектом, появившиеся в середине 50-х гг. XX в., были основаны на использовании метода сетевого планирования и управления, метода оценки и пересмотра планов и др. Спектр методов управления проектами непрерывно расширялся и стал включать такие методы, как структурное, ресурсное, имитационное, стратегическое планирование и др.

Современное управление проектами находится на стыке многих дисциплин — менеджмента, маркетинга, экономики, финансов, организации, техники и технологии производства, теории эффективности, системного анализа, теории принятия решения, экспертного анализа и др.; при этом должны учитывать российские условия и характер рыночных реформ.

С позиций теории систем проект — это совокупность определенных элементов (объектов материального и нематериального характера) и связей между ними, обеспечивающих достижение поставленных целей. Например, деление проекта на элементы может основываться на их характере:

- элементы, создаваемые в процессе реализации проекта (проектная документация, производственные объекты, производимый продукт и т.п.);
- элементы, обеспечивающие выполнение работ по реализации проекта (финансы, кадры, ресурсы, контракты и т.д.);
- элементы, являющиеся процессами, деятельностью (маркетинг, проектирование, поставки, строительство, производство продукции и др.).

Свойства проекта как систем:

- проект возникает, существует и развивается в определенном окружении, называемом внешней средой;
- состав проекта не остается неизменным в процессе его реализации и развития, в нем могут появляться новые или удаляться старые элементы;
- между выделяемыми в проекте элементами должны определяться и поддерживаться определенные связи.

Каждый проект независимо от его сложности и объема работ, необходимых для его выполнения, проходит в своем развитии определенные жизненные стадии. Промежуток времени между моментом появления проекта и моментом его ликвидации называется жизненным циклом проекта. Начало проекта обычно связывается с началом его реализации и началом вложения денежных средств в его выполнение. Окончанием проекта может быть:

- завершение работ над его реализацией;
- достижение проектом заданных результатов;
- прекращение финансирования проекта и др.

Жизненный цикл проекта — исходное понятие для исследования и решения проблем финансирования работ по проекту и принятия решений относительно вложений капитала в его реализацию.

Успешность выполнения проекта определяется эффективностью осуществления его замысла, в котором сконцентрированы интересы коллективов и организаций, работающих над его реализацией.

В управлении реализацией проектов используются функциональный, динамический, предметный и другие подходы.

Функциональный подход предполагает рассмотрение основных функциональных видов управленческой деятельности: анализ, планирование, организация, контроль, регулирование.

Динамический подход означает рассмотрение во времени процессов, связанных с основной деятельностью по выполнению проекта: анализ проблемы, разработка концепций проекта, базовое и детальное проектирование, строительство, монтаж, наладка, пуск, эксплуатация, демонтаж.

Предметный подход определяет объекты проекта, на которые направлено управление. Таких объектов в составе проекта по меньшей мере два: производственные объекты и объекты (элементы), связанные с деятельностью по обеспечению реализации проекта (финансы, кадры, маркетинг, контракты, риск, материальные ресурсы, качество, информация).

Сложность управления проектами заключается также в том, что характеристики проектов могут сильно различаться по отношению друг к другу; по срокам реализации (создания и функционирования); по масштабам проекта; по основной направленности проектов.

Указанная система классификации проектов не является исчерпывающей и допускает дальнейшую детализацию, например:

- международные проекты;
- совместные предприятия.

Успех реализации проекта во многом зависит от его *организационной структуры*, т.е. совокупности взаимосвязанных органов управления, расположенных на различных уровнях системы. Взаимодействие и взаимоотношения между всеми участниками инвестиционного процесса осуществляются в различных организационных формах — в зависимости от того, кто выступает в роли руководителя проекта, и от распределения функций между участниками проекта.

В настоящее время организационная структура проекта, как правило, является матричной. Преимуществами матричной структуры являются гибкость организации и развитие команды, отсутствие дублирования полномочий отделов. После завершения про-

екта участники команды возвращаются в свои отделы. К ее недостаткам следует отнести снижение роли принципа единоначалия, временность коллектива, сложности распределения ресурсов в рамках организации и др.

Дальнейшее совершенствование управления инвестиционными процессами в регионах РФ невозможно без серьезной доработки методических основ управления инвестициями.

11.5. ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

Для восстановления своих позиций в мировом хозяйстве в качестве индустриальной державы России, как уже упоминалось, требуются крупные капитальные вложения со стороны как внутренних, так и внешних инвесторов.

Портфельные инвестиции, которые связаны с приобретением контрольного пакета акций или его существенной части, могут в существенной мере решить эти проблемы.

Авторы предлагают оригинальную методику формирования и оптимизации портфеля ценных бумаг (методику БиП — Быстрова и Перцова).

Пусть часть финансовых средств с целью их сохранения и приращения вкладывается в ценные бумаги российских предприятий.

Из шести видов ценных бумаг сформируем и оптимизируем портфель инвестиций (табл. 11.2).

Таблица 11.2

Показатели

№ п/п	Вид ценных бумаг	Годовая доходность (%), W_1	Риск потери инвестиций, W_2
1	Ценные бумаги венчурного предприятия № 1 (Ц1)	22	Н — низкий
2	Ценные бумаги венчурного предприятия № 2 (Ц2)	24	ОВ — очень высокий
3	Ценные бумаги венчурного предприятия № 3 (Ц3)	23	О — отсутствует
4	Ценные бумаги венчурного предприятия № 4 (Ц4)	25	ОВ — очень высокий
5	Ценные бумаги венчурного предприятия № 5 (Ц5)	23	ОН — очень низкий
6	Ценные бумаги венчурного предприятия № 6 (Ц6)	24	В — высокий

Решение:

1. Проведем ранжирование показателей по важности, R_i :

W_i	W_1	W_2
R_i	1	2

2. Рассчитаем весовые коэффициенты показателей (C_i) по формуле $C_i = 1 - \frac{R_i - 1}{M}$, $M = 2$:

W_i	W_1	W_2
C_i	1	0,5

3. Нормируем весовые коэффициенты показателей:

W_i	W_1	W_2
C_i	0,667	0,333

4. Рассчитаем весовые коэффициенты вариантов (видов) ценных бумаг по каждому показателю (C_{ij}):

$W_i (C_{ij})$	Π_1	Π_2	Π_3	Π_4	Π_5	Π_6
$W_1 (C_{1j})$	0,157	0,171	0,164	0,179	0,164	0,171
$W_2 (C_{2j})$	0,190	0,071	0,285	0,071	0,238	0,142

Здесь i — номер показателя, j — вид (номер) ценных бумаг.

4.1. Рассмотрим случай, когда показатель C_{ij} имеет количественное выражение и рассчитаем по формуле:

$$C_{1j} = \frac{C_{1i}}{\sum_j C_{1i}},$$

тогда показатель C_{11} будет иметь значение $C_{11} = 0,156$.

4.2. Рассмотрим случай, когда показатель C_{2j} не имеет количественного выражения.

4.2.1. Ранжируем варианты по второму показателю, R_{2j} — получим следующие зависимости:

Π_j	Π_1	Π_2	Π_3	Π_4	Π_5	Π_6
R_{2j}	3	5,5	1	5,5	2	4

4.2.2. Рассчитаем варианты по второму показателю, R_{2j} по формуле $C_{2j} = 1 - \frac{R_{2j} - 1}{K}$, $K = 6$:

Π_j	Π_1	Π_2	Π_3	Π_4	Π_5	Π_6
C_{2j}	0,667	0,25	1	0,25	0,833	0,5

Получим результат:

$$C_{21} = 1 - \frac{3-1}{6} = 0,667$$

и т.д.

Нормируем полученные значения весовых коэффициентов вариантов по второму показателю и запишем их во вторую строку $C_{2j}(W_2)$.

5. Рассчитаем значения обобщенного показателя для каждого варианта:

$$\overline{W}_i = \sum_j C_i C_{ij}.$$

Получим следующие результаты:

$$\overline{W}_1 = (C_1 \cdot C_{11}) + (C_2 \cdot C_{12}).$$

$$\overline{W}_1 = (0,667 \cdot 0,157) + (0,333 \cdot 0,190) = 0,168;$$

$$\overline{W}_2 = (0,667 \cdot 0,171) + (0,333 \cdot 0,071) = 0,138;$$

$$\overline{W}_3 = (0,667 \cdot 0,164) + (0,333 \cdot 0,285) = 0,204;$$

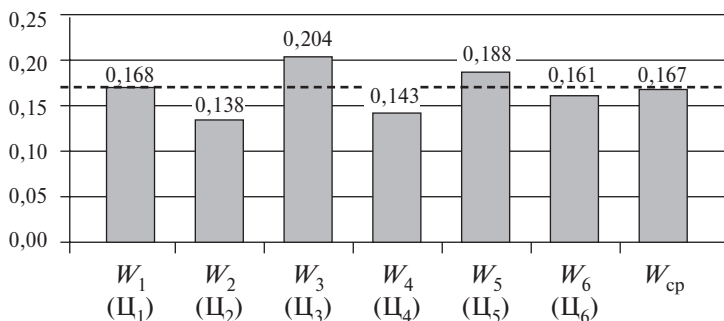
$$\overline{W}_4 = (0,667 \cdot 0,179) + (0,333 \cdot 0,071) = 0,143;$$

$$\overline{W}_5 = (0,667 \cdot 0,164) + (0,333 \cdot 0,238) = 0,188;$$

$$\overline{W}_6 = (0,667 \cdot 0,171) + (0,333 \cdot 0,142) = 0,161.$$

6. По критерию наибольшего результата произведем выбор лучшего вида ценных бумаг для инвестиционных вложений: $\overline{W}_3 = 0,204$.

7. Отобразим результаты расчетов на диаграмме:



Из диаграммы находим среднюю величину коэффициента:

$$\overline{W_{cp}} = 0,167.$$

Все значения выше средней величины $\overline{W_{cp}} = 0,167$ дают хорошие результаты, которые можно включить в портфель для вложения в ценные бумаги, к которым относим варианты Π_1 , Π_3 , Π_5 .

8. Определим долю финансовых вложений в каждый вид ценных бумаг, отобранных для инвестирования.

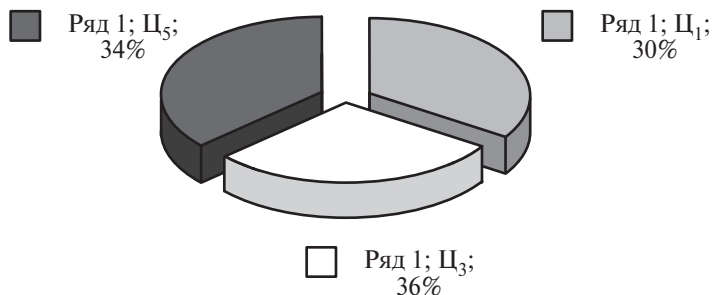
Для этого нормируем выделенное множество ценных бумаг. В нашем примере получилось три вида ценных бумаг (Π_1 , Π_3 , Π_5). Их доля в портфеле соответственно равна:

$$\Pi_1 = \frac{0,168}{0,168 + 0,204 + 0,188} \cdot 100 = 30\%;$$

$$\Pi_3 = \frac{0,204}{0,168 + 0,204 + 0,188} \cdot 100 = 36,429\%;$$

$$\Pi_5 = \frac{0,188}{0,168 + 0,204 + 0,188} \cdot 100 = 33,571\%.$$

Проверка: $30\% + 36,429\% + 33,571\% = 100\%$; результаты расчетов приведены на диаграмме:



По результатам расчетов вывод может быть скорректирован с учетом финансовых возможностей инвестора и временным горизонтом его деятельности.

В качестве примера выделено три проекта. Для исходного множества проектов выделяются варианты, которые рассчитываются по формуле сочетаний:

$$C_n^m = \frac{n!}{m!(n-m)!},$$

где n — число элементов множества рассматриваемых альтернатив;

m — число элементов, которые выбираются по множеству n .

В данном случае имеем:

$$C_2^1 = \frac{3!}{1!(3-1)!} = \frac{1 \cdot 2 \cdot 3}{1 \cdot 1 \cdot 2} = \frac{3}{1} = 3,$$

т.е. в инвестиционную программу (без учета оговоренных ограничений) можно включить либо первый, либо второй, либо третий проект.

В случае, если $C_3^2 = 3$, в программу включены первый и второй проекты, второй и третий либо первый и третий проекты.

В случае если $C_3^3 = 1$, в программу включено все три проекта.

В результате расчетов получим семь вариантов.

Очевидно, что время реализации программы может быть определено сроком окупаемости самого продолжительного по времени реализации проекта.

Объем инвестиций в программу можно оценить как сумму инвестиционных вложений на проекты, включенные в нее (табл. 11.3).

Таблица 11.3

Объем инвестиций в программу

Номер варианта программы	Проекты, включенные в программу	Стоимость программы, С	Продолжительность реализации программы, t
B ₁	1	3,3	5,5
B ₂	2	6,6	3,3
B ₃	3	2,4	0,6
B ₄	1,2	9,9	5,5
B ₅	2,3	9	3,3
B ₆	1,3	5,7	5,5
B ₇	1,2,3	12,3	5,5

Графическое отображение табл. 11.3 приведено на рис. 11.8.

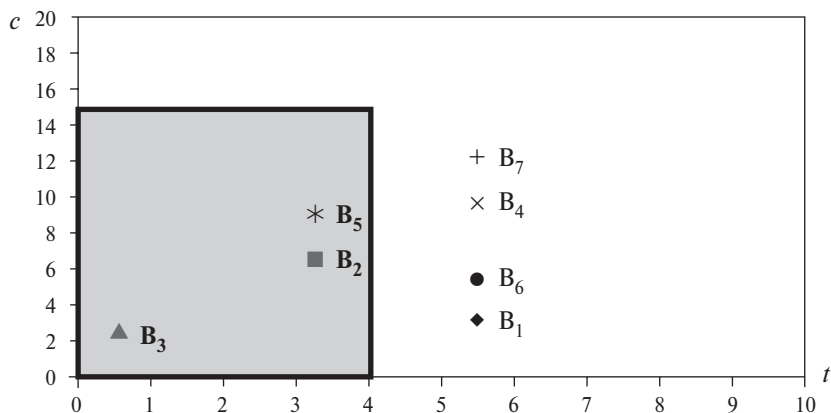


Рис. 11.8. Графическое отображение табл. 11.3

Область допустимых значений (C и t) выделена полужирным шрифтом и для нашего примера принимает значение: $C = 15$ млн у.е., $t = 4$ года. Из рисунка следует, что допустимыми вариантами программы являются B_2 , B_3 и B_5 .

Вместе с тем B_5 включает в себя B_2 и B_3 . Следовательно, с учетом ограничений финансового характера и ограничений на временной горизонт планирования следует остановиться на пятом варианте (B_5).

Современное развитие вычислительной техники позволяет решать подобные задачи любой размерности.

Результат формирования инвестиционной программы из пяти проектов приведен в табл. 11.4.

Таблица 11.4

Формирование инвестиционной программы

π_i / w_i	π_1	π_2	π_3	π_4	π_5
W_{1i} — стоимость проекта (объем инвестиций)	9,6	3,3	2,1	3,6	5,8
W_{2i} — срок окупаемости	3,6	7,2	3,3	2,1	4,2
$\bar{W}_i$ — значение комплексного показателя эффективности проекта	0,18	0,09	0,23	0,32	0,18

Предположим, что инвестор может привлечь в инвестиционную программу 15 млн у.е., а период его деятельности ограничится 4 годами. Результаты расчетов приведены в табл. 11.5.

Таблица 11.5

Результаты расчетов инвестиционной программы

№ программы	Проект программы	C	T	$\hat{W} = \sum \bar{W}_i$
	Π_1	9,6	3,6	0,18
	Π_2	3,3	7,2	0,09
	Π_3	2,1	3,3	0,23
	Π_4	3,6	2,1	0,32
	Π_5	5,8	4,2	0,18
	$\Pi_1\Pi_2$	12,9	7,2	0,27
	$\Pi_1\Pi_3$	11,7	3,6	0,41
	$\Pi_1\Pi_4$	13,2	3,6	0,5
	$\Pi_1\Pi_5$	15,4	4,2	0,36
	$\Pi_2\Pi_3$	5,4	7,2	0,32
	$\Pi_2\Pi_4$	6,9	7,2	0,41
	$\Pi_2\Pi_5$	9,1	7,2	0,27
	$\Pi_3\Pi_4$	5,7	3,3	0,55
	$\Pi_3\Pi_5$	7,9	4,2	0,41
	$\Pi_4\Pi_5$	9,4	4,2	0,5
	$\Pi_1\Pi_2\Pi_3$	15,0	7,2	0,55
	$\Pi_1\Pi_2\Pi_4$	16,5	7,2	0,59
	$\Pi_1\Pi_2\Pi_5$	18,7	7,2	0,45
	$\Pi_1\Pi_3\Pi_4$	15,3	3,6	0,73
	$\Pi_1\Pi_3\Pi_5$	17,5	4,2	0,59
	$\Pi_1\Pi_4\Pi_5$	19,0	4,2	0,68
	$\Pi_2\Pi_3\Pi_4$	9,0	7,2	0,64
	$\Pi_2\Pi_4\Pi_5$	12,7	7,2	0,59
	$\Pi_2\Pi_3\Pi_5$	11,2	7,2	0,5
	$\Pi_3\Pi_4\Pi_5$	11,5	4,2	0,73
	$\Pi_1\Pi_2\Pi_3\Pi_4$	18,6	7,2	0,82
	$\Pi_1\Pi_2\Pi_3\Pi_5$	20,8	7,2	0,68
	$\Pi_1\Pi_2\Pi_4\Pi_5$	22,3	7,2	0,77
	$\Pi_1\Pi_3\Pi_4\Pi_5$	21,1	4,2	0,91
	$\Pi_2\Pi_3\Pi_4\Pi_5$	14,8	7,2	0,82
	$\Pi_1\Pi_2\Pi_3\Pi_4\Pi_5$	24,4	7,2	1

Из анализа результатов расчетов следует, что в программу предпочтительнее выбрать вариант, включающий проекты B_3 и B_4 с общей стоимостью проектов 5,7 млн у.е. и сроком окупаемости 3,3 года. При этом суммарная эффективность проекта по комплексному показателю составит 0,55.

Программы с эффективностью выше 0,5 ($B_{16} - B_{31}$) могут быть исследованы на предмет включения в стратегический экономический план инвестора.

11.6. РЕГИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СФЕРЫ

Процесс фактической федерализации страны требует рассмотрения регионов как субъектов гражданского права и экономических отношений, носителей собственных экономических интересов. В современных условиях регион рассматривается как многофункциональная и многоаспектная социально-экономическая открытая система, имеющая прямую и обратную связи с внешней средой.

В настоящее время наибольшее распространение получили четыре исходные концептуальные схемы (парадигмы): регион-квазигосударство, регион-квазикорпорация, регион-рынок и регион-социум.

Регион-квазигосударство — сравнительно обособленная подсистема национальной экономики. Для многих стран характерна аккумуляция регионами ранее принадлежащих «центру» функций и финансовых ресурсов, что присуще процессам децентрализации и федерализации. На данном этапе развития для Российской Федерации характерен обратный процесс: пересмотр предметов ведения между регионами и федеральным центром в пользу последнего, концентрация бюджетных доходов в бюджете верхнего уровня с последующим распределением по регионам и т.д., что ведет к уменьшению экономической самостоятельности регионов.

Регион-квазикорпорация — это объект собственности (региональной и муниципальной) и экономической деятельности. Муниципальная собственность официально отделена от региональной (государственной) и находится в распоряжении органов местного самоуправления, выступающих от лица муниципальных образований. На практике формально независимое местное самоуправление подчиняется региональным властям, что в первую очередь объясняется финансовой зависимостью, т.е. межбюджет-

ными отношениями муниципальных образований и субъекта Российской Федерации, на территории которого они находятся. В качестве квазикорпорации регион взаимодействует с федеральным центром, национальными и транснациональными компаниями, становится участником конкурентной борьбы не только на инвестиционном рынке, но и на рынках товаров, услуг и т.д. От результатов такой борьбы зависит в определенной степени размещение объектов инвестирования, штаб-квартир и филиалов крупных компаний и холдингов, появление новых рабочих мест, поступление налогов и т.д. Регионы обладают значительным многофакторным ресурсным потенциалом для своего саморазвития и самообеспечения, прежде всего в финансовом плане. К сожалению, перераспределение в пользу центра полномочий, ресурсов и т.д. сильно затормаживает эти процессы.

Подход к **региону как к рынку, имеющему определенные границы**, концентрирует внимание на общих условиях экономической деятельности на его территории: инвестиционный и общий предпринимательский климат, особенности функционирования и регионального регулирования инвестиционного рынка, а также рынков товаров и услуг, труда, информации и т.д.

В рамках трех перечисленных парадигм важнейшей является проблема соотношения рыночного саморегулирования, государственного (регионального) и местного регулирования, социального контроля со стороны населения и его представительных органов. Эта проблема является достаточно общей, и вопросы, связанные с инвестиционной деятельностью, являются ее неотъемлемой частью.

Среди ученых приверженцев крайних позиций (или полностью рыночная экономика, т.е. радикальный либерализм, или централизованно-управляемая экономика) немного. В теориях экономического анализа региона значительное внимание уделяется преодолению фиаско рынка, принципам развития нерыночной сферы, производству и использованию общественных благ, регулированию естественных монополий, защите от негативных последствий частнопредпринимательской деятельности и т.п.

Регион-социум — это общность людей, живущих на его территории; первоочередными являются развитие социальной сферы (здравоохранения, образования и культуры), охрана окружающей среды, воспроизводство населения и трудовых ресурсов и т.д. Данный подход включает не только экономические, но и культурные, политические и другие аспекты региональной общности людей.

Для изучения инвестиционных процессов, происходящих в регионе, используются как макро-, так и микроэкономические теории. Так, неокейнсианские подходы основаны на производственных факторах, доходах и т.д.; они применимы при использовании парадигмы «регион-квазигосударство», которая базируется на сходстве региональной и государственной экономик. Парадигмам «регион-квазикорпорация» и «регион-рынок» больше соответствует теория и методология микроэкономического анализа.

В России насчитывается 85 регионов-субъектов; в процессе анализа инвестиционных процессов, происходящих на их территории, их группируют по различным признакам: объемы инвестиций в различных формах, удельные показатели в расчете на одного жителя и т.д. В соответствии с этими, а также с другими признаками регионы разделяются следующим образом: лидеры, развитые, благополучные, менее благополучные, слаборазвитые и отсталые, депрессивные, доноры. Существуют классификации по уровню инвестиционного риска, рейтингу инвестиционной привлекательности и т.д.

Отсюда следует, что одним из основным критериев оценки регионов с точки зрения состояния их региональной инвестиционной сферы является их пространственная неоднородность; именно она диктует начальные условия для развития инвестиционного рынка и климата, определяет инвестиционную политику региональных властей. Несмотря на общефедеральную политику выравнивания условий жизни в различных регионах, их дифференциация продолжает усиливаться. Отражением межрегиональной дифференциации являются растущая экономическая (включая инвестиционную) и социальная дифференциация.

Проводившаяся до конца 80-х гг. XX в. активная политика размещения производительных сил, в результате которой инвестиции направлялись на Восток, Север, в периферийные районы, сменилась нерегулируемым оттоком населения в более развитые центральные районы, сокращением инвестиций (за исключением сырьевых предприятий).

Наиболее полную картину состояния общефедеральной инвестиционной сферы, территориального распределения инвестиций дает анализ инвестиционных процессов в разрезе экономических районов Российской Федерации. Ранее ее территория разделялась на 11 экономических районов, вне их находилась только Калининградская область. Эти регионы были объектами статистического наблюдения, экономического анализа и прогнозирования.

Роль экономических районов несколько возросла с организацией субъектами РФ межрегиональных ассоциаций экономического взаимодействия.

Необходимо отметить, что и экономическим районам, объединяющим сходные по многим характеристикам регионы, была свойственна значительная неоднородность.

При рассмотрении распределения инвестиций по субъектам Российской Федерации положение по стране фрагментируется, что, впрочем, не снижает важности и необходимости такого анализа. Удельный вес регионов в общем объеме инвестиций по России может зависеть от реализации одного или двух крупных инвестиционных проектов, имеющих общегосударственное значение и осуществляемых крупнейшими финансово-промышленными группами, холдинговыми и другими компаниями, зачастую с привлечением иностранных инвестиций.

Следует также учитывать, что центральные офисы большинства ведущих компаний располагаются и регистрируются в Москве. Это относится как к компаниям, имеющим филиалы в различных регионах страны, так и к ресурсодобывающим холдингам, ведущим производственную деятельность в отдаленных регионах.

В то же время экономические интересы инвесторов, особенно при вложениях в природно-сырьевые объекты, в ряде случаев выходят за пределы одного региона. Примером тому может служить Курская магнитная аномалия (КМА), занимающая площадь около 120 тыс. км² и расположенная на территории трех регионов — Курской, Белгородской и Орловской областей. Разведанные запасы железных кварцитов и богатых руд составляют в КМА свыше 55 млрд т, их разработка ведется как открытым, так и подземным способом. Инвестиционная привлекательность этого месторождения определяется в первую очередь богатым содержанием в исходном сырье железа (от 32 до 66%). Условия инвестирования, определяемые региональной инвестиционной политикой, являются при этом вторичными, хотя и принимаются во внимание инвесторами.

С 1990 г. Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа, являясь небольшими северными регионами, занимают соответственно 2-е и 3-е места, уступая только Москве как по доле инвестиций в основной капитал, так и по их росту среди других регионов России. Это объясняется тем, что они являются главными районами добычи нефти (66% от общего объема) и газа (91% от общего объема).

Инвестиционная привлекательность регионов, характеризующихся низким уровнем экономического развития и отсутствием минеральных ресурсов (республики Северного Кавказа и национальные образования Сибири и Дальнего Востока), невелика.

В мае 2000 г. на территории Российской Федерации было образовано семь федеральных округов. Это стало поводом возникновения еще одного направления территориального анализа распределения инвестиций и инвестиционной деятельности — по округам. По объему инвестиций, приходящихся на одного проживающего, лидирует Уральский федеральный округ, где сконцентрированы предприятия, экспортирующие металл, нефть и газ. Наибольший объем инвестиций получает Центральный федеральный округ. Территории федеральных округов, совпадающие с границами военных общешармейских округов, с точки зрения региональной экономики пока являются, на наш взгляд, чисто административными образованиями, не имеющими большого значения для анализа и прогнозирования развития как страны в целом, так и ее регионов и экономических районов.

Изучение инвестиционной деятельности как на региональном, так и на муниципальном уровнях требует уточнения связанных с ними основных понятий, являющихся относительно новыми для отечественной экономики.

В частности, следует уточнить понятие «региональная инвестиционная сфера»: это открытая инвестиционная система, внутренняя структура которой состоит из совокупности взаимосвязанных объектов инвестирования и субъектов инвестиционной деятельности (инвесторов и пользователей), осуществляющих инвестиционную деятельность на территории региона. На входе такой системы находятся внешние инвестиции, как в материальной, так и в денежной форме, а на выходе — поступающие за пределы региона доход от эксплуатации введенного объекта инвестиций, продукция и услуги.

Одним из основных критериев оценки регионов с точки зрения состояния их региональной инвестиционной сферы должна стать пространственная неоднородность. Анализ инвестиционных процессов в разрезе экономических районов России показывает, что в районах с наибольшими объемами инвестиций наблюдается их наибольший абсолютный прирост.

Наиболее известные стратегии региональной организации:

- стратегия «развития» — обеспечение устойчивого функционирования регионального хозяйства (т.е. расширенное воспроизводство региональной экономики);

- стратегия «социального роста» — повышение степени благосостояния и культурного уровня населения;
- стратегия «производственной функции региона».

Известно, что стратегическое планирование включает в себя четыре этапа:

- распределение региональных ресурсов;
- адаптация к среде;
- внутрирегиональная координация;
- организационное стратегическое предвидение.

В связи с этим стратегический план региональной организации должен базироваться на обширных исследованиях.

11.7. СУБЪЕКТЫ И ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ДЕЙСТВИЙ ПО УПРАВЛЕНИЮ РЕГИОНАЛЬНЫМИ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ СТРАТЕГИЯМИ

Важной составляющей стратегического планирования в регионе является разработка экономической стратегии региональной организации, которая предполагает:

- определение основных стратегических целей по узловым направлениям (отраслям) деятельности;
- общую оценку преимуществ и недостатков региональной организации относительно других (подобных);
- анализ существующих и предполагаемых (перспективных) направлений деятельности организации;
- разработку перспективного и годового бюджета организации.

Стратегический план региона — это реализация в конкретной форме стратегического управления, которое включает:

- выделение ресурсов под стратегические цели (старые и новые);
- организацию центров обеспечения стратегий;
- стимулирование исполнителей (участников) на достижение конкретных целей.

Субъектами управления региональной экономикой являются государственные органы управления, представительные органы экономических районов (экономических регионов), представительные и исполнительные органы регионов, органы местного самоуправления (муниципалитеты) городов и сельских районов, а также руководители организаций (предприятий), функционирующих на соответствующих территориях.

Функции регионального управления, или регионального менеджмента, реализует региональная администрация (рис. 11.9).

Региональная экономика исследует внутрирегиональное развитие всех элементов производительных сил и производственных отношений, а также межрегиональные отношения.



Рис. 11.9. Региональная администрация

Метод изучения — поэтапное исследование отдельных составляющих с последующим их соединением в единый хозяйственный комплекс региона как одного из элементов интегрированной региональной системы народного хозяйства страны. Уровень сложности исследований в региональной экономике в значительной степени определяется типом региона.

В соответствии с хозяйственной структурой и формой организации управления регионы делятся на многоотраслевые, про-

мышленные, аграрно-промышленные, трудоизбыточные, с особым режимом хозяйствования.

Для осуществления инвестиционной политики региональная администрация должна иметь план мероприятий по ее реализации.

В первую очередь разрабатывается концепция региональной инвестиционной программы. Затем разрабатывается и утверждается положение о координационном совете по инвестициям (КСИ) и начинается работа по его созданию и распределению обязанностей между его членами. Затем вырабатываются рекомендации и первоочередные мероприятия КСИ. Как правило, в этот же период организуется проведение научно-практической региональной конференции «Муниципальная инвестиционная программа. Основные тенденции, опыт, перспектива», в процессе подготовки и осуществления которой анализируются законодательная база, экономическая ситуация в регионе, финансовое и техническое состояние предприятий региона.

Данные анализа используются для выработки комплексного задания на разработку инвестиционной политики и ее утверждения высшим законодательным органом региональной власти региона.

Инвестиционная политика учитывается при разработке и утверждении программы создания системы правового регулирования инвестиционной деятельности в регионе, подготовке предложений в налоговое законодательство по системе льгот для хозяйствующих субъектов инфраструктуры и непосредственно инвестиционных институтов региона, передаче предложений в высший законодательный орган власти региона.

Создание (развитие) организационных подразделений регионального органа исполнительной власти, регулирующих и координирующих в регионе инвестиционную деятельность, может осуществляться, например, через департаменты международного инвестиционного сотрудничества (ДМИС) или департамент инвестиционной политики региона (ДИП)), через региональные фонды содействия инвестициям (РФСИ) и агентства по содействию инвестициям в регион (АСИР).

Обязательными элементами являются формирование и поддержание актуальности баз данных об инвестиционных предложениях, потенциальных инвесторах, учреждениях (отечественных и международных, государственных и коммерческих), занятых обслуживанием инвестиционного рынка; формирование и поддержание актуальности баз знаний об инвестиционном законода-

тельстве, опыте инвестиционной работы в других регионах России (в том числе и законодательной), основах региональных инвестиционных исследований.

К элементам плана относят и разработку положения о проведении региональных конкурсов инвестиционных проектов и программ, принятие его, определение уполномоченной организации, проводящей конкурсы.

Важными в плане являются и выработка региональных и отраслевых инвестиционных приоритетных направлений развития региона (социально-, экологически и экономически значимые проекты и программы); проведение конкурса региональных инвестиционных проектов и программ на основе приоритетов, представленных в концепции региональной инвестиционной политики.

Все это является основой для разработки и утверждения укрупненного варианта региональной инвестиционной программы развития региона на долгосрочный период.

В плане должны быть предусмотрены:

- разработка и изготовление представительской, информационной, справочной и аналитической продукции и видеоматериалов, представляющих регион как потребителя инвестиций;
- подготовка предложений по созданию системы информационного обеспечения процесса реализации инвестиционной политики;
- разработка и принятие пакета документов по сертификации региональных инвестиционных институтов, назначение уполномоченных компаний по реализации инвестиционной политики;
- проведение сертификации региональных инвестиционных институтов.

Процесс формирования региональной инвестиционной программы и ее утверждение, в том числе утверждение плана первоочередных мероприятий и перечня региональных инвестиционных проектов, поддерживаемых администрацией региона, подразумевает развитие механизмов финансовой поддержки региональных инвестиционных проектов и программ.

Принятию региональной инвестиционной программы должны сопутствовать:

- проведение ряда публичных мероприятий по представлению инвестиционной программы как российским, так и иностранным инвесторам как в России, так и за рубежом;

- осуществление целенаправленной программы «Паблик рилейшнз» по продвижению инвестиционной программы в мировом сообществе и созданию положительного международного имиджа региона как надежного партнера и потребителя инвестиций;
- оптимальное использование возможностей таких федеральных структур по содействию и продвижению инвестиций, как Российский центр по содействию и продвижению иностранных инвестиций при Министерстве экономики РФ, и других структур на базе договоров и совместной деятельности;
- направление средств регионального фонда поддержки инвестиций и регионального бюджета на доленое кредитование финансирования инвестиционных проектов;
- проведение предынвестиционных исследований по проектам, включенным в программу, создание инфраструктурных элементов регионального инвестиционного рынка;
- создание регионального Центра инвестиционной поддержки предприятий региона на базе регионального фонда поддержки предпринимателей для методической, консультационной, экспертной и информационной поддержки соискателей инвестиций;
- оказание финансовой поддержки предприятиям, соискателям инвестиций, находящимся в критической ситуации;
- создание необходимой инвестиционной региональной инфраструктуры (регионального агентства содействия инвестициям, обществ взаимного кредитования, лизинговых компаний, инвестиционных и инновационных фондов, консалтинговых и аудиторских компаний, залоговых и страховых фондов и др.);
- подготовка и повышение квалификации кадров, осуществляющих инвестиционную деятельность;
- проведение семинаров и бизнес-школ по вопросам обслуживания и обеспечения инвестиционного процесса в регионе и на предприятии.

11.8. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Специфика исследования инвестиционного процесса в регионе обуславливает необходимость системного подхода к анализу и управлению присущих ему явлений и процессов.

Особое внимание при этом должно уделяться уровню и качеству подготовки к планированию региональных инвестиционных процессов.

Одной из задач планирования инвестиционного процесса является рациональное использование ограниченных финансовых, в том числе инвестиционных, ресурсов для вывода промышленности из кризисного состояния и ее подъема, решения социально-экономических проблем региона с учетом установленных приоритетов и выработки мер и механизмов стимулирования инвестиций в региональную промышленность, создания условий для привлечения дополнительных средств из внебюджетных источников для финансирования инвестиционных проектов.

Решение данной задачи может быть достигнуто только при использовании современных технологий для информационно-аналитического обеспечения деятельности органов управления администрации региона и создании экспертно-аналитической системы, предназначенной для повышения эффективности использования финансовых средств и для решения следующих задач:

- планирование консолидированного инвестиционного бюджета региона на основе прогноза будущих поступлений и выплат;
- разработка эффективной стратегии финансирования проектов;
- оценка финансово-экономической эффективности по каждому из реализуемых проектов;
- проведение анализа риска проектов посредством «проигрывания» на математической модели различных сценариев его реализации;
- ранжирование проектов по экономическим и другим критериям с целью определения наиболее приоритетных и оптимизация распределения ограниченных денежных ресурсов в соответствии с установленными приоритетами;
- приведение технико-экономических обоснований инвестиционных проектов (бизнес-планов) к единому стандарту, общепринятому в международной практике и учитывающему особые социально-экономические условия региона;
- подготовка бизнес-планов инвестиционных проектов на русском и английском языках для представления российским и зарубежным инвесторам;
- возможность текущего контроля выполнения планов по реализации проектов;

- своевременное информирование администрации о проблемах, возникших в процессе реализации проектов;
- обеспечение оперативного контроля за ходом реализации проектов с учетом установленных социальных, экономических и организационных приоритетов и возможность выработки наиболее эффективных оперативных управленческих решений по внесению изменений в бизнес-план проекта или своевременному полному прекращению проекта вследствие возникших непреодолимых проблем;
- формирование отчетных документов (детальных — о состоянии каждого проекта, обобщенных — о состоянии инвестиционного бюджета региона в целом);
- организация и проведение конкурсов, связанных с привлечением и реализацией инвестиций.

В связи с последним проводят:

- конкурс инвесторов — по критерию максимизации суммы привлекаемых инвестиций с учетом имиджа инвесторов, их заинтересованности в развитии объекта инвестирования, гарантий инвестиций и выполнения обязательств по срокам вложений и их целевому назначению;
- конкурс инвестиционных проектов (программ) — по оценкам эффективности приведенных затрат по проекту, обеспеченности развития объекта, повышения его конкурентоспособности и т.п., с последующим конкурсом инвесторов (схема «проект-инвестор»). Для инвестиционных проектов с участием администрации региона помимо названных показателей должна быть использована бюджетоотдача по данному проекту в год.

При конкурсе проектов необходимо использовать также показатели для оценки состояния предприятий, рассматриваемых в качестве объектов инвестиций.

Цель конкурса объектов инвестиций — формирование перечня приоритетных и первоочередных объектов; цель конкурса инвестиционных проектов — выбор наилучших из них по сформированному перечню приоритетных и первоочередных объектов; цель конкурса инвесторов — выбор наилучших финансовых предложений.

Конкурсная система по схеме «объект — проект — инвестор» основана на следующих принципах: единый подход к организации проведения системы конкурсов и контролю за исполнением обязательств победителей конкурсов; соблюдение приоритетов

при адресной направленности инвестиций; конкурсная основа для всех участников инвестиционного процесса, включая органы исполнительной власти; равенство и объективность при рассмотрении предложений участников конкурсов; многоканальность экспертизы отбора победителей конкурсов; тождественность требований, предъявляемых к участникам конкурсов; гласность организации и проведения конкурсов; признание вариантов по одному целевому признаку; критериальный отбор победителей конкурсов, основанный на интересах муниципального образования (региона); договорная основа реализации прав и обязанностей участников конкурсов; полное возмещение затрат на организацию и проведение конкурсов участниками инвестиционного процесса.

При распределении инвестиционных ресурсов чрезвычайно важен объективный менеджерский анализ состояния объекта вложения инвестиций.

К числу важнейших мер в этой связи принято относить экспресс-диагностику финансовой состоятельности по основным параметрам деятельности; детализированный анализ финансовой состоятельности и финансовой устойчивости; выбор и обоснование стратегий развития; параметризацию реорганизационных политик антикризиса; прогнозирование финансовых результатов и направлений их использования; формирование эффективных текущих политик управления производственно-хозяйственной и финансовой деятельностью; оптимизацию управленческих решений.

Сложность реализации функций инвестиционного менеджмента усугубляется динамичностью рыночных ситуаций и других факторов рыночной среды. В этих условиях особое значение приобретает оперативный (ситуационный) анализ показателей деятельности предприятия — объекта инвестиций. При этом должны учитываться отраслевые и региональные особенности.

Вначале проводится предварительный экспресс-анализ с целью обнаружения «болевых точек» основной деятельности предприятия и определения направлений углубленного анализа. При чтении баланса, т.е. при предварительном общем ознакомлении с его содержанием, выясняют характер изменения за отчетный период сумм по отдельным статьям и разделам.

В бухгалтерской отчетности имеется ряд статей, непосредственно указывающих на неблагоприятное финансовое положение

ния предприятия, — так называемые «больные» статьи, которые можно разделить на две группы:

1) свидетельствующие о крайне неудовлетворительной работе предприятия в отчетном периоде и сложившемся в результате этого плохом финансовом положении;

2) свидетельствующие об определенных недостатках в работе предприятия.

В мировой практике разработаны руководства, содержащие перечень критических показателей для оценки возможного банкротства предприятия. Эти показатели разделены на две группы.

К *первой* группе относятся показатели, неблагоприятные текущие значения которых или складывающиеся тенденции свидетельствуют о возможных в будущем значительных финансовых затруднениях, в том числе и возможном банкротстве: повторяющиеся существенные потери в основной производственной деятельности; превышение некоторого критического уровня просроченной кредиторской задолженности; чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений; низкие значения коэффициентов ликвидности; дефицит оборотных средств (функционирующего капитала); увеличивающаяся до опасных пределов доля заемных средств в общей сумме источников средств; неправильная реинвестиционная политика; превышение размеров заемных средств над установленными лимитами; невыполнение обязательств перед кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов); наличие просроченной дебиторской задолженности; наличие сверхнормативных производственных запасов и залежалых товаров; ухудшение отношений с учреждениями банковской системы; использование новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях; применение переамортизированного оборудования; потенциальные потери долгосрочных контрактов; неблагоприятные изменения в портфеле заказов.

Во *вторую* группу входят показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но указывают, что при определенных условиях или непринятии действенных мер ситуация может резко ухудшиться: потери ключевых сотрудников аппарата управления; вынужденные остановки, а также нарушения ритмичности производственно-технологического процесса; чрезмерная зависимость предприятия от какого-то одного конкретного

проекта, типа оборудования, вида актива; излишняя ставка на успешность и прибыльность нового проекта; участие предприятия в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом; потеря ключевых контрагентов; недооценка необходимости постоянного технического и технологического обновления предприятия; неэффективные долгосрочные соглашения; склонность к риску.

Как было отмечено, деятельность фирмы характеризуется множеством показателей. Для обеспечения различных целей анализа недостаточно использовать только показатели платежеспособности, требуется более подробный, детализированный анализ с привлечением дополнительных показателей.

Показатели, необходимые для принятия решений по неплатежеспособным фирмам, выработке стратегий реорганизации или санации этих предприятий с учетом целевой направленности можно условно разделить на пять групп, характеризующих:

- 1) рентабельность деятельности (эффективность управления);
- 2) платежеспособность и финансовую устойчивость (ликвидность);
- 3) деловую активность (оборачиваемость средств);
- 4) эффективность использования имущества;
- 5) инвестиционную привлекательность.

Как уже указывалось, для решения рассматриваемых в работе задач исключительное значение имеет развитие форм и методов государственного регулирования инвестиционной деятельности.

Согласно законодательству Российской Федерации органы регионального управления должны гарантировать всем субъектам инвестиционной деятельности обеспечение равных прав при осуществлении инвестиционной деятельности; гласность в обсуждении инвестиционных проектов; стабильность правовых основ инвестиционной деятельности.

Для выполнения любых программ региона необходимо привлекать средства, аккумулировать сбережения предприятий и граждан, создавать условия для повышения инвестиционной привлекательности предприятий. Низкий уровень инвестиций в промышленность есть свидетельство низкого уровня инвестиционной привлекательности, т.е. интегральной характеристики, включающей инвестиционную емкость и инвестиционную восприимчивость промышленных предприятий с учетом уровня инвестиционной безопасности.

При этом: 1) *инвестиционная емкость* — это требуемые размеры инвестиций для удовлетворения спроса на определенный вид

продукции; 2) *инвестиционная восприимчивость* — это степень готовности предприятия к целевому использованию инвестиций и его способность в максимальной степени использовать собственные ресурсы и возможности; 3) *инвестиционная безопасность* — это стабильность условий экономической среды для предприятия, которое реализует инвестиции, а также нормативных и экономических гарантий для инвестора.

Другими словами, инвестиционная деятельность может служить мерилom эффективности хозяйствования органов региональной администрации, одной из главных целей которой должно стать повышение инвестиционной привлекательности предприятий.

11.9. МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБРАЗОВАНИЯ, СПОСОБСТВУЮЩИЕ ЭФФЕКТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЦЕССАМИ

Очевидно, что расчет показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность предприятий региона и региона в целом, крайне важен для разработки соответствующих рекомендаций по активизации межрегионального сотрудничества в области инвестиций. Реализуют этот процесс соответствующие организации, в частности межрегиональные маркетинговые центры (ММЦ), которые функционируют в соответствии с распоряжением правительства Москвы от 01.08.1997 г. № 834-РП. Межрегиональная сеть информационно-маркетинговых деловых центров оказывает помощь предприятиям и предпринимателям в установлении прямых деловых контактов, выявляет наиболее насущные потребности регионов и территорий в товарах и услугах, содействует скорейшему наполнению местных рынков, поддерживает базы данных по товарам, услугам и их производителям.

Стандартной услугой любого ММЦ является размещение информации клиента на сервере системы.

Маркетологи системы ММЦ выполняют индивидуальные запросы предпринимателей и представителей российских предприятий. Особенно актуальны запросы местных предпринимателей по предоставлению информации из других регионов — о возможности сбыта собственной продукции в другом регионе, о ценах на сырье, готовую продукцию и продовольствие и др.

Несмотря на значительную продвинутость проекта ММЦ, необходимо отметить его ограниченность в связи с жесткой ориен-

тацией лишь на экономическую составляющую в сотрудничестве регионов. По этой причине были разработаны концепция и учредительные документы принципиально новой организации — Международной Ассамблеи столиц и крупных городов стран СНГ (МАГ).

Основная цель МАГ — объединение усилий и возможностей, координация деятельности органов власти столиц и крупных городов стран СНГ для решения социально-экономических проблем, развития деловых, научных и культурных связей, совершенствования межрегионального сотрудничества.

МАГ организует сотрудничество в следующих областях:

- развитие производства конкурентоспособных товаров и услуг;
- интенсификация научных исследований и внедрение передовых технологий;
- увеличение товарооборота (как внутреннего, так и внешнего) участников МАГ;
- создание перспективных предприятий, в том числе совместных;
- осуществление социальной политики;
- градостроительство, архитектура, жилищно-коммунальное хозяйство;
- обмен опытом работы, предусматривающим проведение деловых встреч, контактов в гуманитарной сфере, обучение, стажировку, организацию семинаров, конференций, «круглых столов»;
- разработка и реализация совместных проектов, организация и финансирование внедрения наиболее эффективных программ, способных решить актуальные проблемы социально-экономического развития городов.

МАГ систематически изучает потребности и возможности участников, организует социальные и маркетинговые исследования, анализирует состояние сотрудничества и контролирует выполнение принимаемых решений.

В целях выполнения своих уставных задач МАГ, привлекая финансовые и интеллектуальные ресурсы, учреждает соответствующие структуры для реализации намеченных проектов. Ярким примером участия МАГ в региональном и межрегиональном инвестиционном процессе является программа «Город — городу». Ее целями являются:

1) консолидация кредитно-финансовых ресурсов для решения проблем межрегионального характера;

2) снижение затрат городского бюджета в расчете на одного человека (жителя);

3) консолидация интеллектуальных, технико-экономических потенциалов городов на создание экспортно-пригодной продукции (техника, приборы и т.п.) и снижение импортных затрат;

4) снижение эксплуатационных расходов и затрат при ремонте жилья, инфраструктуры и т.п.;

5) использование и развитие кадрового потенциала городов и создание дополнительных рабочих мест.

Важнейшие задачи программы «Город — городу»:

- востребование и дальнейшее укрепление интеллектуального, научно-технического, производственного, историко-культурного потенциалов муниципальных образований;
- консолидация финансовых ресурсов по приоритетным направлениям развития экономики;
- обеспечение финансовыми ресурсами сферы промышленных НИОКР, ускорение освоения научно-технических разработок;
- содействие демополизации рынков продукции промышленного комплекса и рынка различных услуг;
- осуществление прогрессивных структурных изменений в сфере услуг и промышленности;
- реализация программ конверсии оборонных предприятий;
- формирование рациональных технологических и кооперационных связей в условиях рыночной экономики, развитие конкурентной экономической сферы;
- повышение экспортного потенциала и конкурентоспособности продукции отечественных предприятий;
- ремонт и строительство жилищного фонда;
- производство и ремонт дорожного, строительного, коммунального оборудования и городского пассажирского транспорта;
- решение проблем экологии города;
- сбор и утилизация промышленных и твердых бытовых отходов;
- производство энергоресурсосберегающего оборудования и приборов;
- укрепление роли крупных городов и столиц СНГ как проводников научно-технического прогресса в различных отраслях хозяйства регионов;
- активизация внешнеэкономических и межрегиональных связей стран СНГ, обеспечение совершенствования структуры

экспорта и импорта на основе структурной перестройки экономики, специализации и развития межгосударственных и межрегиональных кооперации и транзитных перевозок;

- целенаправленное вовлечение городов и регионов стран СНГ в мировое хозяйствование;
- отработка и реализация механизма крупномасштабного привлечения международных инвесторов, финансово-банковских структур, различных фондов и средств других субъектов Федерации и стран СНГ.

Решение данных задач возможно лишь при условии эффективного управления межрегиональным инвестиционным процессом. Управление, которое трактуется кибернетикой как воздействие на систему, ведущее к достижению поставленной цели, — это процесс информационный, поскольку взаимосвязь двух основных подсистем любой системы управления (управляющей и управляемой) осуществляется на основе информации. Поэтому в современных организациях крайне важным условием успешного управления стало информационное обеспечение.

В этой связи сегодня к известным видам ресурсов любой организации — материальным, трудовым, энергетическим, финансовым — прибавился новый, ранее неучитываемый — информационный.

С учетом сферы применения выделяются технические информационные системы, экономические информационные системы, информационные системы в гуманитарных областях, банковские информационные системы, информационные системы фондового рынка, страховые информационные системы, налоговые информационные системы, информационные системы промышленных предприятий и организаций (особое место по значимости и распространенности в них занимают бухгалтерские информационные системы), статистические информационные системы и др.

К информации предъявляются определенные требования: краткость, четкость формулировок; удовлетворение потребностей конкретных пользователей; точность и достоверность; уместность и своевременность поступления; правильный отбор первичных сведений; оптимальность систематизации, непрерывность сбора и обработки сведений; сопоставимость; конфиденциальность и др.

Основой информационного и экономического взаимодействия участников и партнеров в таких системах, как МАГ, является обмен информацией, организованный в соответствии со схемой коммуникаций МАГ.

Эффективный информационный обмен между всеми участниками МАГ обеспечивается посредством создания на базе Интернета «Электронного портала» («ЭП МАГ»).

Наряду с уже перечисленными задачами информационный портал МАГ должен способствовать решению следующих задач:

1) сбор и анализ информации по наукоемкой продукции, технологиям и услугам столичных предприятий.

Данные должны быть систематизированы по видам деятельности, потребностям (запросам) регионов, набору проектов (пакет предложений — «информационный модуль»), интересных для реализации во всех регионах, отдельным проектам повышенной эффективности (перечень с краткой запиской по бизнес-плану);

2) создание сети некоммерческих организаций (домов научно-технического сотрудничества, торговых домов, фондов и др.) в регионах Российской Федерации;

3) разработка и реализация механизма продвижения наукоемкой продукции, технологий и услуг Москвы;

4) сбор в регионах данных по инвестиционным и другим проектам (инициирование регионов на представление инвестиционных проектов в базу данных);

5) организация экспертизы региональных инвестиционных проектов.

Организационная структура управления проектом создается на трех уровнях.

На *верхнем* уровне исполнительная дирекция МАГ организует подразделение, отвечающее за проект «ЭП МАГ», которое ведет работу с представителями МАГ в городах и регионах, ответственных за этот проект. Для информационно-технического обслуживания создается технический центр «ЭП МАГ» в регионах и городах, который должен заниматься информационным наполнением «ЭП МАГ», вести информационно-аналитическую базу, обеспечивать работоспособность «ЭП МАГ» в Интернете.

На *среднем* уровне ответственный города — участника МАГ назначает куратора проекта «ЭП МАГ», создает или выбирает фирму, способную выполнять функции уполномоченного представителя «ЭП МАГ» в городе или регионе.

Куратор проекта «ЭП МАГ» работает с предприятиями и фирмами, желающими стать абонентами «ЭП МАГ». Уполномоченный представитель «ЭП МАГ» будет заключать договоры с предприятиями и фирмами на абонентское обслуживание в «ЭП МАГ», обеспечивать подготовку материалов предприятий

по согласованному формату и передачу их в технический центр для публикации в «ЭП МАГ». Он может заключать самостоятельные договоры с предприятиями и фирмами на подготовку их материалов для публикации (фотографирование объектов, продукции, товаров, компьютерная верстка и т.п.) по согласованному формату.

На уровне предприятий и фирм создается подразделение, которое несет ответственность за предоставление материалов для публикации и осуществляет через «ЭП МАГ» взаимодействие с другими участниками и абонентами, а также принимает заказы и коммерческие предложения, организует поставку продукции и услуг.

Технический центр и уполномоченные представители «ЭП МАГ» работают на договорной основе по принципам самооплачиваемости. Их работу контролируют исполнительная дирекция МАГ и представители МАГ в городах и регионах.

Задача подразделений предприятий и фирм — с помощью публикаций, обмена информацией и коммерческими предложениями через «ЭП МАГ» с другими участниками проекта привлечь дополнительных клиентов и деловых партнеров, увеличить объемы продаж товаров и услуг, привлечь инвесторов и расширить бизнес.

Финансово-договорная схема взаимодействия участников проекта «ЭП МАГ» включает договор с уполномоченным представителем «ЭП МАГ», в соответствии с которым заранее оговоренная часть вступительных взносов и абонентской платы предприятий и фирм перечисляется в Центр.

К договору прилагаются описание процедуры и указание частоты проведения взаиморасчетов.

Это подразделение передает также пакет документов, включающих образцы договоров, заключаемых между уполномоченным представителем и предприятиями и фирмами на абонентское обслуживание в «ЭП МАГ», и примерные образцы договоров на подготовку материалов по согласованному формату для публикации в «ЭП МАГ». Деньги, полученные за подготовку материалов, остаются у уполномоченного представителя.

Подразделение исполнительной дирекции МАГ, отвечающее за проект «ЭП МАГ», передает уполномоченному представителю соответствующие документы с учетом следующих требований:

- требования к набору технических средств (компьютеры, принтеры, сетевое оборудование, Интернет и т.д.);

- требования к оформлению информационных материалов (объемы, вид представления, шаблоны, форматы и т.п.);
- описание способов передачи информационных материалов в технический центр для публикации в «ЭП МАГ», указание частоты публикации и интерфейса взаимодействия;
- перечень услуг, предоставляемых абоненту «ЭП МАГ», включая дополнительные платные услуги.

На основании заключенных договоров технический центр «ЭП МАГ» проводит регистрацию уполномоченных представителей и абонентов «ЭП МАГ» в базе данных. После регистрации участникам проекта «ЭП МАГ» присваиваются индивидуальный номер, имя пользователя и выдается пароль для доступа к информационным ресурсам.

Опыт использования рассмотренных институциональных образований свидетельствует о правильности направлений совершенствования инвестиционной инфраструктуры.

12. ИНВЕСТИЦИИ В ИННОВАЦИИ

12.1. ИННОВАЦИИ КАК ФАКТОР УВЕЛИЧЕНИЯ ВРП И ВМП

Инновации, или технологические и организационные нововведения, в настоящее время являются определяющим фактором экономического роста. В большинстве стран правительства и предпринимательские структуры стремятся повысить конкурентоспособность за счет инновационного сектора, развития научных исследований и ускорения внедрения их результатов. В инновационную сферу вкладываются огромные денежные средства, вовлекаются значительные людские ресурсы.

В федеральных и региональных нормативно-правовых актах **инновация** (нововведение) — это конечный результат инновационной деятельности, реализованный как новый или усовершенствованный продукт, реализуемый на рынке, новый или усовершенствованный технологический процесс, используемый на практике; **инновационная деятельность** — это процесс, направленный на разработку инноваций, реализацию результатов научных исследований и разработок либо иных научно-технических достижений в новый или усовершенствованный продукт, реализуемый на рынке, в новый или усовершенствованный технологический процесс, используемый в практической деятельности, а также связанные с этим дополнительные научные исследования и разработки.

Рассматривая инновационный процесс как взаимодействие физических и гуманитарных технологий, можно выделить познавательную, исследовательскую, преобразовательную, ресурсосберегающую, организационную, мотивационную, информационную, социально-потребительскую и финансовую функции инноваций.

Инновация с точки зрения производства товаров и услуг для рынка — это результат особого интеллектуального творческого труда, который изначально нацелен на получение продукта, обладающего свойством товара с необычными (новыми) функциями и свойствами. Поэтому с этой точки зрения можно выделить преобразовательную, информационную и социально-потребительскую функции инноваций.

Экономическая инновация экономит расход труда, сырья и энергии, что особенно важно для экономики городов.

Особое значение для производства имеют инновации, обладающие мощными преобразовательными функциями. Такие инновации радикально изменяют производственный аппарат, его организацию, а следовательно, и эффективность производства. К ним относят прежде всего новую технику и технологии, называя их инновациями-факторами.

Значимость инновации-продукта для хозяйственной системы городов определяется ее эффективностью, которая в разных условиях различна.

Как правило, эффективность инновации должна измеряться успехом на рынке. Один из крупнейших источников, генерирующих инновации, — это предприятия.

Вместе с тем зачастую вследствие отсутствия инвестиций блестящие разработки невозможно внедрить в производство, несмотря на наличие соответствующей рыночной потребности.

Решить эту проблему можно за счет инновационно-инвестиционного управления экономикой города, выходящего за рамки отдельного предприятия, основанного на стимулирующей инновации организационной структуры с привлечением государственных и региональных органов управления.

Говоря о роли предприятий в инновационном процессе, целесообразно определить, какие предприятия дают больше инноваций, и особенно инноваций-факторов, — крупные или малые. Это в значительной мере предопределяет стратегию структурной политики в каждой хозяйственной системе, в том числе и на уровне регионов.

Анализ деятельности малых инновационных фирм и крупных корпораций ФРГ, Франции и США показал, что и те, и другие хозяйственные системы имеют и преимущества друг перед другом, и недостатки в создании и использовании инноваций. Можно сделать вывод о разумном сочетании доли крупных и малых форм в обеспечении наибольшей эффективности инновационных процессов.

Общим для всех форм реализации инновационных процессов является сложный механизм организации и управления, и важнейшая тенденция современных инновационных процессов — постоянное усложнение механизма их осуществления.

Особенность инновационных организаций как объектов государственного регулирования, преобразующего воздействие орга-

нов государственного управления в различные решения относительно форм поведения, заключается в том, что они являются организациями производственного типа, поскольку инновационная сфера как организационно-экономический феномен относится и к производителям, а не только к потребителям общественных благ.

Основные функции государственных органов в инновационной сфере:

- аккумуляция средств на НИОКР и инновации;
- координация инновационной деятельности;
- стимулирование инноваций и конкуренции в данной сфере;
- страхование инновационных рисков;
- создание правовой базы инновационных процессов;
- кадровое обеспечение инновационной деятельности;
- формирование инновационной инфраструктуры;
- институциональное обеспечение инновационных процессов в отраслях государственного сектора;
- обеспечение социальной и экологической направленности инноваций;
- региональное регулирование инновационных процессов.

Одной из задач государственного регулирования является проведение комплекса мер по организационно-нормативной и государственной финансово-ресурсной поддержке инновационной активности субъектов хозяйствования.

В зависимости от уровня и форм государственной поддержки инновационной сферы в мировой практике выделяют следующие виды государственных стратегий: активного вмешательства, децентрализованного регулирования, смешанная и др.

Финансирование фундаментальных исследований и образования — это задача федерального центра, но, поскольку научные центры и образовательные учреждения расположены в городах, эффективность инновационной деятельности зависит и от того, насколько местные власти обеспечивают нормальную жизнедеятельность. Что же касается тиражирования инноваций, то здесь роль регионов переоценить трудно. От степени благоприятности условий хозяйствования зависят динамика и масштаб распространения инноваций.

Таким образом, особая роль регионов в инновационном развитии страны бесспорна: в их компетенции находятся многие вопросы, определяющие инновационную активность всех участников инновационных процессов.

Если же рассматривать приоритеты инновационной деятельности, которые определяются с учетом общегосударственных интересов, то роль городов и регионов можно охарактеризовать следующим образом. С одной стороны, региональный уровень управления призван довести макроэкономические задачи до каждого региона, включив их в детерминанты социально-экономического функционирования с учетом свойственных территории разнообразия условий и отличий. С другой стороны, необходимо создать на местах предпосылки, которые требуются для эффективной и результативной деятельности товаропроизводителей любых организационно-правовых форм и всех сфер деятельности, так как от этого зависят и инвестиционные возможности региона и, соответственно, динамика распространения инноваций.

Рассматривая общую задачу обновления экономики России, следует отметить, что в условиях кардинальных преобразований основ хозяйствования города и регионы должны быть не столько потребителями достижений науки, техники и технологий, сколько непосредственными организаторами инновационной деятельности. При этом такие негативные явления, как хроническое недофинансирование науки, приводят к тому, что научные организации, расположенные в городах и регионах, вынуждены пересматривать свою ориентацию в сторону новых сегментов применения имеющихся у них технологий.

12.2. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЯМИ В ИННОВАЦИИ

Без достаточного финансирования науки и в условиях лишения значительного числа предприятий инвестиционных ресурсов инновационная деятельность не может обеспечить потребности экономики, которая только формирует новые основы хозяйствования, ощущая при этом конкурентное давление развитых стран.

Наибольшую долю в структуре видов инновационной деятельности занимают внедрение нововведений, т.е. приобретение машин и оборудования, необходимых для реализации технологических инноваций (61% от общего числа инновационно-активных организаций), производственное проектирование и другие виды подготовки производства для выпуска новых продуктов (39,7%).

Инновационной предприимчивости организаций во многом способствует их взаимодействие в рамках корпоративных струк-

тур (объединений, товариществ, обществ). Среди инновационных организаций, в том числе городских и региональных, доля входящих в какие-либо группы организаций (25,5%) почти вдвое выше, чем среди неинновационных (14,2%). Преимуществами такого взаимодействия являются прежде всего финансовая выгода от объединения и оптимизации денежных потоков; возможность экономии на привлечении кредитов путем снижения процентных ставок по ссудам банка, входящего в корпорацию; снижение затрат на исследования и разработки, освоение новых изделий; расширение рынков сбыта выпускаемой продукции.

Отечественные производители имеют ограниченное количество рынков сбыта продукции. В основном все типы организаций отдают предпочтение региональным рынкам. На российский рынок выходят 72,2% инновационных организаций (для неинновационных организаций этот показатель составляет 35%). Выход на зарубежные рынки практически закрыт для большей части отечественных организаций. Немногие промышленные организации, которые занимаются экспортом продукции, сосредоточены в основном в отраслях горнодобывающей, деревообрабатывающей, химической промышленности и машиностроении. Инновационные организации и тут имеют некоторое преимущество: зарубежный рынок стал наиболее важным рынком сбыта для 17,1% из них (среди неинновационных организаций — лишь для 4,2%).

Нынешние приоритеты инновационной деятельности обусловлены недостаточной конкурентоспособностью отечественных товаров для широкого выхода на мировые рынки. Именно поэтому инновационная деятельность промышленных организаций в 1999—2004 гг. была преимущественно ориентирована на максимальное удовлетворение спроса отечественных потребителей.

Большинство промышленных организаций основным результатом инновационной деятельности признали расширение ассортимента продукции. Обобщающая оценка указанного фактора составляет самую высокую величину — 2,4 балла (при максимальном рейтинге 3 балла).

Укреплению позиций отечественных товаропроизводителей на внутреннем рынке способствует внедрение импортозамещающей продукции — еще один фактор, оказывающий существенное влияние на результаты деятельности. Именно этим объясняется высокий рейтинг таких результатов, как сохранение традиционных рынков (2,3 балла), улучшение качества продукции (2,3 балла), создание новых рынков сбыта в России (2,1 балла).

Перечисленные результаты при всей их значимости все же не отменяют одну из важнейших задач инноваций — достижение высокого уровня конкурентоспособности продукции, позволяющего завоевывать внешние рынки.

Несмотря на перечисленные стратегические приоритеты инноваций в промышленности, спрос на инновационную продукцию остается очень низким, что подтверждается прежде всего ее незначительным соотношением с объемами промышленной продукции.

Для структуры затрат характерны резкие диспропорции между отдельными видами инновационной деятельности. Так, промышленные организации России явно не уделяют необходимого при внедрении нововведений внимания обучению и подготовке персонала и маркетинговым исследованиям — на них в совокупности приходится лишь около 1,7% инновационных затрат. В редких случаях на такие виды инновационной деятельности выделяются несколько большие суммы, например на маркетинг — 1,0% в пищевой и 1,6% в химической промышленности.

Ресурсы технологического развития можно представить в виде четырех блоков: научный потенциал, финансовые ресурсы, материально-технические ресурсы, организационные ресурсы.

Проблемы городского и регионального развития в последнее время все чаще выходят на первый план, так как для эффективных экономических и политических преобразований их реализация в субъектах Федерации имеет определяющее значение.

Инвестиционная привлекательность городов и регионов определяется тем, насколько инновационно активны предприятия и организации, находящиеся на их территории. Если не принимать во внимание довольно скудную инвестиционную базу, предлагаемую российскими банками, можно говорить о том, что инициатор нововведения имеет больше шансов на привлечение инвестиций по сравнению с тем, кто ищет средства на поддержание существующего технологического уровня.

Состояние дел в инновационной деятельности характеризуется, в частности, масштабами использования передовых производственных технологий, а также целями инновационной деятельности.

Особое место в системе «прямых» мер воздействия администраций городов и регионов на инновационный бизнес занимают мероприятия, стимулирующие кооперацию промышленных корпораций в области НИОКР и кооперацию университетов с промышленностью.

Косвенными методами, используемыми в региональной инновационной политике, которые направлены, с одной стороны, на стимулирование самих инновационных процессов, а с другой стороны, на создание благоприятного общехозяйственного и социально-политического климата для новаторской деятельности, являются:

- либерализация налогового законодательства. Важность этого инструмента регионального регулирования осознается практически всеми промышленно развитыми странами, и каждая из них стремится найти свою оптимальную модель налогообложения прибыли;
- законодательные нормы, которые весьма разнообразны и касаются многих областей влияния на инновационную политику;
- создание социальной инфраструктуры, включающее формирование единой информационной системы внутри региона.

Институциональный аспект стимулирования инновационной деятельности связан с созданием специальных региональных структур:

- крупных государственных лабораторий, которые находятся на бюджетном финансировании и бесплатно предоставляют свои результаты исследований потенциальным пользователям;
- научно-технических парков, центров технических исследований, различных кооперативных центров;
- инвестиционных компаний малого бизнеса, которые имеют налоговые и финансовые льготы;
- правительственных органов поддержки мелких (в том числе инновационных) фирм, основная задача — оказание помощи при организации «своего дела», получении федеральных контрактов и субконтрактов, защита интересов мелких предпринимателей и др.

На основании этого задачами инновационного развития городов и регионов являются:

- создание делового климата, при котором будет процветать деятельность частного сектора в области инноваций, повышена конкурентоспособность продукции;
- поощрение развития, коммерциализации и использования технологий;
- инвестирование в создание современных технологий мирового класса в целях поддержки промышленности и развития торговли;
- интеграция военных и промышленных технологий, способных эффективно решать военные и гражданские задачи;

- обеспечение сфер занятости рабочей силой мирового уровня, способной участвовать в быстро меняющейся и основанной на знаниях экономике;
- защита национальной технологической политики, разработанной в партнерстве с частным сектором и направленной на использование технологий в целях создания экономической мощи страны.

Стратегической линией регионов в области инновационной деятельности является концентрация финансовых ресурсов на ключевых направлениях:

- создание единой для региона базы данных, аккумулирующей и регламентирующей комплекс минимально необходимых процедур и формальностей для создания предприятий;
- обеспечение доступа ученых к европейским научно-исследовательским программам;
- поддержка малых и средних предприятий в целях правовой защиты от незаконного копирования разработанных технологий или выпускаемой продукции;
- создание механизма финансовой поддержки малых и средних предприятий, оказание им помощи в подготовке, регистрации и использовании патентов с учетом опыта работы национальных и европейских патентных бюро;
- совершенствование системы финансирования инновационной деятельности предприятий;
- введение более совершенного налогового механизма, предоставляющего определенные льготы предприятиям, разрабатывающим и выпускающим различную инновационную продукцию.

Основные тенденции современного инновационного развития свидетельствуют о наличии значительного сходства его приоритетов в разных регионах: технология производства новых материалов, информационные технологии, средства связи, биотехнология, охрана окружающей среды.

Наиболее важные приоритеты инновационного развития все более связываются не с дорогостоящими проектами прорывного характера, а с долгосрочной работой по укреплению всех звеньев национальной инновационной системы — в экономике, информационной сфере, образовании, охране окружающей среды, изучении космоса. Именно эти элементы формируют базу научно-технологического развития всех отраслей.

Наконец, изменение структуры занятости, связанное с сокращением численности занятых в материальном производстве

вследствие как научно-технического прогресса, так и переноса материального производства в третьи страны (что характерно для глобализации) при не вполне адекватном росте занятых в сфере услуг, ставит перед регионами задачу решения социальных проблем, связанных со смещением приоритетов в сторону информационных технологий и услуг.

Поэтому если целевым ориентиром является улучшение качества жизни населения и достижение устойчивого социально-экономического развития региона, то инновационная политика становится важнейшей составной частью общей государственной социально-экономической политики.

Для активизации инновационной деятельности в российских условиях необходимы новые механизмы, обеспечивающие:

- формирование и реализацию инновационной политики;
- формирование государственной инновационной стратегии, основанной на приоритетном развитии высокотехнологичных и наукоемких отраслей;
- использование современных финансово-кредитных механизмов для стимулирования инновационных процессов;
- совершенствование законодательных и нормативно-правовых актов, регламентирующих взаимоотношения участников инновационных процессов.

Эти механизмы должны обеспечить решение следующих задач:

- уточнение стратегии и приоритетов развития инновационной сферы, критических технологий и инновационных проектов, оказывающих решающее влияние на повышение эффективности производства и конкурентоспособность отечественной продукции;
- концентрация ресурсов на приоритетных направлениях и привлечение свободного капитала к финансированию проектов технологического перевооружения промышленности;
- сохранение и развитие имеющегося технологического потенциала в регионах России, его использование для поддержания приемлемого технологического уровня и перевода производства на более высокие технологии;
- развитие системы подготовки и переподготовки кадров в области инновационного предпринимательства;
- координация действий федеральных органов исполнительной власти, органов власти субъектов Российской Федерации и муниципальных образований для комплексного решения задач инновационного развития в рамках реализации государственной инновационной политики.

К региональным актуальным задачам следует отнести:

- разработку научно обоснованных положений по повышению, на базе инновационного развития, научного, технологического и производственного потенциалов региона;
- разработку стратегии интенсивного развития на базе так называемых «локомотивных» для региональной инновационной политики отраслей, технологий и инновационных проектов, оказывающих решающее влияние на развитие экономики региона;
- распространение в ближайшей перспективе современных технологий и инновационных проектов, отраженных в государственной стратегии инновационного развития;
- разработку предложений по совершенствованию институциональных и законодательных условий для масштабного использования прогрессивных технологий и производств наукоемких видов продукции, новых прогрессивных форм инновационной деятельности и бизнеса;
- проведение системного анализа и использование в региональной практике опыта проведения эффективной инновационной политики как в развитых странах, так и в экономике регионов России.

12.3. ПОВЫШЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ИННОВАЦИОННОЙ ПРОДУКЦИИ КАК АНТИКРИЗИСНАЯ СТРАТЕГИЯ УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКОЙ РЕГИОНА

С начала 90-х гг. XX в. в мировой литературе и практике термин «конкурентоспособность» применяется больше для оценки состояния продукции и предприятия и чаще связывается с экономикой страны, региона, города. Повышение конкурентоспособности продукции муниципальных и региональных предприятий должно рассматриваться в качестве важнейшего элемента стратегического управления экономикой.

Конкурентоспособность — это соответствие товара условиям рынка, конкретным требованиям потребителей не только по своим качественным, техническим, экономическим, эстетическим характеристикам, но и коммерческим и иным условиям его реализации (цена, сроки поставки, каналы сбыта, сервис, реклама). Важной составной частью конкурентоспособности товара является уровень затрат потребителя за период его эксплуатации.

В силу многоаспектности применения данной категории в различных отраслях знаний в научно-технической литературе существует ряд определений, подчас противоречащих друг другу.

В частности, большинство авторов склонно считать, что конкурентоспособность — это комплекс потребительских и стоимостных (ценовых) характеристик товара, определяющих его успех на рынке. Иными словами, под конкурентоспособностью понимают преимущество именно этого товара над другими в условиях широкого предложения конкурирующих товаров-аналогов.

Словари дают следующие толкования этого слова:

- конкурентоспособность товара — это совокупность потребительских свойств товара, определяющая его отличие от других аналогичных товаров по степени и уровню удовлетворения потребности покупателя и затратам на его приобретение и эксплуатацию;
- конкурентоспособность товара — это способность продукции быть более привлекательной для потребителя (покупателя) по сравнению с другими изделиями аналогичного вида и назначения благодаря лучшему соответствию своих качественных и стоимостных характеристик требованиям данного рынка и потребительским оценкам.

Все эти определения имеют один общий недостаток: они рассматривают конкурентоспособность как совокупность, т.е. сумму всех свойств товара, не учитывая того, что потребителя больше интересует соотношение: «качество/цена потребления».

Конкурентоспособность — более высокое по сравнению с товарами-заменителями соотношение совокупности качественных характеристик товара и затрат на его приобретение и потребление при их соответствии требованиям рынка или его определенного сегмента. Конкурентоспособным следует считать товар, у которого совокупный полезный эффект на единицу затрат выше, чем у остальных, при этом величина ни одного из критериев не является неприемлемой для потребителя.

Товар низкого качества может быть конкурентоспособным при соответствующей цене, но при отсутствии какого-либо свойства он вообще потеряет привлекательность. Помимо требований к товару, выдвигаемых каждым отдельным потребителем, существуют общие требования для всех товаров, обязательные к выполнению: нормативные параметры, которые устанавливаются действующими международными (ИСО, МЭК и др.) и региональными стандартами; национальными зарубежными и отечествен-

ными стандартами; действующими законодательствами, нормативными актами, техническими регламентами страны-экспортера и страны-импортера; стандартами фирм — изготовителей данной продукции; патентная документация.

При положительном результате анализа нормативных параметров переходят к анализу конкурентоспособности товара на конкретных рынках.

Существует несколько методов расчета показателя конкурентоспособности. Рассмотрим их с учетом того, что эти методы можно использовать лишь для расчета и анализа инновационной деятельности.

1. Определение конкурентоспособности продукции методом расчета единичных и групповых показателей. Основу данного (традиционного метода) составляет расчет единичных и групповых показателей, на базе которых определяется интегральный показатель конкурентоспособности.

На первом этапе выбирается база сравнения: 1) лучший из уже существующих на целевом рынке или в мире товаров-конкурентов; 2) более совершенный образец, появление которого ожидается в ближайшем будущем; 3) некоторый абстрактный эталон. Все товары можно разбить на три группы:

- 1) имеющие аналоги и уже выведенные на рынок;
- 2) имеющие аналоги и находящиеся на стадии разработки;
- 3) не имеющие аналогов.

Первый вариант базы сравнения лучше использовать для группы 1, второй — для группы 2, третий — для группы 3.

На втором этапе определяют наиболее значимые для потребителя критерии, которые можно разделить на две группы: потребительские и экономические. Первые включают в себя качественные характеристики товара (производительность, габариты, экологическая безопасность, надежность и т.д.), вторые — цену товара, затраты на транспортировку, монтаж и эксплуатацию, что в целом составляет цену потребления. Критерий базисной модели обозначим $PБ$, а сравниваемого образца — P .

По каждому критерию рассчитаем единичный показатель конкурентоспособности (q_i). Если увеличение значения критерия повлечет за собой повышение качества, то показатель конкурентоспособности рассчитывается по формуле

$$q_i = \frac{P_i}{PБ_i}, \quad (12.1)$$

а если снижение, то по выражению

$$q_i = \frac{РБ_i}{P_i}. \quad (12.2)$$

На очередном этапе внутри каждой группы критериев производится ранжирование показателей по степени их значимости для потребителя, в соответствии с этим им присваивается вес, например a_{pi} — для потребительских и $a_{эi}$ — для экономических показателей, тогда для расчетов можно использовать выражение

$$\sum_{i=1}^n a_{pi} = \sum_{i=1}^m a_{эi}, \quad (12.3)$$

где n и m — количество потребительских и экономических параметров соответственно.

Необходимость соблюдения этого равенства обоснуем ниже.

На следующем этапе рассчитывается групповой показатель как сводный параметрический индекс конкурентоспособности по формуле

$$Q_{\pi} = \sum_{i=1}^n q_i \cdot a_{pi}, \quad (12.4)$$

$$Q_{э} = \sum_{i=1}^m q_i \cdot a_{эi}, \quad (12.5)$$

где Q_{π} и $Q_{э}$ — сводные параметрические индексы конкурентоспособности по потребительским и экономическим свойствам соответственно.

Соблюдение равенства (12.3) обеспечивается сопоставимостью Q_{π} и $Q_{э}$ независимо от количества рассматриваемых критериев. Например, при сравнении двух образцов по трем потребительским критериям получим следующие пары значений: $(a_{\pi1}; q_1)$; $(a_{\pi2}; q_2)$, $(a_{\pi3}; q_3)$, тогда групповой показатель индекса конкурентоспособности можно найти из выражения

$$Q_{\pi}^3 = \sum_{i=1}^3 q_i \cdot a_{pi}. \quad (12.6)$$

Исследование рынка показывает, что необходимо добавить еще один критерий, для которого соблюдаются условия $a_{\pi4} = a_4$, $q_i = q_4$. Если пренебречь равенством, получаем:

$$Q_{\pi}^4 = Q_{\pi}^3 + a_{\pi4} \cdot q_4. \quad (12.7)$$

Иначе говоря, сводный параметрический индекс конкурентоспособности увеличится даже в том случае, если $q_4 < 1$. Следовательно, базисная модель имеет превосходство.

На последующем этапе рассчитывается интегральный показатель конкурентоспособности (K)

$$K = Q_{\Pi} / Q_{\Sigma}. \quad (12.8)$$

Экономический смысл интегрального показателя конкурентоспособности заключается в том, что на единицу затрат потребитель получает K единиц полезного эффекта. Если $K > 1$, то уровень качества выше уровня затрат и товар является конкурентоспособным, если $K < 1$, товар неконкурентоспособен на данном рынке.

Недостатки данного метода:

- во всех случаях предполагается линейная зависимость конкурентоспособности от значения критерия, т.е. по всем параметрам эластичность спроса равна 1;
- не учитывается, что для некоторых критериев существуют объективные или субъективные ограничения, при нарушении которых конкурентоспособность товара стремится к нулю;
- при сравнении нескольких товаров необходимо проводить расчеты для каждой пары в отдельности;
- сложно устанавливать весовые значения a_{ij} , особенно для большого количества критериев;
- невозможно оценить степень влияния на конкурентоспособность товара факторов, не поддающихся количественной оценке;
- рассчитывается конкурентоспособность только одного объекта относительно другого, а не уровень конкурентоспособности объекта вообще или суммы объектов;
- существует определенная сложность выбора базы сравнения, особенно в случаях, когда в качестве таковой необходимо принять лучший из существующих образцов.

Остается нерешенным вопрос, как определить, какой товар является лучшим. Поэтому необходимо либо предварительно сравнивать образцы между собой, либо руководствоваться интуитивным выбором. В качестве базы сравнения можно использовать лидера по продажам, но эта информация часто закрыта, субъективна, ее трудно получить, особенно когда речь идет о товарах широкого потребления, которые распространяются по многим каналам сбыта, имеющим несколько уровней.

Указанные недостатки ограничивают применение традиционного метода конкурентоспособности товара.

2. Определение конкурентоспособности с использованием функции желательности. Функция желательности f для определения конкурентоспособности товара выражается как:

$$f = \frac{1}{e^x \sqrt{e}}, \quad (12.9)$$

где e — основание натурального логарифма;

x — приведенное значение исследуемого параметра объекта.

Функция определена в интервале $0...1$ и используется в качестве безразмерной шкалы, названной шкалой желательности для оценки уровней параметров сравниваемых объектов (изделий).

С помощью шкалы желательности оцениваются параметры объектов или изделий с точки зрения их пригодности к использованию или желательности использования. Каждому фактическому значению функции желательности придается конкретный экономический смысл, связанный с уровнем конкурентоспособности исследуемого объекта или изделия. Значение функции желательности, равное 0, соответствует неприемлемому уровню параметра, т.е. изделие непригодно для выполнения стоящих перед ним задач. Значение функции желательности, равное 1,00, полностью соответствует приемлемому уровню параметра либо такому значению параметра, при котором дальнейшее улучшение нецелесообразно или невозможно.

Для выполнения дальнейших расчетов и графических построений необходимо получить значения приведенного параметра изделия, соответствующие узловым точкам шкалы желательности.

Из формулы (12.9) можно выявить нужное значение. С этой целью прологарифмируем обе части уравнения:

$$\ln f = \ln 1 - \ln e^x \sqrt{e} = -\ln e^{\frac{1}{e^x}} = -\frac{1}{e^x}. \quad (12.10)$$

Повторное логарифмирование позволяет получить следующую зависимость:

$$e^x = -\frac{1}{\ln f}. \quad (12.11)$$

С целью обеспечения возможности использования функции желательности для оценки параметров различной размерности и порядка параметры изделия p приводятся к значениям парамет-

ра x функции желательности f . Для этого на основании известных значений x и p на границах интервалов функции желательности строится аппроксимирующая функция и определяются ее параметры (коэффициенты). Наиболее простая — это линейная функция

$$x = (a \cdot p) + b, \quad (12.12)$$

где a, b — коэффициенты аппроксимации.

Процедура получения оценки уровня параметра изделия по шкале (функции) желательности f включает следующие этапы:

а) определение значений приведенного параметра x , соответствующих узловым точкам шкалы желательности f ;

б) определение значений параметра p , соответствующих границам интервалов шкалы желательности f (согласно условиям (критериям));

в) определение коэффициентов аппроксимации по данным x и p ;

г) вычисление значения x для конкретного значения оцениваемого параметра p ;

д) определение значения функции желательности f для оцениваемого параметра.

Результаты сравнительной оценки конкурентоспособности различных изделий-аналогов будут в значительной степени зависеть от того, какие конкретные значения на шкале параметров будут соответствовать границам интервалов шкалы желательности f . Если заранее неизвестны требования конкретных потребителей, данный метод рекомендует придерживаться следующих правил:

а) за $f = 1,00$ принимается уровень параметра, превышающий лучший мировой или максимально возможный уровень или уровень, улучшать который не имеет смысла;

б) за $f = 0,80$ принимается лучший мировой уровень, т.е. наилучшее значение параметра среди всех рассматриваемых изделий;

в) за $f = 0,20$ принимается самый низкий уровень среди всех рассматриваемых изделий;

г) за $f = 0,00$ принимается наиболее низкий уровень значения исследуемого параметра изделия, который можно себе представить;

д) интервал на шкале параметров, соответствующий значениям функции желательности $f = 0,20 \dots 0,80$, следует разбить равномерно. При этом значения параметра p в точках, соответствующих

значениям функции желательности 0,37 и 0,63, определяются из уравнения аппроксимации:

$$p = \frac{x-b}{a}. \quad (12.13)$$

В качестве критериев оценки могут быть приняты как количественные, так и качественные измерители.

Имея оценки уровней отдельных параметров изделия, рассчитаем уровень конкурентоспособности всего изделия с помощью обобщенной функции желательности F :

$$F = \sqrt[n]{f_1 \cdot f_2 \cdot K \cdot f_n}, \quad (12.14)$$

где f — значение функции желательности для i -го параметра изделия;

n — количество анализируемых параметров изделия.

Сравнивая значение F различных изделий, определим изделие, характеризующееся в данное время наилучшей совокупностью потребительских свойств. Этому изделию будет соответствовать наибольшее значение обобщенной функции желательности.

Недостатки данного метода:

- при расчете конкурентоспособности не учитывается различное влияние разных параметров на конкурентоспособность продукции;
- для каждого из параметров предлагается определять только одну аппроксимирующую функцию, что не всегда может обеспечить необходимую достоверность расчетов, особенно при использовании в качестве аппроксимирующей линейной функции.

В данном случае предлагается (если возможно) получить значения p и для всех узловых значений x построить аппроксимирующую функцию по узловым точкам, ближайшим к значениям параметра изделия;

- экономически необоснованно использование функции

$$F = \sqrt[n]{f_1 \cdot f_2 \cdot K \cdot f_n} \quad (12.15)$$

в качестве функции желательности ведет к получению искаженного значения показателя конкурентоспособности.

Исследование функции (12.15) показало, что она является монотонно возрастающей на всей области определения.

Протабулировав данную функцию на отрезке $(-4,0; 10,0)$ с шагом 0,2, имеем приращение функции желательности на каждом

шаге. По полученным значениям построим графики функции желательности и ее приращения (рис. 12.1).

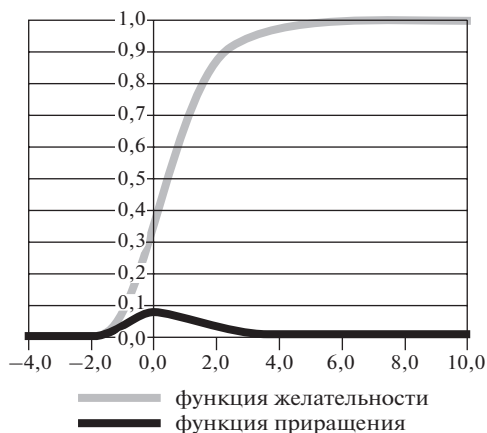


Рис. 12.1. График функции желательности

На рисунке хорошо заметна неравномерность изменения функции желательности.

Для $x \in (-1,8; 5,2)$ приращение функции составляет больше 0,001; для $x \in (-1,4; 3,0)$ — больше 0,01, а для $x \in (-0,6; 0,8)$ — больше 0,05. Для $x \in (-1,8; 5,2)$ приращение незначительно и стремится к 0. Своего максимума изменения функция желательности достигает вблизи точки $x = 0$. Таким образом, для объектов, у которых x (приведенные значения параметра p) относительно близки к 0, различие значений функции желательности будет намного большим, чем для объектов, у которых при той же разнице x приведенные значения параметра отдалены от 0, что искажает действительность.

3. Определение конкурентоспособности продукции методом многокритериальной оптимизации. Пусть имеется N объектов

$$\{x^j, j = \overline{1, N}\} \quad (12.16)$$

и каждому объекту присущи S признаков, выраженных количественно, т.е. имеется дискретный набор значений

$$\begin{matrix} f_1^1 K f_1^N \\ \dots\dots\dots \\ f_S^1 K f_S^N, \end{matrix} \quad (12.17)$$

где f_i^j — значение i -го признака для j -го объекта.

функции принадлежности $\mu_i(x)$, а затем для каждого f_i^j рассчитываются значения $\mu_i(x^j)$ (или μ_i^j).

Этап 2. На основе полученных значений μ_i^j для каждого объекта рассчитывается агрегирующая функция по выражению

$$\mu^j = \mu_1^j * K * \mu_S^j, \quad (12.20)$$

где $*$ — некоторая бинарная операция.

Этап 3. После осуществления этапа 2 каждому j -му объекту будет соответствовать единственный числовой параметр $\mu^j, j = \overline{1, N}$.

Для определения оптимальной точки из числа всех пробных точек необходимо выбрать пробную точку с номером j^0 , для которой

$$\mu^{j^0} = \max_{j=1, N} \mu^j. \quad (12.21)$$

Выбор вида функций принадлежности зависит от ряда субъективных факторов, которые обязательно присутствуют, так как выбор осуществляет лицо, принимающее решение.

Выбор наиболее конкурентоспособного образца продукции есть частный случай многокритериальной задачи ранжирования. Поэтому целесообразно внести следующие изменения:

1) ввести ограничения для значений функции принадлежности: $[0; 1]$. Значение функции принадлежности будет характеризовать степень удовлетворения потребности в i -й характеристике j -м образцом продукции. Причем если $(x_i^{K_i}) = 0$, то значение i -й характеристики неудовлетворительно, а если $(f_i^{K_i}) = 1$, то потребность в i -й характеристике удовлетворена полностью;

2) если нет возможности определить параметры функции принадлежности, то рекомендуется выбрать объект $\mu_i^{K_i} = 1$, обладающий наилучшим значением признака $\mu_i^j = f_i^j / f_i^{K_i}$. Значение функции желательности для него составит $\mu_i^j = f_i^{K_i} / f_i^j$. Значение функции принадлежности для остальных объектов рассчитывается по формулам:

$$\mu^j = \mu_1^{j^{M_1}} * K * \mu_S^{j^{M_j}} \quad (12.22)$$

при условии улучшения признака, соответствующего увеличению его значения;

$$\mu_{\Pi}^j \text{ и } \mu_{\text{ЭК}}^j$$

при условии улучшения признака, соответствующего уменьшению его значения;

3) для учета различного влияния разных показателей на агрегирующую функцию рассчитаем:

$$\begin{aligned}\mu_{\text{эк}}^j &= S_{\text{эк}} \sqrt[j]{\mu_{1\text{эк}}^j \cdots \mu_{S_{\text{эк}}}^j}; \\ \mu_{\text{п}}^j &= S_{\text{п}} \sqrt[j]{\mu_{1\text{п}}^j \cdots \mu_{S_{\text{п}}}^j},\end{aligned}\tag{12.23}$$

где $\mu^1 \dots \mu^j$ — значение степени.

Чем меньше значимость показателя, тем больше μ (значение функции принадлежности находится в интервале (0; 1). Поэтому при возведении в большую степень получается меньший результат). Рекомендуем наиболее значимому фактору присваивать $\mu = 1$;

4) характеристики разобьем на потребительские и экономические. Для каждой из групп найдем агрегирующую функцию $K = \mu_{\text{п}}^j \cdot \mu_{\text{эк}}^j$, которую рассчитаем как среднее геометрическое значений функции принадлежности по отдельным признакам, т.е.

$$K = \mu_{\text{п}}^j \cdot \mu_{\text{эк}}^j\tag{12.24}$$

где $\mu_{\text{эк}}$ и $\mu_{\text{п}}$ — количество экономических и потребительских показателей, соответственно.

Используя формулу среднего геометрического для расчета агрегирующих функций желательности, получаем, что при неудовлетворительном значении какого-либо признака ($\mu_{\text{п}}^j$ и $\mu_{\text{эк}}^j = 0$) объект является абсолютно неконкурентоспособным ($\mu^j = 0$ и $K = 0$). Если использовать, например, формулу средней арифметической, в том же случае будет наблюдаться лишь незначительное снижение показателя конкурентоспособности K .

Рассмотренные методики в принципе позволяют решить рассматриваемую задачу, однако выбранная форма интегрального показателя — отношения двух величин — неоднократно подвергалась серьезной критике специалистов по системным исследованиям, поскольку очевидно, что товар с низкими потребительскими свойствами и низкой ценой может характеризоваться значением показателя с лучшим по величине значением, чем показатель для товара с высокими потребительскими свойствами и высокой ценой.

В этой связи предложен новый подход к решению данной задачи — по векторному показателю «качество — стоимость». Од-

нако в качестве комплексного показателя предлагается аддитивная свертка в виде выражения:

$$W = \hat{C} + \hat{K}, \quad (12.25)$$

где $\hat{C}$ — нормированная стоимость товара;

$\hat{K}$ — нормированное значение количественной оценки качества товара.

Данный показатель используется в рамках предложенной методики. Алгоритм методики удобно проиллюстрировать на примере.

Пусть имеются пять товаров-аналогов, стоимость которых различна (табл. 12.1).

Таблица 12.1

Стоимость товаров-аналогов

<i>T1*</i>	<i>T2</i>	<i>T3</i>	<i>T4</i>	<i>T5</i>
200 д.е.	113	151	165	136

где (*) — товар-инновация с прогнозной стоимостью в 200 д.е.

По результатам оценок экспертов с точки зрения качества товары проранжированы (табл. 12.1).

Таблица 12.2

Ранжирование товаров по качеству

	<i>T1</i>	<i>T2</i>	<i>T3</i>	<i>T4</i>	<i>T5</i>
R_i	1	4	3	2	5

где R_i — ранг товара с номером i .

Пусть известно, что по набору положительных свойств товара (дизайн, ремонтпригодность, эргономичность, надежность, послепродажное обслуживание и др.) товар $T1$ вдвое превосходит лучший из товаров-аналогов $T4$ (табл. 12.3):

Таблица 12.3

Сравнение товаров

№ свойства	Результаты сравнения товаров	
	<i>T1</i>	<i>T4</i>
1	2	3
1	0	0
2	+	—
3	—	+

Окончание табл. 12.3

1	2	3
4	+	—
5	—	+
6	0	0
7	+	—
8	+	—

Примечание: «+» — товар превосходит аналог; «—» — товар уступает аналогу; «0» — сравниваемые товары одинаковы по данному свойству.

По результатам ранжирования произведем расчеты по формуле:

$$K_i = 1 - \frac{R_i - 1}{N}, \quad (12.26)$$

где N — число сравниваемых товаров.

Рассчитанные весовые коэффициенты качества:

Таблица 12.4

Результаты расчетов весовых коэффициентов качества

	<i>T1</i>	<i>T2</i>	<i>T3</i>	<i>T4</i>	<i>T5</i>
K_i	1	0,4	0,6	0,8	0,2

В связи с тем что по набору положительных свойств (числу «+») $T1$ вдвое превосходит лучший из товаров-аналогов $T4$, примем для $T1$ значение $K1$ равным $0,8 \cdot 2 = 1,6$. Тогда таблица для K_i примет вид:

Таблица 12.5

Результаты корректировки

	<i>T1</i>	<i>T2</i>	<i>T3</i>	<i>T4</i>	<i>T5</i>
K_i	1,6	0,4	0,6	0,8	0,2

С учетом данной корректировки пронормируем значения K_i . Для этого каждое значение K_i разделим на сумму всех значений: $1,6 + 0,4 + 0,6 + 0,8 + 0,2 = 3,6$. В итоге получим следующие данные (табл. 12.6):

Таблица 12.6

Нормированные значения K_i

	<i>T1</i>	<i>T2</i>	<i>T3</i>	<i>T4</i>	<i>T5</i>
$\hat{K}_i$	$1,6/3,6 = 0,44$	0,11	0,17	0,22	0,06

Что касается цен, то сначала рассчитаем обратные величины их значений, поскольку меньшие значения для данного показателя предпочтительнее, а затем полученные результаты также нормируем (табл. 12.7).

Таблица 12.7

Результаты расчетов

	<i>T1</i>	<i>T2</i>	<i>T3</i>	<i>T4</i>	<i>T5</i>
$\hat{C}_i$	0,005/0,0339 = 0,147	0,26	0,195	0,18	0,218

В заключение рассчитаем комплексные показатели качества и приведем их на рис. 12.2:

$$W1 = 0,44 + 0,147 = 0,587$$

$$W2 = 0,11 + 0,26 = 0,37$$

$$W3 = 0,17 + 0,195 = 0,365$$

$$W4 = 0,22 + 0,18 = 0,4$$

$$W5 = 0,06 + 0,218 = 0,278$$

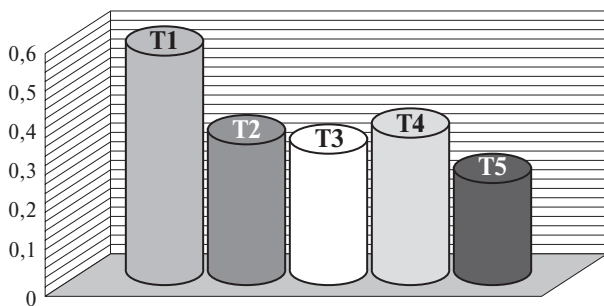


Рис. 12.2. Комплексные показатели качества

Из расчетов и рис. 12.2 следует, что товар-инновация T1 по значению комплексного показателя «качество—стоимость» превосходит товары-аналоги и по критерию наибольшего результата может быть рекомендован к производству.

13. МЕТОДЫ ПОСТРОЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ РЕГИОНОВ

13.1. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЕЙТИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА, ПРОГНОЗА И ПЛАНИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Рейтинги стран, регионов, организаций и предприятий стали важным информационным средством, механизмом установления и поддержания деловых отношений.

Независимые оценки экономического финансового и производственного состояния, а также возможного изменения состояния стран, регионов предприятий, банков, страховых и инвестиционных компаний, пенсионных фондов и других хозяйствующих субъектов важны для повышения уровня доверия к ним партнеров и клиентов, для оценки возможностей инвестиций, в том числе для привлечения зарубежных инвесторов.

Рейтинги, к примеру, могут использоваться при принятии решений о масштабах и сроках кредитования субъектов, установлении соответствующих процентных ставок по предоставленным кредитам, определении масштабов и характера инвестиций в развитие и поддержание производства и уровня риска финансовых вложений, вообще при оценке перспективности деловых отношений. Как уже отмечалось, рейтинг — это комплексная оценка состояния субъекта, позволяющая отнести его к определенным классу или категории. Списки же субъектов, ранжированные по величине одного показателя, принято называть рэнкингом (частичный случай рейтинга).

Общая задача создания, производства, обновления и предоставления рейтингов — ранжирование субъектов хозяйствования по группам с учетом ряда формальных и неформальных признаков. Для создания системы рейтингов осуществляются мониторинг и обработка значительных массивов экономической информации.

Первые крупные организации, определяющие рейтинги регионов и муниципальных образований, появились в США перед началом Второй мировой войны — *Moody's Investors Service* (сокращенно — *Moody's*) и *Standard & Poor's (S&P)*, названия которых превратились в бренды. Вслед за США система национальных рейтинговых агентств была создана в Канаде, Европе, Австрии, Австралии и Латинской Америке.

Рейтинговая оценка инвестиционного климата (или риска) осуществляется многими консалтинговыми фирмами, банками и государственными органами во всем мире. Объектом исследования чаще всего является страна (табл. 13.1) и только в отдельных случаях — регион внутри страны. При сопоставлении учитываются следующие страновые характеристики: законодательные условия для иностранных и национальных инвесторов, возможность вывоза капитала, устойчивость национальной валюты, политическая ситуация, уровень инфляции, возможность использования национального капитала, тип экономической системы, макроэкономические показатели, обеспеченность природными ресурсами, состояние инфраструктуры, условия развития внешней торговли, участие государства в экономике, близость страны к мировым экономическим преобразованиям, демократические традиции, состояние и перспективы проводимых реформ, качество трудовых ресурсов, экономическая эффективность инвестиций, деловая жизнеспособность, потенциал территории и основные составляющие налоговой политики.

Из табл. 13.1 можно заключить, что рейтинг России с точки зрения прямых инвестиций (по формуле *FDICI*) пока еще низок по сравнению с другими странами (включая и постиндустриальные) [23].

Международные инвесторы, высоко оценивая рейтинговую привлекательность Китая и Индии, рассматривают две эти страны с кардинально разных позиций. Китай признается ведущим мировым производителем и наиболее быстро растущим рынком товаров народного потребления, а Индия — крупнейшим поставщиком услуг в сфере информационных технологий и лидером в аутсорсинге бизнес-процессов. В то же время Китай опережает Индию по размерам рынка, доступу к экспортным рынкам, инфраструктуре и макроэкономическому климату, тогда как Индия располагает высокообразованной рабочей силой и талантливыми управленческими кадрами.

Таблица 13.1

Рейтинг прямых иностранных инвестиций (FDICI) 2007 г.

<i>Место в рейтинге</i>	<i>Страна</i>
1	Китай
2	США
3	Индия
4	Великобритания
5	Германия
6	Франция
7	Австралия
8	Гонконг
9	Италия
10	Япония
11	Россия
<i>Источник: А.Т. Kearney</i>	

Позитивные перемены затрагивают не только два упомянутых развивающихся рынка. Свои позиции в рейтинге улучшила целая группа стран и территорий Азиатско-Тихоокеанского региона: Гонконг, Австралия (переход с 19-го места на 7-е), Сингапур (с 28-го на 18-е), Индонезия (с 25-го на 23-е), Малайзия (с 23-го на 15-е).

Позитивные с точки зрения инвестиционного климата сдвиги отмечаются и в странах Западной Европы — Великобритании, Франции, Италии. Страны, недавно вступившие в ЕС, напротив, ощущают некоторое снижение интереса со стороны инвесторов (снизился рейтинг Польши, Чехии, Венгрии).

Для России характерен достаточно серьезный рост прямых иностранных инвестиций в экономику. Основной поток инвестиций направлен в нефтегазовый сектор. Из положительных перемен стоит отметить относительный рост рынка товаров народного потребления и заметную интенсификацию розничной торговли в крупных городах. Вместе с тем инвестиционная привлекательность России в представлении иностранных инвесторов пока изменилась незначительно, что свидетельствует о традиционной «закрытости» малых регионов, в том числе и с точки зрения преимуществ благоприятного бизнес-климата. К сожалению, в них пока отсутствует научно обоснованная стратегия выхода на мировые рынки.

В то же время нельзя не сказать, что темпы экономического роста в России устраивают инвесторов. По-прежнему рабочая сила остается дешевой, а цены на электроэнергию и газ — низкими.

Вместе с тем многих иностранных инвесторов (в частности, немецкие банки) настораживает неудовлетворительное развитие финансовой сферы. По их мнению, в России практически невозможно заложить имущество, отсутствует рынок срочных сделок, сохраняется опасность того, что депозиты клиентов банков могут быть затребованы в любой момент. Необходимо дальнейшее совершенствование гражданского законодательства с учетом интересов инвесторов.

Тем не менее рынок инвестиций в России неуклонно развивается: заметно увеличивается число инвестиционных фондов, компаний, обладающих лицензией на управление активами инвестиционных фондов, управляющих, имеющих собственные ПИФы. На рынке появились новые виды фондов: индексный, денежного рынка, недвижимости, формируются закрытые фонды венчурных инвестиций, довольно быстро растет число инвесторов-вкладчиков.

Для последних чрезвычайно важно правильно выбрать управляющую компанию, и здесь существенную помощь могут оказать рейтинги инвестиционных фондов. По нашему мнению, их разработка может осуществляться путем структурирования этих фондов на несколько групп. В первую группу целесообразно включить фонды, ориентированные на вложения в акции; во вторую — фонды, предпочитающие инструменты с фиксированным доходом (государственные, субфедеральные и корпоративные облигации, депозиты); третью группу могут составлять смешанные фонды с нечетко выраженной стратегией. Внутри каждой группы фонды ранжируют в соответствии с показателями доходности (за 12 месяцев). В этом случае рейтинг фондов рассчитывается по трем комплексным показателям: качество управления портфелем, доходность, рискованность. *Качество управлением портфелем* оценивается числом случаев, когда удалось превысить средний индекс активов; *доходность* фондов выражается разницей в процентах между стоимостью паев на конец и начало рассматриваемого периода, а *рискованность* фондов — отношением среднеквадратичного отклонения (СКО) стоимости пая к средней стоимости пая за рассматриваемый период.

По каждому критерию фонд получает одну из трех оценок: *A* — лучше рынка, *B* — на уровне рынка, *C* — хуже рынка. Границы

уровня рынка определяются как СКО упомянутых показателей по всем соответствующим фондам: показатель выше верхней границы — рейтинг *A*, ниже нижней — *C*. Кроме того, на основе анализа динамики стоимости паев фондов в течение последних трех месяцев даются прогнозы рейтинга, которые могут быть позитивными (+), негативными (–) и нейтральными (=).

По мере роста привлекательности российского рынка инвесторы могут проявлять все больший интерес и к другим показателям и критериям оценки инвестиционных решений. Например, в ряде случаев отношение капитализации российских компаний к прибыли свыше 5% от среднего уровня для зарубежных компаний является основанием для рассмотрения решения о покупке акций. В общем случае инвесторы принимают решения, основанные на гораздо более обширной информации.

В частности, потенциальные инвесторы в последнее время уделяют гораздо больше внимания независимой комплексной проверке объектов приобретения с учетом таких характеристик, как прозрачность компаний, открытость структуры собственности, состав совета директоров, доходность инвестиций, перспективы роста доходности, продолжительность инвестиций и др.

Наряду с раскрытием информации о структуре собственности таких компаний в качестве одного из ключевых факторов обеспечения прозрачности может оцениваться наличие четко сформулированных бизнес-планов. Многие инвесторы заинтересованы в раскрытии компаниями данных управленческого учета, а также в предоставлении ими финансовой отчетности согласно МСБУ (*GAAP*).

Эффективность корпоративного управления и прозрачность деятельности сами по себе недостаточны для того, чтобы инвесторы получали адекватный доход на вложенные средства.

Поэтому в России, как и в других регионах мира, исключительно важное значение для инвесторов имеют перспективы роста как конкретных компаний, так и отраслей, в которых они осуществляют свою деятельность.

Коэффициенты доходности, ожидаемые фондами прямых и венчурных инвестиций, в целом выше, чем у портфельных инвесторов. Фонды прямых и венчурных инвестиций обычно используют показатель *IRR* для оценки инвестиций. Средний требуемый годовой уровень доходности фондов прямых и венчурных инвестиций составляет 36%.

Средний годовой коэффициент доходности, требуемый портфельными инвесторами, составляет 23%, а реальный фактичес-

кий средний показатель (медиана) — 20%. Темп роста доходности акций компании должен быть выше среднерыночного, подсчитываемого по определенным индексам.

Средний срок инвестиций у фондов прямых и венчурных инвестиций составляет 1 год.

Портфельные инвесторы обычно ориентируются на относительно краткосрочные инвестиции, поэтому ликвидность инвестиций также имеет для них исключительно важное значение. Как показывают результаты опроса, эти инвесторы предпочитают работать с акциями, котируемыми на крупных фондовых биржах. Многие из этих инвестиционных фондов избегают инвестиций в обыкновенные или привилегированные акции, которые не котируются на фондовом рынке или эмитированы частными компаниями.

Портфельные инвесторы (включая паевые фонды, инвестирующие средства как в акции, так и в другие ценные бумаги) предпочитают инвестиции в АДР, ГДР и (или) акции российских компаний, обращающиеся на крупнейших торговых площадках, в то время как компании, занимающиеся прямыми и венчурными инвестициями, — операции с ценными бумагами местных предприятий, некотируемыми на открытом рынке. Приоритетным требованием в отношении обращаемости акций является ликвидность.

Фонды, которые могут осуществлять инвестиции в нескольких странах, зачастую должны соблюдать принципы управления рисками, ограничивающие степень риска фонда по операциям в отдельной стране. Такие принципы особенно важны по отношению к странам с так называемой переходной экономикой, где ситуация объективно является нестабильной. В этой связи общая величина инвестиций в отдельной стране может быть ограничена определенной долей инвестиционного портфеля фонда, выраженной в процентах.

Несмотря на то что подавляющее количество потенциальных инвесторов не имеет фиксированного минимального размера доли участия в компаниях, в большинстве фондов существует определенный максимальный лимит, представляющий собой максимальную процентную долю участия в уставном капитале компании или максимальную процентную долю в суммарном портфеле инвестиций фонда.

В ряде фондов, занимающихся прямыми и венчурными инвестициями, требуемая минимальная доля участия установлена в размере 25—26% (т.е. в размере блокирующего пакета акций).

Наличие максимально допустимого лимита на размер инвестиций является ключевым элементом управления рисками, способствующим ограничению риска по операциям фонда с отдельно взятой компанией.

Однако правильный выбор отрасли и получение доходов, превышающих минимальные лимиты, установленные инвестиционными фондами, недостаточны для того, чтобы гарантировать успех инвестиций. В настоящее время существует множество других критериев и показателей, которые инвесторы считают не менее важными, а в некоторых случаях — даже более существенными, когда речь заходит о выборе компаний — объектов инвестиций.

Инвестиционные фонды в России уделяют больше внимания структуре акционеров и руководства компаний — объектов инвестиций, нежели уровню их доходности. При этом прозрачность деятельности компании считается более важной, чем оптимальные балансовые показатели.

Многие инвесторы считают, что ключевыми предпосылками для инвестиций в компанию являются честность и компетентность руководства, а также безупречная репутация акционеров. Недостаточная прозрачность, слабые управленческие навыки и неэффективность корпоративного управления чаще всего могут крайне негативно влиять на принятие инвестиционных решений.

Кроме того, стратегия выхода из инвестиционных проектов имеет первостепенное значение для фондов прямых и венчурных инвестиций, поскольку они, как правило, стремятся к получению адекватного дохода от роста стоимости компании к моменту продажи.

Одним из весьма важных критериев для большинства инвестиционных фондов (как портфельных инвесторов, так и фондов прямых и венчурных инвестиций) является сегмент рынка, в котором работает компания — объект инвестиций. В этом случае важным условием считают наличие западного стратегического или портфельного инвестора, контролирующего руководство. Серьезным требованием инвесторы считают раскрытие информации о структуре собственности компаний — объектов инвестиций, что согласуется с вышеприведенными требованиями к репутации партнеров.

Как было отмечено, наличие четкой стратегии выхода из проекта имеет существенное значение для фондов прямых и венчурных инвестиций. Поскольку ликвидность таких инвестиций невысока и инвестиции связаны с владением крупными пакетами, инвесторам приходится активно вести поиск покупателей. Наи-

более распространенный вариант, используемый респондентами из числа фондов прямых и венчурных инвестиций, — продажа акций стратегическому или отраслевому инвестору.

Стратегия выхода из проекта имеет меньшее значение для портфельных инвесторов, поскольку они работают с относительно высоколиквидными акциями, свободно обращающимися на биржевом рынке. В этом случае наиболее распространенные варианты стратегии — реализация акций на рынке или их продажа стратегическому инвестору.

С учетом вышеизложенного предпосылками положительного инвестиционного решения являются:

- наличие эффективного руководства;
- хорошие отношения с инвесторами;
- хорошие перспективы роста;
- наличие понятного бизнес-плана;
- привлекательность цены;
- наличие брокерских аналитических отчетов.

Негативными считаются следующие факторы:

- отсутствие содержательной финансовой отчетности;
- негативные сведения о прошлой деятельности или отсутствие потенциала роста доходности;
- наличие продуктов/услуг, связанных с высокой степенью риска, в частности соблюдения контрольно-нормативных требований;
- отсутствие ясной стратегии или перспектив компании;
- отсутствие ясности в распределении доходов компании;
- отсутствие четкой стратегии выхода;
- наличие проектов, связанных со значительным экологическим риском;
- чрезмерно большая доля крупнейшего клиента в уставном капитале компании.

Как правило, перед вложением средств в акции или ценные бумаги компании инвесторы выполняют ряд процедур и проверок.

Одной из наиболее распространенных процедур является анализ рынка, на котором компания осуществляет деятельность. Это особенно важно в условиях динамичной российской экономики, когда инвесторам необходимо получить полное представление об основных движущих силах рынка (политических, социальных, правовых и технологических), влияющих на работу компании. Обычно в рамках такого анализа проводится обзор существующих и потенциальных конкурентов.

Практически всегда должны составляться финансовые прогнозы, подтверждающие эффективность и жизнеспособность компании, а также хорошие перспективы ее роста. По нашему мнению, оценка дисконтированной стоимости будущих денежных потоков необходима для подтверждения обоснованности цены приобретаемых акций или ценных бумаг. В этом случае одним из важнейших критериев принятия инвестиционного решения станут результаты изучения руководства и акционеров компании, т.е. проверка их прошлой деятельности, ее успешности, либо недоработок. Такая оценка может помочь избежать себя от рисков при приобретении, в частности, активов прямых и венчурных инвестиций.

Весьма часто инвесторы проводят комплексную финансовую проверку компании, чтобы убедиться в отсутствии скрытых финансовых проблем. Этот вопрос имеет особую важность для фондов прямых и венчурных инвестиций, приобретающих крупные пакеты акций. Портфельные фонды зачастую используют анализ финансовой отчетности, выполненный инвестиционными банками или брокерскими фирмами, предлагающими акции.

Помимо этого нередко проводится юридическая экспертиза, подтверждающая отсутствие рисков, связанных с потенциальными судебными разбирательствами. Это особенно актуально в России в условиях вновь создаваемой и пока еще часто изменяющейся законодательной и нормативной базы. Юридическая экспертиза имеет важное значение для фондов прямых и венчурных инвестиций, поскольку срок вложений таких фондов больше и, соответственно, выше степень подверженности финансовым рискам.

В последние годы в России регионы и муниципальные образования также используют рейтинги:

- во-первых, в качестве инструмента, позволяющего поддерживать партнерские взаимоотношения с инвесторами и кредиторами. Такие рейтинги формируют благоприятную репутацию региона или муниципального образования и способствуют сохранению их кредитных историй в банковском сообществе. В конечном счете все это приводит к расширению круга потенциальных инвесторов и кредиторов;
- во-вторых, как средство снижения стоимости заемного капитала. Высокий кредитный рейтинг позволяет минимизировать издержки размещения и обслуживания облигационных займов, способствует улучшению условий предоставления кредитных линий регионам и муниципальным образованиям;

- в-третьих, кредитные рейтинги могут стать эффективным инструментом продвижения инвестиционных программ регионов, поскольку они наряду с краткими отчетами публикуются в различных аналитических источниках, т.е. становятся доступными всем потребителям финансовой информации. При этом очень часто высокие рейтинги регионов воспринимаются не только как оценка их кредитоспособности, но и как индикатор политической стабильности. Это особенно важно в современных условиях. К примеру, недавнее исследование рейтингового агентства «Эксперт РА» подтвердило, что существует высокая зависимость между рейтингом инвестиционной привлекательности региона и «политическим долголетием» его губернатора;
- в-четвертых, в зарубежных странах рейтинги активно используются администрациями в текущей финансово-экономической деятельности. Они являются визитной карточкой губернатора, мэра при ведении переговоров с партнерами и способствуют результативному участию регионов, муниципальных образований в различных конкурсах и тендерах.

Таким образом, кредитные рейтинги становятся востребованными и в России. Например, повышение кредитного рейтинга России на протяжении 2002—2006 гг. укрепило ее позиции на международном рынке капиталов, что способствовало росту привлекательности российских ценных бумаг на рынке инвестиций.

По данным Института мировой экономики и международных отношений РАН, существует статистическая зависимость между уровнем рейтинга и стоимостью ресурсов (табл. 13.2).

Таблица 13.2

Зависимость величины спреда при кредитовании от рейтингов

Уровень рейтинга	Moody's	Standart & Poor's	Размер спредов в базисных пунктах	Размер спредов в процентах годовых
Верхний инвестиционный	Aaa Aa A	AAA AA A	5—25	0,05 — 0,25
Нижний инвестиционный	Baa	BBB	25—200	0,25—2
Спекулятивный	Ba B	BB B	200—1000 1000—1500	2—10 10—15
Нижний спекулятивный	Ca Ca	CCC CC		
Дефолтный	C	C SD D	1500—2000	15—200

Без сомнения, администрация любого региона заинтересована в решении жилищной проблемы. С помощью только бюджетных средств решить эту проблему сейчас невозможно. Поэтому регионам, муниципальным образованиям необходимы дополнительные инвестиционные ресурсы, которые могли бы быть предоставлены инвесторами в процессе, например, ипотечного финансирования. Однако выбор инвесторов во многом зависит от общего уровня кредитоспособности региона и, соответственно, от его кредитного рейтинга.

Получение кредитного рейтинга может способствовать и успеху региона или муниципалитета на облигационном рынке; в последние годы этот сектор фондового рынка растет достаточно динамично. Регионы и муниципальные образования (МО) уже привлекли с помощью облигаций более 1 млрд долл. Скорее всего, эта тенденция продолжится и в будущем.

Более того, с 2004 г. на долговой рынок вышел такой крупный институциональный инвестор, как Пенсионный фонд России. Сколько «длинных» денег Пенсионного фонда будет вложено в муниципальные займы, зависит от рыночных и кредитных рисков регионов, определить которые можно и с помощью классических рейтинговых оценок, которые до недавнего времени определяли только глобальные рейтинговые агентства либо аффилированные с ними российские структуры.

Традиционно международные агентства оценивают кредитные риски регионов по единым методикам, будь то провинции латиноамериканских государств, штаты Америки или регионы России. Однако их оценки субъектов Российской Федерации остаются крайне низкими, поскольку они ограничены спекулятивным рейтингом страны.

Альтернативой международным рейтингам могут стать национальные рейтинговые оценки. Первые национальные рейтинги кредитоспособности регионов и МО появились в России в начале 2003 г. в рамках консорциума информационного агентства «АК&М» и рейтингового агентства «Эксперт РА».

Методика присвоения кредитных рейтингов регионам и МО основана на использовании объективных и субъективных параметров кредитоспособности, а также прогнозов их изменения. При этом объективные (финансово-экономические) параметры кредитоспособности региона или МО трактуются как наличие у него финансовых ресурсов для погашения текущего или будущего долга, регулярность поступления денежных средств на счета

заемщика с учетом характера общей финансово-экономической ситуации, влияющей на регулярность пополнения финансовых ресурсов региона или МО в перспективе. К ним можно отнести:

- устойчивость бюджетной системы субъекта федерации (МО);
- финансово-экономическую ситуацию в регионе (МО);
- динамику финансово-экономической ситуации региона (МО).

Пример структуры одного из объективных параметров устойчивости бюджетной системы субъекта федерации (МО) приведен в табл. 13.3.

Таблица 13.3

**Взаимосвязь параметров кредитоспособности,
исходных бюджетных характеристик и индикаторов
в оценке бюджетной устойчивости субъекта Российской Федерации**

<i>Параметры кредитоспособности</i>	<i>Исходные характеристики</i>	<i>Индикаторы оценки</i>
Устойчивость бюджетной системы субъекта РФ	Характеристика долговых обязательств бюджета	Доля долговых обязательств с учетом процентов в расходной части бюджета Доля долговых обязательств с учетом процентов в доходной части бюджета
	Структура бюджета и внебюджетных фондов	Дефицит (профицит) консолидированного бюджета субъекта Федерации (МО) Доля бюджета развития в общих расходах консолидированного бюджета субъекта Федерации (бюджета МО) Доля трансфертов из федерального бюджета в расходах консолидированного бюджета субъекта Федерации
	Характеристика налоговой базы	Объем налогов и сборов, собираемых на территории во все уровни бюджетной системы в расчете на душу населения Уровень собираемости налогов Уровень диверсификации налоговой базы по отраслям и отдельным плательщикам
	Соответствие отчета об исполнении бюджета закону о бюджете	Отклонение фактически исполненного дефицита (профицита) от заложенного в законе о бюджете Отклонение фактически полученных доходов от показателя, заложенного в законе о бюджете Отклонение фактических расходов от показателя, заложенного в законе о бюджете Отклонение фактических расходов на обслуживание долга от показателя, заложенного в законе о бюджете Отклонение объема фактически осуществленных заимствований от показателя, заложенного в законе о бюджете

Как видно из таблицы, каждый из параметров кредитоспособности содержит несколько исходных характеристик, которые, в свою очередь, состоят из индикаторов оценки. При определении индикаторов оценки используются пороговые значения, а также отдельные оценочные шкалы.

В контексте исследуемых нами проблем следует отметить, что субъективные (ситуационные) параметры кредитоспособности определяют социально-политическую ситуацию и уровень государственного (муниципального) управления в регионе или МО.

Наш анализ свидетельствует, что к субъективным параметрам устойчивости относятся:

- устойчивость региональной (муниципальной) власти;
- динамика финансово-экономического развития региона (МО);
- кредитная история субъекта федерации (МО).

В свою очередь, величина интегрального уровня кредитоспособности определяется в три этапа:

- 1) определение рейтинговых баллов индикаторов оценки с учетом порогового значения и оценочной шкалы;
- 2) определение рейтинговых баллов исходных характеристик;
- 3) определение рейтинговых баллов параметров кредитоспособности.

В этом случае, итоговая рейтинговая оценка может быть присвоена региону (МО) на основании интегрального уровня кредитоспособности и значений исходных параметров в соответствии с национальной рейтинговой шкалой.

Национальная рейтинговая шкала состоит из четырех рейтинговых классов:

- класс *A* — высокий уровень надежности;
- класс *B* — удовлетворительный уровень надежности;
- класс *C* — низкий уровень надежности;
- класс *D* — неудовлетворительный уровень надежности.

Каждый из этих классов разделяется на несколько подклассов (табл. 13.4).

В целом процедура присвоения рейтинга кредитоспособности включает в себя следующие основные этапы:

- 1) получение заявки на присвоение рейтинга кредитоспособности;
- 2) оформление запроса на присвоение кредитного рейтинга регионом или МО и передача его любому участнику консорциума;
- 3) встреча экспертов агентств с представителями регионов (МО).

Таблица 13.4

Национальная рейтинговая шкала кредитоспособности

A++	Высокий уровень надежности Риск несвоевременного выполнения обязательств минимальный
A+	Высокий уровень надежности Риск несвоевременного выполнения обязательств незначительный
A	Высокий уровень надежности Риск несвоевременного выполнения обязательств низкий Вероятность реструктуризации долга или его части минимальна
B++	Удовлетворительный уровень надежности Риск несвоевременного выполнения обязательств невысокий Вероятность реструктуризации долга или его части незначительна
B+	Удовлетворительный уровень надежности Риск полной или частичной реструктуризации долга низкий
B	Удовлетворительный уровень надежности Риск полной или частичной реструктуризации долга невысокий
C++	Низкий уровень надежности Риск полной или частичной реструктуризации долга значителен
C+	Низкий уровень надежности Риск полной или частичной реконструкции долга высок
C	Низкий уровень надежности Риск не возврата долга чрезвычайно высок
D	Неудовлетворительный уровень надежности

По итогам встречи заключается договор на предоставление рейтинговых (информационных) услуг. Согласно условиям договора агентство принимает на себя обязательство выставить кредитный рейтинг региону и организовать информационную поддержку присвоенной рейтинговой оценки. В свою очередь, регион или МО обязуется предоставить полную информацию о своей деятельности в соответствии с запросом агентства:

- перечень исходных показателей, характеристик и параметров оценки кредитоспособности региона (МО) — специальная анкета по форме агентства, являющаяся приложением к договору;
- опросный лист представителей региональной (муниципальной власти), заполняемый представителями агентств при интервьюировании сотрудников администрации региона (МО);

4) анализ заказчика и подготовка рабочего варианта рейтингового отчета в соответствии с методикой кредитного рейтинга регионов;

5) сбор, оценка достоверности, подготовка и обработка исходной информации, проводимые аналитической группой, которая формируется после получения запроса на присвоение рейтинга. Результатом работы аналитической группы является подготовка рабочего варианта рейтингового отчета, который выносится на заседание экспертного совета;

6) заседание экспертного совета;

7) корректировка результатов, подготовка итогового варианта рейтингового отчета, включающего рекомендации по присвоению рейтинга кредитоспособности;

8) заседание рейтингового комитета и присвоение рейтинга кредитоспособности.

Рейтинговый комитет утверждает окончательный вариант рейтингового отчета для представления его заказчику и последующей публикации, в случае договоренности, в средствах массовой информации. На заседании рейтингового комитета на основании рейтингового отчета и заключения экспертного совета принимается решение о присвоении рейтинга кредитоспособности субъекту федерации (МО);

9) уведомление заказчика о рейтинге;

10) информационная поддержка рейтинговой оценки и мониторинг региона в течение года.

В случае согласия заказчика результаты рейтинга получают масштабное освещение в электронных и печатных СМИ и публикуются:

- на страницах журналов;
- на страницах центральных газет;
- на страницах региональных газет, на интернет-сайте рейтингового агентства;
- на интернет-сайте информационного агентства;
- на интернет-сайте журналов;
- в новостной ленте информационного агентства;

11) пересмотр или отзыв рейтинга, который может быть осуществлен агентствами в следующих случаях:

- в соответствии с оговоренной в соглашении с заказчиком периодичностью;
- по внеочередной просьбе заказчика;
- при получении аналитической группой информации о резком изменении способности эмитента отвечать по своим долговым обязательствам.

Агентства имеют право на отзыв (аннулирование) присвоенного ранее кредитного рейтинга в случаях:

- отказа от предоставления заказчиком информации в соответствии с условиями договора;
- вынужденного изменения методики оценки кредитного рейтинга под влиянием резкого изменения социально-экономической и политической ситуации в стране.

Таким образом, можно сделать вывод, что технология формирования рейтинга состоит из ряда последовательных этапов.

Этап первый — создание модели состояния и поведения хозяйствующего субъекта. Модель должна отражать основные потоки денежных и материальных средств, а также связи между ними, которые оказывают влияние на финансовую устойчивость субъекта.

Этап второй — оценка на основе модели показателей финансовой устойчивости, предполагающая:

- расчет необходимых и достаточных индикаторов финансовой устойчивости и функциональной надежности деятельности субъекта;
- определение пороговых значений индикаторов, которые характеризуют допустимый уровень показателей;
- разделение области значений показателей на классы, характеризующие уровни финансовой устойчивости субъекта, формирование на этой основе рейтинговой шкалы.

Этап третий — определение источников информации, которые обеспечивают получение необходимых показателей с заданной периодичностью:

- получение необходимых информационных материалов на регулярной основе, включая доступную финансовую отчетность, проведение мониторинга других источников существенной финансовой информации;
- создание баз данных, обеспечивающих хранение, накопление, поддержание и обновление информации, расчет необходимых показателей, например путем группировки однородных счетов бухгалтерской отчетности.

Этап четвертый — определение уровня финансовой устойчивости и кредитоспособности субъекта на основе анализа полученных показателей с привлечением других источников информации, экспертных оценок.

Этап пятый — отображение оценки состояния субъекта на рейтинговой шкале, где каждая рейтинговая градация соотнесена с рекомендациями по ведению деловой политики.

Этап шестой — присвоение субъекту рейтинга (кредитоспособности, инвестиционной привлекательности, финансовой стабильности и т.д.) с учетом тенденций и ожидаемых перспектив повышения или понижения рейтинговых оценок связанных сто-
рон.

Этап седьмой — распространение рейтинга как информационного продукта:

- в форме предоставления заказчику рейтинга соответствующего отчета и заключения для предъявления, например, потенциальным инвесторам;
- в форме публикации в печатных и электронных средствах массовой информации.

Таким образом, все перечисленные подходы в принципе позволяют создать социально-экономический рейтинг регионов России.

Вместе с тем наиболее полное и корректное отображение исходной информации в рейтинге представляется исключительно сложной задачей, методики решения которой нуждаются, по нашему мнению, в существенном совершенствовании. Об этом убедительно свидетельствуют материалы и обобщение (табл. 13.5).

Для детальной оценки инвестиционной привлекательности субъектов Российской Федерации, отдельных городов и регионов следует, на наш взгляд, существенно доработать методики составления рейтингов международных агентств и использовать специальную национальную шкалу.

Таблица 13.5

Основные методики рейтингового оценивания

Методики	Источник	Краткая характеристика	Преимущества и недостатки
1	2	3	4
<i>Du Pont</i>	Разработана одноименной американской компанией	Центральный показатель — рентабельность инвестированного капитала (<i>ROI</i>), расщепляется на рентабельность оборота, оборачиваемость капитала	Преимущества: простота показателей для понимания и простота их применения на практике. Недостатки: 1) относительность всех показателей; 2) возможное противоречие с глобальным оптимумом; 3) ряд характеристик, не рассматриваемых в рамках модели <i>ROI</i> , могут иметь решающее значение для оценки ситуации

Продолжение табл. 13.5

1	2	3	4
<i>Pyramid Structures Of Ratios</i>	Предложен Британским институтом менеджмента	Коэффициентом верхнего уровня в системе является <i>ROI</i> . Показатели формируются на основе отнесения различных позиций к обороту	Преимущества: ориентирована на сравнение деятельности производственных предприятий, относительная простота применения. Недостатки: способ формирования показателей ведет к ограничению информативности величин, не зависящих от оборота
<i>ZVEI</i>	Центральный союз электротехнической промышленности (<i>ZVEI</i> , Германия)	Обширная система показателей, состоящая из двух крупных блоков: анализа роста и структурного анализа. Включает показатели рентабельности, оборота и прибыли, структуры капитала, звывания капитала и др.	Преимущества: 1) позволяет выявлять потенциал роста; 2) возможно формирование показателей более высокого порядка. Недостатки: требует значительного объема инсайдерской информации
<i>Система RL</i>	Названа по первым буквам фамилий авторов — Райхмана и Лахнитга	Центральные величины системы — рентабельность и ликвидность. Общая часть нацелена на оценку финансового результата вне зависимости от отраслевой принадлежности. Специальная часть нацелена на анализ специфических отраслевых и структурных особенностей предприятия	Преимущества: глубина анализа и обоснованность итоговой оценки. Недостатки: слабая применимость для дистанционного анализа
<i>CAMEL (CAMELS)</i>	Методика считается классической для оценки банков. Используется органами банковского надзора США	Все показатели банка оцениваются по шести позициям: 1) достаточность собственного капитала и резервов (<i>C — capital</i>); 2) качество и истинная стоимость активов (<i>A — assets</i>); 3) качество и продуманность управления (<i>M — management</i>); 4) эффективность работы банка и качество доходов (<i>E — earnings</i>); 5) обеспечение ликвидности и уменьшение зависимости от изменения процентных ставок (<i>L — liquidity</i>); 6) чувствительность к рыночным изменениям (<i>S — sensitivity</i>)	Преимущества: простота использования даже в странах с развивающейся экономикой. Недостатки: 1) основана на экспертных оценках; 2) большие затраты на проведение инспекторских проверок на месте. Вариант с учетом чувствительности к рыночным изменениям называется <i>CAMELS</i> .

1	2	3	4
<i>Beaver, Weibel</i>	Построены на основе эмпирического исследования предприятий	Отобраны шесть наиболее эффективных коэффициентов-отношений: 1) поток денежных средств к заемному капиталу; 2) чистая прибыль ко всему капиталу; 3) заемный капитал ко всему капиталу; 4) работающий капитал ко всему капиталу; 5) оборотный капитал к краткосрочному капиталу; 6) оборотные средства к производственным затратам без амортизации	Преимущества: хорошая методическая проработка. Недостатки: слабая применимость в российских условиях

Таким образом, инвестиционный рейтинг является действенным инструментом при принятии всего многообразия инвестиционных решений.

13.2. ПОКАЗАТЕЛИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ РЕГИОНОВ

Как уже отмечалось, показатели для оценки инвестиционной привлекательности регионов для разных организаций-инвесторов различны. Вместе с тем вариация систем показателей по отношению к подмножеству, включающему ряд основных из них, незначительна. В этой связи изложим результаты исследования, проведенного с целью выбора наиболее благоприятных районов Воронежской области в реализации коммерческой деятельности ОАО «Спектр». В данном случае использовалась информация, предоставленная Главным управлением экономического развития администрации Воронежской области.

Экспертным путем были отобраны семь показателей, играющих в совокупности ключевую роль в задачах обоснования выбора наиболее привлекательных районов для проведения торговой деятельности. Однако статистически значимых показателей оказалось только четыре: 1) объем промышленной продукции (работ,

услуг) в действующих ценах, млн руб.; 2) стоимость валовой продукции агропромышленного комплекса в действующих ценах, млн руб.; 3) оборот розничной торговли (по разным каналам реализации) в действующих ценах, млн руб.; 4) средняя заработная плата, руб.

Путем экспертного опроса были получены обобщенные оценки степени инвестиционной привлекательности каждого района. Рейтинговое ранжирование проводилось в соответствии со следующей шкалой:

- 0 — самая высокая степень привлекательности;
- 1 — высокая степень привлекательности;
- 2 — хорошая степень привлекательности;
- 3 — удовлетворительная степень привлекательности.

Результаты анализа показывают, что потенциальные возможности для повышения уровня своей привлекательности имеют два района — Богучарский и Кантемировский. Что касается Павловского района, то он уверенно (с вероятностью, близкой к единице) входит в рейтинговую группу самой высокой привлекательности. Фактором, оказывающим наиболее существенное влияние на рост степени инвестиционной привлекательности, служит стоимость валовой продукции АПК, что вполне естественно для сельскохозяйственных районов. Далее по убыванию степени значимости факторы расположились следующим образом: оборот розничной торговли, средняя заработная плата и, наконец, объем промышленной продукции (работ, услуг). Полученные результаты не противоречат представлениям аналитиков о закономерностях, действующих в экономике сельских районов.

Приведенный подход, безусловно, не может считаться бесспорным. Скорее всего, его надо рассматривать как один из возможных вариантов построения методики оценки конкурентоспособности региона. Конкретный вариант может быть выстроен под конкретную задачу, а еще точнее — под конкретную целевую группу «потребителей» территории, с учетом которой выбираются как конкуренты, так и критерии и показатели оценки, а также весовые коэффициенты.

Что касается более широких и географически распределенных задач, то здесь приходится использовать другие технологии.

Одну из них уже несколько лет разрабатывает и реализует исследовательский коллектив, работающий по заказу журнала «Эксперт» и измеряющий инвестиционную привлекательность регионов России. В качестве основных составляющих этой при-

влекательности приняты две характеристики: инвестиционный потенциал и инвестиционный риск.

Инвестиционный потенциал учитывает основные макроэкономические характеристики: насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения и др. Совокупный инвестиционный потенциал региона складывается из восьми частных потенциалов (трудовой, потребительский, производственный, финансовый, институциональный, инновационный, инфраструктурный, природоресурсный), каждый из которых, в свою очередь, характеризуется отдельной системой показателей.

Ранг каждого региона по каждому из видов потенциала зависит от количественной оценки его доли (в процентах) в суммарном потенциале всех российских регионов.

Инвестиционный риск характеризует вероятность потери инвестиций и, следовательно, дохода от них. Интегральная оценка риска складывается из семи видов риска (законодательный, политический, экономический, финансовый, социальный, криминальный, экологический). Ранг региона по каждому из этих рисков определяется по значению индекса инвестиционного риска — относительному отклонению от среднероссийского уровня риска, принимаемого за единицу.

Общий показатель потенциала или риска рассчитывался как взвешенная сумма частных видов потенциала или риска. Показатели суммировались каждый со своим весовым коэффициентом. Итоговый ранг региона рассчитывался по величине взвешенной суммы частных показателей. В результате каждый регион помимо его ранга характеризуется количественной оценкой: насколько велик его потенциал как объекта инвестиций и до какой степени велик риск инвестирования в данный регион.

Основными информационными источниками являлись данные Госкомстата РФ, Минфина РФ, Министерства экономического развития и торговли РФ, ЦБ РФ, Министерства РФ по налогам и сборам, Министерства природных ресурсов РФ, Центра экономической конъюнктуры при Правительстве РФ, базы данных рейтингового агентства «Эксперт РА».

По результатам исследования все регионы в 2004—2006 гг. распределились на определенные категории (табл. 13.6).

Как видно из исследований «Эксперта», инвестиционный климат в стране стабилизируется: сокращается число «маргинальных» регионов, растет объем регионов «среднего класса», выравниваются условия в столицах и пригородах.

Таблица 13.6

**Распределение российских регионов по характеру
инвестиционного климата в 2004–2006 гг.**

<i>Номер региона в соответствии с сеткой экономического районирования России</i>	<i>Регион</i>
1	2
Максимальный потенциал — минимальный риск (1А)	
Средний потенциал — минимальный риск (2А)	
Низкий потенциал — минимальный риск (3А)	
Высокий потенциал — умеренный риск (1В)	
29 18 10 59 61	Санкт-Петербург Москва Московская область Свердловская область Ханты-Мансийский автономный округ
Средний потенциал — умеренный риск (2В)	
46 42 50 43 38 55 25 53 74 41 75 62 69 80 72 63	Республика Татарстан Ростовская область Нижегородская область Республика Башкортостан Краснодарский край Самарская область Ленинградская область Пермская область Кемеровская область Волгоградская область Новосибирская область Ямало-Ненецкий автономный округ Красноярский край Республика Саха (Якутия) Иркутская область Челябинская область
Пониженный потенциал — умеренный риск (3В1)	
9 1 3 17 23 60 24 48 77 6 21 52 56 12 51 39	Липецкая область Белгородская область Владимирская область Ярославская область Вологодская область Тюменская область Калининградская область Чувашская республика Томская область Калужская область Архангельская область Пензенская область Саратовская область Рязанская область Оренбургская область Ставропольский край

Продолжение табл. 13.6

1	2
15 26 4 8 76 16 47 81 57 82 3	Тверская область Мурманская область Воронежская область Курская область Омская область Тульская область Удмуртская республика Приморский край Ульяновская область Хабаровский край Владимирская область
Незначительный потенциал — умеренный риск (3B2)	
27 45 11 67 28 7 30 49 64 22 13 19 5 14 40 65 79	Новгородская область Республика Мордовия Орловская область Республика Хакасия Псковская область Костромская область Республика Адыгея Кировская область Республика Алтай Ненецкий автономный округ Смоленская область Республика Карелия Ивановская область Тамбовская область Астраханская область Республика Бурятия Агинский Бурятский автономный округ
Максимальный потенциал — высокий риск (1C0)	
Средний потенциал — высокий риск (2C)	
Пониженный потенциал — высокий риск (3C1)	
20 2 68 31	Республика Коми Брянская область Алтайский край Республика Дагестан
Незначительный потенциал — высокий риск (3C2)	
44 78 83 58 89 88 71 54 87 36 34	Республика Марий Эл Читинская область Амурская область Курганская область Чукотский автономный округ Еврейская автономная область Эвенкийский автономный округ Коми-Пермяцкий автономный округ Сахалинская область Республика Северная Осетия — Алания Республика Калмыкия

1	2
70 84 35 86 66	Таймырский (Долгано-Ненецкий) автономный округ Камчатская область Карачаево-Черкесская Республика Магаданская область Республика Тыва
Низкий потенциал — экстремальный риск (3D)	
33 73 32 85 37	Кабардино-Балкарская Республика Усть-Ордынский Бурятский автономный округ Республика Ингушетия Корякский автономный округ Чеченская Республика
Регионы пронумерованы в порядке нумерации по федеральным округам. В каждой группе регионы расположены по мере увеличения регионального риска	

Возможны и другие подходы. Так, ярославский исследователь В. Андреев [23] предлагает вариант расчета конкурентоспособности региона, основанный на ранжировании регионов по численным значениям каждого из частных показателей с определением соответствующего места региона. Затем ранг (место, занятое регионом) умножается на весовое значение каждого показателя и все они суммируются. Вес показателя определяется его «влиянием» на всю группу показателей, исходя из выбранной темы исследования, ставящей целью проследить взаимосвязь механизма ценообразования и конкурентоспособности региона. Регион, набравший меньшее количество баллов, считается более конкурентоспособным.

Веса показателей имеют следующие значения:

- $PC = 0,5$ — в большей степени учитывает взаимосвязь двух рынков: а) товаров и услуг; б) труда;
- $G = 0,3$ — концентрация доходов является следствием функционирования рынка труда и сильно зависит от социальной политики региональной власти;
- $L = 0,2$ — показатель безработицы имеет существенные погрешности, так как в условиях кризиса не всегда учитывает большую долю скрытой безработицы;
- $I_q = 0,7$ — объем реальных (как внутренних, так и внешних) инвестиций свидетельствует о действительной инвестиционной привлекательности региона, а следовательно, и об эффективности регионального хозяйствования;

- $I_p = 0,5$ — инвестиционный потенциал учитывает основные макроэкономические характеристики, насыщенность территории факторами производства и другие показатели;
- $I_r = 0,4$ — интегральный показатель, рассчитываемый консалтинговым агентством «Эксперт РА» и учитывающий законодательный, политический, экономический, финансовый, криминальный и экологический риски;
- $Q = 0,3$ — число убыточных предприятий свидетельствует об их слабой адаптированности в силу различных причин к функционированию в условиях рыночной экономики.

Проведя расчеты, В. Андреев констатирует, что показатели конкурентоспособности составят для Владимирской области:

$$RC = 2 \cdot 0,5 + 2 \cdot 0,3 + 2 \cdot 0,2 + 2 \cdot 0,7 + 2 \cdot 0,5 + 1 \cdot 0,4 + 2 \cdot 0,3 = 5,4;$$

для Ярославской области:

$$RC = 1 \cdot 0,5 + 1 \cdot 0,3 + 1 \cdot 0,2 + 1 \cdot 0,7 + 1 \cdot 0,5 + 2 \cdot 0,4 + 1 \cdot 0,3 = 3,3.$$

Следует отметить, что метод В. Андреева не лишен ряда существенных недостатков:

1) ограничение на использование ряда шкал, применяемых в экономических измерениях, например шкалы интервалов, шкалы отношений, шкалы разностей;

2) невозможность учета в методике объемных показателей [38, с. 33—34], что приводит к утрате важной количественной информации;

3) измерение весов показателей и рангов объектов сравнения по ним в разных шкалах, что искажает вклад различных факторов в обобщенную оценку, и др.

Таким образом, обе рассмотренные методики обладают рядом существенных недостатков. Это связано с тем, что в них не обеспечено выполнение ряда требований к частным показателям, интегрируемым в комплексную оценку, например не обеспечена корректная сопоставимость показателей, измеряемых в различных шкалах или принимающих значения, различающиеся между собой на порядок и более. Кроме того, сведения о технологии расчета рейтинга «Экспертом РА» представлены в самом общем виде, что не позволяет составить «репрезентативное» суждение о корректности процедуры.

Следует также иметь в виду, что в России весьма активную роль в формировании рейтинга играют географические, климатические, национальные и другие различия. Рейтинг принципиально

зависит также от роли (донора или реципиента), которую регион играет в народном хозяйстве страны, характера взаимоотношений с федеральными властями и другими центральными учреждениями и организациями, сложившейся динамики макроэкономических региональных пропорций и от многих других обстоятельств.

В рассмотренных методиках не учитывается достаточно важная информация: в России разрыв в уровне доходов между богатыми и бедными районами достигает 13,7 раза и продолжает увеличиваться. При этом «богатство» концентрируется лишь в четырех — пяти регионах, в числе которых обе столицы и нефте- и газодобывающая Тюменская область.

В качестве макрорегионов в России выступают федеральные округа, а также трансграничные регионы (например, регион Балтийского моря, Баренц-регион и т.п.). Методами определения позиции рейтинга региона в макрорегионе являются сопоставительный анализ показателей развития, тенденций межрегиональной миграции населения, различные региональные рейтинги, экспертные оценки, конкурсы среди регионов и входящих в их состав территориальных образований.

Для усиления позиций в макрорегионе региону необходимы ясная стратегия развития и адекватная ей программа регионального маркетинга, нацеленная на распространение современного имиджа региона; сотрудничество и кооперация с соседними регионами, что позволит региону заявить о себе в рамках более крупного образования; участие в межрегиональных мероприятиях презентационного характера — конкурсах, выставках, ярмарках, позволяющих добиться более широкого распространения рекламы и формирования позитивного образа региона. Сущность и уровни позиционирования региона представлены на рис.13.1.

Наиболее типичным и широко применяемым в мировой практике является национальное позиционирование крупнейших городов. В России такое позиционирование традиционно относится к городам с численностью населения не менее 1 млн человек, при этом единственным критерием значимости является общая численность населения. Как уже было отмечено, существуют также рейтинговые оценки субъектов РФ с точки зрения их инвестиционной привлекательности. В то же время практически отсутствуют исследования, посвященные комплексной оценке позиций регионов и городов и выявлению наиболее конкурентоспособных и активных с точки зрения стратегического развития территорий.

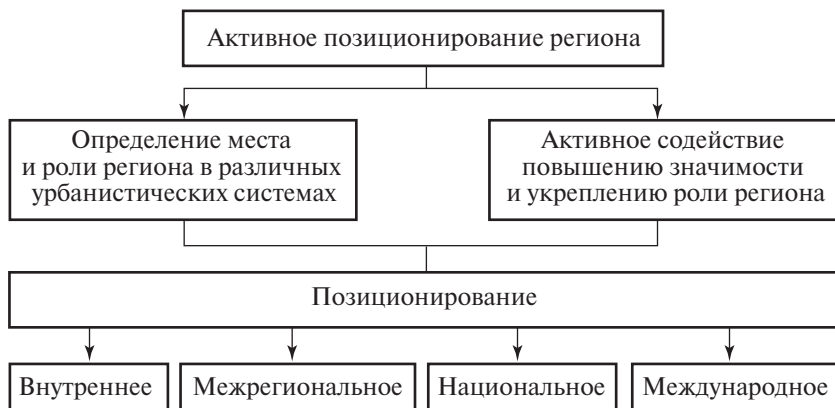


Рис. 13.1. Позиционирование региона

К способам международного позиционирования можно отнести укрупненные международные сопоставления уровня развития регионов и их городов, интернациональные рейтинги по различным характеристикам и сферам развития, специальные международные научные исследования.

Важными факторами активного международного позиционирования региона являются также традиционные побратимские связи с зарубежными регионами, современные формы приграничного и международного сотрудничества, участие в работе сетевых организаций регионов европейского и мирового уровня, например в Совете коммун и регионов Европы. Оценка конкурентоспособности региона также играет существенную роль в его позиционировании.

Поскольку конкурентоспособность представляет собой сложное многоуровневое понятие, его анализ и оценку необходимо тесно увязывать с рейтинговым полем. Можно утверждать, что главный уровень обеспечения конкурентоспособности территории — макроэкономический уровень страны. Именно он определяет основные условия функционирования всей хозяйственной системы. Вторым по значимости является мезоуровень, где формируются перспективы развития региона, отрасли или разветвленной корпорации, охватывающей большую группу предприятий. На микроуровне конкурентоспособность как бы обретает окончательную, завершающую форму в виде соотношения цены и качества конкретного товара, произведенного в конкретном локальном месте конкретной фирмой.

Кроме того, региональный рынок находится в эпицентре хозяйственного механизма региона — при определенной законодательством регулирующей роли федеральных и местных органов власти. На рынках конкурируют между собой товары и предприятия из разных регионов. Представители региональной власти ведут борьбу на федеральном уровне за предоставление региону более благоприятных экономических условий по сравнению с другими, за трансферты, дотации и федеральные заказы региону, лоббируют интересы крупных структурообразующих предприятий региона, ищут возможность для самостоятельного налаживания международных связей, пытаются административными мерами защитить местных производителей. Проявления территориальной конкуренции становятся настолько серьезными и значительными, что региональные и местные органы власти уже не могут их игнорировать.

Конкурентоспособность региона, по определению А.З. Селезнева, — это обусловленное экономическими, социальными, политическими и другими факторами положение региона и его отдельных товаропроизводителей на внутреннем и внешнем рынках, отражаемое через показатели (индикаторы), адекватно характеризующие его состояние и его динамику.

Коллектив исследователей Санкт-Петербургского института «Евроград» под руководством Б.М. Гринчеля определяет конкуренцию территорий в целом и между регионами и городами как соревнование в стремлении завоевать различные целевые группы потребителей местных ресурсов и условий жизнедеятельности.

Самоанализ и стратегический выбор профильности являются залогом будущего успеха в развитии факторов конкурентоспособности и привлечении или сохранении потребителей (инвесторов). Оценка конкурентоспособности регионов может быть важным элементом мониторинга реализации стратегии и поэтапного позиционирования территории во внешней среде. С учетом этого В.А. Андреев предположил, что конкурентоспособность региона включает два основополагающих момента: необходимость достижения высокого уровня жизни населения и эффективность функционирования хозяйственного механизма региона. Под конкурентоспособностью региона он совершенно справедливо предложил понимать его роль и место в экономическом пространстве России, способность обеспечить высокий уровень жизни населения и возможность реализовать имеющийся в регионе потенциал (производственный, трудовой, инновационный, ресурсно-сырьевой и др.).

Если следовать этой логике, становится ясно, что основными факторами, определяющими конкурентоспособность региона (RC), являются:

- факторы регионального ценообразования (уровень цен по товарным группам, механизм их установления, зависимость от внешних рынков, удаление региона от источников сырья и основных рынков сбыта);
- наличие, распределение и функциональная направленность основных факторов производства в регионе (трудовые ресурсы, полезные ископаемые, отраслевая структура капитала);
- уровень жизни населения региона (доходы, их структура и дифференциация, покупательная способность, степень занятости и др.);
- социально-политические факторы, характеризующие взаимодействие основных субъектов регионального рынка — администрации, населения, предпринимательства, взаимоотношения с федеральным центром.

Понятно, что анализ экономической модели конкурентоспособности региона правильнее всего осуществлять, используя такие категории, как «региональный спрос» и «региональное предложение» [1]. *Региональный спрос* представляет собой сумму всех расходов на конечные товары и услуги, произведенные в региональной экономике. Он отражает связь между объемом совокупного выпуска, на который предъявлен спрос экономическими агентами, и общим уровнем цен. *Региональное предложение* показывает уровень наличного объема производства при каждом возможном уровне цен. Оба эти показателя, в свою очередь, тесно связаны с такими макроэкономическими показателями, как уровень валового регионального продукта и дохода (оба — на душу населения).

В. Андреев предложил алгоритм оценки конкурентоспособности региона (рис. 13.2).

По методике, предложенной им, комплексный показатель конкурентоспособности региона складывается из двух групп:

- Y — показатель уровня жизни;
- I — инвестиционная привлекательность региона.

С целью информационного обеспечения инвесторов и привлечения на этой основе финансовых ресурсов регионов в настоящее время все активнее разрабатываются и распространяются так называемые инвестиционные паспорта регионов, содержание которых также позволяет сформулировать систему показателей для



Рис. 13.2. Алгоритм оценки конкурентоспособности региона

разработки рейтинговых оценок. Инвестиционные паспорта регионов к настоящему времени не унифицированы, их содержание варьируется от региона к региону. Вместе с тем можно выделить некоторые показатели, используемые большинством регионов:

1) суммарный объем производства базовых отраслей экономики (промышленности, сельского хозяйства, строительства) (млн руб.);

- 2) объем налоговых платежей и других доходов, поступивших в бюджетную систему региона (млн руб.);
- 3) доход предприятий и организаций региона (млн руб.);
- 4) общая сумма балансовой прибыли предприятий и организаций (млн руб.);
- 5) доля прибыли предприятий промышленности и сельского хозяйства в общей сумме балансовой прибыли (прибыль минус убыток) предприятий и организаций региона (%);
- 6) общий объем дебиторской задолженности (тыс. руб.);
- 7) объем инвестиций в основной капитал (млн руб.);
- 8) объем иностранных инвестиций (тыс. долл.);
- 9) доля прямых иностранных инвестиций в общем объеме иностранных инвестиций;
- 10) доля долгосрочных финансовых вложений предприятий и организаций (без субъектов малого предпринимательства) (тыс. руб.);
- 11) сальдо внешнеторгового оборота (экспорт минус импорт);
- 12) индекс скорости окупаемости инвестиций;
- 13) численность трудовых ресурсов (численность работающих в экономике плюс численность трудоспособных незанятых граждан) (тыс. чел.);
- 14) оборот розничной торговли, общественного питания и платных услуг (млн руб.);
- 15) доля непродовольственных товаров в общем объеме розничного товарооборота;
- 16) численность постоянного населения на конец периода (численность на начало года плюс естественный прирост (убыль) плюс сальдо миграции) (тыс. чел.);
- 17) число лиц, совершивших преступление, на конец отчетного года (тыс. чел.);
- 18) доля социальных трансфертов в совокупном объеме денежных доходов населения (%);
- 19) производственный потенциал. Общий объем производства базовых отраслей экономики (промышленность, сельское хозяйство, строительство)/численность населения; коэффициент уровня покупательной способности населения (руб.);
- 20) финансовая обеспеченность региона с учетом паритета покупательной способности (доходы консолидированного бюджета/численность населения $\times 1/\text{коэффициент покупательной способности населения}$);
- 21) соотношение доходов и расходов консолидированного бюджета предприятий и организаций (%);

22) соотношение дебиторской и кредиторской задолженности (%);

23) соотношение просроченной дебиторской и просроченной кредиторской задолженности (%);

24) удельный вес убыточных предприятий в общем количестве отчитавшихся предприятий (%);

25) объем инвестиций в основной капитал / численность населения $\times 1$ / индекс цен производителей по инвестициям;

26) объем внешнеторгового оборота (экспорт минус импорт) / численность населения на конец периода;

27) уровень зарегистрированной безработицы в процентах к экономически активному населению;

28) коэффициент напряженности на рынке труда (число занятых на одну вакансию) (чел.);

29) численность трудоспособного не занятого трудовой деятельностью населения, ищущего работу, минус число заявленных предприятиями и организациями вакансий / среднесписочная численность работающих в экономике $\times 100$ (%);

30) оборот розничной торговли, общественного питания и платных услуг / численность населения $\times 1$ / коэффициент покупательной способности населения (руб.);

31) коэффициент естественной убыли населения (промилле);

32) коэффициент младенческой смертности (промилле);

33) возмещение смертности (коэффициент рождаемости / коэффициент смертности) $\times 100\%$;

34) уровень преступности (случаев на 10 000 чел.);

35) процент раскрываемости преступлений;

36) доля населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума (%);

37) производственный потенциал. Индекс физического объема промышленности к соответствующему периоду предыдущего года (%);

38) индекс физического объема по сельскому хозяйству к соответствующему периоду предыдущего года (%);

39) индекс физического объема выполнения работ по договорам строительного подряда к соответствующему периоду предыдущего года (%);

40) сумма налогов (поступило налоговых платежей и сборов / сумма поступивших платежей и задолженности по ним $\times 100$) предприятий и организаций (%);

- 41) индекс физического объема инвестиций в основной капитал к соответствующему периоду предыдущего года (%);
- 42) темпы роста внешнеторгового оборота (экспорт плюс импорт) к соответствующему периоду предыдущего года (%);
- 43) темпы роста числа трудоспособных незанятых граждан к соответствующей дате предыдущего года (чел.);
- 44) темпы роста числа заявленных вакансий к соответствующей дате предыдущего периода (%);
- 45) индекс физического объема оборота розничной торговли к соответствующему периоду предыдущего года (%);
- 46) индекс физического объема общественного питания (%);
- 47) индекс физического объема платных услуг к соответствующему периоду предыдущего года (%);
- 48) индекс здоровья по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года (%);
- 49) темпы роста числа лиц, совершивших преступление, по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года (%);
- 50) темпы роста уровня преступности по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года (%);
- 51) темпы роста реальных денежных доходов по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года (%);
- 52) ВРП;
- 53) доходы области;
- 54) число предприятий;
- 55) доля крупных и средних в общей численности предприятий;
- 56) доля продукции по отраслям;
- 57) ресурсно-сырьевой потенциал;
- 58) развитие инвестиционной инфраструктуры;
- 59) развитие технической инфраструктуры;
- 60) региональная правовая база в сфере инвестиций;
- 61) информация о реализации инвестиционных проектов;
- 62) внешнеторговый оборот;
- 63) интеллектуальный потенциал;
- 64) туризм;
- 65) место в региональных рейтингах.

Приведенный перечень позволяет выделить необходимую систему показателей, использование которых позволит экспертам наиболее объективно оценить инвестиционный рейтинг регионов. Рассмотрим особенности этого достаточно сложного и трудоемкого процесса.

13.3. РАСЧЕТНО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОСТРОЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ РЕГИОНОВ

Для полноты освещения предлагаемых подходов приведем вначале наиболее простой способ построения рейтинга регионов. В этом случае за основу ранжирования принимается единственный показатель, в силу тех или иных причин имеющий наибольшее значение для инвестора.

Скажем, имеются два региона, в которых за последние пять лет реализован ряд инвестиционных проектов. Данные о стоимости проектов (объем инвестиций) и сроках окупаемости приведены в табл. 13.7.

Таблица 13.7

Значения показателей в регионах

Регион 1		Регион 2	
V_i , млн долл.	T_i , число лет	V_i , млн долл.	T_i , число лет
7,8	2,5	3,7	6,0
1,5	2,5	2,4	2,4
5,8	1,7	3,3	1,8
3,8	2,5	2,5	1,7
3,6	6,0	2,4	1,2
3,0	4,2	1,7	2,5
3,6	8,4	7,2	6,0
6,0	7,2	9,6	2,4
8,4	2,5	2,4	3,6
24,0	8,4	3,3	2,5
19,2	7,2	2,5	4,8
2,0	1,7	15,6	3,3
15,6	6,0	1,7	1,7
—	—	1,7	0,8
—	—	3,6	2,4
$\Sigma 104,3$	$\Sigma 60,8$	$\Sigma 63,6$	$\Sigma 43,1$

Рассчитаем скорость окупаемости инвестиций для каждого региона:

$$S_1 = \frac{\sum I_i}{\sum T_i} = \frac{104,3}{60,8} = 1,715; \quad S_2 = \frac{\sum I_i}{\sum T_i} = \frac{63,6}{43,1} = 1,476.$$

Чем выше скорость окупаемости, тем быстрее реализуется проект.

За базу сравнения возьмем регион 2: $S_2 \rightarrow S_0$. Тогда территориальный индекс скорости окупаемости инвестиций $I_{\text{ои}}$ будет равен:

$$I_{\text{ои}} = \frac{S_1}{S_0} = \frac{1,715}{1,476} = 1,162.$$

Таким образом, в регионе 1 скорость окупаемости инвестиций в среднем на 16,2% выше, чем в регионе 2. Следовательно, по данному показателю регион 1 в среднем более инвестиционно привлекателен, чем регион 2.

Рассмотренная задача является, как уже отмечалось, простейшей и вряд ли имеет серьезное прикладное значение. Наибольший теоретический и практический интерес представляют рейтинги, аккумулирующие в себе многомерную информацию.

Предположим, что имеются инвестиционные паспорта двух регионов: Орловской и Ростовской областей (табл. 13.8).

Таблица. 13.8

Данные инвестиционных паспортов регионов

Показатели	Орловская область	Ростовская область
1	2	3
<i>I блок</i>		
1. Численность постоянного населения на конец периода, чел. (W1)	883 500	4 286 156
2. Численность трудовых ресурсов, чел. (W2)	525 000	2 132 900
3. Объем валового регионального продукта, млрд руб. (W3)	37,7	184,5
4. Общий грузооборот транспорта, млн т/км (W4)	72 200	35 000
5. Оборот розничной торговли, млрд руб. (W5)	18,0	190,0
6. Сальдо внешнеторгового оборота, млн руб. (W6)	251,3	224,0
7. Объем инвестиции в основной капитал, млрд руб. (W7)	6,62	57,7
8. Объем выполненных работ по договорам строительного подряда, млрд руб. (W8)	2,81	32,0

Окончание табл. 13.8

1	2	3
<i>II блок</i>		
1. Доля промышленности в ВРП, % (W1)	26,0	22,4
2. Среднегодовая величина прожиточного минимума на душу населения, руб. (W2)	2300	2648
3. Доля населения с доходами ниже прожиточного минимума, % (W3)	30,0	18,8
4. Возмещение смертности (W4)	1,06	1,048
5. Зарегистрированный уровень безработицы, % (W5)	1,6	1,7
6. Объем инвестиций в основной капитал на душу населения, руб. (W6)	7492,9	13 461,9
7. Оборот розничной торговли на душу населения, руб. (W7)	20 373,5	44 328,8
<i>III блок</i>		
1. Индекс физического объема промышленной продукции, % (W1)	105,0	115,5
2. Индекс физического объема оборота розничной торговли, % (W2)	115,0	114,0
3. Темп прироста в общественном питании, % (W3)	18,0	11,0
4. Темп ежегодного прироста ВРП, % (W4)	10,0	8,4
5. Темп прироста внешнеторгового оборота, % (W5)	17,0	19,0
6. Индекс физического объема выполнения работ по договорам строительного подряда, % (W6)	105,0	112,3

Требуется на имеющемся множестве регионов построить инвестиционный рейтинг. Решение этой задачи состоит из ряда последовательных этапов.

I этап: расчет значений комплексного показателя для двух регионов по каждому из блоков показателей.

1. Ранжирование показателей по важности для I блока.

Wj	W1	W2	W3	W4	W5	W6	W7	W8
Rj	8	7	1	4	6	3	2	5

2. Расчет весовых коэффициентов показателей.

Для этого используется формула: $C_j = 1 - \frac{R_j - 1}{M}$, где M — число показателей.

Wj	W1	W2	W3	W4	W5	W6	W7	W8	ΣC_j
Cj	0,125	0,25	1	0,625	0,375	0,75	0,875	0,5	4,5

3. Нормирование весовых коэффициентов показателей по формуле: $\hat{C} = \frac{C_j}{\sum C_j}$.

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$W7$	$W8$
$\hat{C}_j$	0,028	0,056	0,222	0,139	0,083	0,167	0,194	0,111

4. Ранжирование по важности показателей для II блока.

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$W7$
R_j	1	5	6	7	4	2	3

5. Расчет весовых коэффициентов показателей.

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$W7$	$\sum C_j$
C_j	1	0,429	0,286	0,143	0,572	0,857	0,714	4,001

6. Нормирование весовых коэффициентов показателей.

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$W7$
$\hat{C}_j$	0,25	0,107	0,071	0,036	0,143	0,214	0,178

7. Ранжирование по важности показателей для III блока.

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$
R_j	1	5	6	3	4	2

8. Расчет весовых коэффициентов показателей.

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$\sum C_j$
C_j	1	0,333	0,167	0,667	0,5	0,833	3,5

9. Нормирование весовых коэффициентов показателей.

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$
$\hat{C}_j$	0,286	0,095	0,048	0,19	0,143	0,238

II этап: расчет весовых коэффициентов регионов по каждому показателю для каждого из трех блоков.

1. Расчет для I блока.

C_{ij}

$\begin{matrix} \text{Рег. } i \\ \backslash \\ W_j \end{matrix}$	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$W7$	$W8$
Орловская область	0,171	0,198	0,17	0,674	0,087	0,529	0,103	0,081
Ростовская область	0,829	0,802	0,83	0,326	0,913	0,471	0,897	0,919

Для заполнения таблицы возможны два варианта:

1) большее значение показателя предпочтительнее меньшего. Тогда суммируем значения по данному показателю для обоих регионов. Затем каждый из них делим на эту сумму и записываем в таблицу:

$$C_{11} = \frac{W_{11}}{W_{11} + W_{21}}; \quad C_{21} = \frac{W_{21}}{W_{11} + W_{21}};$$

2) меньшее значение лучше, чем большее. Тогда используем значения, обратные значению показателя для обоих регионов:

$$C_{11} = \frac{\frac{1}{W_{11}}}{\frac{1}{W_{11}} + \frac{1}{W_{21}}}; \quad C_{21} = \frac{\frac{1}{W_{21}}}{\frac{1}{W_{11}} + \frac{1}{W_{21}}}.$$

2. Расчет для II блока.

C_{ij}

<i>Рег. i \ W_j</i>	W1	W2	W3	W4	W5	W6	W7
Орловская область	0,537	0,465	0,384	0,503	0,515	0,358	0,315
Ростовская область	0,463	0,535	0,616	0,497	0,485	0,642	0,685

3. Расчет для III блока.

C_{ij}

<i>Рег. i \ W_j</i>	W1	W2	W3	W4	W5	W6
Орловская область	0,476	0,502	0,621	0,543	0,472	0,483
Ростовская область	0,524	0,498	0,379	0,457	0,528	0,517

4. Расчет значения комплексного показателя.

Внутри каждого блока рассчитывают обобщенные показатели эффективности для каждого региона по формуле: $\bar{W}_{\text{рег.}} = \hat{C}_j \cdot C_{ij}$.

Для I блока:

$$\bar{W}_{\text{Орл.}} = 0,028 \cdot 0,171 + 0,056 \cdot 0,198 + 0,222 \cdot 0,17 + 0,139 \cdot 0,674 + 0,083 \cdot 0,087 + 0,167 \cdot 0,529 + 0,194 \cdot 0,103 + 0,111 \cdot 0,081 = 0,272.$$

$$\bar{W}_{\text{Рост.}} = 0,028 \cdot 0,829 + 0,056 \cdot 0,802 + 0,222 \cdot 0,83 + 0,139 \cdot 0,326 + 0,083 \cdot 0,913 + 0,167 \cdot 0,471 + 0,194 \cdot 0,897 + 0,111 \cdot 0,919 = 0,728.$$

Для II блока:

$$\bar{W}_{\text{Орл.}} = 0,25 \cdot 0,537 + 0,107 \cdot 0,465 + 0,071 \cdot 0,384 + 0,036 \cdot 0,503 + 0,143 \cdot 0,515 + 0,214 \cdot 0,358 + 0,178 \cdot 0,315 = 0,436.$$

$$\bar{W}_{\text{Рост.}} = 0,25 \cdot 0,463 + 0,107 \cdot 0,535 + 0,071 \cdot 0,616 + 0,036 \cdot 0,497 + 0,143 \cdot 0,485 + 0,214 \cdot 0,642 + 0,178 \cdot 0,685 = 0,564.$$

Для III блока:

$$\bar{W}_{\text{Орл.}} = 0,286 \cdot 0,476 + 0,095 \cdot 0,502 + 0,048 \cdot 0,621 + 0,19 \cdot 0,543 + 0,143 \cdot 0,472 + 0,238 \cdot 0,483 = 0,499.$$

$$\bar{W}_{\text{Рост.}} = 0,286 \cdot 0,524 + 0,095 \cdot 0,498 + 0,048 \cdot 0,379 + 0,19 \cdot 0,457 + 0,143 \cdot 0,528 + 0,238 \cdot 0,517 = 0,501.$$

III этап: расчет обобщенного показателя регионов.

1. Ранжирование блоков.

B_i	Б1	Б2	Б3
R_i	1	2	3

2. Расчет весовых коэффициентов блоков показателей по формуле: $C_i = 1 - \frac{R_j - 1}{K}$, где K — число блоков.

B_i	Б1	Б2	Б3	ΣC_i
C_i	1	0,667	0,333	2

3. Нормирование весовых коэффициентов блоков по формуле: $\hat{C}_i = \frac{C_i}{\Sigma C_i}$.

B_i	Б1	Б2	Б3
$\hat{C}_i$	0,5	0,334	0,166

IV этап: расчет значения комплексного показателя эффективности регионов.

Запишем в таблицу значения обобщенных показателей по каждому блоку для каждого региона:

$\begin{matrix} \text{Рег. } i \\ W_j \end{matrix}$	Б1	Б2	Б3
Орловская область	0,272	0,436	0,499
Ростовская область	0,728	0,564	0,501

Умножим каждое значение из данной таблицы для каждого региона на нормированные весовые коэффициенты блоков и суммируем эти произведения.

$$W_{\text{Орл.}} = 0,5 \cdot 0,272 + 0,334 \cdot 0,436 + 0,166 \cdot 0,499 = 0,364.$$

$$W_{\text{Рост.}} = 0,5 \cdot 0,728 + 0,334 \cdot 0,564 + 0,166 \cdot 0,501 = 0,636.$$

$$\text{Проверка: } W_{\text{Орл.}} + W_{\text{Рост.}} = 1.$$

По критерию наибольшего результата сравниваем оценки регионов и получаем, что инвестиционный рейтинг имеет следующий вид:

Ростовская область — 1-е место;

Орловская область — 2-е место.

Не менее важной задачей является разработка стратегии развития, инвестиционной программы того или иного региона. Как известно, планирование инвестиционной деятельности в регионе осуществляется в рамках базового экономического планирования как его составляющая. Итог планирования — выбор инвестиционных проектов с учетом ограничений, горизонта планирования, т.е. периода времени полномочий администрации и финансовых ресурсов, которые администрация региона способна привлечь для реализации проекта с целью включения отобранных проектов в инвестиционную программу региона.

Постановку и решение данной задачи рассмотрим на примере.

Предположим, что горизонт планирования администрации равен 4 годам, а объем инвестиций, которые она способна привлечь, ограничен суммой в 2,9 млн долл.

Администрация региона имеет бизнес-планы на пять проектов: П1, П2, П3, П4, П5. Для решения задачи решено сравнивать проекты по пяти показателям:

W_1 — чистый дисконтированный доход (ЧДД) — сальдо (сумма) всех денежных потоков по проекту за весь период его жизненного цикла;

W_2 — индекс доходности (ИД) — средняя величина доходности проекта за весь период его жизненного цикла;

W_3 — внутренняя норма доходности (ВНД) — максимальное значение ставки по кредитам, при превышении которого вложения в проект становятся невыгодными;

W_4 — срок окупаемости проекта (СО) — период времени, соответствующий точке безубыточности проекта;

W_5 — объем инвестиций (ОИ) — затраты на проект.

Значения перечисленных показателей сведены в табл. 13.9.

Таблица 13.9

Значения показателей по проектам

Проекты	ЧДД (W1), млн долл.	ИД (W2)	ВНД (W3), %	СО (W4), число лет	ОИ (W5), млн долл.
П1	0,75	0,92	21	4,2	0,568
П2	0,96	1,38	33	3,6	0,768
П3	0,83	1,0	25	1,7	0,643
П4	0,84	1,04	17	0,8	0,694
П5	0,36	1,17	13	1,4	0,308

Исходя из того, что для $W1$, $W2$, $W3$ большие значения показателя предпочтительнее меньших, а для $W4$, $W5$ — меньшие значения показателя предпочтительнее больших, рассчитаем эффективность проектов с использованием предварительного балльного оценивания показателей: лучшему показателю присваиваем 5 баллов, худшему — 1 балл. Проранжируем проекты по указанным показателям:

Проекты	ЧДД	ИД	ВНД	СО	ОИ
П1	2	1	3	1	4
П2	5	5	5	2	1
П3	3	2	4	3	3
П4	4	3	2	5	2
П5	1	4	1	4	5

Пронормируем данные предыдущей таблицы по столбцам, т.е. разделим каждый балл на сумму баллов в столбце ($\tilde{C}_{ji}$):

Проекты	ЧДД	ИД	ВНД	СО	ОИ
П1	0,133	0,067	0,2	0,067	0,267
П2	0,333	0,333	0,333	0,133	0,067
П3	0,2	0,133	0,267	0,2	0,2
П4	0,267	0,2	0,133	0,333	0,133
П5	0,067	0,267	0,067	0,267	0,333

Все показатели предположительно одинаковы по важности. С учетом этого рассчитаем значения обобщенного показателя эффективности проекта:

$$\overline{W1} = 1/5 \cdot (0,133 + 0,067 + 0,2 + 0,067 + 0,267) = 0,1468;$$

$$\overline{W2} = 1/5 \cdot (0,333 + 0,333 + 0,333 + 0,133 + 0,067) = 0,2398;$$

$$\overline{W3} = 1/5 \cdot (0,2 + 0,133 + 0,267 + 0,2 + 0,2) = 0,2;$$

$$\overline{W4} = 1/5 \cdot (0,267 + 0,2 + 0,133 + 0,333 + 0,133) = 0,2132;$$

$$\overline{W5} = 1/5 \cdot (0,067 + 0,267 + 0,067 + 0,267 + 0,333) = 0,2002.$$

Формально из пяти проектов можно сформировать N программ по формуле:

$$N = C_5^1 + C_5^2 + C_5^3 + C_5^4 + C_5^5;$$

$$C_n^m = \frac{n!}{m!(n-m)!}, \text{ при этом } 0! = 1, 1! = 1;$$

$$C_5^1 = \frac{5!}{1!(5-1)!} = \frac{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 4 \cdot 5}{1 \cdot 1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 4} = 5; \quad C_5^3 = \frac{5!}{3!(5-3)!} = \frac{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 4 \cdot 5}{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 1 \cdot 2} = 10;$$

$$C_5^2 = \frac{5!}{2!(5-2)!} = \frac{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 4 \cdot 5}{1 \cdot 2 \cdot 1 \cdot 2 \cdot 3} = 10; \quad C_5^4 = \frac{5!}{4!(5-4)!} = \frac{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 4 \cdot 5}{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 4 \cdot 1} = 5;$$

$$C_5^5 = \frac{5!}{5!(5-5)!} = \frac{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 4 \cdot 5}{1 \cdot 2 \cdot 3 \cdot 5 \cdot 1} = 1,$$

отсюда $N = 5 + 10 + 10 + 5 + 1 = 31$.

Информацию по программам сведем в табл. 13.10.

Таблица 13.10

Значения показателей по программам

Программа (Прі)	Стоимость (С), млн долл.	Срок реализации (СО), число лет	Эффективность ($\overline{Wi}$)
1	2	3	4
Пр1 (П1)	0,568	4,2	0,1468
Пр2 (П2)	0,768	3,6	0,2398
Пр3 (П3)	0,643	1,7	0,2
Пр4 (П4)	0,694	0,8	0,2132
Пр5 (П5)	0,308	1,4	0,2002
Пр6 (П1, П2)	1,336	4,2	0,3866
Пр7 (П1, П3)	1,211	4,2	0,3468
Пр8 (П1, П4)	1,262	4,2	0,36

1	2	3	4
Пр9 (П1,П5)	0,876	4,2	0,347
Пр10 (П2, П3)	1,411	3,6	0,4398
Пр11 (П2, П4)	1,462	3,6	0,453
Пр12 (П2, П5)	1,076	3,6	0,44
Пр13 (П3, П4)	1,337	1,7	0,4132
Пр14 (П3, П5)	0,951	1,7	0,4002
Пр15 (П4, П5)	1,002	1,4	0,4134
Пр16 (П1, П2, П3)	1,979	4,2	0,5866
Пр17 (П1, П4, П5)	1,57	4,2	0,5602
Пр18 (П1, П2, П4)	2,03	4,2	0,5998
Пр19 (П1, П2, П5)	1,644	4,2	0,5868
Пр20 (П2, П3, П4)	2,105	3,6	0,653
Пр21 (П2, П3, П5)	1,719	3,6	0,64
Пр22 (П1, П3, П4)	1,905	4,2	0,56
Пр23 (П1, П3, П5)	1,519	4,2	0,547
Пр24 (П3, П4, П5)	1,645	1,7	0,6134
Пр25 (П2, П4, П5)	1,77	3,6	0,6532
Пр26 (П1, П2, П3, П4,)	2,673	4,2	0,7998
Пр27 (П1, П2, П3, П5)	2,287	4,2	0,7868
Пр28 (П2, П3, П4, П5)	2,413	3,6	0,8532
Пр29 (П1, П3, П4, П5)	2,213	4,2	0,7602
Пр30 (П1, П2, П4, П5)	2,338	4,2	0,8
Пр31 (П1, П2, П3, П4, П5)	2,981	4,2	1

Изобразим данные таблицы на графике по переменным (рис. 13.3): «стоимость программы» и «срок реализации». Точка А соответствует ограничениям администрации: горизонт планирования которой равен четырем годам, а объем инвестиций, который она способна привлечь, — 2,9 млн руб. Область, которая находится внутри границ, очерченных по точке А, является областью допустимых значений.

Следовательно, программы, попавшие в эту область, и подлежат рассмотрению администрацией.

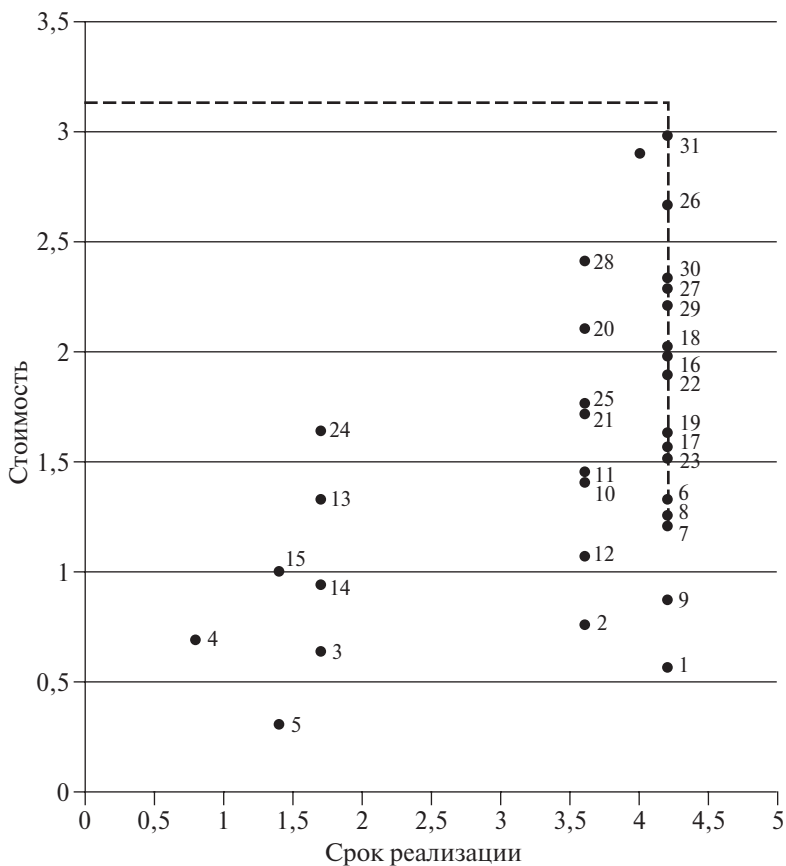


Рис. 13.3. Графическое отображение данных табл. 13.10

Дальнейшие расчеты сведем в табл. 13.11.

$$ri = \sqrt{(C_0 - C_i) + (t_0 - t_i)^2}; \quad \hat{ri} = \frac{\frac{1}{ri}}{\sum \frac{1}{ri}}; \quad \hat{Wi} = \frac{\overline{Wi}}{\sum \overline{Wi}}.$$

Рассчитаем комплексный показатель эффективности (КПЭ) i -й программы по формуле:

$$\text{КПЭ}i = \hat{ri} + \hat{Wi}.$$

Таблица 13.11

Исходные данные для расчета комплексного показателя

Pri	ri	$1/ri$	$\hat{ri}$	$\bar{wi}$	$\hat{wi}$
Пр1	2,341	0,427	0,014	0,1468	0,009
Пр2	2,224	0,45	0,015	0,2398	0,015
Пр3	3,222	0,31	0,01	0,2	0,013
Пр4	3,887	0,257	0,0087	0,2132	0,013
Пр5	3,671	0,272	0,0092	0,2002	0,013
Пр6	1,577	0,634	0,021	0,3866	0,024
Пр7	1,701	0,588	0,0199	0,3468	0,022
Пр8	1,65	0,606	0,02	0,36	0,023
Пр9	2,034	0,492	0,017	0,347	0,022
Пр10	1,542	0,649	0,022	0,4398	0,027
Пр11	1,493	0,67	0,023	0,453	0,028
Пр12	1,867	0,536	0,018	0,44	0,028
Пр13	2,783	0,359	0,012	0,4132	0,026
Пр14	3,015	0,332	0,011	0,4002	0,025
Пр15	3,219	0,311	0,0105	0,4134	0,026
Пр16	0,942	1,062	0,036	0,5866	0,037
Пр17	1,345	0,743	0,025	0,5602	0,035
Пр18	0,893	1,12	0,038	0,5998	0,037
Пр19	1,272	0,786	0,027	0,5868	0,037
Пр20	0,89	1,124	0,038	0,653	0,041
Пр21	1,247	0,802	0,027	0,64	0,04
Пр22	1,015	0,985	0,033	0,56	0,035
Пр23	1,395	0,717	0,024	0,547	0,034
Пр24	2,62	0,382	0,013	0,6134	0,038
Пр25	1,199	0,834	0,028	0,6532	0,041
Пр26	0,303	3,3	0,112	0,7998	0,05
Пр27	0,645	1,55	0,052	0,7868	0,049
Пр28	0,63	1,587	0,054	0,8532	0,053
Пр29	0,716	1,397	0,047	0,7602	0,048
Пр30	0,597	1,675	0,057	0,8	0,05
Пр31	0,216	4,63	0,156	1	0,063
Σ	—	29,587	1,0	16,0	1,0

Чем больше значение комплексного показателя, тем программа предпочтительнее (из числа программ, которые входят в область допустимых значений, указанных на графике).

$КПЭ1 = 0,014 + 0,009 = 0,023$; $КПЭ2 = 0,015 + 0,015 = 0,03$;
 $КПЭ3 = 0,01 + 0,013 = 0,023$; $КПЭ4 = 0,0087 + 0,013 = 0,022$;
 $КПЭ5 = 0,0092 + 0,013 = 0,022$; $КПЭ6 = 0,021 + 0,024 = 0,045$;
 $КПЭ7 = 0,0199 + 0,022 = 0,042$; $КПЭ8 = 0,02 + 0,023 = 0,043$;
 $КПЭ9 = 0,017 + 0,022 = 0,039$; $КПЭ10 = 0,022 + 0,027 = 0,049$;
 $КПЭ11 = 0,023 + 0,028 = 0,051$; $КПЭ12 = 0,018 + 0,028 = 0,046$;
 $КПЭ13 = 0,012 + 0,026 = 0,038$; $КПЭ14 = 0,011 + 0,025 = 0,036$;
 $КПЭ15 = 0,0105 + 0,026 = 0,037$; $КПЭ16 = 0,036 + 0,037 = 0,073$;
 $КПЭ17 = 0,025 + 0,035 = 0,06$; $КПЭ18 = 0,038 + 0,037 = 0,075$;
 $КПЭ19 = 0,027 + 0,037 = 0,064$; $КПЭ20 = 0,038 + 0,041 = 0,079$;
 $КПЭ21 = 0,027 + 0,04 = 0,067$; $КПЭ22 = 0,033 + 0,035 = 0,068$;
 $КПЭ23 = 0,024 + 0,034 = 0,058$; $КПЭ24 = 0,013 + 0,038 = 0,051$;
 $КПЭ25 = 0,028 + 0,041 = 0,069$; $КПЭ26 = 0,112 + 0,05 = 0,162$;
 $КПЭ27 = 0,052 + 0,049 = 0,101$; $КПЭ28 = 0,054 + 0,053 = 0,107$;
 $КПЭ29 = 0,047 + 0,048 = 0,095$; $КПЭ30 = 0,057 + 0,05 = 0,107$;
 $КПЭ31 = 0,156 + 0,063 = 0,219$.

Вывод 1: с учетом эффективности программы и ограничений на нее администрации региона рекомендуется принять к разработке программу 28 с входящими в нее проектами П2, П3, П4, П5.

Вывод 2: поскольку большей эффективностью обладают программы 31 (П1, П2, П3, П4, П5) и 26 (П1, П2, П3, П4), но они не входят в область допустимых значений, рекомендуется включить их в состав стратегического плана (5—10 лет) либо скорректировать их таким образом, чтобы они попали в область допустимых значений (например, вместо двух 16-этажных зданий построить одно 22-этажное).

Рассмотренная методика ввиду своей простоты, отсутствия ограничений на размерность задачи и сравнительно легкой реализуемости в виде компьютерной программы может быть рекомендована для самого широкого использования. Однако важно отметить, что результаты решения могут быть скорректированы с учетом неформальных условий, субъективных факторов. При этом всегда количественная оценка важных решений при всех равных условиях была и будет основным способом получения корректных результатов экономических решений.

13.4. РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА КРУПНЫХ ГОРОДОВ

Индекс развития человеческого потенциала (ИРЧП), разработанный Программой развития ООН (ПРООН), считается основной количественной мерой, используемой для группировки стран по уровню развития в ежегодно публикуемых докладах о развитии человека.

К настоящему времени имеется несколько концепций этого индекса и его модификаций. Так, продолжается работа над его включением в систему управления городом в рамках Глобальной программы по совершенствованию городского управления. В результате была предложена концепция «Индекса городского развития», обнародованная в Докладе Хабитат 2001 г. о состоянии городов мира. Индекс назвали *Индексом развития города (CDI)*.

Множество параметров, касающихся городов и городского развития, агрегированных в *CDI*, сложны по структуре и многомерны в оценках. Вместе с тем следует отметить полезность двух параметров: городской продукт, определяемый в концепции индекса по аналогии с ВВП в расчете на человека, и обеспеченность населения базовыми системами обслуживания (системами водоснабжения и санитарии, сбора и удаления отходов и др.).

Индекс развития города базируется на пяти компонентах: инфраструктура, отходы, здоровье, образование, городской продукт; каждый из них принято называть городским индикатором.

Осуществленный нами анализ позволил обнаружить высокую степень корреляции *CDI* с *Индексом развития человеческого потенциала (HDI)* для соответствующей страны; это свидетельствует об общности подходов в определении индексов.

Индекс развития города может рассматриваться как универсальный показатель, характеризующий городскую бедность. Здоровье, образование и компоненты инфраструктуры — особенно хорошие переменные для того, чтобы измерить ее размер. Точно так же инфраструктура и городской продукт — это ключевые переменные, необходимые для измерения эффективности управления городом.

Для оценки состояния города в мировой практике используется также *индекс качества жизни*, позволяющий наиболее полно отразить все ее стороны и сравнивать таким образом города.

В современной научной литературе термин «качество жизни» не имеет достаточно четкого определения. Эксперты ООН определили 12 компонентов, характеризующих фактические условия

жизни населения. Наряду с материальными и культурными параметрами жизнедеятельности людей используются и такие параметры, как здоровье, занятость, условия труда, фонд накопления, политические свободы и др.

Аналитическое подразделение экономиста (*Economist Intelligence Unit*) разработало оригинальную методологию расчета индекса качества жизни страны — как взвешенную сумму показателей ее уровня жизни. В расчете индекса используются следующие компоненты: материальное благополучие, здоровье, политическая стабильность и безопасность, семейная жизнь, общественная жизнь, климат и география, обеспеченность работой, политическая свобода, гендерное равенство.

Очевидно, что построение индекса связано с использованием тех или иных методов экспертных оценок. Так, помимо рассмотренных индексов используется также *индекс качества городского управления*, определяемый многими показателями, отражающими многообразие интересов различных групп граждан. В конечном итоге оценка качества сводится в единый показатель (индекс), учитывающий эффективность, социальную справедливость, представительность и участие, подотчетность и прозрачность, обеспеченность безопасностью и др.

Наряду с рассмотренными индексами необходимо также оценивать *индекс уровня жизни (дохода), индекс образования, индекс долголетия, индекс здоровья*.

Все они являются *индикаторами качества жизни и городского управления*. К числу последних можно отнести индикатор природно-географического и демографического состояния, индикатор экономического состояния, индикатор развития инфраструктуры городского хозяйства, индикатор социально-политической сферы, индикатор безопасности жизнедеятельности горожан, индикатор благосостояния населения, индикатор здоровья населения, индикатор образования населения, индикатор инвестиционно-инновационного потенциала, индикатор охраны окружающей среды и др.

Отбор и анализ первичных показателей для оценки городских индикаторов и индексов — важная составляющая мониторинга и маркетинговых исследований города, позволяющая построить рейтинг городов (в частности, городов с населением свыше 1 млн человек). Данная задача требует уже *третьего уровня* агрегирования показателей, характеризующих город, т.е. агрегирования индексов в сводный индекс, что связано с расчетом сводного индек-

са развития города, значения которого в соответствии с критерием наибольшего результата и являются основанием для построения рейтинговых оценок. Технологию построения рейтинга городов в укрупненном виде можно представить в форме пирамиды (рис.13.4).



Рис. 13.4. Система городских (региональных) показателей

Что касается метода агрегирования (сведения) показателей каждого последующего уровня, то для решения этой задачи может быть с успехом использован метод принятия решений по множеству показателей на множестве альтернатив — метод БОФа, рассмотренный ранее.

Одним из ключевых вопросов превращения стратегических планов и документов территориального планирования в реальный инструмент обеспечения устойчивого развития является вопрос о показателях (индикаторах) оценки уровня стратегического планирования устойчивого развития города. В качестве такой системы показателей Международная ассамблея городов (МАГ) по согласованию с администрациями городов, входящих в нее, в порядке опыта предложила примерный перечень показателей (табл.13.12).

Таблица 13.12

Примерный перечень показателей

1. Имеет ли город опыт разработки долгосрочных планов социально-экономического развития?	☐ Да ☐ Нет
2. Имеется ли в городе разработанная стратегия (программа) социально-экономического развития на долгосрочную перспективу (15 и более лет)?	☐ Да ☐ Нет
3. Имеется ли в городе разработанная программа социально-экономического развития на среднесрочную перспективу (3—5 лет)?	☐ Да ☐ Нет
4. Имеется ли в городе разработанный Генеральный план города?	☐ Да ☐ Нет
5. Имеется ли в структуре городской администрации подразделение, которое занимается стратегическим планированием (планированием развития города)?	☐ Да ☐ Нет
6. Проводится ли в городе анализ социально-экономической ситуации? С какой периодичностью?	☐ Да ☐ Нет
7. Ведутся ли в городе мониторинг и оценка реализации городских программ?	☐ Да ☐ Нет
8. Участвует ли город в разработке программных документов социально-экономического развития (на средне- и долгосрочную перспективы) соответствующего субъекта и федерального округа Российской Федерации (для городов РФ) или страны (для стран СНГ)?	☐ Да ☐ Нет
9. Количество общественных организаций, действующих на территории города	число единиц
10. Привлечено ли городское сообщество официально к процессу обсуждения:	
• предложений по строительству новых магистралей и других крупных объектов?	☐ Да ☐ Нет
• изменений в зонировании территории города и/или региона?	☐ Да ☐ Нет
• изменений в практике предоставления общественных услуг (коммунальных, транспортных, жилищных, социальных и т.д.)?	☐ Да ☐ Нет
• предложений по совершенствованию законодательных актов и иных нормативно-правовых документов?	☐ Да ☐ Нет

Закодируем 10 показателей, приведенных в табл. 13.12, символом, I_j ; ответ «да» будем рассматривать как единицу, а «нет» — как ноль. Числовое значение показателя I_9 оставим без изменения. Для показателя I_{10} число положительных ответов единиц суммируется.

Собранную статистику с учетом изложенного представим в табл. 13.13.

Таблица 13.13

Статистика показателей по городам

Код W_j и ранг R_j показателя (меньшее значение ранга предпочтительнее)	$\Gamma 1$	$\Gamma 2$	$\Gamma 3$	$\Gamma 4$	$\Gamma 5$	$\Gamma 6$	$\Gamma 7$	$\Gamma 8$	$\Gamma 9$	$\Gamma 10$	$\Gamma 11$
	Ярославль	Бишкек	Хабаровск	Харьков	Уфа	Оренбург	Омск	Новосибирск	Кишинев	Днепропетровск	Вологда
$W_1 = (R_1 = 1)$	1	1	1	1	1	1	0	1	0,5	0	1
$W_2 = (R_2 = 2)$	0	0	1	0	0	0	0	1	1	0	1
$W_3 = (R_3 = 3)$	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1
$W_4 = (R_4 = 4)$	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
$W_5 = (R_5 = 5)$	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0
$W_6 = (R_6 = 6)$	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
$W_7 = (R_7 = 7)$	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
$W_8 = (R_8 = 8)$	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0
$W_9 = (R_9 = 9)$	933	1937	690	3400	1378	1543	1358	1372	975	818	27
$W_{10} = (R_{10} = 10)$	4	2,5	4	4	3	4	4	3	4	3	4

Рейтинговую оценку уровня стратегического планирования в городах проведем с использованием метода БОФа и статистических данных по городам (данные представлены самими городами).

Методика расчета

Проранжируем показатели по важности (самый важный $R = 1$, менее важный $R = 2$ и т.д.).

1. Рассчитаем весовые коэффициенты показателей (табл. 13.14):

$$C_j = 1 - \frac{R_j - 1}{K},$$

где K — число показателей ($K = 10$):

Таблица 13.14

Весовые коэффициенты показателей

W_j	W_1	W_2	W_3	W_4	W_5	W_6	W_7	W_8	W_9	W_{10}
R_j	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
C_j	1	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1

2. Пронормируем весовые коэффициенты показателей (табл. 13.15) по зависимости:

$$C_j^* = \frac{C_j}{\sum_{i=1}^K C_j}; \quad i, j = \overline{1, 10}.$$

Таблица 13.15

Нормируемые значения весовых коэффициентов

W_0	W_1	W_2	W_3	W_4	W_5	W_6	W_7	W_8	W_9	W_{10}
C_j^*	0,182	0,164	0,145	0,127	0,109	0,09	0,073	0,055	0,036	0,019

3. Путем нормирования значений каждого показателя по всем городам определим весовые коэффициенты $\hat{C}_{ji}$ городов по каждому показателю (табл. 13.16):

$$\hat{C}_{ji} = \frac{W_{ij}}{\sum_{j=1}^{10} W_{ij}}; \quad i = \overline{1, 11}; \quad j = \overline{1, 10}.$$

Таблица 13.16

Весовые коэффициенты городов по каждому показателю

W_i	Γ_1	Γ_2	Γ_3	Γ_4	Γ_5	Γ_6	Γ_7	Γ_8	Γ_9	Γ_{10}	Γ_{11}
W_1	0,118	0,118	0,118	0,118	0,118	0,118	0	0,118	0,059	0	0,118
W_2	0	0	0,25	0	0	0	0	0,25	0,25	0	0,25
W_3	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0	0,111	0,111	0,111
W_4	0	0,111	0,111	0,111	0,111	0	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111
W_5	0,111	0,111	0,111	0	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0
W_6	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091
W_7	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091	0,091
W_8	0,111	0	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0,111	0
W_9	0,065	0,134	0,048	0,236	0,0095	0,107	0,094	0,095	0,068	0,057	0,0019
W_{10}	0,101	0,063	0,101	0,101	0,076	0,101	0,101	0,076	0,101	0,076	0,101

4. Рассчитаем комплексный показатель — индикатор уровня стратегического планирования в исследуемой выборке городов по зависимости:

$$IND_i = \sum_{j=1}^{10} C_j^* \hat{C}_{ji}.$$

Данная формула представляет собой скалярное произведение вектор-строки табл. 13.15 с вектором-строкой соответствующего столбца табл. 13.16. Например, для Ярославля (Г1) имеем

$$IND_1 = 0,182 \cdot 0,118 + 0,164 \cdot 0 + 0,145 \cdot 0,111 + 0,127 \cdot 0 + \\ + 0,109 \cdot 0,111 + 0,09 \cdot 0,091 + 0,073 \cdot 0,091 + 0,055 \cdot 0,111 + \\ + 0,036 \cdot 0,065 + 0,019 \cdot 0,101 = 0,0749.$$

Для остальных городов имеем:

$$IND_2 = 0,0846; \quad IND_3 = 0,129; \quad IND_4 = 0,083; \\ IND_5 = 0,0896; \quad IND_6 = 0,1308; \quad IND_7 = 0,0685; \\ IND_8 = 0,1145; \quad IND_9 = 0,1193; \quad IND_{10} = 0,0506; \\ IND_{11} = 0,1095.$$

5. По критерию наибольшего результата на исследуемой выборке из городов МАГ (табл. 13.13) строим рейтинг уровня стратегического планирования (табл. 13.17).

Таблица 13.17

Рейтинг уровня стратегического планирования

<i>Г_і</i>	<i>IND_і</i>	<i>Место</i>
Г1, Ярославль	0,0749	9
Г2, Бишкек	0,0846	7
Г3, Хабаровск	0,129	2
Г4, Харьков	0,083	8
Г5, Уфа	0,0896	6
Г6, Оренбург	0,1308	1
Г7, Омск	0,0685	10
Г8, Новосибирск	0,1145	4
Г9, Кишинев	0,1193	3
Г10, Днепропетровск	0,0506	11
Г11, Вологда	0,1095	5

Таблица позволяет определить ранжирование городов (табл. 13.18).

Таблица 13.18

Ранжирование городов

Место	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Город	Оренбург	Хабаровск	Кишинев	Новосибирск	Вологда	Уфа	Бишкек	Харьков	Ярославль	Омск	Днепропетровск

Следует отметить, что результаты рейтингового оценивания весьма критичны к исходной системе показателей и к модели, используемой при решении задачи, в частности к системе предпочтений лица, принимающего решения, установленной на множестве показателей с точки зрения их важности. Например, если в этой же задаче считать все показатели одинаково важными, то результаты изменятся следующим образом (табл. 13.19).

Таблица 13.19

Изменение результатов

Место	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Город	Хабаровск	Кишинев	Новосибирск	Харьков	Уфа	Вологда	Оренбург	Бишкек	Омск	Ярославль	Днепропетровск

Данное обстоятельство свидетельствует об условности всех рейтингов, но вместе с тем не исключает их прагматической ценности для разработчиков, которые получают результат, отвечающий их субъективным интересам и необходимый для решения задач бизнеса, планирования, прогнозирования и т.д. Кроме того, интересным результатом приведенного примера является то, что три города — Новосибирск, Хабаровск и Кишинев — сохранили свое положение в первой пятерке мест рейтинга, рассчитанного двумя различными способами, что, безусловно, свидетельствует об их лидирующем положении в стратегическом планировании.

Рассмотренные вопросы, положения и примеры не исчерпывают в полной мере проблематики развития города, улучшения качества жизни горожан и построения рейтингов городов, а являются только основой для дальнейших исследований в этой важной и весьма актуальной сфере управления экономическими процессами.

13.5. ОТБОР ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ РЕЙТИНГОВЫХ ОЦЕНОК ПРЕДПРИЯТИЙ

Функционирование современных предприятий характеризуется различными показателями, важнейшим из которых является конкурентная устойчивость предприятия (КУП), т.е. его способность к экономическому развитию и укреплению своих позиций на рынке товаров и услуг.

Исходя из этого, оценку КУП целесообразно осуществлять с помощью совокупности следующих экономических индикаторов:

- экономическая устойчивость предприятия (ЭУП);
- финансовая устойчивость предприятия (ФУП);
- рыночная устойчивость предприятия (РУП).

Конкурентная устойчивость предприятия оценивается с точки зрения достигнутого уровня его экономического развития и его конкурентных позиций на рынке выпускаемых товаров или услуг. Для этого необходимо проанализировать:

- 1) экономический потенциал предприятия и эффективность его использования;
- 2) уровень мобилизации его ресурсов и резервов;
- 3) качество управления экономическим потенциалом.

При этом всегда рассматривается ретроспектива деятельности предприятия за 3—5 лет. При оценке КУП все основные характеристики (ЭУП, ФУП, РУП) анализируются в совокупности, поскольку могут наблюдаться достаточно устойчивый экономический рост предприятия, мобильность или возможности ее увеличения даже в то время, когда предприятие финансово неустойчиво и находится на грани банкротства.

Очевидно, что в таких случаях предприятие нельзя однозначно квалифицировать как конкурентно устойчивое. Поэтому конкурентная устойчивость как обобщенный индикатор предприятия должна принимать по крайней мере два значения:

- предприятие конкурентно устойчиво;
- предприятие конкурентно не устойчиво.

Предприятия могут обладать различным запасом устойчивости, поэтому предлагается использовать следующие индикаторы конкурентной устойчивости предприятия:

- высокий запас устойчивости;
- нормальный запас устойчивости;
- низкий запас устойчивости.

Оценка КУП в различных экономических условиях имеет специфические особенности, которые должны найти отражение в формировании критериев отнесения предприятия к определенному типу устойчивости. Кроме того, использование единого методологического подхода к анализу используемых типов устойчивости предприятия (ЭУП, ФУП, РУП) предполагает использование единых уровней устойчивости.

Как уже отмечалось, под ЭУП понимается способность предприятия адаптироваться к изменениям внутренней и внешней среды и обеспечивать рост и эффективное использование накопленного экономического потенциала. Последний представляет собой совокупность ресурсов предприятия (основных средств, оборотных средств, трудовых и финансовых ресурсов), обеспеченных необходимым уровнем квалификации и активности всех категорий работающих и соответствующим качеством управления.

В российских условиях предприятие можно считать экономически устойчивым за определенный период времени, если:

- 1) основные экономические показатели, скорректированные на инфляцию, имеют тенденцию к росту в пределах 10—20% в год;
- 2) происходит последовательное обновление основного капитала, закладывающего основы будущей экономической устойчивости;
- 3) в основном выполняются экономические соотношения пропорциональности развития предприятия, которые предполагают опережающие темпы роста эффективности производства и используемых ресурсов над темпами роста вкладываемых средств.

Для получения экономически достоверных результатов анализа в области экономической устойчивости предприятия необходимо рассматривать динамику основных показателей за последние 3—5 лет, которая характеризует общий рост:

- основных показателей хозяйственной деятельности предприятия;
- материально-технической базы производства;
- эффективности производства в целом;

- эффективности использования отдельных видов ресурсов (основного капитала, оборота капитала, трудовых ресурсов);
- мобильности производственной деятельности и т.д.

На первом этапе исследования КУП осуществляется экспресс-анализ. Его проведение мы рекомендуем начать с выбора, расчета и анализа обобщающих показателей предприятия. Одним из них может быть коэффициент устойчивости экономического роста ($K_{уст}^э$), который широко распространен в западной экономике и определяется как:

$$K_{уст}^э = \frac{ПР_ч - Д_\Sigma}{K_{соб}}$$

где $ПР_ч$ — чистая прибыль предприятия (руб.);

$Д_\Sigma$ — дивиденды, выплаченные акционерам (в случае акционерного общества (руб.);

$K_{соб}$ — собственный капитал предприятия (руб.).

Динамика этого показателя в сторону увеличения характеризует способность предприятия к экономическому росту и развитию.

В качестве второго обобщенного показателя экономической устойчивости предприятия целесообразно учитывать запас экономической устойчивости ($З_{уст}^э$):

$$З_{уст}^э = \frac{Q_p - Q_{б/п}}{Q_3} \cdot 100\%,$$

где Q_p — рост годового объема реализованной продукции в стоимостном выражении;

$Q_{б/п}$ — бесприбыльный оборот предприятия (руб.);

Q_3 — годовые затраты на прирост объема реализованной продукции.

С экономической точки зрения этот показатель означает, на сколько процентов может измениться объем реализации продукции предприятия, прежде чем оно окажется в состоянии бесприбыльного оборота. Определение запаса экономической устойчивости $З_{уст}^э$ зависит, в первую очередь, от используемого на предприятии метода определения себестоимости.

В качестве обобщающих предлагаем использовать и другие показатели (уровень использования производственной мощности, уровень прироста производственных мощностей и т.д.), которые

также могут характеризовать запас экономической устойчивости предприятия.

В процессе последующего детализированного анализа можно использовать следующие группы показателей:

Первая группа — показатели специализации предприятия:

- общая номенклатура и ассортимент выпускаемой продукции;
- уровень диверсификации производства и ее эффективность для предприятия;
- уровень специализации производства.

Вторая группа — общие показатели хозяйственной деятельности предприятия и ее эффективности:

- рост количества выпускаемых товаров в натуральном выражении (как соответствующих основной специализации предприятия, так и прочих изделий);
- рост годового объема реализованной продукции в стоимостном выражении (Q_p), который отражает рост не только количества реализованной продукции, но и инфляционный рост цен;
- рост себестоимости реализованной продукции (C_p), который объективно отражает рост объемов производства и реализации предприятия за соответствующий период времени, а также рост стоимости материальных ресурсов и заработной платы работающих;
- рост балансовой прибыли ($ПР_B$) — важное условие эффективной работы предприятия;
- рост показателей рентабельности — отражает рост эффективности хозяйственной деятельности предприятия и его имущества. Темпы роста этих показателей целесообразно определять как по реальным (на рассматриваемый период времени) стоимостным показателям, так и по скорректированным на инфляцию;
- рост таких показателей, как общая трудоемкость производственной программы, фонд оплаты труда, коэффициент использования производственной мощности и других, который практически не требует корректировки на инфляцию и характеризует расширение производственной деятельности предприятия.

Поскольку в реальных условиях рост (падение) отдельных показателей происходит непропорционально, то для оценки эффективности работы предприятия в целом существенно важно, чтобы поддерживались соотношения темпов роста отдельных показателей, определяющих экономическую устойчивость предприятия.

Третья группа — показатели эффективности использования основного капитала:

- рост основного капитала предприятия, который так же, как и другие стоимостные показатели, может обеспечиваться реальным увеличением основных средств труда и увеличением стоимости в связи с инфляционным пересчетом;
- рост коэффициента обновления и прироста основного капитала; особенно важен для стабильности и перспективности экономического роста предприятия в будущем;
- рост фондоотдачи — наиболее важная тенденция для характеристики эффективности использования основных средств. При детальном анализе фондоотдача должна быть скорректирована на инфляцию;
- рентабельность основного капитала и фондорентабельность — также должны быть скорректированы на инфляцию и отражают в целом повышение производственной отдачи основных средств;
- уровень превышения темпов роста производительности труда по отношению к темпам роста фондовооруженности.

Четвертая группа — показатели эффективности использования оборотного капитала:

- рост нормируемых оборотных средств (оборотного капитала), используемых предприятием в обороте;
- рост коэффициента оборота оборотного капитала и материальных запасов;
- уровень превышения темпа роста реализованной продукции над темпами роста оборотного капитала предприятия.

Пятая группа — показатели эффективности использования трудовых ресурсов:

- рост численности промышленно-производственного персонала, который должен соответствовать потребностям развивающегося производства. При этом темпы роста трудоемкости производственной программы и объема реализованной продукции должны в значительной степени превышать темпы роста численности рабочих и тем более численность промышленно-производственного персонала;
- рост производительности труда — признак эффективно работающего предприятия. Поскольку рост производительности труда может обуславливаться множеством причин, как позитивного, так и негативного характера (например, сокращение численности работающих в связи с резким падением произ-

водства), то кроме расчетных значений темпов роста выработки целесообразно учитывать пофакторный анализ сложившегося роста и корректировать выработку на инфляцию;

- рост годового фонда оплаты труда, характеризующий объективную необходимость увеличения оплаты труда работающих (особенно при увеличении их численности) в связи с ростом объемов выпускаемой продукции (в натуральном и стоимостном выражении) и прибыли от товарного производства. Особенно важно, чтобы темпы роста прибыли значительно превышали темпы роста фонда оплаты труда;
- рост средней заработной платы работающих, позволяющий определить уровень социальной защищенности работников предприятия и соизмерить его с темпами роста объемов производства и его эффективности. В условиях инфляционной экономики для российских предприятий целесообразно рассчитывать средний индекс заработной платы работающих на предприятии.

Шестая группа — показатели производственной мобильности предприятия:

- общая номенклатура выпускаемой продукции (количество групп технологически подобных изделий и их видов, входящих в каждую группу, которые не требуют дополнительных капитальных вложений для начала их производства в случае изменения рыночной конъюнктуры). Считается, что многономенклатурное производство со специализированными цехами и участками обладает более высокой мобильностью;
- производственная мощность предприятия по выпуску отдельных видов продукции, которая характеризуется максимально возможным выпуском различных товаров с учетом максимального использования техники и оборудования;
- уровень (коэффициент) использования производственной мощности, определяемый как по специализированным участкам и цехам, так и по предприятию в целом;
- уровень роста производственной мощности предприятия и отдельных цехов и участков за счет обновления и прироста основного капитала, обеспечивающего повышение качества выпускаемой продукции и расширение ассортимента;
- уровень роста инвестиционных возможностей предприятия за счет собственных средств — залог повышения производственной мобильности предприятия на ближайшую перспективу;
- показатели инновационной деятельности предприятия, характеризующие как количество внедренных (основных) новых то-

варов, технологий, оборудования, материалов, новых организационных форм труда, так и качество внедрения инноваций, т.е. уровень эффективности их внедрения. Необходимо отметить, что инновационный потенциал предприятия и его инновационная активность являются наиболее перспективными составляющими развития предприятием производственной мобильности.

Наш анализ современной теории и практики оценки финансово-хозяйственной деятельности предприятия в целом, экономической устойчивости в частности свидетельствует, что в настоящее время отсутствует единый перечень необходимых критериев и показателей в этой сфере, что объясняется высокой размерностью и сложностью задачи. Авторами предложен несколько иной подход ее решения [35].

Тем не менее это не исключает необходимости и возможности отбора показателей, определяющих экономическую устойчивость предприятия, который возможен на базе конкретного объекта исследования и учитывает специфику его производственно-хозяйственной деятельности. Именно на этой основе рекомендуется формулировать условия экономической устойчивости предприятия. На этом этапе важное значение имеют обобщающие показатели, их анализ и критерии оценки.

Затем формируется необходимая финансово-экономическая информация, которая соответствовала бы реальным значениям отобранных на предыдущем этапе показателей за несколько лет в ретроспективе. На этом этапе рассчитывается фактический рост имущества материальной базы и результатов производственно-хозяйственной деятельности предприятия.

Далее производятся необходимые расчеты по определению уровня экономической устойчивости на основе исходной информации, подготовленной на предыдущих этапах.

На заключительном этапе сравниваются результаты комплексной оценки, экспресс- и детализированного анализа ЭУП. Если эти результаты совпадают, то может быть сделано обоснованное заключение о достигнутом предприятием уровне экономической устойчивости за рассматриваемый период времени. Если результаты не совпадают, необходимо провести подробный анализ расхождений. В случае если расхождения незначительные, следует, используя результаты детализированного анализа, сделать заключение о достигнутом уровне ЭУП с определенными оговорками и учесть эти расхождения при разработке мероприятий по повыше-

нию достигнутого уровня ЭУП. Если расхождения значительны, необходимо пересмотреть перечень показателей оценки ЭУП при детализированном анализе и по возможности скорректировать некоторые из них, уточнив отдельные аспекты методических подходов к оценке ЭУП, полученных и обоснованных в процессе проведения практических расчетов.

Инвестирование в российское предприятие предполагает установление контроля над использованием инвестиций, в противном случае велик риск невозврата вложенных в предприятие средств. Однако это может быть неприемлемо для руководства предприятия и даже привести к конфликтам. К тому же, владение акциями предприятия в российских условиях далеко не всегда означает возможность контроля за действиями его руководства. Этих проблем можно избежать, создав СП или ограничившись портфельными инвестициями, что выдвинет на первый план проблему рейтинга предприятий.

Цель портфельных инвестиций, как известно, — вложение средств инвесторов в ценные бумаги наиболее эффективных предприятий, а также в ценные бумаги, эмитируемые государственными и местными органами власти, для получения максимального дохода на вложенные средства. Обычно портфельный инвестор, в отличие от прямого, занимает позицию «стороннего наблюдателя» по отношению к предприятию — объекту инвестирования и, как правило, не вмешивается в управление им.

Исключительно важное значение для инвесторов имеют перспективы роста как конкретных компаний, так и отраслей, в которых они осуществляют свою деятельность. Портфельные инвесторы (включая паевые фонды, инвестирующие средства как в акции, так и в другие ценные бумаги) предпочитают инвестиции в АДР, ГДР и (или) акции российских компаний, обращающиеся на крупнейших торговых площадках, в то время как компании, занимающиеся прямыми и венчурными инвестициями, как правило, ориентируются на операции с ценными бумагами местных предприятий, некотируемые на открытом рынке.

Обычно портфельные инвесторы ориентируются на относительно краткосрочные инвестиции, поэтому ликвидность инвестиций для них также имеет исключительно важное значение. Эти инвесторы предпочитают работать с акциями, котируемыми на крупных фондовых биржах.

Многие инвестиционные фонды избегают осуществления инвестиций в обыкновенные или привилегированные акции, кото-

рые не котируются на фондовом рынке или эмитированы частными компаниями. Среди требований к обращаемости акций, названных портфельными инвесторами, приоритет имеет ликвидность.

Фонды, которые могут осуществлять инвестиции в нескольких странах, зачастую должны соблюдать принципы управления рисками, ограничивающие степень риска фонда по операциям в отдельной стране. Такие принципы особенно важны в странах с формирующейся рыночной экономикой. Принцип диверсификации в подобной ситуации может предполагать систему весовых коэффициентов, рассчитываемых исходя из уровня риска, присущего той или иной стране, либо реализовываться посредством определенной доли инвестиционного портфеля фонда, выраженной в процентах.

Инвестиционные фонды используют различные нормы анализа ожидаемой доходности, когда речь заходит об оценке осуществляемых ими инвестиций. Коэффициенты доходности, ожидаемые фондами прямых и венчурных инвестиций, в целом выше, чем у портфельных инвесторов. Фонды прямых и венчурных инвестиций обычно используют для оценки инвестиций показатель *IRR*. Средний требуемый годовой уровень доходности фондов прямых и венчурных инвестиций составляет 36%.

Средний годовой коэффициент доходности, требуемый портфельными инвесторами (обычно он оценивается в форме *WACC* для использования в моделях *DCF* и *EVA*) составляет 23%, а реальный фактический средний показатель (медиана) — 20%.

Темп роста доходности акций компании должен быть выше среднерыночного, подсчитываемого также по определенным индексам. Однако правильный выбор отрасли или получение доходов, превышающих минимальные лимиты, установленные инвестиционными фондами, недостаточны для того, чтобы гарантировать успех вложений. В настоящее время существует множество других показателей и критериев, которые инвесторы считают не менее важными, а в некоторых случаях — даже более существенными, когда речь заходит о выборе компаний — объектов инвестиций. Первостепенное значение для фондов прямых и венчурных инвестиций, имеет, например, стратегия выхода из инвестиционных проектов, поскольку эти фонды, как правило, стремятся к получению адекватного дохода от роста стоимости компании к моменту продажи.

Весьма важными критериями для большинства инвестиционных фондов (как портфельных инвесторов, так и фондов прямых

и венчурных инвестиций) являются сегмент рынка, в котором работает компания — объект инвестиций, а также наличие эффективного руководства, отношения с инвесторами, хорошие перспективы роста, наличие понятного бизнес-плана, привлекательность цены, наличие брокерских аналитических отчетов.

К числу негативных условий следует отнести отсутствие содержательной финансовой отчетности; негативные сведения о прошлой деятельности или отсутствие потенциала роста доходности; продукты/услуги, связанные с высокой степенью риска в части соблюдения контрольно-нормативных требований; отсутствие ясной стратегии или перспектив компании; отсутствие ясности в распределении доходов компании; отсутствие четкой стратегии выхода; наличие проектов, связанных со значительным экологическим риском; большая доля крупнейшего клиента в уставном капитале компании.

Как правило, прежде чем осуществлять инвестирование в акции или ценные бумаги компании, инвесторы выполняют ряд процедур и проверок.

Одной из наиболее распространенных таких процедур является *анализ рынка*, на котором компания осуществляет деятельность. Это особенно важно в условиях динамичной российской экономики, когда инвесторам необходимо получить полное представление об основных движущих силах рынка (политических, социальных, правовых и технологических факторах), влияющих на условия работы компании. Обычно в рамках такого анализа проводится обзор существующих и потенциальных конкурентов.

Практически во всех случаях составляются *финансовые и рейтинговые прогнозы*, подтверждающие эффективность и жизнеспособность компании, а также перспективы ее роста. Оценка дисконтированной стоимости будущих денежных потоков необходима для подтверждения обоснованности цены приобретаемых акций или ценных бумаг.

Весьма часто инвесторы проводят комплексную финансовую проверку компании, чтобы убедиться в наличии либо отсутствии скрытых финансовых проблем. Это имеет особую актуальность для фондов прямых и венчурных инвестиций, приобретающих крупные пакеты акций. Портфельные фонды зачастую используют анализ финансовой отчетности, выполненный инвестиционными банками или брокерскими фирмами, предлагающими акции.

Нередко проводится юридическая экспертиза, подтверждающая отсутствие рисков, связанных с потенциальными судебными

разбирательствами. Такая экспертиза имеет важное значение для фондов прямых и венчурных инвестиций, поскольку срок вложений таких фондов больше и, соответственно, выше степень подверженности финансовым рискам.

При прогнозной оценке потенциала предприятия, которая проводится экспертами с использованием ретроспективных данных по основным финансово-экономическим показателям и укрупненной динамической модели, в качестве основных показателей рассматриваются объем производства, выручка, прибыль, рентабельность, уровень и качество жизни работающих. При этом ставится задача отследить относительные изменения показателей. За единицу (100%) принимается существующее значение, и в результате расчета по месяцам формируется один из вариантов развития при сохранении сложившейся эффективности.

Результаты подобных расчетов позволили нам разделить предприятие на три группы:

- *первая* — бесперспективные, которым обеспечено банкротство (таких предприятий 5—10%). В подавляющем большинстве случаев сначала мы имеем такой результат из-за недостаточного осознания предприятием собственного потенциала. Но если расширить поле проектов и использовать инновационные подходы, то, как правило, предприятие переходит во вторую группу;
- *вторая* — высокоперспективные, способные при использовании своего потенциала развиваться конкурентоспособно и динамично (таких предприятий 10—15%);
- *третья* — среднеперспективные, которые могут попасть в зону кризисного развития и банкротства, но при использовании инновационного потенциала могут развиваться конкурентоспособно (таких предприятий 75—85%).

С известной долей приближенности конкурентоспособность можно оценивать как среднее значение соответствующего показателя эффективности, например предельной рентабельности.

Обращает на себя внимание закономерность: чем выше уровень инновационного потенциала предприятия, тем успешнее оно избегает возможных кризисных ситуаций. Инновационный потенциал предприятия определяется как техническими, так и управленческими факторами:

- сложившийся ранее уровень развития производства;
- состояние механизма и системы управления;
- тип и ориентация организационной структуры;

- тенденции экономической и инновационной политики;
- осознание потребности в различного рода изменениях и готовность к ним персонала и т.д.

При распределении инвестиционных ресурсов, как уже отмечалось, чрезвычайно важно провести объективный *менеджерский анализ* состояния объекта вложения инвестиций: экспресс-диагностику финансовой состоятельности по основным параметрам деятельности; детализированный анализ финансовой состоятельности и финансовой устойчивости; выбор и обоснование стратегий развития; параметризацию реорганизационной политики; прогнозирование финансовых результатов и направлений их использования; формирование эффективной текущей политики управления производственно-хозяйственной и финансовой деятельностью; оптимизацию управленческих решений.

Реализация функций инвестиционного менеджмента осложняется динамичностью рыночных ситуаций и других факторов рыночной среды. В этих условиях особое значение приобретает оперативный (ситуационный) анализ показателей деятельности предприятия — объекта инвестиций. При этом должны учитываться отраслевые и региональные особенности.

Вначале необходимо провести предварительный экспресс-анализ на предмет обнаружения «болевых точек» основной деятельности предприятия и наметить направления для углубленного анализа. При чтении баланса, т.е. при предварительном общем ознакомлении с его содержанием, выясняется характер изменения за отчетный период сумм по отдельным статьям и разделам.

Важно отметить, что в бухгалтерской отчетности имеется ряд статей, непосредственно указывающих на неблагополучие финансового положения предприятия; это так называемые «больные» статьи, которые можно разделить на две группы:

- статьи, подтверждающие крайне неудовлетворительную работу предприятия в отчетном периоде и сложившееся в результате этого плохое финансовое положение;
- статьи, свидетельствующие об определенных недостатках в работе предприятия.

В мировой практике разработаны руководства, содержащие перечень критических показателей для оценки возможного банкротства предприятия, разделенные на две группы.

К *первой* группе относятся показатели, неблагоприятные текущие значения которых или складывающиеся тенденции свидетельствуют о возможных в будущем значительных финансовых затруднениях, в том числе и возможном банкротстве.

К ним относятся повторяющиеся существенные потери в основной производственной деятельности; превышение некоторого критического уровня просроченной кредиторской задолженности; чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений; низкие значения коэффициентов ликвидности; нехватка оборотных средств (функционирующего капитала); увеличивающаяся до опасных пределов доля заемных средств в общей сумме источников средств; неправильная реинвестиционная политика; превышение размеров заемных средств над установленными лимитами; невыполнение обязательств перед кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов); наличие просроченной дебиторской задолженности; наличие сверхнормативных производственных запасов и залежалых товаров; ухудшение отношений с учреждениями банковской системы; использование новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях; применение в производстве устаревшего оборудования; потенциальные потери долгосрочных контрактов; неблагоприятные изменения в портфеле заказов и др.

Во **вторую** группу входят показатели, отрицательные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое. Вместе с тем они указывают, что при определенных условиях или непринятии действенных мер ситуация может резко ухудшиться.

К их числу относятся выбытие по тем или иным причинам ключевых сотрудников аппарата управления; вынужденные остановки, а также нарушения ритмичности производственно-технологического процесса; чрезмерная зависимость предприятия от какого-то одного конкретного проекта, типа оборудования, вида активов; излишняя ставка на успешность и прибыльность нового проекта; участие предприятия в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом; утрата ключевых контрагентов; недооценка необходимости постоянного технического и технологического обновления предприятия; неэффективные долгосрочные соглашения; склонность к риску и др.

Таким образом, деятельность фирмы характеризуется множеством различных показателей. В ряде случаев их можно условно разделить на пять комплексных групп, характеризующих:

- 1) рентабельность деятельности (эффективность управления);
- 2) платежеспособность и финансовую устойчивость (ликвидность);

- 3) деловую активность (оборачиваемость средств);
- 4) эффективность использования имущества;
- 5) инвестиционную привлекательность.

Для выполнения любых программ развития необходимо привлекать средства, аккумулировать сбережения и накопления, создавать условия для повышения *инвестиционной привлекательности предприятий*. Последняя представляет собой интегральную характеристику, включающую инвестиционную емкость и инвестиционную восприимчивость предприятий с учетом уровня их инвестиционной безопасности. В свою очередь, инвестиционная емкость — это требуемые размеры инвестиций для удовлетворения спроса на определенный вид продукции; инвестиционная восприимчивость — это степень готовности предприятия к целевому использованию инвестиций и его способность в максимальной степени использовать собственные ресурсы и возможности; инвестиционная безопасность — это стабильность условий экономической среды для предприятия, реализующего инвестиции, а также наличие нормативных и экономических гарантий для инвестора.

Приведенные нами положения носят общий характер и могут быть применены к любым предприятиям. Вместе с тем для оценки предприятий различных сфер деятельности, например коммерческих банков, используются специфические показатели. Так, любой коммерческий банк сам выступает инструментом для реализации поставленных в области управления финансами задач. Оценка финансового положения любой коммерческой организации всегда начинается с анализа баланса. Учитывая особую социальную значимость банковских учреждений, а также основываясь на опыте, приобретенном во время банковских кризисов, ЦБ РФ ввел ряд финансовых показателей, а также определил нормативы, которым должны соответствовать показатели коммерческих банков: минимальный размер уставного капитала для вновь создаваемых банков и минимальный размер собственных средств, достаточность капитала; нормативы ликвидности; максимальный размер на одного заемщика или группу связанных заемщиков; максимальный размер крупных рисков; максимальный риск на одного кредитора (вкладчика) или группу вкладчиков; максимальный размер кредитов, гарантий и поручительств, предоставленных банком своим акционерам, своим инсайдерам; максимальный размер привлеченных денежных вкладов (депозитов) населения и др.

В случае несоблюдения этих нормативов ЦБ РФ вправе отозвать лицензию на совершение банковских операций.

Помимо экспертного анализа соотношения активов и пассивов по срокам востребования для оценки финансового состояния банка используются следующие расчетные показатели:

- промежуточный коэффициент покрытия — уровень обеспеченности собственными оборотными средствами заемных средств;
- коэффициент покрытия собственного капитала — уровень базисного капитала в составе собственных оборотных средств;
- коэффициент покрытия работающих активов — степень обеспеченности собственными оборотными средствами работающих активов;
- коэффициент иммобилизации — степень обеспечения собственными оборотными средствами банка активов, отвлеченных из оборота;
- доходность по депозитам и их суммарная величина (повышение суммы депозитов вызывает рост процентных ставок, так как процентная политика коммерческих банков в отношении депозитов определяется стремлением избежать оттока вкладов);
- размер чистых активов и собственного капитала;
- норма денежных резервов — степень обеспечения высоколиквидными активами депозитов до востребования.

Для сравнительного банковского экспресс-анализа применяется семь основных показателей:

1) расчет процента работающих активов: средства в кредитных организациях; вложения в государственные долговые обязательства; ценные бумаги для перепродажи; чистые кредиты и лизинг клиентам; долгосрочные вложения в ценные бумаги; итого работающие активы; валюта баланса; процент работающих активов;

2) расчет риска работающих активов: чистые кредиты и лизинг клиентам; итого работающие активы; риск работающих активов;

3) соотношение собственных и привлеченных средств: собственные средства; обязательства; соотношение собственных и привлеченных средств;

4) эффективность использования активов: процентный доход; работающие активы; эффективность использования активов;

5) стоимость привлеченных средств: процентные расходы; обязательства банка; стоимость привлеченных средств;

6) экономическая отдача собственного капитала: прибыль; собственный капитал; экономическая отдача собственного капитала;

7) валюта баланса.

Для целей сравнительного анализа банков можно применить также факторный анализ показателя экономической отдачи собственного капитала, а для выбора банка по критерию финансовой устойчивости рассчитываются два показателя — коэффициент качества активов и коэффициент качества пассивов.

Понятно, что чем больше отношение работающих активов к неработающим и чем больше отношение бесплатных пассивов к платным, тем больше потенциальный доход банка. Кроме того, для обеспечения устойчивости банка необходимо иметь запас ликвидности, что позволяет ему осуществлять текущие платежи и вместе с тем иметь резерв на покрытие рисков невозврата кредитов и оттока вкладов. Такой резерв определяется отношением коротких активов к длинным и длинных пассивов — к коротким. Помимо статического анализа рассматриваются динамика прибыли, изменение собственного капитала и других показателей не менее чем за 3 последних года.

Выбор системы показателей для рейтинговой оценки объектов и субъектов инвестиционной деятельности, как и формирование любой системы, — задача, выходящая за рамки формального анализа. Определение состава и структуры системы показателей обусловлено субъективными приоритетами лица, принимающего решения. Так, эксперты журнала *Forbes* (сентябрь, 2006 г.) для составления рейтинга паевых инвестиционных фондов России исходили из следующих соображений. Личность управляющего — самый ценный актив компании. Управлять управляющими — самая сложная задача для руководителя, он отвечает за все инвестиционные решения. Кроме того, управляющим паевыми и инвестиционными фондами (ПИФа) редко удастся переиграть фондовый индекс, т.е. добиться прироста стоимости паев большего, чем прирост индекса РТС, или ММВБ, или индексных фондов. Многим компаниям, хорошо зарабатывающим на росте акций, психологически тяжело оставаться с бумагами, и они продают их, фиксируя прибыль. Кроме того, по требованиям Федеральной службы по финансовым рынкам в ПИФе не может быть больше 15% акций одной компании. Все это существенно осложняет работу руководителей ПИФа.

Совершенно очевидно, что руководители управляющей компании — это, во-первых, лицо компании, часто именно они определяют отношение к компании инвесторов и конкурентов; во-вторых, без одобрения руководителя не может быть назначен управляющий фондом, аналитик или менеджер по продажам; в-третьих,

без санкции первого лица не принимается ни одно принципиальное решение относительно использования средств пайщиков.

Оценка деятельности каждого руководителя складывается из трех составляющих: 1) доходность ПИФов. Отдельно сравниваются открытые ПИФы акций, облигаций и смешанных инвестиций. Если у компании несколько фондов в каждой категории, берется тот, который показал лучший результат, преимущество отдается общим фондам, а не специализированным; 2) профессионализм; 3) известность.

Наряду с приведенными системами показателей значительный интерес вызывает также система показателей для сравнительной оценки предприятий, предложенная лидером инвестиционного процесса России — правительством Москвы (рис. 13.5).

Данные по перечисленным показателям рекомендуется приводить с учетом влияния сезонных факторов, а их число, состав, структура могут варьироваться в зависимости от специфики задачи, целей исследования, приоритетов, определяемых лицом, принимающим решения, и др. Еще раз подчеркнем, что предлагаемая в настоящей работе технология построения инвестиционных рейтингов на основе метода БОФа инвариантна к виду, размерности задачи и используемой в ней системе показателей.

Предпринятый нами анализ показателей объективно позволяет точно и полно осуществить формирование системы, адекватной конкретной задаче рейтингового оценивания.

13.6. ПОСТРОЕНИЕ РЕЙТИНГА ОРГАНИЗАЦИЙ

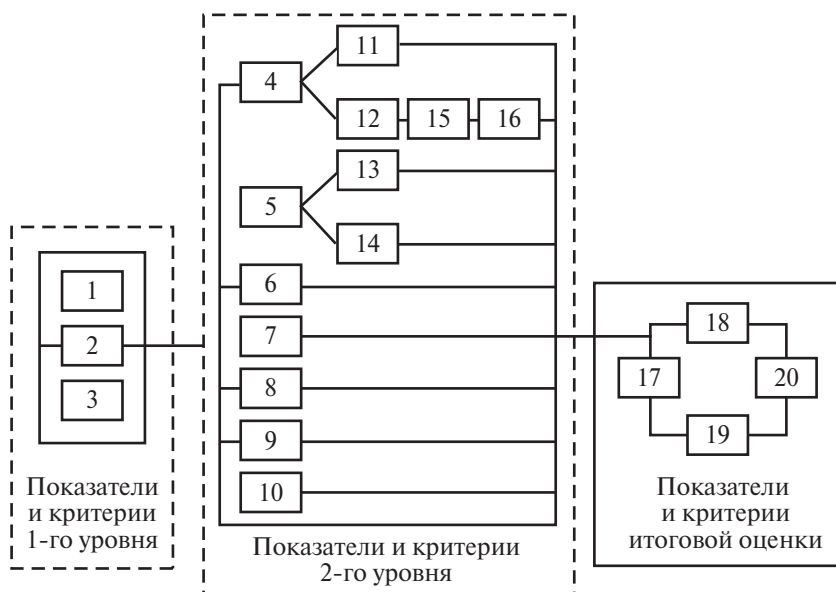
Для того чтобы раскрыть специфику построения рейтинга организации, рассмотрим следующую задачу.

Допустим, что иностранный инвестор с целью изучения российского фондового рынка и внедрения в него принял решение войти в число собственников ПИФа. Из выборки в 40 фондов внимание инвестора привлекли 25 фондов.

Учитывая, что личность руководителя ПИФа, по мнению западных бизнесменов, — наиболее важный фактор успешности фонда, в систему сравнительных показателей наряду с экономическими были включены характеристики руководителей фондов, а также:

1) доходность ПИФа:

- доходность смешанного портфеля ценных бумаг (ПИФС) ($W1$);
- доходность портфеля акций (ПИФА) ($W2$);
- доходность портфеля облигаций (ПИФО) ($W3$);



- 1 — оценка выпуска основного вида продукции в натуральном выражении;
- 2 — использование производственных мощностей;
- 3 — объем инвестиций (всего, в технологическое оборудование);
- 4 — оценка обеспеченности финансовыми ресурсами (собственными, бюджетными, кредитными и заемными);
- 5 — оценка запасов (сырья и материалов, готовой продукции, незавершенного производства);
- 6 — оценка численности занятых на предприятии;
- 7 — оценка изменения цен (на материалы, на реализуемую продукцию);
- 8 — оценка факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность предприятия на момент обследования;
- 9 — оценка факторов, ограничивающих рост производства на момент обследования;
- 10 — оценка факторов, ограничивающих сбыт основного вида продукции предприятий;
- 11 — прибыль (после уплаты налогов, сборов);
- 12 — оценка просроченной задолженности (дебиторской, кредиторской);
- 13 — оценка спроса на продукцию;
- 14 — объем экспортных сделок, импортных сделок;
- 15 — доля основных видов продукции предприятия;
- 16 — оценка конкурентоспособности основных видов продукции предприятия;
- 17 — оценка экономической ситуации на предприятии;
- 18 — общая оценка производственной деятельности предприятия;
- 19 — общая оценка финансово-экономической ситуации на предприятии;
- 20 — оценка деловой активности.

Рис. 13.5. Система показателей для финансово-экономической оценки предприятия

2) профессионализм и известность первых лиц компаний (руководителя). Показатель представляет собой место руководителей по оценке коллег (экспертов) (*W4*);

3) стаж работы:

- на фондовом рынке (*W5*);
- руководителем ПИФа (*W6*);

4) рейтинг надежности по оценкам Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) (*W7*);

5) возраст руководителя фонда (*W8*).

Исходные данные самых успешных руководителей управляющих компаний по версии *Forbes* (сентябрь, 2006 г.) приведены в табл. 13.20.

Для решения задачи необходимо привести показатели к сопоставимому виду и проранжировать их по важности. Прочерки в части таблицы, относящейся к доходности, означают отсутствие соответствующего портфеля.

Надежность компании по рейтингу НАУФОР приведем к количественному виду, используя балльные оценки:

(AAA) → 1; (AA+) → 2; (AA) → 3; (AA-) → 4;

(A) → 5; (A-) → 6; (BBB) → 7; (BB+) → 8.

Таблица 13.20

Данные по 25 ПИФам

Итог Место	Имя / возраст	Компания	Стаж работы / в компании ¹	Место по доходности ²			Место по оценке коллег ³	Рейтинг НАУФОР ⁴
				ПИФА ³	ПИФС	ПИФО		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Андрей Мовчан / 38	Renaissance IM	14/3	20	23	2	2	AAA
2	Павел Теплухин / 42	Тройка Диалог	16/10	19	25	15	1	AAA
3	Дмитрий Шумилов / 33	УК Росбанка	11/5	—	3	11	21	AAA
4	Алексей Шкрапкин / 31	Капиталь	10/10	28	8	3	9	AAA
5	Бернард Сачер / 46	Альфа-Капитал	22/4	26	—		5	AAA
6	Иван Гелюта / 29	Агана	10/0,5	2	4	—	28	A

Продолжение табл. 13.20

1	2	3	4	5	6	7	8	9
7	Анатолий Чабак / 39	Уралсиб ⁵	11/8	22	15	10	3	AAA
8	Флориан Феннер / 35	ОФГ Инвест	14/4	9	—	19	12	AAA
9	Евгений Зайцев / 37	Атон — Менеджмент	13/6	13	14	—	4	AAA
10	Иван Рахлеев / 38	ФНДС	12/8	—	2	—	40	BB+
11	Елена Касьянова / 38	УК Банка Москвы	13/4	12	10	27	8	AA+
12	Владимир Цупров / 29	КИТ Финанс	8/4	10	28	16	7	AA+
13	Андрей Рыбкин / 42	АВК Дворцовая Площадь	12/9	15	6	8	18	AA–
14	Константин Вахромкин / 32	Универ	14/4	1	9	—	38	BBB
15	Константин Виноградов / 34	Паллада Эм	12/8	11	5	14	24	A–
16	Михаил Хабаров / 35	Альянс РОСНО УА	12/5	18	31	21	11	AA
17	Дмитрий Аксенов / 29	Энергокапитал	10/6	—	7	—	30	A–
18	Андрей Жуйков / 33	Регион ЭМ	10/9	6	34	13	27	AA–
19	Павел Крапчиков / 46	Проспект — Монтес Аури	12/1	21	26	23	17	AA–
20	Дмитрий Ларин / 45	Пиоглобал ЭМ	11/11	36	33	9	10	AA
21	Вадим Сачков / 30	Солит Менеджмент	6/6	17	—	26	16	A–
22	Татьяна Бронникова / 40К	Алемар	12/11	—	17	12	35	A–
23	Эдвард Жук / 45	Капитал ЭМ	15/6	5	—	22	25	BBB

Окончание табл. 13.20

1	2	3	4	5	6	7	8	9
24	Алексей Сташков / 49	Ермак	12/12	4	—	32	34	А
25	Алексей Попович / 35	Ук ПСБ	12/3	16	13	17	29	А
¹ Годы работы на финансовом рынке и в нынешней группе компаний. ² Всего оценивали 46 топ-менеджеров; в каких-то номинациях участники топ-25 могли занять место ниже 25-го. ³ ПИФС — смешанные фонды, ПИФА — фонды акций, ПИФО — фонды облигаций; места определялись внутри каждой категории ПИФов. ⁴ Указан рейтинг по оценкам РА компаний «НАУФОР». ⁵ При оценке компаний «Уралсиб» использованы результаты интервальных фондов как отвечающие всем параметрам открытых ПИФов. Источник: Национальная лига управляющих, <i>infest funds.ru</i> , данные компаний.								

Имена руководителей фондов и соответствующие им ПИФы закодируем буквой К с номером (К1, К2,..., К25).

С учетом изложенного составим новую таблицу (табл. 13.21).

Таблица 13.21

Таблица значений показателей ПИФов

Код компании и ее руководителя	W1	W2	W3	W4	W5	W6	W7	W8
1	2	3	4	5	6	7	8	9
К1	23	20	2	2	14	3	1	38
К2	25	19	15	1	16	10	1	42
К3	3	∞	11	21	11	5	1	33
К4	8	28	3	9	10	10	1	31
К5	∞	26	7	5	22	4	1	46
К6	4	2	∞	28	10	0,5	5	29
К7	15	22	10	3	11	8	1	39
К8	∞	9	19	12	14	4	1	35
К9	14	13	∞	4	13	6	1	37
К10	2	∞	∞	43	12	8	8	38
К11	10	12	27	8	13	4	2	38
К12	28	10	16	7	8	4	2	29
К13	6	15	8	18	12	9	4	42
К14	9	1	∞	38	14	4	7	32

Окончание табл. 13.21

1	2	3	4	5	6	7	8	9
K15	5	11	14	24	12	8	6	34
K16	31	18	21	11	12	5	3	35
K17	7	∞	∞	30	10	6	6	29
K18	34	6	13	27	10	9	4	33
K19	26	21	23	17	12	1	4	46
K20	33	36	9	10	11	11	3	45
K21	∞	17	26	16	6	6	6	30
K22	17	∞	12	35	12	11	6	40
K23	∞	5	22	25	15	6	7	45
K24	∞	4	32	34	12	12	5	49
K25	13	16	17	29	12	3	5	35
Σ					304	157,5		

Примечание: отсутствие соответствующего портфеля кодируется символом ∞.

Для приведения показателей к сопоставимому виду перейдем к нормированным значениям показателей. Здесь возможны два случая:

- 1) большее значение предпочтительнее меньшего: нормируются абсолютные значения показателей стажа работы — W_5, W_6 ;
- 2) меньшее значение предпочтительнее большего: для остальных показателей рассчитываются обратные величины, которые затем нормируются.

Результаты заносим в новую таблицу (табл.13.22).

Таблица 13.22

Обратные величины значений ряда показателей ПИФов

Код компании и ее руководителя	W1	W2	W3	W4	W7	W8
1	2	3	4	5	6	7
K1	0,0435	0,05	0,5	0,5	1	0,0263
K2	0,04	0,0526	0,0667	1	1	0,0238
K3	0,333	0	0,09091	0,0476	1	0,030303
K4	0,125	0,0357	0,333	0,111	1	0,0323
K5	0	0,0385	0,143	0,2	1	0,0217
K6	0,25	0,5	0	0,0357	0,2	0,0345
K7	0,0667	0,0455	0,1	0,333	1	0,0256
K8	0	0,111	0,0526	0,0833	1	0,0286

Окончание табл. 13.22

1	2	3	4	5	6	7
K9	0,0714	0,0769	0	0,25	1	0,02703
K10	0,5	0	0	0,0233	0,125	0,0263
K11	0,1	0,0833	0,03704	0,125	0,5	0,0263
K12	0,0357	0,1	0,0625	0,143	0,5	0,0345
K13	0,167	0,0667	0,125	0,0556	0,25	0,0238
K14	0,111	1	0	0,0263	0,143	0,0313
K15	0,2	0,09091	0,0714	0,0417	0,167	0,0294
K16	0,0328	0,0556	0,0476	0,09091	0,333	0,0286
K17	0,1430	0	0	0,0333	0,167	0,0345
K18	0,0294	0,167	0,0769	0,03704	0,25	0,030303
K19	0,0385	0,0476	0,0435	0,0588	0,25	0,0217
K20	0,030303	0,0278	0,111	0,1	0,333	0,0222
K21	0	0,0588	0,0385	0,0625	0,167	0,0333
K22	0,0588	0	0,0833	0,0286	0,167	0,025
K23	0	0,2	0,0455	0,04	0,143	0,0222
K24	0	0,25	0,0313	0,0294	0,2	0,02041
K25	0,0769	0,0625	0,0588	0,0345	0,2	0,0286
Σ	2,453	3,1204	2,119	3,491	12,095	0,689

Составим таблицу расчета нормированных значений показателей (табл. 13.23).

Таблица 13.23

Нормированные значения показателей

Код компании и ее руководителя	W1	W2	W3	W4	W5	W6	W7	W8
1	2	3	4	5	6	7	8	9
K1	0,0177	0,01602	0,236	0,143	0,0461	0,01905	0,0827	0,0382
K2	0,0163	0,0169	0,0315	0,286	0,0526	0,0635	0,0827	0,0345
K3	0,136	0	0,0429	0,0136	0,0362	0,0317	0,0827	0,04398
K4	0,05096	0,0114	0,157	0,0318	0,0329	0,0635	0,0827	0,0469
K5	0	0,0123	0,0675	0,0573	0,0724	0,0254	0,0827	0,0315
K6	0,1019	0,1602	0	0,01023	0,0329	0,00317	0,0165	0,050073
K7	0,0272	0,0146	0,0472	0,0954	0,0362	0,05079	0,0827	0,0372
K8	0	0,0356	0,0248	0,0239	0,0461	0,0254	0,0827	0,0415

Окончание табл. 13.23

1	2	3	4	5	6	7	8	9
K9	0,0291	0,0246	0	0,0716	0,0428	0,0381	0,0827	0,0392
K10	0,2038	0	0	0,00667	0,0395	0,05079	0,01033	0,0382
K11	0,04077	0,0267	0,0175	0,0358	0,0428	0,0254	0,0413	0,0382
K12	0,0146	0,03205	0,0295	0,04096	0,0263	0,0254	0,0413	0,050073
K13	0,0681	0,0214	0,05899	0,0159	0,0395	0,0571	0,02067	0,0345
K14	0,0453	0,3205	0	0,00753	0,0461	0,0254	0,0118	0,0454
K15	0,0815	0,0291	0,0377	0,0119	0,0395	0,05079	0,0138	0,0427
K16	0,0132	0,0178	0,0225	0,02604	0,0395	0,0317	0,0275	0,0415
K17	0,0583	0	0	0,00954	0,0329	0,0381	0,0138	0,050073
K18	0,01199	0,0535	0,0363	0,01061	0,0329	0,0571	0,02067	0,04398
K19	0,0157	0,0153	0,02053	0,0168	0,0395	0,00635	0,02067	0,0315
K20	0,0124	0,00891	0,0524	0,0286	0,0362	0,0698	0,0275	0,0322
K21	0	0,0188	0,0182	0,0179	0,0197	0,0381	0,0138	0,0483
K22	0,02397	0	0,0393	0,00819	0,0395	0,0698	0,0138	0,0363
K23	0	0,0641	0,0215	0,0115	0,0493	0,0381	0,0118	0,0322
K24	0	0,08012	0,0148	0,00842	0,0395	0,0762	0,0165	0,0296
K25	0,0313	0,020029	0,0277	0,00988	0,0395	0,01905	0,0165	0,0415

Рассчитаем весовые коэффициенты показателей (табл. 13.24).

Таблица 13.24

Весовые коэффициенты показателей

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$W7$	$W8$
R_j	1	2	3	4	5	6	7	8
C_j	1	0,875	0,75	0,625	0,5	0,375	0,25	0,125
$\bar{C}_j$	0,222	0,194	0,167	0,139	0,111	0,0833	0,0556	0,0278

Формулы для расчета:

$$C_j = 1 - \frac{R_j - 1}{M}; \quad \bar{C}_j = \frac{C_j}{\sum C_j}; \quad M = 8, \quad \sum C_j = 4,5.$$

Рассчитаем индикаторы инвестиционной привлекательности фондов. На примере фонда с кодом K1 получим:

$$\begin{aligned} \text{Инд1} &= \sum_j \bar{C}_j W_{1j} = 0,222 \cdot 0,0177 + 0,194 \cdot 0,01602 + 0,167 \cdot 0,236 + \\ &+ 0,139 \cdot 0,143 + 0,111 \cdot 0,0461 + 0,0833 \cdot 0,01905 + 0,0556 \cdot 0,0827 + \\ &+ 0,0278 \cdot 0,0382 = 0,0787. \end{aligned}$$

Для остальных фондов соответственно имеем:

$Инд2 = 0,0686$; $Инд3 = 0,0517$; $Инд4 = 0,05901$;
 $Инд5 = 0,0372$; $Инд6 = 0,0613$; $Инд7 = 0,0439$;
 $Инд8 = 0,0274$; $Инд9 = 0,0348$; $Инд10 = 0,0564$;
 $Инд11 = 0,0324$; $Инд12 = 0,0288$; $Инд13 = 0,0426$;
 $Инд14 = 0,0824$; $Инд15 = 0,0416$; $Инд16 = 0,0235$;
 $Инд17 = 0,0233$; $Инд18 = 0,0314$; $Инд19 = 0,0192$;
 $Инд20 = 0,0295$; $Инд21 = 0,0166$; $Инд22 = 0,02499$;
 $Инд23 = 0,0278$; $Инд24 = 0,0317$; $Инд25 = 0,02488$.

По критерию наибольшего результата (наибольшее значение индикатора) выбираем лучший фонд. Если есть необходимость диверсифицировать инвестиционные вложения, то можно рассмотреть один, два и более фондов со значениями индикатора, близкими к лучшему.

Таким образом, значения индикаторов позволили составить рейтинг (рэнкинг) паевых инвестиционных фондов (табл. 13.25).

Таблица 13.25

Рэнкинг ПИФов

<i>Место в рейтинге</i>	<i>Код фонда</i>
1	2
1	14
2	1
3	2
4	6
5	4
6	10
7	3
8	7
9	13
10	15
11	5
12	9
13	11
14	24
15	18
16	20
17	12

1	2
18	23
19	8
20	22
21	25
22	16
23	17
24	19
25	21

Полученное расхождение между рейтингом ПИФов, рассчитанным в данной задаче, и рейтингом по версии *Forbes* представим графически. Для этого рассчитаем следующие процентные значения:

- не более единицы расхождения в рейтинге — $4/25 = 16\%$;
- не более двух единиц расхождения — $7/25 = 28\%$;
- не более трех единиц расхождения — $9/25 = 36\%$;
- не более четырех единиц расхождения — $15/25 = 60\%$;
- не более пяти единиц расхождения — $19/25 = 76\%$;
- не более шести единиц расхождения — $22/25 = 88\%$;
- не более десяти единиц расхождения — $23/25 = 92\%$;
- не более одиннадцати единиц расхождения — $24/25 = 96\%$;
- не более тринадцати единиц расхождения — $25/25 = 100\%$.

Отообразим на графике полученные результаты (рис.13.6).

Как следует из анализа данной графической зависимости, менее 50% ПИФов имеют расхождение в рейтинге *Forbes* и рейтинге, построенном на рассмотренной методике, до четырех единиц. Это свидетельствует о высокой надежности предложенной методики, особенно если учесть отсутствие какой-либо информации о технологии решения задачи экспертами *Forbes*.

Рассмотренные методы могут быть использованы также при рейтинговом оценивании конкурентоспособности фирм (предприятий).

В этой связи рассмотрим задачу, в которой используем систему из 13 показателей.

Известны значения показателей в баллах, характеризующих конкурентоспособность рассматриваемой фирмы (табл. 13.26) и трех фирм-конкурентов (табл. 13.27—13.29).



Рис. 13.6. Расхождение рейтингов

Таблица 13.26

Данные по рассматриваемой фирме

№ п/п	Наименование показателя	Баллы	Оценка показателей в баллах				
			Очень плохо (0)	Плохо (25)	Средний (50)	Хорошо (75)	Очень хо- рошо (100)
1	Объем рынка	20					
2	Рост рынка	25					
3	Структура потребителей	10					
4	Диапазон цен	10					
5	Покупательская способность	10					
6	Доступность рынка	10					
7	Интенсивность конкурентов	15					
8	Конкурентоспособность продукта	25					
9	Цены и условия заключения контрактов	15					
10	Условия присутствия на рынке	15					
11	Условия сбыта	15					
12	Условия коммуникации	20					
13	Рыночная доля	20					

Таблица 13.27

Данные по основному конкуренту

№ п/п	Наименование показателя	Баллы	Оценка показателей в баллах				
			Очень плохо (0)	Плохо (25)	Средний (50)	Хорошо (75)	Очень хо- рошо (100)
1	Объем рынка	20					
2	Рост рынка	25					
3	Структура потребителей	10					
4	Диапазон цен	10					
5	Покупательская способность	10					
6	Доступность рынка	10					
7	Интенсивность конкурентов	15					
8	Конкурентоспособность продукта	25					
9	Цены и условия заключения контрактов	15					
10	Условия присутствия на рынке	15					
11	Условия сбыта	15					
12	Условия коммуникации	20					
13	Рыночная доля	20					

Таблица 13.28

Данные по основному конкуренту

№ п/п	Наименование показателя	Баллы	Оценка показателей в баллах				
			Очень плохо (0)	Плохо (25)	Средний (50)	Хорошо (75)	Очень хо- рошо (100)
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Объем рынка	20					
2	Рост рынка	25					
3	Структура потребителей	10					
4	Диапазон цен	10					
5	Покупательская способность	10					

Окончание табл. 13.28

1	2	3	4	5	6	7	8
6	Доступность рынка	10					
7	Интенсивность конкурентов	15					
8	Конкурентоспособность продукта	25					
9	Цены и условия заключения контрактов	15					
10	Условия присутствия на рынке	15					
11	Условия сбыта	15					
12	Условия коммуникации	20					
13	Рыночная доля	20					

Таблица 13.29

Данные по основному конкуренту

№ п/п	Наименование показателя	Баллы	Оценка показателей в баллах				
			Очень плохо (0)	Плохо (25)	Средний (50)	Хорошо (75)	Очень хо- рошо (100)
1	Объем рынка	20					
2	Рост рынка	25					
3	Структура потребителей	10					
4	Диапазон цен	10					
5	Покупательская способность	10					
6	Доступность рынка	10					
7	Интенсивность конкурентов	15					
8	Конкурентоспособность продукта	25					
9	Цены и условия заключения контрактов	15					
10	Условия присутствия на рынке	15					
11	Условия сбыта	15					
12	Условия коммуникации	20					
13	Рыночная доля	20					

Рассчитаем весовые коэффициенты (C_j^*) показателей с использованием балльных оценок экспертов. Для расчетов C_j^* производится нормирование балльных оценок экспертов (табл. 13.30).

Таблица 13.30

Нормирование балльных оценок

W_j	$W1$	$W2$	$W3$	$W4$	$W5$	$W6$	$W7$	$W8$	$W9$	$W10$	$W11$	$W12$	$W13$
C_j	0,095	0,119	0,047	0,047	0,047	0,047	0,071	0,119	0,071	0,071	0,071	0,095	0,095

Рассчитаем весовые коэффициенты сравниваемых фирм по каждому показателю путем нормирования каждого показателя по обеим фирмам (табл.13.31).

Таблица 13.31

Весовые коэффициенты фирм по показателям (C_{ji})

	$\Phi 1$	$\Phi 2$	$\Phi 3$	$\Phi 4$
W1	0,3	0,4	0,2	0,1
W2	0,125	0,375	0	0,5
W3	0,333333	0,25	0,166667	0,25
W4	0,111111	0,333333	0,222222	0,333333
W5	0,2	0,4	0,2	0,2
W6	0,142857	0,285714	0,285714	0,285714
W7	0,3	0,1	0,3	0,3
W8	0,25	0,125	0,125	0,5
W9	0,25	0,25	0,25	0,25
W10	0	0	0,5	0,5
W11	0,25	0,25	0,25	0,25
W12	0,111111	0,444444	0,333333	0,111111
W13	0,375	0,25	0,125	0,25

Рассчитаем значения обобщенного показателя индикатора конкурентоспособности фирмы (табл. 13.32).

Таблица 13.32

Значения индикаторов конкурентоспособности фирм

	$\Phi 1$	$\Phi 2$	$\Phi 3$	$\Phi 4$
W1	0,0285	0,038	0,019	0,0095
W2	0,014875	0,044625	0	0,0595
W3	0,015667	0,01175	0,007833	0,01175
W4	0,005222	0,015667	0,010444	0,015667
W5	0,0094	0,0188	0,0094	0,0094
W6	0,006714	0,013429	0,013429	0,013429

Окончание табл. 13.32

	Ф1	Ф2	Ф3	Ф4
W7	0,0213	0,0071	0,0213	0,0213
W8	0,02975	0,014875	0,014875	0,0595
W9	0,01775	0,01775	0,01775	0,01775
W10	0	0	0,0355	0,0355
W11	0,01775	0,01775	0,01775	0,01775
W12	0,010556	0,042222	0,031667	0,010556
W13	0,035625	0,02375	0,011875	0,02375
Σ	0,213109	0,265717	0,210823	0,305351

Таким образом, при сравнении рассматриваемой фирмы с тремя основными конкурентами выяснилось, что фирма 1 немного превосходит фирму 3, но уступает позиции на рынке фирме 2 и фирме 4.

Фирма 1 отстает от конкурентов по следующим пунктам: условия коммуникации, условия присутствия на рынке, доступность рынка, покупательская способность, диапазон цен, рост рынка (табл. 13.33).

Таблица 13.33

Места, занимаемые фирмами

Фирма	Место
Ф1	3
Ф2	2
Ф3	4
Ф4	1

Приведенные примеры убедительно свидетельствуют о возможности составления рейтингов сложных экономических объектов различных сфер деятельности.

14. АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ И ИНВЕСТИЦИИ

14.1. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ КРИЗИСЫ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Экономическая теория свидетельствует, что кризисное состояние характерно для любой организации в процессе ее эволюции и свидетельствует о накоплении в ней определенной критической массы «замедлителей» (сдерживающих факторов), устранение или активизация которых необходимы для продолжения процесса воспроизводства (функционирования организации) либо перехода организации в новое качество. В кризисное состояние организация входит, как правило, в течение достаточно длительного периода, по мере накопления замедлителей. Выход из кризисного состояния может быть как мгновенным (ступенчатым) в результате разовой акции (дефолт, объявление банкротом, поглощение, смена поля деятельности, дробление и др.), так и продолжительным, в ходе эволюционных преобразований. Сформулированная К. Марксом и Ф. Энгельсом теория экономического равновесия капиталистической (конкурентно-рыночной) системы хозяйства согласовывалась с представлениями ньютоновской механики о равновесии макросистем.

Согласно этим представлениям накопление отрицательных сил по мере удаления маятника от точки равновесия (положение 2) приводит его в конечном счете в исходное положение (положение 1), так как чем дальше маятник от вертикальной оси, тем больше плечо равнодействующей центростремительной силы. Такая модель экономических процессов позволяет довольно успешно анализировать внутренние факторы функционирования организации и, абстрагируясь от внешней среды, разрабатывать оптимизационные модели управления организацией. Недостатком такого подхода является игнорирование факторов внешней среды, которые по мере усложнения национальных хозяйственных систем, всеобщей информатизации, глобализации экономики резко усиливаются.

Более приближенной к экономическим реалиям представляется модель функционирования промышленной фирмы, учитывающая ключевые факторы ее внешней среды прямого (деловая среда) и косвенного действия. Такая модель предполагает, что равновесие организации наступает не автоматически, лишь за счет внутренних средств, а за счет целенаправленных внешних воздействий, которые усиливаются по мере удаления организации от равновесного состояния. Это делает организацию элементом саморегуляции более крупной макросистемы. Подобная модель равновесного функционирования организации в целом удовлетворяет необходимой точности экономического расчета и может использоваться как базовая на микро- и макроуровне. Однако нельзя не учитывать, что развитие организации предполагает неравенство противодействующих экономических сил (факторов) и наличие в системе равнодействующей силы (фактора) прогрессивного направления. Такое явление совпадает с выводами математической теории катастроф, которая допускает, что экономические системы не обязательно должны быть равновесными. На практике это проявляется в том, что промышленная фирма, развиваясь, проходит различные этапы своей жизнедеятельности (рис. 14.1): 1) рост; 2) стабилизация; 3) стагнация; 4) перестройка; 5) рост в новом качестве.



Рис. 14.1. Жизненный цикл промышленной фирмы (организации)

При преобладании в организации одной из сил (когда равнодействующая не равна нулю) происходит разрушение системы, стагнация (3-й этап), переходящая в хаос (4-й этап). Длительное нахождение организации в состоянии 4-го этапа при отсутствии ярко выраженных конструктивных сил может привести к ее полному разрушению (банкротству). Этапы 3-й и 4-й (и начало 5-го) жизненного цикла организации очерчивают ее кризисное состояние; управление при этом имеет специфические особенности,

дающие основание выделить его в отдельную форму под названием «антикризисный менеджмент».

На 3-м и 4-м этапах в ходе осуществления антикризисного менеджмента происходит перегруппировка внутренних и внешних сил хозяйственной организации, вследствие чего наступает переустройство равновесия на новом уровне качества.

В основном в цикличной активности организации выделяют 5 ее состояний:

1) зарождение организации, формирование ее структуры. На этом этапе требуются повышенное внимание и помощь внешних организаций (крупных фирм, государственных и муниципальных органов) с тем, чтобы создаваемая организация не самоликвидировалась;

2) организационное оформление и завоевание определенного сегмента рынка, количественный рост;

3) устойчивое положение на рынке, агрессивная стратегия. Существуют следующие формы виолента: национальный («гордый лев»); интернациональный («могучий слон»); деструктурированный («неповоротливый бегемот»). Первая форма характерна для индустриальных организаций, энергично действующих в национальном масштабе; вторая форма свойственна крупным диверсифицированным организациям с наличием зарубежных филиалов; третья форма указывает на гипертрофированные габариты организации и ее низкую управляемость, свидетельствующие о ее закате в качестве динамичной экономической системы и предрасположенности к качественному переходу;

4) приход организации в упадок; ее структурное и предметное упрощение, распад на малые организации, специализирующиеся на отдельных продуктах — как правило, сниженных эксплуатационных качеств; продукция не совершенствуется и не обновляется; рынок сбыта сужается и локализуется;

5) деструктуризация организации, прекращение ее существования в прежнем качестве; полное изменение производственного профиля.

С жизненным циклом организации (см. рис. 14.1) предложенная система этапирования согласуется следующим образом:

1-й этап (рост) — патиентное состояние;

2-й этап (стабилизация) — виолентное состояние;

3-й этап (стагнация) — коммутантное состояние;

4-й этап (перестройка) — леталентное (гибель) состояние или

5-й этап — экспрелентное (зарождение в новом качестве) состояние.

При каждом из указанных состояний существует различная степень опасности изменения качества организации, перехода в полосу кризисного функционирования, что обусловлено как внутренними, так и внешними факторами. Степень предрасположенности состояния организации к переходу в иное качество определяет степень ее кризисности.

Сформировавшаяся в 70-х гг. XX в. математическая теория катастроф описывает резкие переходы, что в экономических системах характерно для антикризисного менеджмента. Катастрофическими считаются качественные переходы [26].

Результирующий показатель прибыльности (P_1) равновесной организации может быть описан функцией вида: $P_1 = f_1(x, y)$, которой графически соответствует поверхность без складок (P_1). Каждому значению аргумента соответствует определенное значение C и точка C_1 на проекции на плоскость XU (рис. 14.2).

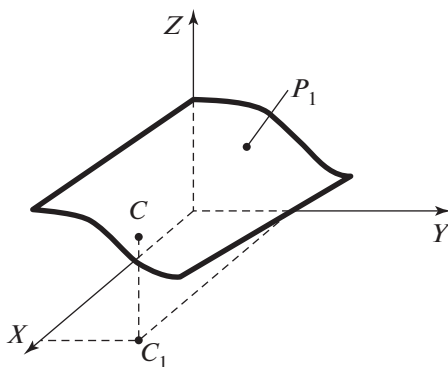


Рис. 14.2. Функция прибыльности промышленной фирмы (организации)

Кризисное состояние организации описывается более сложными математическими зависимостями, характеризующими неоднозначность результатов (функции), полученных в результате изменения внутренних и внешних параметров (аргументов). Довольно распространены неоднозначные последствия одних и тех же управленческих действий в разные моменты времени. Такие функции низшего порядка схематично могут быть описаны складчатой поверхностью P_2 . В кубической системе координат (рис. 14.3), где ряду значений аргумента (управленческого действия) соответствуют по два значения функции (результата управ-

ленческого действия). В такой функции в ее проекции на плоскость XU точке C_1 соответствуют на складчатой поверхности P_2 две точки — C и C^* . Тем не менее регулярность пропорций аргументов и функции обеспечивает довольно высокую устойчивость (бескризисность) функционирования организации, механизм которой описан ранее приведенной математической зависимостью.

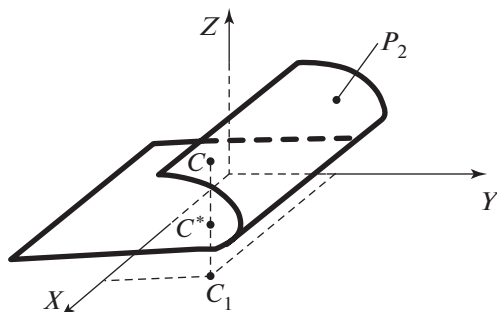


Рис. 14.3. Складчатая поверхность

Особую сложность в прогнозировании результатов управленческих действий представляет кризисное состояние организации, которое может быть изменено путем относительно небольших воздействий. Математическая зависимость результатов управленческих воздействий в кризисной организации (в условиях организационного стресса) представляет собой поверхность со сборкой, где одному и тому же управленческому решению соответствуют различные результаты, зависящие не только от времени, но и от других параметров (особые условия крупной оптовой поставки, нарастающая агрессивность энергоснабжающих организаций, изменчивая лояльность властей, неожиданные действия кредиторов и т.п.).

При этом одни и те же управленческие решения в разное время и в разных условиях по другому параметру (указанному выше в скобках) могут привести организацию к катастрофе (остановке, банкротству и т.п.).

Для экономической системы промышленной фирмы (организации), описываемой поверхностью в виде сборки, высока неопределенность результатов управленческих действий. Они могут быть резко позитивными или резко негативными даже при незначительных управленческих действиях. Это особенно заметно, ко-

гда они осуществляются в окрестности точки A , где переход из одного уровня в другой требует значительно меньших затрат. Кроме того, согласно теории катастроф результативность антикризисного менеджмента существенно зависит от последовательности управленческих действий.

Одним из принципиальных моментов антикризисного менеджмента является определение степени устойчивости организации (инерционность). Это обусловлено необходимостью выяснения того, на каком отдалении от точки катастрофы находится организация, чтобы верно определить соответствующий порядок действий. В схематичном виде динамика устойчивости организации может быть представлена:

- графиком зависимости ее платежного баланса (прибыльности) от цен на энергоносители (рис. 14.4);
- графиком зависимости прибыли от фонда оплаты труда персонала (рис. 14.5).

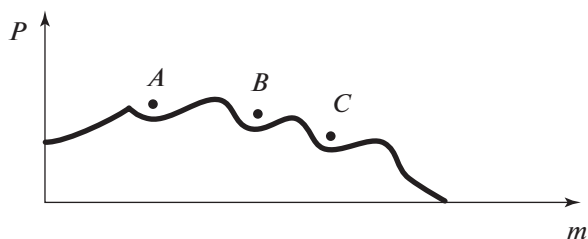


Рис. 14.4. Зависимость прибыли от цен на энергоносители

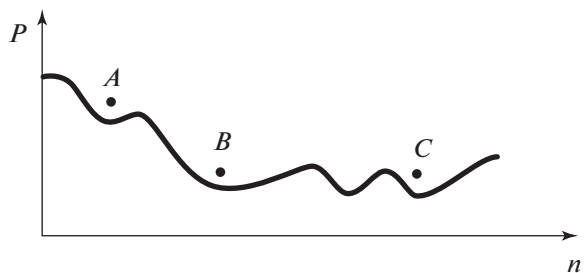


Рис. 14.5. Зависимость прибыли от фонда оплаты труда

На рис. 14.4 точка A характеризует повышенную устойчивость организации от роста цен на энергоносители, точка B — зона не-

определенности, точка С сигнализирует о предстоящей катастрофе, которая может наступить даже при незначительном повышении цен на этот компонент производства.

На рис. 14.5 точка А сигнализирует о предстоящем сильном падении доходности производства в случае дальнейшего повышения фонда оплаты труда персонала, а точка С указывает на довольно большой резерв организации в области повышения заработной платы работникам, т.е. характеризует состояние повышенной устойчивости (инерционности).

Симптомы предкатастрофического состояния организации:

1) длительная безрезультативность вложений в производство (неверно определен объект инвестиций, которые лишь ухудшают финансовое положение, что и приведет к срыву);

2) высокая изменчивость базовых параметров организации при незначительных воздействиях;

3) наличие нескольких вариантов устойчивого состояния организации, в которые она может быть переведена путем небольших усилий (сокращенный вариант производства, пассивный сбыт, сдача в аренду площадей, сокращение персонала, переход под управление другой организации и др.);

4) необратимость отклонений в деятельности организации и возможных перемен (утрата способности к восполнению потерь, возвращению кредитов, поставкам продукции по авансовым платежам, возможные перемены в структуре и системе организации);

5) неуклонное нарастание задолженности по налогам и платежам в объеме не менее 10% в квартал с учетом инфляции;

6) рост задолженности по зарплате в объеме не менее 10% в месяц;

7) нарастание задолженности перед организациями (в основном перед поставщиками ресурсов и получателями продукции) в объеме не менее 30% в год;

8) появление недовольства коллектива и готовности его к забастовкам;

9) учащение случаев неисполнительности в среде менеджеров (начальники цехов и отделов) на почве недовольства действиями высших руководителей;

10) резкое нарастание негативных действий со стороны местных властей и контролирующих органов (отказ от бартера, блокировка счетов, повышение расценок за аренду земли и др.);

11) резкое усиление конфликтности отношений в коллективе;

12) нежелание персонала функционировать в существующей системе организации («верхи не могут, а низы не хотят жить по-старому»);

13) непосильность для организации предлагаемых Правительством схем реструктуризации задолженностей;

14) расчленение организации крупными акционерами, владеющими в совокупности более $\frac{1}{3}$ акций;

15) неспособность организации остановить массовые увольнения работников базовых профессий в силу низкой зарплаты;

16) групповые увольнения руководителей среднего звена;

17) резкое нарастание конфликтов между подразделениями;

18) дефицит оборотных средств для расширения выпуска наиболее перспективной продукции;

19) негативное отношение работников к задолженности по зарплате.

Схематично процесс приближения организации к катастрофе изображен на рис. 14.6.

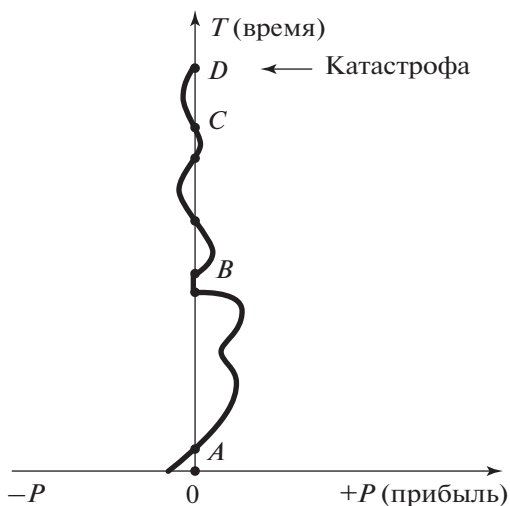


Рис. 14.6. Схема приближения промышленной фирмы к катастрофе

Эти и другие симптомы в совокупности или раздельно могут сигнализировать о приближении организации к катастрофе и, естественно, требуют от менеджмента срочной разработки и осуществления предупредительных мероприятий.

В моделировании экономических процессов в кризисных организациях можно воспользоваться тезисом К. Поппера и Дж. Сороса о том, что одни и те же методы и критерии не могут применяться и к естественным, и общественным наукам. Представляет методическую ценность предложенный Дж. Соросом подход, базирующийся на том, что в общественных науках мышление является областью предмета самой науки, в то время как естественные науки предусматривают явления, происходящие независимо от того, что думает любой субъект о предмете. В этом контексте при анализе неустойчивых экономических систем представляется полезной разработанная Дж. Соросом «концепция рефлексивности», описывающая механизм двусторонней обратной связи между мышлением и реальностью.

Различают четыре основных типа кризиса убыточных фирм: сбыта, издержек, финансового, менеджмента.

При *кризисе сбыта* предприятие не может продавать свою продукцию в объемах, необходимых для достижения уровня безубыточного производства. Причиной кризиса сбыта могут быть неконкурентоспособность продукции, плохой маркетинг и отсутствие платежеспособного спроса.

При *кризисе издержек* себестоимость производства продукции на предприятии выше среднерыночной, что вынуждает его либо продавать продукцию по завышенным ценам, что ведет, в свою очередь, к кризису сбыта, либо торговать себе в убыток, что неизбежно ведет к банкротству. Причинами кризиса издержек являются завышенная энерго- и материалоемкость продукции, несовершенство технологических процессов, низкая производительность труда, ошибки в управлении и т.д.

При *финансовом кризисе* у предприятия отсутствуют денежные средства на возобновление производства, уплату налогов, выплаты заработной платы, оплату электроэнергии, коммунальных услуг и т.д.

При *кризисе менеджмента* предприятие испытывает дефицит квалифицированных управленческих кадров всех уровней. Кризис менеджмента обуславливается тем, что при возникновении на предприятии кризисной ситуации ее в первую очередь покидают наиболее опытные и квалифицированные сотрудники. Кризис менеджмента имеет особое значение, поскольку, не решив проблему управления и управляющих, невозможно преодолеть остальные негативные явления.

Как правило, предприятие сталкивается одновременно со всеми четырьмя типами кризиса. Задачей антикризисного менеджера является проведение анализа особенностей развития кризиса на предприятии и выработка наиболее рациональной стратегии выхода из кризиса.

14.2. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Формированию антикризисной программы должен предшествовать обстоятельный анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его активов и пассивов, дебиторской и кредиторской задолженности, обеспеченности собственными средствами, существующих и возможных заказов, спроса и цен на продукцию и услуги. Это позволяет выявить причины кризисного состояния, наметить способы его преодоления.

Анализ, дополняемый прогнозированием перспективы, помогает также определить структуру, объемы и источники ресурсов, необходимых для устранения убыточности.

Внешними признаками несостоятельности (банкротства) предприятия являются приостановление его текущих платежей и неспособность удовлетворять требования кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков их исполнения.

Существуют два подхода к определению факта неплатежеспособности предприятия:

1) анализ деятельности предприятия исходя из менеджмента организации, при котором должны быть выполнены этапы специальной технологии, характеризующие наличие финансовых показателей, указывающих на неплатежеспособность;

2) предварительная оценка структуры баланса с целью проведения анализа финансового состояния предприятия и обоснования управленческого решения о признании структуры баланса неудовлетворительной, а предприятие — неплатежеспособным.

Технология *первого* подхода характеризуется тем, что первую фазу по времени наиболее эффективно начать с проведения семинара (одной из форм управленческого консультирования) — интенсивной пяти- или шестидневной коллективной работы по 12—14 ч в день с полным погружением руководства. Выполняются следующие этапы технологии:

- 1) определение целей развития и критериев их достижения;
- 2) анализ сильных и слабых сторон предприятия;

- 3) общая диагностика состояния и тенденций;
- 4) анализ финансового состояния;
- 5) анализ проблем и выделение ключевых;
- 6) формирование путей и проектов решения проблемы (с использованием технологии мозгового штурма);
- 7) оценка инновационного потенциала;
- 8) выделение приоритетных направлений деятельности;
- 9) прогноз, анализ и оценка вариантов развития предприятия;
- 10) разработка программы развития;
- 11) оценка источников ресурсов;
- 12) распределение ресурсов;
- 13) выделение первоочередных проектов;
- 14) формирование команд;
- 15) проработка и защита первоочередных проектов;
- 16) выбор и фиксация стратегии и программы развития;
- 17) определение первоочередных организационных шагов.

Как показывает опыт, практически ни одно предприятие не имеет четко сформулированных целей, а если они и есть, то давно не пересматривались или их достижение не контролируется. Поэтому работу необходимо начать с предварительного обсуждения вопросов «чего мы хотим?» и «в каком состоянии мы находимся?».

Формулировка целей — это сложный процесс, состоящий из нескольких этапов. Предварительные цели формируются в форме активного диалога ведущего консультанта с руководителями в аудитории с фиксацией вариантов формулировок на плакате и с их последующим обсуждением и уточнением.

Консультанты предварительно проверяют наличие финансовых критериев банкротства предприятия (коэффициент текущей ликвидности, обеспеченности собственными средствами и восстановления (утраты) платежеспособности) и докладывают об этом управлению фирмы.

Для описания текущей обстановки, комплексной оценки состояния предприятия и его возможностей необходимо использовать классические методы:

- анализ сильных и слабых сторон предприятия, благоприятных возможностей и угроз (*SWOT*-анализ);
- оценка рынка;
- оценка производственных возможностей;
- оценка человеческих ресурсов;
- оценка материальных ресурсов;
- оценка финансового состояния и финансовых ресурсов.

SWOT-анализ проводится тремя путями:

- если время ограничено, то делается экспресс-опрос всех участников, а затем результаты обрабатываются и обсуждаются с целью дополнения и уточнения;
- если имеется 3—4 ч, то анализ каждого вопроса поручается группе слушателей, работающих примерно 1 час над своими предложениями; затем каждая группа делает краткое сообщение, а остальные активно участвуют в дополнении и корректировке предложений;
- если имеется 2—3 дня, консультанты после изучения документов, интервьюирования специалистов и моделирования ситуации формируют свой вариант и выносят его на обсуждение с руководством и участниками семинара для дополнения и корректировки (выдав предварительно текст участникам).

Дополняющие и более конструктивные выводы можно получить аналитически, двигаясь от конечных целей и выясняя сначала главные факторы успеха и неуспеха, влияющие на конечный результат, анализируя причины низких результатов и формулируя проблемы и задачи, которые нужно решать, чтобы достичь желаемых целей. Из перечня проблем необходимо выделить сравнительно небольшую часть наиболее важных, их называют стратегически важными проблемами, а соответствующие их решению изменения — основными направлениями или стратегией развития. Именно эти направления и проблемы должны непрерывно находиться в поле зрения руководства среднего звена.

Второй подход связан с анализом и оценкой структуры баланса предприятия на основе бухгалтерской отчетности. Основными источниками анализа являются ф. № 1 «Бухгалтерский баланс предприятия» и ф. № 2 «Отчет о прибылях и убытках».

С точки зрения менеджмента, возможное наступление банкротства является кризисным состоянием предприятия. Это значит, что оно неспособно осуществлять финансовое обеспечение своей производственной деятельности. Неплатежеспособности предприятия соответствует неудовлетворительная структура его баланса.

Важной составной частью финансовой и инвестиционной стратегии в условиях антикризисного управления является поиск источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия (собственные, заемные и привлеченные инвестиционные ресурсы), а также формы вложений инвестиций по:

- объектам вложения (реальные и финансовые инвестиции);
- характеру инвестирования (прямые, портфельные инвестиции);

- формам собственности (частные, государственные, иностранные инвестиции совместных предприятий);
- региональному признаку (внутренние, зарубежные).

Официальная процедура диагностики кризисного состояния предприятия предусматривает определение четырех коэффициентов:

- коэффициента текущей ликвидности ($K_{\text{тл}}$);
- коэффициента обеспеченности собственными средствами ($K_{\text{осс}}$);
- коэффициента восстановления платежеспособности предприятия ($K_{\text{вп}}$);
- коэффициента утраты платежеспособности предприятия ($K_{\text{уп}}$).

$K_{\text{тл}}$ характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными и денежными средствами для ведения хозяйственной деятельности, своевременности погашения его срочных обязательств:

$$K_{\text{тл}} = \frac{\text{Оборотные средства в запасах, затратах и прочих активах}}{\text{Наиболее срочные обязательства}} = \frac{\text{стр. 290}}{\text{стр. 690} - \text{стр. 640} - \text{стр. 650} - \text{стр. 660}}.$$

$K_{\text{осс}}$ характеризует наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости:

$$K_{\text{осс}} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Оборотные средства в запасах, затратах и прочих активах}} = \frac{\text{стр. 490} - \text{стр. 190}}{\text{стр. 290}}.$$

Структура баланса предприятия неудовлетворительна, а предприятие неплатежеспособно, если: $K_{\text{тл}} < 2$, $K_{\text{осс}} < 0,1$.

$K_{\text{вп}}$ определяется как отношение расчетного $K_{\text{тл}}$ к его установленному значению. Расчетный $K_{\text{тл}}$ определяется как сумма фактического значения $K_{\text{тл}}$ на конец отчетного периода и изменения значения этого коэффициента между окончанием и началом отчетного периода на период восстановления платежеспособности, установленный равным 6 месяцам.

$$K_{\text{вп}} = \frac{\text{Расчетный коэффициент текущей ликвидности}}{\text{Нормативный коэффициент текущей ликвидности}} = \frac{K_{\text{л}} + 6 / T(K_{\text{л}} + K_{\text{лн}})}{2},$$

где $K_{\text{гл}}$ — фактическое значение (в конце отчетного периода) коэффициента ликвидности;

$K_{\text{лн}}$ — значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;

2 — нормативное значение коэффициента текущей ликвидности;

T — отчетный период (3, 6, 9 или 12 месяцев);

6 — период восстановления платежеспособности (месяцы).

Если $K_{\text{вп}} > 1$, то у предприятия есть реальная возможность восстановить свою платежеспособность; если $K_{\text{вп}} < 1$, то такой возможности нет.

При значении $K_{\text{вп}} < 1$ определяется коэффициент утраты платежеспособности по формуле

$$K_{\text{уп}} = \frac{K_{\text{гл}} + 3 / T(K_{\text{гл}} + K_{\text{лн}})}{2},$$

где 3 — период утраты платежеспособности предприятием (месяцы).

Если $K_{\text{уп}} > 1$, то у предприятия есть реальная возможность не утратить платежеспособность; если $K_{\text{уп}} < 1$, предприятию грозит утрата платежеспособности.

Возможность нейтрализовать угрозу банкротства за счет внутреннего потенциала предприятия диагностируется с помощью двух показателей:

- коэффициента рентабельности капитала

$$K_{\text{рск}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}},$$

где ЧП — сумма чистой прибыли от реализации продукции;

СК — средняя сумма собственного капитала;

- коэффициента оборачиваемости активов

$$K_{\text{оа}} = \frac{O_p}{A},$$

где O_p — сумма общего оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде;

A — средний остаток активов в рассматриваемом периоде.

Первый коэффициент дает представление о том, в какой мере предприятие способно формировать дополнительные денежные потоки для удовлетворения возрастающих платежных обязательств.

Второй коэффициент показывает степень скорости формирования этих дополнительных денежных потоков.

14.3. БИЗНЕС-ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Бизнес-план — основной сводный документ финансового оздоровления, в котором анализируются процессы изменения предприятия, показывается, каким образом руководство предприятия намерено преодолеть кризисную ситуацию, возникшую на предприятии, наметить конкретные пути предотвращения банкротства. При составлении бизнес-плана предприятие должно найти наиболее сильные и наиболее слабые свои стороны, развитие или преодоление которых упрочит его положение на рынке.

Первая задача, решаемая бизнес-планом, необходима руководству и всему персоналу предприятия: обосновать правильность выбора цели, связанной с производством и реализацией продукции, или тех изменений в этом производстве, которые позволят предприятию не только выйти из кризисной ситуации, но и достичь стабильности на рынках сбыта и рентабельности.

Вторая задача, решаемая с помощью бизнес-плана, — убедить инвестора принять участие в финансировании предлагаемого проекта выхода из кризисной ситуации. Именно для внешнего инвестора (им может быть коммерческий банк, государство, любое юридическое или физическое лицо) и составляется бизнес-план в случае, когда предприятие находится в состоянии несостоятельности.

Таким образом, основное назначение бизнес-плана — это:

- обоснование стратегии вывода предприятия из кризисной ситуации или состояния несостоятельности;
- определение рыночных перспектив предприятия (объемы продаж, завоевание определенных сегментов рынков и категорий потребителей и, следовательно, получение ожидаемых финансовых результатов);
- определение источников и объемов финансирования намечаемых мероприятий, а также времени и порядка расчетов с инвесторами.

В случае невозможности продолжения производства бизнес-план, видимо, будет способствовать поиску нового собственника, который взял бы на себя риск вывода предприятия из состояния несостоятельности.

Основные задачи бизнес-плана:

- сформулировать долговременные и краткосрочные цели предприятия;

- определить конкретные направления деятельности предприятия;
- спланировать хозяйственную деятельность предприятия на ближайший и отдаленный периоды в соответствии с потребностями рынка и возможностями получения необходимых финансовых ресурсов;
- определить состав и показатели объема продаж товаров и услуг, предлагаемых предприятием потребителям;
- оценить производственные и торговые издержки по их созданию и реализации;
- разработать комплекс процедур изменения маркетинговой политики предприятия для прироста выручки за счет поиска новых рынков сбыта продукции (услуг), создания дистрибьюторской сети и агрессивной рекламы конкурентных преимуществ продукции предприятия;
- разработать мероприятия по снижению издержек производства, сокращению дебиторской задолженности;
- провести инвентаризацию имущества и продажу свободных активов, технологического оборудования и незавершенного строительства;
- определить направления совершенствования системы организации и оплаты труда, ориентированные на снижение издержек и повышение уровня продаж продукции и услуг центров самостоятельной деятельности предприятия.

Бизнес-план финансового оздоровления предприятия носит комплексный и унифицированный характер и состоит из следующих разделов:

- 1) общая характеристика предприятия;
- 2) краткие сведения плана финансового оздоровления;
- 3) анализ финансового состояния предприятия (п. 3.2);
- 4) мероприятия по восстановлению платежеспособности и поддержки эффективной хозяйственной деятельности (п. 2.4);
- 5) рынок и конкуренция;
- 6) деятельность предприятия в сфере маркетинга;
- 7) план производства;
- 8) финансовый план.

Наиболее важным разделом бизнес-плана является финансовый план, включающий в себя прогноз финансовых результатов деятельности предприятия, а также формирование источников финансирования потребностей в дополнительных инвестициях, размер которых определен в разделе 7. Выделение инвестиций требует

проведения оценки интегральных показателей и экономической эффективности проекта финансового раздела бизнес-плана и построение точки безубыточности (порог рентабельности). Данный показатель отражает размер получаемой предприятием прибыли, при котором оно не несет убытков, но и не получает прибыли.

После разработки предприятием бизнес-плана он в течение месяца подлежит согласованию с соответствующим федеральным органом исполнительной власти субъекта Федерации, а также с Министерством финансов и Министерством промышленности и торговли РФ. В случае отсутствия возражений в течение 20 календарных дней после его рассмотрения последней инстанцией бизнес-план рассматривается и утверждается Федеральной службой по финансовому оздоровлению и банкротству РФ.

14.4. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Для оценки вероятности банкротства в зарубежной практике широко используются количественные методы, например предложенный в 1968 г. известным западным экономистом Э. Альтманом. Индекс кредитоспособности построен с помощью мультипликативного дискриминантного анализа (*Multiple-discriminant analysis* — *MDA*) и позволяет разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и небанкротов.

При построении индекса Альтман обследовал 66 предприятий, половина которых обанкротилась между 1946 и 1965 гг., а половина работала успешно, и исследовал 22 аналитических коэффициента, которые могли быть полезны для прогнозирования возможного банкротства. Из этих показателей он отобрал пять наиболее значимых и построил многофакторное регрессионное уравнение.

Таким образом, индекс Альтмана представляет собой функцию от некоторых показателей, характеризующих экономический потенциал предприятия и результаты его работы за истекший период. В общем виде индекс кредитоспособности (*Z*-счет) имеет вид:

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 0,999 \cdot X_5,$$

где X_1 — оборотный капитал/сумма активов;

X_2 — нераспределенная прибыль/сумма активов;

X_3 — операционная прибыль/сумма активов;

X_4 — рыночная стоимость акций/заемные пассивы;

X_5 — выручка/сумма активов.

Результаты многочисленных расчетов по модели Альтмана показали, что обобщающий показатель Z может принимать значения в пределах $(-14, +22)$, при этом предприятия, для которых $Z > 2,99$ попадают в число финансово устойчивых, предприятия, для которых $Z < 1,81$, являются безусловно-несостоятельными, а интервал $(1,81-2,99)$ составляет зону неопределенности.

Z -коэффициент имеет серьезный недостаток: его можно использовать лишь применительно к крупным компаниям, котирующим свои акции на биржах. Поэтому позже был разработан модифицированный вариант формулы для компаний, акции которых не котируются на бирже:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,1X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5.$$

В числителе показателя X_4 вместо рыночной стоимости акций стоит их балансовая стоимость.

Если полученное значение модифицированного Z -счета составит менее 1,23, можно говорить о несостоятельности (банкротстве) предприятия: при $Z = 1,23 + 2,89$ предприятие находится в зоне неопределенности («туманная область»); если $Z \geq 2,9$, то компания работает стабильно и банкротство маловероятно.

Как показывают исследования американских аналитиков, модели Альтмана позволяют в 95% случаев предсказать банкротство фирмы за год вперед и в 83% случаев — за два года вперед.

Коэффициент Альтмана относится к наиболее распространенным.

Согласно этой формуле предприятия с рентабельностью выше некоторой границы становятся полностью «непотопляемыми». В российских условиях рентабельность отдельного предприятия в значительной мере подвергается опасности внешних колебаний. По-видимому, эта формула в российских условиях должна иметь менее высокие параметры при различных показателях рентабельности.

В 1977 г. Альтман разработал более точную семифакторную модель, позволяющую прогнозировать банкротство за пять лет вперед с точностью 70%. В ней используются следующие показатели: рентабельность активов, динамика прибыли, коэффициент покрытия процентов по кредитам, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент автономии, коэффициент стоимости имущества предприятия (совокупные активы, кумулятивная прибыльность).

Пример. Рассчитать значение Z -счета для ФГУП «ТТТ» по модифицированной формуле

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,1X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5,$$

используя следующие данные:

Показатель	Значение показателя (тыс. руб.)	
	2006 г.	2007 г.
Оборотный капитал	238 190	222 187
Сумма активов	349 572	319 826
Нераспределенная прибыль	109 594	0
Балансовая стоимость акций	304 601	289 937
Операционная прибыль	384 529	170 441
Заемные пассивы	44 971	29 889
Выручка	184 870	370 227

Расчет показателей для индекса кредитоспособности производится за два анализируемых года:

По данным 2006 г.:

$$X_1 = \frac{238\,190}{349\,572} = 0,68138;$$

$$X_2 = \frac{109\,594}{349\,572} = 0,31351;$$

$$X_3 = \frac{384\,529}{349\,572} = 0,10995;$$

$$X_4 = \frac{304\,601}{44\,971} = 6,77328;$$

$$X_5 = \frac{184\,870}{349\,572} = 0,52885.$$

Таким образом:

$$Z = 0,717 \cdot 0,68138 + 0,847 \cdot 0,31351 + 3,1 \cdot 0,10995 + 0,42 \cdot 6,77328 + 0,995 \cdot 0,52885;$$

$$Z = 4,46593.$$

По данным 2007 г.:

$$X_1 = \frac{222\,187}{319\,826} = 0,69471;$$

$$X_2 = \frac{0}{319\,826} = 0;$$

$$X_3 = \frac{170\,441}{319\,826} = 0,53292;$$

$$X_4 = \frac{289\,937}{29\,889} = 9,70046;$$

$$X_5 = \frac{370\,227}{319\,826} = 1,15759.$$

Таким образом:

$$Z = 0,717 \cdot 0,69471 + 0,847 \cdot 0 + 3,1 \cdot 0,53292 + 0,42 \cdot 9,70046 + \\ + 0,995 \cdot 1,15759; \\ Z = 7,37615.$$

Анализируя полученные данные, можно сделать вывод, что предприятие работает стабильно и банкротство маловероятно.

Известный финансовый аналитик У. Бивер предложил свою систему показателей для оценки финансового состояния предприятия с целью прогнозирования банкротства. Им были введены следующие показатели: коэффициент Бивера, рентабельность активов, финансовый леверидж, коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом и коэффициент текущей ликвидности. Определены значения этих показателей для благополучных компаний, за один и пять лет до банкротства. Если показатели снижались, то предприятие испытывало финансовые затруднения.

Г.В. Савицкая предлагает свою систему показателей и их рейтинговую оценку, выраженную в баллах, для прогнозирования финансового состояния предприятия (табл. 14.1).

Таблица 14.1

Группировка показателей по критериям оценки финансового состояния

Показатель	Границы классов согласно критериям					
	I класс, балл	II класс, балл	III класс, балл	IV класс, балл	V класс, балл	VI класс, балл
1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,25 и выше — 20	0,2—16	0,15—12	0,1—8	0,05—4	Менее 0,05—0
Коэффициент быстрой ликвидности	1,0 и выше — 18	0,9—15	0,8—12	0,7—9	0,6—6	Менее 0,5—0
Коэффициент текущей ликвидности	2,0 и выше — 16,5	1,9÷1,7 15÷12	1,6÷1,4 10,5÷7,5	1,3÷1,1 6÷3	1,0-1,5	Менее 0,5—0
Коэффициент автономии	0,6 и выше — 17	0,59÷0,54 15÷12	0,53÷0,43 11,4÷7,4	0,42÷0,41 6,6÷1,8	0,4—1	Менее 0,4—0
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,5 и выше — 15	0,4—12	0,3—9	0,2—6	0,1—3	Менее 0,1—0

1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент обеспеченности запасов собственным оборотным капиталом	1,0 и выше — 15	0,9—12	0,8—9,0	0,79—6	0,6—3	Менее 0,5—0
Минимальное значение границы	100	85—64	63,9—56,9	41,6—28,3	18	

Исходя из этой методики предприятие можно отнести к одному из классов:

- I класс — предприятия с хорошим запасом финансовой устойчивости, позволяющим быть уверенным в возврате заемных средств;
- II класс — предприятия, демонстрирующие некоторую степень риска по задолженности, но еще не рассматривающиеся как рискованные;
- III класс — проблемные предприятия. Здесь вряд ли существует риск потери средств, но полное получение процентов представляется сомнительным;
- IV класс — предприятия с высоким риском банкротства даже после принятия мер по финансовому оздоровлению; кредиторы рискуют потерять свои средства и проценты;
- V класс — предприятия высочайшего риска, практически не состоятельные;
- VI класс — предприятия-банкроты.

Рассчитаем необходимые коэффициенты.

1. *Коэффициент абсолютной ликвидности*, K_a . Позволяет оценить способность предприятия погашать краткосрочную задолженность за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений. Рассчитывается как отношение величины наиболее ликвидных активов к сумме наиболее срочных и краткосрочных обязательств (кредиторская задолженность, краткосрочные кредиты и прочие краткосрочные пассивы):

$$K_a = \frac{A_1}{\Pi_1 + \Pi_2},$$

где A_1 — наиболее ликвидные активы (денежные средства и краткосрочные финансовые вложения; стр. 250 + стр. 260), A_1 -2002 = 48 145; A_1 -2003 = 13 030;

Π_1 — наиболее срочные обязательства (кредиторская задолженность, стр. 620), Π_1 -2002 = 44 969; Π_1 -2003 = 29 889;

Π_2 — краткосрочные пассивы (краткосрочные кредиты и займы, а также прочие краткосрочные пассивы; стр. 690 — стр. 620 — стр. 650), Π_2 -2002 = 2; Π_2 -2003 = 0;

$$K_{a2002} = \frac{48\,145}{44\,969 + 2} = 1,071;$$

$$K_{a2003} = \frac{13\,030}{29\,889} = 0,436.$$

2. *Критический коэффициент ликвидности* (коэффициент тройной ликвидности) $K_{кл}$. Отражает платежные возможности предприятия при условии полного использования денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и своевременного погашения дебиторской задолженности. При расчете данного коэффициента в числитель добавляется (по сравнению с методикой расчета K_a) дебиторская задолженность.

$$K_{кл} = \frac{A_1 + A_2}{\Pi_1 + \Pi_2},$$

где A_2 — быстро реализуемые активы (дебиторская задолженность, стр. 230 + стр. 240), A_2 -2002 = 102 504; A_2 -2003 = 72 073;

$$K_{кл2002} = \frac{48\,145 + 102\,504}{44\,969 + 2} = 3,35;$$

$$K_{кл2003} = \frac{13\,030 + 72\,073}{29\,889} = 2,847.$$

3. *Общий коэффициент покрытия* (или коэффициент текущей ликвидности), $K_{тл}$ — показывает платежные возможности предприятия при условии полного использования денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, своевременного проведения расчетов с дебиторами и благоприятной реализации готовой продукции, а также продажи в случае необходимости части элементов материальных оборотных средств. Коэффициент текущей ликвидности равен отношению суммы всех оборотных средств предприятия к величине его краткосрочных обязательств.

$$K_{тл} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{\Pi_1 + \Pi_2},$$

где A_3 — медленно реализуемые активы (производственные запасы, НДС по приобретенным ценностям, прочие обо-

ротные активы, а также долгосрочные финансовые вложения; сумма строк 210, 220, 270), $A_3-2002 = 87\,541$; $A_3-2003 = 137\,084$;

$$K_{\text{тл } 2002} = \frac{48\,145 + 102\,504 + 87\,541}{44\,969 + 2} = 5,29652;$$

$$K_{\text{тл } 2003} = \frac{13\,030 + 72\,073 + 137\,084}{29\,889} = 7,434.$$

4. *Коэффициент автономии* K_1 , характеризующий долю источников собственных средств в общем объеме капитала:

$$K_1 = \frac{C_1}{B},$$

где C_C — источники собственных средств (стр. 490), $C_C-2002 = 304\,601$; $C_C-2003 = 289\,937$;

B — валюта баланса, $B-2002 = 349\,572$, $B-2003 = 319\,826$;

$$K_{1-2002} = \frac{304\,601}{349\,572} = 0,87135;$$

$$K_{1-2003} = \frac{289\,937}{319\,826} = 0,907.$$

5. *Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами*, K_{occ} :

$$K_{\text{occ}} = \frac{E_c}{E_m + E_p},$$

где E_c — собственные оборотные средства (стр. 490 + стр. 590 — стр. 190), $E_c-2002 = 193\,219$; $E_c-2003 = 192\,298$;

E_m — стоимость производственных запасов (стр. 210 + стр. 220), $E_m-2002 = 87\,541$; $E_m-2003 = 137\,084$;

E_p — денежные средства, краткосрочные финансовые вложения, дебиторская задолженность и прочие оборотные активы (стр. 230 + стр. 240 + стр. 250 + стр. 260 + стр. 270), $E_p-2002 = 150\,649$; $E_p-2003 = 85\,103$;

$$K_{\text{occ } 2002} = \frac{193\,219}{87\,541 + 150\,649} = 0,81120;$$

$$K_{\text{occ } 2003} = \frac{192\,298}{137\,084 + 85\,103} = 0,855.$$

5. Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками формирования (коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами) K_4 :

$$K_4 = \frac{E_c}{E_m},$$

$$K_{4-2002} = \frac{193\,219}{87\,541} = 2,20718;$$

$$K_{4-2003} = \frac{192\,298}{137\,084} = 1,403.$$

Расчетные данные представлены в табл. 14.2.

Таблица 14.2

Обобщающая оценка финансовой устойчивости предприятия

№ показателя	2006 г.		2007 г.	
	Фактический уровень показателя	Количество баллов	Фактический уровень показателя	Количество баллов
1	1,071	20	0,436	20
2	3,35	18	2,847	18
3	5,29652	16,5	7,434	16,5
4	0,87135	17	0,907	17
5	0,8112	15	0,855	15
6	2,20718	15	1,403	15
Итого		101,5		101,5

Таким образом, по данным представленной методики анализируемое предприятие относится к классу I, т.е. имеет хороший запас финансовой устойчивости, позволяющий быть уверенным в возврате заемных средств.

Финансовая устойчивость предприятия определяет долгосрочную (в отличие от ликвидности) стабильность предприятия. Она связана с зависимостью от кредиторов и инвесторов, т.е. с соотношением «собственный капитал — заемные средства». Наличие значительных обязательств, не полностью покрытых собственным ликвидным капиталом, создает предпосылки банкротства, если крупные кредиторы потребуют возврата своих средств. Но одновременно вложение заемных средств позволяет существенно повысить доходность собственного капитала. Поэтому при анализе финансовой устойчивости следует рассматривать систему

показателей, отражающих риск и доходность предприятия в перспективе.

Финансово устойчивым является такой хозяйствующий субъект, который за счет собственных средств покрывает вложения в активы (основные фонды, нематериальные активы, оборотные средства), не допускает неоправданной дебиторской и кредиторской задолженности и расплачивается в срок по своим обязательствам.

Задачей анализа финансовой устойчивости является оценка величины и структуры активов и пассивов. Это необходимо, чтобы определить, насколько предприятие независимо с финансовой точки зрения, растет или снижается уровень этой независимости и соответствует ли состояние его активов и пассивов условиям финансово-хозяйственной деятельности. Показатели, которые характеризуют независимость по каждому элементу активов и по имуществу в целом, дают возможность измерить, достаточно ли устойчиво анализируемое предприятие.

Одним из критериев оценки финансовой устойчивости является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов и затрат, который определяется в виде разницы величины источников средств и величины запасов и затрат.

При этом имеется в виду обеспеченность определенными видами источников (собственными, кредитными и другими заемными), поскольку достаточность суммы всех возможных видов источников (включая краткосрочную кредиторскую задолженность и прочие пассивы) гарантирована тождественностью итогов актива и пассива баланса. Для оценки состояния запасов и затрат используют данные группы статей «Запасы» II раздела актива баланса.

В целях оценки финансовой устойчивости ООО «Онэкс ЛТД» за 2005—2007 гг. рассмотрим многоуровневую схему покрытия запасов и затрат (табл. 14.3).

Таблица 14.3

**Анализ финансовой устойчивости ООО «Онэкс ЛТД»
за 2005—2007 гг.**

<i>Показатели</i>	<i>2005 г.</i>	<i>2006 г.</i>	<i>2007 г.</i>
1	2	3	4
1. Источники формирования собственных оборотных средств	595	231	1247
2. Внеоборотные активы	—	—	—
3. Наличие собственных оборотных средств (стр. 1 – стр. 2)	595	231	1247

Окончание табл. 14.3

1	2	3	4
4. Долгосрочные пассивы	95	99	51
5. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (стр. 3 + стр. 4)	690	330	1298
6. Краткосрочные заемные средства	374	7	962
7. Общая величина основных источников формирования запасов и затрат (стр. 5 + стр. 6)	1064	337	2260
8. Общая величина запасов	17	105	951
9. Излишек (+), недостаток (–) собственных оборотных средств (стр. 3 – стр. 8)	578	126	296
10. Излишек (+), недостаток (–) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат (стр. 5 – стр. 8)	673	225	347
11. Излишек (+), недостаток (–) общей величины основных источников формирования запасов и затрат (стр. 7 – стр. 8)	1047	232	1309

Данные таблицы свидетельствуют, что в 2005 г. ООО «Онэкс» было обеспечено практически всеми предусмотренными источниками формирования запасов. Хотя в 2007 г. наблюдается незначительное снижение собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат, излишек их общей величины возрос к концу 2007 г. на 25%.

Ритмичность, слаженность и высокая результативность работы предприятия во многом зависят от обеспеченности его оборотными средствами. Излишнее отвлечение средств в дебиторскую задолженность приводит к омертвлению ресурсов, неэффективному их использованию. Поскольку оборотные средства включают как материальные, так и денежные ресурсы, от их организации и эффективности использования зависит не только процесс обращения, но и финансовая устойчивость предприятия. Рост излишка собственных оборотных средств обусловлен сокращением запасов, что не позволяет сделать вывод о стабильном финансовом положении предприятия. Следует отметить, что предприятие в течение исследуемого периода не использовало возможности привлечения заемных средств для финансирования своей текущей деятельности. Определим тип финансовой устойчивости, который соответствует положению ООО «Онэкс» (табл. 14.4).

Таблица 14.4

**Определение типа финансовой ситуации ООО «Онэкс»
2005—2007 г.**

<i>Показатели</i>	<i>2005 г.</i>	<i>2006 г.</i>	<i>2007 г.</i>
1	2	3	4
1. Излишек (+), недостаток (–) собственных оборотных средств ($\Phi 0$)	578	1126	1296
2. Излишек (+), недостаток (–) собственных и долгосрочных источников формирования запасов (Φ^*)	663	1225	1347
3. Излишек (+), недостаток (–) общей величины основных источников формирования запасов ($\Phi 0''$)	1047	1232	11 309
4. Трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации $S = [S(\pm \Phi 0), S(\pm \Phi^*), S(\pm \Phi 0'')]$	0;0;0	1;1;1	1;1;1

Данные таблицы свидетельствуют, что в 2005 г. предприятие не находилось в кризисном финансовом состоянии: собственные оборотные средства покрывали потребность в запасах, а заемные средства использовались. Однако отсутствие просроченной кредиторской задолженности за рассматриваемый период не позволяет отнести анализируемое предприятие к категории банкротов.

В 2006 и 2007 гг. предприятие покрывало потребность в запасах и затратах собственными оборотными средствами, что позволяет в соответствии с трехкомпонентным показателем определить тип финансового состояния как устойчивый. Но при этом необходимо учесть тот факт, что произошло увеличение запасов на 25%, а собственные оборотные средства снизились на 49%.

Финансовую устойчивость характеризуют не только абсолютные, но и относительные показатели, которые можно разделить на две группы.

Первая группа — это показатели, определяющие состояние оборотных средств:

- коэффициент обеспеченности собственными средствами;
- коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными оборотными средствами;
- коэффициент маневренности собственных средств.

Вторая группа — это показатели, определяющие состояние основных средств и степень финансовой независимости:

- индекс постоянного актива;
- коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств;
- коэффициент износа;

- коэффициент реальной стоимости имущества;
- степень финансовой зависимости;
- коэффициент автономии;
- коэффициент соотношения заемных и собственных средств.

Рассчитанные фактические коэффициенты сравнивают с нормативными величинами, со значением предыдущего периода, аналогичным предприятием; тем самым выявляются реальное финансовое состояние, слабые и сильные стороны предприятия.

Рассмотрим эти коэффициенты.

1. *Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами* (K_{occ}) показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных средств предприятия. Нормальное значение показателя должно быть больше 0,1, а формула для его расчета имеет следующий вид:

$$K_{\text{occ}} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Оборотные активы}};$$

$$K_{\text{occ}} = \frac{234}{1247} = 0,19.$$

2. *Коэффициент маневренности собственного капитала* ($K_{\text{м}}$) показывает, какая часть собственных оборотных средств предприятия находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать этими средствами.

$$K_{\text{м}} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный капитал}};$$

$$K_{\text{м}} = \frac{234}{234} = 1.$$

Обеспечение собственных текущих активов собственным капиталом является гарантией устойчивости финансового состояния при неустойчивой кредитной политике. Высокие значения коэффициента положительно характеризуют финансовое состояние. Оптимальной величиной коэффициента считают 0,4–0,6, однако каких-либо устоявшихся нормальных значений показателя не существует, так как его уровень зависит от характера деятельности предприятия. Поскольку в фондоемких производствах значительная часть собственных средств является источником покрытия производственных фондов, его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких.

3. *Индекс постоянного актива* (I_a) оценивает долю основных средств и внеоборотных активов в источниках собственных средств.

$$I_a = \frac{\text{Внеоборотные активы}}{\text{Собственный капитал}};$$

$$I_a = \frac{0}{234} = 0.$$

4. *Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств* ($K_{\text{дпа}}$) определяется по следующей формуле:

$$K_{\text{дпа}} = \frac{\text{Долгосрочные пассивы}}{\text{Долгосрочные пассивы} + \text{Собственный капитал}};$$

$$K_{\text{дпа}} = \frac{51}{51} + 234 = 0,18.$$

Он характеризует, насколько интенсивно предприятие использует заемные средства для обновления и расширения производственных процессов. Если капитальные вложения, осуществляемые за счет кредитования, приводят к существенному росту пассива, то их использование целесообразно.

5. *Коэффициент автономии, финансовой независимости, капитализации или концентрации собственного капитала* (K_a) определяется по следующей формуле:

$$K_a = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Итог баланса}};$$

$$K_a = \frac{234}{1247} = 0,19.$$

Данный коэффициент определяет одну из важнейших характеристик устойчивости финансового положения предприятия, его независимости от заемных средств в целом и напрямую показывает размер финансового риска при выдаче кредита. Он показывает, каков удельный вес общей суммы собственного капитала в общем итога баланса.

Принято считать, что минимально допустимое значение коэффициента автономии больше 0,5. Выполнение этого условия означает, что все обязательства предприятия могут быть покрыты его собственными средствами. Рост данного показателя свидетельствует об увеличении финансовой независимости предприятия.

В странах Западной Европы и США нормальным значением этого показателя считается 0,6, хотя он несколько снизился за последние годы. В Японии этот показатель снизился с 0,61 в 1936 г. до 0,19 в 1970 г., однако в последние десятилетия он снова стал повышаться.

6. *Коэффициент соотношения заемных и собственных средств* или коэффициент долга по отношению к собственным средствам (K_{zc}), показывает, какая часть деятельности предприятия финансируется кредиторами (сколько заемных средств приходится на 1 руб. собственных):

$$K_{zc} = \frac{\text{Заемные средства}}{\text{Собственный капитал}};$$

$$K_{zc} = \frac{0}{234} = 0.$$

Смысловое значение коэффициента автономии и коэффициента соотношения заемных и собственных средств очень близко. Практически для оценки финансовой устойчивости можно воспользоваться одним из них.

Тем не менее, по мнению многих специалистов, более четко степень зависимости предприятия от заемных средств выражается коэффициентом соотношения заемных и собственных средств; он показывает, каких средств у предприятия больше — заемных или собственных. Высокое значение коэффициента (критическое — единица) характеризует неблагоприятную ситуацию, при которой больше 50% активов формируется за счет заемных средств. Допустимый уровень зависимости определяется условиями работы каждого предприятия и, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств.

15. ИНВЕСТИЦИИ В УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ

15.1. ИНФОРМАЦИОННЫЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ МУНИЦИПАЛЬНЫМ ОБРАЗОВАНИЕМ

В связи с большим объемом обрабатываемой информации в местной администрации большое значение имеют различные базы данных (БД).

Технические задания на создание БД включают:

- 1) назначение и цели создания автоматизированной системы;
- 2) характеристики объекта автоматизации;
- 3) требования к системе (общие, к структуре системы, к проверке однократности записи объекта, к выполняемым комплексам функциональных задач для различных пользователей, к информационному, программному и техническому обеспечению, к надежности системы, к защите от несанкционированного доступа с перечнем возможных функций групп пользователей, к сохранности информации при авариях, к персоналу, к стандартизации и унификации, к возможностям развития системы, по оценке экономической эффективности, к условиям эксплуатации);
- 4) состав и содержание работ по созданию системы;
- 5) порядок контроля и приемки системы;
- 6) требования к составу и содержанию работ по подготовке объекта к вводу в действие;
- 7) требования к документированию;
- 8) информационное взаимодействие и техническую совместимость с уже эксплуатируемыми информационными системами, в том числе при первичном формировании системы;
- 9) наличие рабочей группы.

Базы данных принято классифицировать:

1. *По сфере применения:*

1.1. Социально-демографические — паспортный стол, отдельные категории граждан (многодетные, несовершеннолетние, ин-

валиды), общественные организации, учреждения, списки избирателей.

1.2. Жилищно-коммунальные — финансово-лицевые счета, потребление ресурсов, технические параметры жилого фонда и инфраструктуры.

1.3. Финансово-экономические — характеристики хозяйствующих субъектов, бизнес-проекты, результаты маркетинговых исследований, натуральные и финансовые плановые показатели, фактические и плановые расходы и доходы по синтетическим и аналитическим счетам.

1.4. Делопроизводственные (нормативно-распорядительные документы, служебная корреспонденция, кадры) и справочные (телефоны, адреса организаций и населения, «желтые страницы» Интернета, графики приема).

1.5. Географические (ГИС) — земельный кадастр, строительство, транспорт, экологическое состояние, криминальная обстановка, размещение служб, текущее местонахождение объектов.

2. *По форме представления информации пользователю:* сим-вольные, видео-, аудио-, мультимедийные системы.

3. *По структурированности:*

3.1. неструктурированные — БД, организованные в виде семантических сетей.

3.2. Частично структурированные.

3.3. Структурированные по типу используемой модели данных:

- иерархические (древовидные);
- сетевые;
- реляционные (табличные) — наиболее распространены;
- смешанные;
- объектные;
- многомодельные (мульти-).

4. *По типу хранимой информации:*

4.1. Документарные — содержат сведения о документах на естественном языке (например, законодательные тексты, распоряжения и др.).

4.2. Фактографические — фактические сведения, например о кадрах, нежилых помещениях.

4.3. Лексикографические — электронные словари, классификаторы.

5. *По характеру организации хранения данных:*

5.1. Локальные (персональные).

5.2. Общие (интегрированные) — БД находится на одном компьютере, но доступна всем пользователям.

5.3. Распределенные — части БД находятся на разных ЭВМ с доступом для нескольких пользователей.

6. *По условиям предоставления информации:*

6.1. Бесплатные.

6.2. Платные (бесприбыльные и коммерческие).

7. *По форме собственности:* государственные, муниципальные, частные.

8. *По степени доступности:* общедоступные, с ограниченным доступом.

В проектировании базы данных большое участие принимает заказчик.

Успешность этого этапа является необходимым условием востребованности и эффективности БД. Рассмотрим этапы этого процесса.

При проектировании БД строятся основные модели данных, которые различаются степенью формализации описания предметной области (ПО), т.е. части реального мира, представляющей интерес для реального исследования (например, совокупность хозяйствующих субъектов, действующих на территории МО):

1. Построение информационно-логической модели (мифологическая модель, или ИЛМ ПО) — описание ПО, выполненное с помощью специальных языковых средств, не зависящих от используемых в дальнейшем программных средств (например, в форме схем и таблиц).

1.1. Описание объектов и наборов свойств, выделение классов и связей между ними (постоянных и динамических, обязательных и условных).

1.2. Определение лингвистических отношений (синонимы, антонимы, понятия ПО).

1.3. Алгоритмы зависимостей между показателями (формулы).

1.4. Описание информационных потребностей пользователей (типы запросов).

1.5. Ограничения целостности — условия, при которых значения могут быть записаны в БД.

2. Датологическое проектирование — построение датологической модели (ДЛМ), которая является концептуальной моделью БД и представляет собой отображение (схему) логических связей между элементами ИЛМ.

3. Физическое проектирование — построение физической модели данных — определяет использование запоминающих устройств и способа физической организации, данных в среде хранения (массивы, списки и пр.).

В некоторых СУБД имеется возможность описать логическую структуру БД для конкретного пользователя (внешняя модель БД, а ее описание — подсхема БД).

Экспертные системы являются разновидностью БД и представляют собой фонд методов решения той или иной задачи, т.е. дополняются метазнаниями. Для этого:

- 1) на начальном этапе создается неавтоматизированная система. Накапливается массив библиотеки проблем, организуются его хранение и средства поиска;

- 2) по функциям управления (планирование, организация, координация, контроль, мотивация), функциональным подсистемам (экономика, инновация, финансы, персонал, маркетинг), а также по этапам и стадиям принятия управленческих решений создается фонд методов управления. Цель формирования такого фонда — накопление, пополнение и обновление знаний о механизмах и приемах, позволяющих быстро и качественно решать управленческие задачи;

- 3) на следующих этапах осуществляется автоматизация хранения и поиска управленческих проблем, методов их решения;

- 4) строятся и интегрируются в построенную систему различные базы входных данных (информация о социальных стандартах, объектах территории МО и социальных приоритетах планируемого периода; статистическая информация как макро-, так и микроэкономического характера, касающаяся территории МО). Такая статистика, попадая в экспертную систему, может быть использована для обработки и выдачи рекомендаций по принятию конкретных управленческих решений на плановый период.

При внедрении информационных систем необходимо помнить, что, недостаток информации повышает риск принятия ошибочного управленческого решения, однако сбор дополнительной информации сопровождается, как правило, повышением затрат, в том числе трудовых, необходимых на ее обработку и анализ.

Технология создания информационных систем, базирующихся на БД, предъявляет особые требования к методикам реализации и программным инструментальным средствам и базируется на интернет-технологиях.

Использование интернет-технологий в муниципальном управлении предоставляет следующие возможности:

- 1) повышение конкурентного потенциала, инвестиционной привлекательности МО, так как создается имидж прогрессивной

администрации и положительный образ МО как места проживания и работы;

2) развитие «экономики знаний», приобретение статуса «интеллектуального» города, стимулирование выхода в Интернет и превращения множества мелких фирм в электронные предприятия будут способствовать получению ими конкурентных преимуществ и катализационному экономическому росту;

3) электронный сбор средств на благотворительные, социальные программы и привлечение инвестиций в коммерческие проекты;

4) повышение качества отношений с жителями и организациями:

- сокращение времени на получение требуемой информации;
- обеспечение круглосуточного доступа;
- наличие выбора наиболее оптимального способа общения с муниципальными службами (реального или электронного) — создание альтернативы;
- конфиденциальность персональной информации;
- персонализация услуг;
- унификация формуляров документов различных служб с заполнением их в автоматическом режиме и рассылкой через Интернет в необходимые службы;
- получение из любого места (дома, офиса) необходимой информации (какая служба компетентна в решении необходимого вопроса, часы ее работы, какие документы необходимо иметь при себе, в каком статусе находится заявка при электронном самообслуживании, почему происходят задержки, какие еще документы потребовались, кто отвечает за решение вопроса и пр.).

Условием внедрения интернет-технологий является создание муниципального интернет-портала.

Единый муниципальный интернет-портал является платформой для деловых контактов и процессов, он виртуально соединяет всех хозяйствующих субъектов для обмена информацией и сотрудничества:

- A2A (*Administration-to-Administration*) — взаимодействие администраций;
- A2C (*Administration-to-Citizen*) — администрация и горожане;
- A2B (*Administration-to-Business*) — администрация и бизнес;
- B2C (*Business-to-Consumer*) — бизнес и потребители;
- B2B (*Business-to-Business*) — деловые контакты.

Сайтом может управлять не орган власти непосредственно, а созданный «информационный посредник» — совместное предприятие частного и муниципального сектора. Такой вариант, с одной стороны, создает угрозу потери контроля над процессом, когда существование самой местной администрации со временем частично или полностью может потерять практический смысл. С другой стороны, создание разработчика позволит использовать все возможности проектного финансирования для привлечения внебюджетных инвестиций в подобные интернет-проекты. Его текущее существование будет финансироваться за счет взимаемой с пользователей арендной или разовой (за обращение) платы (продажа виртуального пространства); отчислений от доходов, сэкономленных для местных органов власти, процента от повышения собираемости платежей, прибыли от тиражирования проекта.

Основные направления использования интернет-технологий в муниципальной системе

Несмотря на предоставляемые широкие возможности, существуют значительные ограничения реализации идеи «электронного муниципалитета»:

- 1) значительные затраты на внедрение и поддержку (оборудование, программное обеспечение, хостинг сайта, обучение);
- 2) переобучение части сотрудников администрации и (или) найма нового персонала высокой квалификации;
- 3) дублирование выполнения функций разными способами (традиционные и электронное обслуживание); трудоемкость занесения и обновления информации, что значительно снизит экономию от внедрения новых методов работы;
- 4) угроза «цифрового потопа» (переполнение сети информацией);
- 5) защита конфиденциальной информации, неприкосновенности частной жизни;
- 6) риск потери электронной (виртуальной) информации;
- 7) обезличенность контактов;
- 8) опасность «цифрового неравенства», обусловленная тем, что для вхождения в систему необходимо преодолеть материальный и образовательный барьер. Поэтому наименее обеспеченные граждане, пожилые люди часто не смогут иметь доступа к portalу и пользоваться его услугами, хотя именно такие граждане являются наиболее частыми посетителями реальных органов власти.

Некоторые из этих ограничений могут быть преодолены или снижены:

1) для снижения затрат на реализацию Интернет-проекта может быть:

- осуществлено доленое финансирование проекта (как пилотного) с привлечением льготных банковских кредитов, частных инвестиций, грантов, возможностей (прежде всего интеллектуальных) фирм-производителей программного обеспечения, интернет-провайдеров и др.;
- проведен конкурс подрядчиков — создателей интернет-портала;
- реализован коммерческий интернет-проект с размещением рекламных объявлений, информационно-справочных систем поиска в сети и пр. Время постоянно снижает стоимостный барьер доступа в сеть, а технологии совершенствуются;

2) для преодоления «цифрового неравенства» доступ в сеть может быть обеспечен через:

- новые средства связи — *web*-киоски с экранными меню, средства интерактивного цифрового телевидения, телевизионные приставки-декодеры, мобильные телефоны, терминалы;
- компьютеры, расположенные в публичных местах (магазины, школы, библиотеки, общественно-культурные учреждения);
- дальнейшее развитие пользовательского интерфейса (связь через голос и пр.). Кроме того, остается выбор — взаимодействовать с органами власти реально или виртуально;

3) защита информации осуществляется через пароли, администрирование, персональные идентификационные номера (ПИН), логические методы защиты, электронные подписи, криптографию (шифрование) текстов и пр.

Ввиду еще слабого охвата Интернетом населения создание местных порталов направлено именно на формирование потенциала, нежели на создание конкурентного преимущества МО. Большинство рисков, связанных с внедрением Интернета, имеют не технологический, а личностный, социально-психологический характер (опасение перемен, межведомственная конкуренция, необходимость обучения и пр.). Следует также иметь в виду, что всякие изменения, а тем более крупномасштабные, воспринимаются болезненно и требуют осторожного, взвешенного подхода.

Важной коммерческой частью муниципальной информационной системы может стать электронная торговая система. Ее со-

здание и развитие имеет ряд преимуществ как для покупателей и продавцов, так и для МО в целом; она призвана, в частности:

в сфере торговли:

- повысить оборот предприятий торговли за счет создания новых торговых площадок и рекламы в Интернете;
- сформировать новые торговые связи как внутри, так и вне МО;
- создать условия для формирования системы электронной оптовой торговли;

в сфере управления:

- улучшить инфраструктуру торговли и качество обслуживания;
- сформировать единую информационную базу товаров и услуг, реализуемых в МО, оперативно получать данные о состоянии торговли, о конкретных предприятиях торговли и услуг, об уровне цен на товары и услуги;

в финансовой сфере:

- увеличить поступления в бюджет МО за счет увеличения оборота торговых предприятий;
- повысить оборачиваемость денежных средств внутри региона за счет создания замкнутых финансовых схем;
- ускорить внедрение и развитие муниципальных безналичных платежных систем;

в социальной сфере:

- реализовывать социальные программы в рамках поддержки инвалидов, пенсионеров, малоимущих и пр.;
- оперативно находить справочную информацию о магазинах и товарах, форме оплаты, стоимости;
- создать благоприятное представление о МО.

При разработке электронной торговой системы необходимо проработать ее составляющие элементы:

1) электронную витрину, представляющую собой *Web*-сайт с активным содержанием;

2) внутреннюю торговую систему (*Back Office*) — программный продукт, интегрированный с электронной витриной и направленный на обработку заказов;

3) систему оплаты заказа;

4) систему доставки заказа.

Внедрение интернет-технологий начинается с создания информационной инфраструктуры. Множество фирм предлагают услуги системной интеграции, но лишь единицы — готовые решения для муниципальных образований.

В состав информационной инфраструктуры входят:

1) система ведомственной телефонной сети, обеспечивающая:

- единую номерную емкость ведомственной телефонной сети;
- конференц-связь;
- переадресацию всех вызовов;
- передачу вызова и обратный вызов;
- переадресацию вызова в случае занятости;
- свободную вторую линию при занятой первой;

2) система передачи компьютерной информации, которая строится на базе высокоскоростного оптоволокну и обеспечивает высокоскоростной доступ не только к местным объектам, но и к ведомственным и корпоративным сетям, а также к Интернету;

3) структурированная кабельная система (СКС), применяемая для передачи данных в ЛВС, организации локальной телефонной сети, передачи видеoinформации или сигналов от датчиков пожарной безопасности или охранных систем. Используется универсальная кабельная среда на основе экранированного или неэкранированного медного кабеля, а также оптоволокну. При продуманной интеграции в инфраструктуру здания структурированные системы позволяют автоматизировать многие процессы по контролю, мониторингу и управлению хозяйственными службами и системами жизнеобеспечения.

Ограничение рисков муниципального управления

Деятельность местной администрации по управлению сложной муниципальной системой подвержена многочисленным рискам. Риск означает принятие решения, результат которого заранее неизвестен, возможны отрицательные отклонения планируемого и фактического результата, возникновение неудачного исхода, ущерба, потерь. Потери могут иметь материальный характер (возникновение дополнительных затрат, увеличение долговых обязательств) или выражаться в снижении имиджа администрации в представлении деловых партнеров, населения, в потере квалифицированных кадров и пр. Задача менеджера — не избегать риска, а предвидеть его, снизить возможные негативные последствия, т.е. предпринять действия по ограничению риска. Процесс управления риском состоит из следующих этапов:

- а) определение цели (снижение потерь, ликвидация риска);

- б) анализ риска (качественная оценка факторов или количественная оценка вероятности его возникновения и объем ущерба) и выявление наиболее вероятных рискованных зон;
- в) выбор метода управления риском;
- г) осуществление управления риском;
- д) мониторинг результатов и коррекция предыдущих этапов.

15.2. АНАЛИЗ ВОЗМОЖНОСТЕЙ АДМИНИСТРАЦИИ МО И ОРГАНИЗАЦИЙ МЕЖГОРОДСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА ПО ПРИВЛЕЧЕНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ В ЭКОНОМИКУ ГОРОДА

Управление экономикой города, региона, страны — одна из основных функций городской администрации, задача которой состоит в том, чтобы упорядочить все сферы хозяйственной деятельности и их взаимодействие, ввести социально-экономические процессы в соответствие экономическим законам рыночного хозяйства, создать условия для непрерывного сбалансированного развития на основе научно-технического прогресса, не разрушающего окружающую природную среду.

В результате применительно к государственному сектору экономики выстраивается система мер, компенсирующих дефицит способности частного сектора, организованного исключительно на принципах рыночных отношений, обеспечивающих потребности экономического и социального развития страны, субъектов РФ, городов и т.д.

Иначе говоря, в процессе городского управления экономическим и социальным развитием МО должны использоваться механизмы взаимодействия городской власти и частного капитала, которые позволяют сформировать государственный сектор экономики и использовать его потенциал во взаимоотношениях с частным (табл. 15.1).

Формы стимулирования:

- предоставление бюджетного и налогового кредитов;
- предоставление гарантий города при привлечении инвестиции;
- установление льгот на арендную плату за землю, иные объекты недвижимости, находящиеся в собственности Москвы, в порядке, предусмотренном федеральным законодательством и законодательством Москвы;
- создание других условий, способствующих привлечению средств инвесторов к финансированию городских целевых программ.

Таблица 15.1

**Возможные методы взаимодействия администрации города
и предпринимателей**

№ п/п	Форма стимулирования
1	2
1	Льготное страхование коммерческих рисков
2	Гарантирование займов, предоставляемых негосударственными финансовыми структурами
3	Льготное налогообложение в части региональных налогов. Предоставление отсрочек (налоговых каникул) при уплате налогов в региональный бюджет: предоставление «налоговых каникул» малым формам предпринимательства, создаваемым за счет реструктуризации действующих крупных и средних предприятий на срок окупаемости капитальных вложений
4	Установление льготных пошлин, платежей, залогов и ставок по расходам на ведение деятельности, регистрацию, приватизацию, участие в конкурсах, аукционах, тендерах и торгах
5	Применение системы премий (штрафов) при реализации контрактов, заключенных с городскими властями (контрактные премии и неустойки)
6	Размещение городского заказа на производство товаров и услуг, контроль за его выполнением
7	Гарантированное выделение доли (квотирование) горзаказа отдельным категориям производителей товаров и услуг; установление квоты для малых предприятий в определенном размере от общего регионального заказа
8	Установление размеров штрафов, платежей и компенсаций за административные нарушения, ущерб окружающей среде
9	При продаже городом имущества в собственность другим субъектам РФ для целей развития инфраструктуры межрегиональных экономических связей (строительство торговых домов, ярмарочно-выставочных комплексов, магазинов и т.п.) невключение в его стоимость расходов на оценочную деятельность
10	Принятие на себя городским бюджетом ряда расходов малых предприятий
11	Льготное (бесплатное) информационное и консультационное обеспечение субъектов сотрудничества: режим «одного окна» в целях ускорения подготовки исходно-разрешительной документации
12	Предоставление льготных бюджетных кредитов предприятиям пищевой и перерабатывающей промышленности, крупным коммерческим структурам города
13	Выделение бюджетных субсидий: • выплаты субъекту оптовой торговли компенсации в виде разницы между суммой процентов (дивидендов), подлежащих уплате в соответствии с имеющимися договорами по привлечению внебюджетных средств, и суммой процентов (дивидендов), указанной в программе (проекте) субъекта оптовой торговли; • осуществление компенсационных выплат процентных ставок малым предприятиям, участвующим в товаропроводящей системе города при получении ими банковских кредитов; • предоставление бюджетных субсидий для компенсации затрат по уплате части процента по кредитам коммерческих банков, купонных доходов по облигациям, лизинговым платежам в целях расширения производственной деятельности и технического перевооружения перебазируемых производств

1	2
14	Установление льготных ставок арендной платы за нежилые и производственные помещения, арендуемые у города; • установление пониженных ставок арендной платы за недвижимое имущество; • выделение на льготной основе малым предприятиям производственных и административных площадей
15	Установление льготных ставок арендной платы за землю: • предоставление инвестору рассрочки при оплате стоимости права заключения договоров аренды земли; • освобождение от выкупа права аренды земельных участков всех интегрированных предприятий продовольственного комплекса города; • выделение земельного участка без оплаты инвестором стоимости права аренды
16	Установление льготных тарифов оплаты энерго-, тепло- и водоснабжения и других услуг городской инфраструктуры
17	Предоставление льгот (снижение доли города, освобождение от расходов на развитие городской инженерии) в рамках инвестиционных контрактов на строительство торговых домов и других объектов инфраструктуры инвестиционного процесса
18	Компенсация городом затрат инвесторам путем передачи им части городского имущества (гаражи, подземные автостоянки, вновь возведенная жилая и нежилая площадь и т.п.) социально-культурного, бытового, оздоровительного или иного назначения из передаваемой инвесторами городу компенсации за социальную, инженерную и транспортную инфраструктуру
19	Финансирование интеграционных проектов предприятий продовольственного комплекса города за счет и в пределах имеющихся в обороте бюджетных ассигнований на продовольственное обеспечение города
20	Финансирование затрат на организацию и проведение ярмарок из средств целевых бюджетных фондов развития территорий административных округов города и др.

Таким образом, городские власти обладают достаточно обширным арсеналом средств для организации сотрудничества с бизнес-структурами в области развития экономики МО.

15.3. РАЗВИТИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ГОРОДА И ЕЕ РОЛЬ В ПРОДВИЖЕНИИ ИМИДЖА ГОРОДА НА ПРИМЕРЕ МОСКВЫ

Прежде всего следует отметить, что Москва как мегаполис и как субъект РФ уже подготовлена к формированию стратегии устойчивого развития (УР) и созданию совета по устойчивому развитию (СУР).

В настоящее время ряд обстоятельств способствует институциональному оформлению стратегии УР Москвы и более детальному ее развитию.

Во-первых, руководство Москвы осознает необходимость активного включения городской власти в реализацию стратегии УР, что, в частности, выразилось в публикации книги «Безопасность и устойчивое развитие крупных городов» (М., 1999), написанной авторским коллективом во главе с мэром Москвы Ю.М. Лужковым (в многотомной серии Совета Безопасности РФ «Безопасность России»), а также в публикациях и докладах мэра и членов правительства Москвы на различных конференциях в последние годы.

Во-вторых, реализуется Московский проект ООН по УР городов, директором которого является министр правительства Москвы, доктор экономических наук профессор К.Б. Норкин. Именно в ходе реализации этого проекта и проведения соответствующих конференций и возникла идея создания Совета по УР при правительстве (мэрии) Москвы. Исходя из изложенного, целесообразно создать такой Совет и (на основе анализа деятельности европейских СУР) рекомендовать следующие характеристики его структуры и деятельности:

- 1) СУР при правительстве Москвы может состоять из 22—25 членов (таков по крайней мере состав большинства европейских стран и США). Большее количество членов делает Совет менее управляемым;

- 2) руководить Советом должен кто-либо из высшего руководства Москвы (мэр, вице-мэр, первый премьер-министр). Председателю СУР Москвы целесообразно иметь трех заместителей, в частности, учитывая опыт формирования СУР при Президенте США, можно предложить место заместителя известному ученому, занимающемуся этими проблемами, и крупному бизнесмену, способному финансировать работу Совета. Целесообразно, чтобы первым заместителем СУР Москвы был член правительства Москвы, который фактически вел бы повседневную работу СУР вместе с Бюро СУР и его секретариатом.

Председатель, его заместители и несколько членов СУР (в основном руководители рабочих групп) могут входить в Бюро СУР Москвы, заседания которого должны быть организованы чаще, чем пленарные заседания СУР;

- 3) в состав СУР Москвы должны входить представители четырех основных областей деятельности — экономики, социальной сферы, окружающей среды и духовно-интеллектуальной сферы. Это следует как из анализа структуры соответствующих европейских советов, так и из существа УР, представляющего собой сис-

темное единство упомянутых направлений (направлений видов) человеческой деятельности. Каждая комиссия может создавать свои рабочие группы и экспертные советы;

4) в экономическую комиссию совета могут входить представители индустрии, торговли, финансов, транспорта, энергетики, строительства и других отраслей хозяйственной деятельности;

5) в социальную комиссию СУР могут входить представители здравоохранения, образования, демографии, социальной сферы;

6) в состав комиссии СУР, отвечающей за экологическую безопасность и охрану окружающей природной среды, могут входить заместитель руководителя экологического ведомства, представители влиятельных в Москве неправительственных экологических организаций, особенно женских и молодежных, экологических организаций потребителей, экологически ориентированных организаций связи с общественностью (паблик рилейшнз), эксперты-экологи, руководство Института УР Москвы;

7) комиссия СУР по науке, информации и духовной культуре должна состоять из ученых, занимающихся проблемами УР, информатизации города и представителей духовной культуры, распространяющих знания об УР и позитивные ценности, способствующие реализации новой цивилизационной парадигмы. Основная задача этой комиссии СУР — научное и информационное обеспечение решения проблем перехода города к УР, просвещение в этой области городского населения, формирование ноосферного сознания. В этой же комиссии целесообразно решать проблемы НИР по УР, вопросы организации семинаров и конференций, международного сотрудничества и др.;

8) создание СУР целесообразно вначале ввести распоряжением (приказом) мэра Москвы, а в дальнейшем решить это законодательно через городскую Думу. Кроме того, целесообразно включить в план работы Думы законопроект «О политике по обеспечению перехода г. Москвы к устойчивому развитию», принятие которого наметит правовые перспективы развития города в XXI в. в свете новой цивилизационной парадигмы.

Принятие данного закона будет означать продолжение перехода от традиционного антропоцентрического видения системы права к новой социоприродной системе, который был начат в результате формирования экологического права как юридической реализации экологической функции государства и его субъектов. В отличие от других законов экологического права новый закон

должен дать юридическую экспликацию не только упомянутой экологической функции, но и иных функций Правительства Москвы, реализующих принципы устойчивого развития. Речь идет не просто об экологическом расширении границ правового регулирования, а о законе, который стал бы трамплином между экологическим правом и всеми иными разделами права (в перспективе это может быть даже «Кодекс УР»).

В отличие от иных законов данный закон не должен повторять предметное поле правового регулирования уже принятых законов, иначе он не будет принят Московской городской Думой.

Предмет правового регулирования будущего закона должен наряду с экологическим аспектом (и ориентацией на сохранение экосистем и биосферы в целом) учитывать цель выживания населения города и рост качества его жизни, возможность воспроизводства здоровых поколений, которым не будет угрожать антропогенная экологическая катастрофа. Экологическая часть закона в понятиях, принципах и других статьях должна быть соединена с другими аспектами устойчивого развития (экономическими, социальными и духовно-интеллектуальными), поскольку понятие УР не сводится только к экологии, а, как отмечалось, представляет собой систему, соединяющую в единое целое экологию, экономику, социальную и духовную сферу (формирование сознания).

В соответствии с этим статьи закона должны будут определять принципы регулирования Правительством Москвы всех указанных областей. При этом может быть более детальное разделение на сферы деятельности;

9) в составе СУР Москвы может быть предусмотрено участие и депутатов городской Думы, в частности депутатов Думы, отвечающих за экологию, экономику, духовную культуру и социальную сферу (в составе соответствующих комиссий);

10) СУР Москвы должны состоять прежде всего из участников, представляемых Правительством Москвы как субъектом РФ. Эта группа членов СУР может быть самой большой в Совете. Вторыми по численности могут быть представители деловых кругов и (или) общественности города, занимающиеся проблемами УР;

11) СУР должен иметь ответственного секретаря и секретариат, который в европейских советах нередко именуют администрацией, исполнительным бюро и т.д. Его задача — обеспечение организационно-административной поддержки деятельности сове-

та: сбор средств для деятельности СУР, координация действий секторов (комиссий, направлений, экспертных и рабочих групп совета), установление связи с другими структурами и организациями и т.д. Иногда европейские секретариаты работают под руководством постоянно действующего административного совета или бюро СУР, что также целесообразно в московском СУР, тем более что планирование и управление деятельностью Совета не может быть возложено лишь на секретариат. В европейских советах секретариат включает до 10 человек (чаще 3—4);

12) общие (пленарные) заседания московского СУР целесообразно созывать один раз в квартал, но не реже одного раза в год, вплоть до ежемесячных пленарных заседаний. Могут созываться и чрезвычайные заседания;

13) голосование в европейских СУР проводится в трех основных демократических формах: 1) консенсус; 2) большинство голосов; 3) $\frac{2}{3}$ голосов.

Во всех случаях необходимо установление кворума. Для московского СУР целесообразно ввести кворум в виде $\frac{2}{3}$ членов (то же желательно и для каждого из четырех комитетов — рабочих групп) и принимать решения консенсусом, а в виде исключения — голосованием большинством. Вопросы, выносимые на пленарные заседания СУР, должны быть подготовлены рабочими группами (комитетами) и секретариатом СУР;

14) следуя некоторым европейским СУР, московский СУР должен встречаться с мэром Москвы и правительством, ставя перед ними актуальные вопросы перехода города к УР, а также с широкими кругами общественности, устраивая пресс-конференции и брифинги для СМИ и представителей бизнеса и НПО. Целесообразно издание вначале бюллетеня СУР, а затем и журнала «Устойчивое развитие Москвы» — органа Московского СУР;

15) в компетенцию СУР Москвы должна входить и организация один-два раза в год конференций по проблеме УР, чтобы информировать российскую и международную общественность о действиях СУР и получать отзывы об этой работе, которая должна быть предельно открытой. В перерывах между конференциями СУР имеет смысл собирать семинары, где можно было бы обсуждать возникшие проблемы, делиться планами на будущее и опытом работы;

16) для привлечения внимания общественности к деятельности СУР нередко устанавливаются премии за научную, просветительскую и иную деятельность в области УР. Московскому СУР

целесообразно тоже ввести соответствующие награды и премии и вручать их либо в День города, либо (что более уместно) во время Всемирного дня окружающей среды;

17) в компетенцию СУР Москвы должны входить заказы на разработку научно-исследовательских и других проектов по проблемам УР города и привлечение для этой цели финансовых средств спонсоров из России и грантов международных фондов, заинтересованных в работах по УР;

18) СУР Москвы должен создать свои подразделения в каждой префектуре (округе) города, руководство которых могло бы участвовать в пленарных заседаниях СУР Москвы, а соответствующие рабочие группы могли бы более тесно взаимодействовать в решении территориальных проблем перехода города к УР;

19) Москва должна принять участие в глобальном движении за реализацию «Местной повестки дня на XXI век»; с этой целью СУР столицы должен развернуть работу по взаимодействию с соответствующими СУР на местном уровне, и прежде всего с СУР ряда столиц государств мира, в особенности европейских (входящих в ЕС). После создания СУР Москвы можно выступить с инициативой созыва Международной конференции СУР ряда столиц государств для решения проблем перехода к УР: от позиции столиц государств существенно зависит как переход к УР конкретного государства, так и глобальный прогресс на пути к УР.

Чаще всего НСУР создаются как консультативные органы соответствующих правительств, решения которых носят пока рекомендательный характер. Тем не менее в ряде европейских СУР решения исполнительной власти визируются руководством НСУР (чаще всего таковым является глава правительства). При организации СУР Москвы необходимо продумать возможность достаточно эффективного влияния СУР на решения правительства Москвы, что станет возможно, если СУР будет возглавлять мэр или первый вице-премьер правительства Москвы, который сможет отсылать те или иные документы на оперативную экспертизу в СУР.

С этой целью необходимо иметь при СУР Москвы экспертный совет, который, подчиняясь председателю совета, работал бы под руководством его первого заместителя.

Изложенные положения могут стать основой для проекта Положения о Совете по устойчивому развитию Москвы, который приводится ниже.

«ПОЛОЖЕНИЕ о Совете по устойчивому развитию Москвы»

1. Совет по устойчивому развитию при правительстве Москвы (далее — Совет) образован в целях разработки стратегии устойчивого развития Москвы и проекта закона «О политике по обеспечению устойчивого развития Москвы», предусматривающих поступательное развитие экономической и социальных сфер с учетом приоритетности решения экологических проблем, координации деятельности этих сфер в процессе реализации стратегии устойчивого развития Москвы, контроля за принятием практических мер по выполнению решений и рекомендаций Конференции ООН по окружающей среде и развитию, а также Концепции перехода Российской Федерации к устойчивому развитию.

2. Совет в своей деятельности руководствуется Конституцией РФ, действующим законодательством РФ и Москвы, настоящим Положением, использует рекомендации и иные решения Конференции ООН по защите окружающей среды и развитию, Комиссии ООН по устойчивому развитию, а также Концепцию перехода Российской Федерации к устойчивому развитию и принятую Правительством РФ Государственную стратегию устойчивого развития РФ.

3. Основными задачами Совета являются:

- рассмотрение предложений по формированию и реализации стратегии устойчивого развития Москвы;
- координация деятельности министерств и других органов управления Москвы по разработке проектов, программ и других прогнозных документов по устойчивому развитию, а также действий по переходу к устойчивому развитию города;
- подготовка информационных материалов в виде докладов и планов действий по переходу к устойчивому развитию Москвы, а также консультирование мэра Москвы и членов правительства Москвы;
- подготовка для правительства Москвы материалов для участия в городских, общероссийских и международных мероприятиях по устойчивому развитию, а также организация соответствующих конференций, совещаний и других форумов по проблемам устойчивого развития;
- рассмотрение и анализ представляемых министерствами и другими органами управления Москвы сообщений и докладов относительно их деятельности в области развития экономики, социальной сферы, а также охраны окружающей среды как ос-

новополагающих секторов, реализующих стратегию устойчивого развития Москвы;

- организация и координация научно-исследовательской деятельности по разработке необходимых для Совета и правительства Москвы документов и материалов по устойчивому развитию, включая привлечение для этой цели грантов международных, российских и городских фондов, образование экспертных и рабочих групп с участием ученых и специалистов в различных областях устойчивого развития;
- издание книг, журналов и других информационных материалов, проведение брифингов и иное участие в деятельности средств массовой информации в целях разъяснения и пропаганды деятельности правительства Москвы по переходу города (субъекта РФ) к устойчивому развитию;
- выполнение других функций, вытекающих из задач, возложенных на Совет, связанных с обеспечением перехода города к устойчивому развитию (до тех пор, пока эти функции не будут переданы другому подразделению по решению правительства Москвы).

4. Совет в соответствии с возложенными на него задачами имеет право:

- заслушивать отчеты и сообщения министерств и других органов управления Москвы по проблемам устойчивого развития;
- запрашивать у министерств и других органов управления Москвы информацию по вопросам, входящим в компетенцию Совета;
- привлекать для работы в Совете специалистов министерств и других органов управления Москвы, научных учреждений и общественных организаций.

5. Работа Совета проводится в соответствии с планами, утвержденными на его заседаниях, проводимыми не реже одного раза в квартал.

6. Совет возглавляет председатель, а в его отсутствие — первый заместитель, который руководит также бюро Совета между заседаниями. У председателя Совета имеются еще два заместителя, курирующие направления деятельности Совета.

7. Совет структурирован по областям (направлениям) деятельности, имеет четыре комиссии: экономическую, социальную, экологическую и комиссию по науке, информации и духовной культуре.

8. Ответственный секретарь Совета возглавляет секретариат, который:

- организует заседания Совета и уведомляет его членов о месте, дате и повестке дня заседания не позднее чем за 7 дней;
- обеспечивает подготовку материалов к заседаниям, а также проектов решений;
- осуществляет подготовку и направление материалов заседаний Совета и принятых им решений, оформляет протоколы заседаний, контролирует ход выполнения принятых решений.

9. Совет осуществляет свою деятельность в соответствии с планом работы, принимаемым на заседании Совета и утверждаемым его председателем. Члены Совета вносят предложения по плану работы, повестке дня заседаний и участвуют в подготовке материалов к заседанию Совета, а также проектов решений. Решения Совета сообщаются заинтересованным организациям и органам управления Москвы.

10. Реорганизация и ликвидация Совета осуществляется постановлением мэра Москвы».

Одной из главных задач СУР города является разработка Программы продвижения (*promotion plan*) города — конкретного инструмента маркетинга города. Программа продвижения аналогична плану продвижения продукции коммерческой фирмы, с той лишь разницей, что товаром в этом случае является сам город вместе со сложным комплексом услуг, а потребителем — весьма разнородные группы (население региона, туристы, инвесторы, предприниматели, государственные органы власти, некоммерческие организации).

Программа продвижения — это не только результат взаимопонимания и взаимодействия всех общественных сил в городе, но и конкретный механизм преобразований. Это управленческий документ, реализующий с помощью маркетингового подхода и его коммуникационного инструментария стратегические установки развития города. Реализация программы продвижения невозможна без:

- выбора целей развития города;
- выбора путей достижения поставленных целей;
- ресурсов, необходимых для достижения поставленных целей;
- реализации всего потенциала городской администрации, следующей по пути рыночных реформ.

Программа продвижения — это система действий, которые выявляют и поддерживают конкурентные преимущества города,

способные сохраняться длительное время. Она отражает суть маркетинговой стратегии, соединяет воедино как элементы сильной деловой концепции, так и набор реальных действий, которые при определенных условиях трансформируют деловую концепцию в конкретные конкурентные преимущества (рис. 15.1).

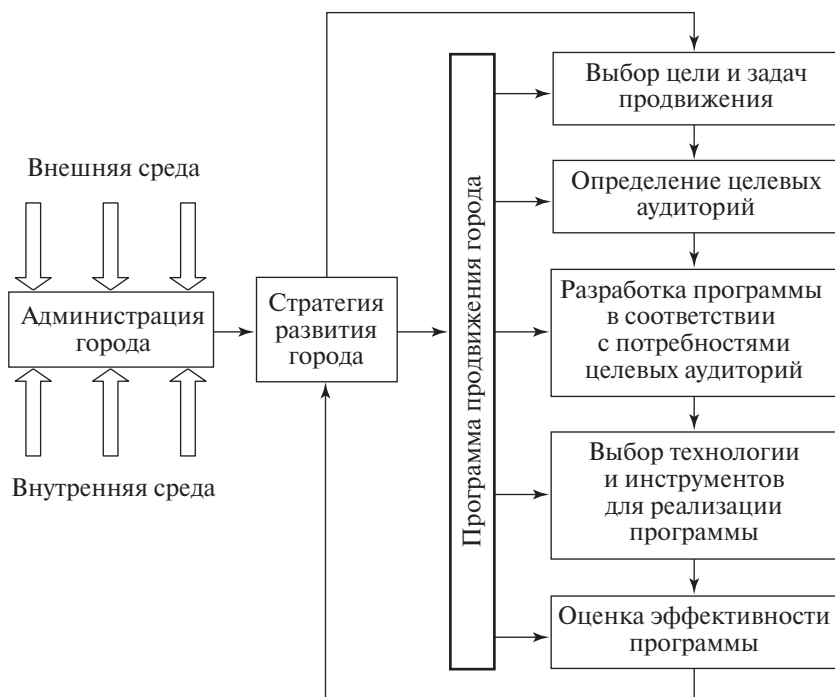


Рис. 15.1. Программа продвижения города

Программа продвижения города может быть направлена на:

- привлечение в регион новых частных фирм и поддержку деятельности существующих;
- развитие малого бизнеса;
- развитие сферы услуг;
- создание делового центра;
- создание новых рабочих мест.

В зависимости от специфики регионального развития, от поставленных задач структура программы продвижения может быть различной. В план, к примеру, могут входить разделы, содержащие рекомендации относительно последовательности конкрет-

ных действий, уточняющие финансирование и процедуру контроля, а также планы *PR*- и рекламных кампаний.

В качестве базовых разделов плана продвижения, которые рекомендуются администрациям городов для практического использования, могут быть предложены следующие.

1. Экономический анализ деловой среды и коммерческой деятельности.
2. Реструктуризация информационной среды.
3. Образование.
4. Отношения с общественностью.

По оценкам специалистов, финансовое благополучие среднего предприятия в России на 70—75% определяется изменениями внешней среды и лишь 25—30% обусловлено внутренними факторами самого предприятия. Причем чем меньше предприятие, тем больше его внешняя среда. Этот факт еще раз подтверждает, что качественное информационное обеспечение всех видов деятельности в городе — одно из самых актуальных направлений деятельности администрации. В этой связи логично вначале оценить имеющийся информационный потенциал и выработать необходимые меры по его развитию. Исследовательский проект, осуществленный в Нижегородской области, позволяет сделать вывод о том, что общий рынок деловой информации в России состоит из довольно большого числа отдельных, весьма узких рынков, слабо связанных между собой.

В Нижегородской области существует свыше 30 информационных агентств и бизнес-центров, которые предоставляют различные информационные услуги, главным образом в сфере маркетинга, юриспруденции, экономики и аудита. Стоимость информационных услуг нередко не соответствует уровню платежеспособности малого и среднего бизнеса. Наряду с нерациональным дублированием ряда баз данных в информационном поле существуют явные пробелы. Так, очень трудоемким для бизнес-структур является процесс поиска потенциальных инвесторов, кредиторов, партнеров, а также потенциальных конкурентов, не говоря уже о поиске новых идей, проектов, инновационных схем.

По опросам исследователей представители малого и среднего бизнеса затрачивают ежедневно 40—60% рабочего времени на поиск необходимой информации. Легче всего удовлетворяются потребности в получении нормативных, распорядительных, бухгалтерских и налоговых документов, а также типовой справочной информации. Однако потребности в стратегически ориентиро-

ванной информации удовлетворяются на очень низком уровне. Вместе с тем потенциал интеллектуально-информационной среды огромен.

Вывод очевиден: предстоит смена приоритетов и направлений работы городской администрации по информационному обеспечению как собственной деятельности, так и в целом социально-экономического развития города.

Решение обозначенных задач возможно лишь при оценке потенциала устойчивости города, методика которой приведена в табл. 15.2.

Таблица 15.2

Задачи, рассматриваемые МО

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
<i>Возможности:</i>	—	—
Благоприятная демографическая ситуация. (W1)	0,05	5
Развития розничной сети (W2)	0,1	3
Государственная поддержка малого бизнеса (W3)	0,2	5
Экономическая стабилизация (W4)	0,15	1
<i>Угрозы:</i>	—	—
Усиление государственного регулирования (W5)	0,15	4
Конкуренция на внутреннем рынке (W6)	0,1	2
Новые технологии у конкурентов (W7)	0,15	2
Снижение активности у потребителей (W8)	0,1	1

Город-аналог 1

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
W1	0,05	2
W2	0,1	3
W3	0,2	4
W4	0,15	1
W5	0,15	2
W6	0,1	5
W7	0,15	3
W8	0,1	4

Город-аналог 2

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
W1	0,05	5
W2	0,1	3
W3	0,2	1
W4	0,15	2
W5	0,15	1
W6	0,1	4
W7	0,15	2
W8	0,1	2

Город-аналог 3

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
W1	0,05	1
W2	0,1	2
W3	0,2	5
W4	0,15	4
W5	0,15	3
W6	0,1	5
W7	0,15	5
W8	0,1	5

Для решения задачи проведем нормирование балльных оценок влияния факторов (табл. 15.3—15.6).

Таблица 15.3

Нормирование балльных оценок влияния факторов

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
W1	0,05	0,21
W2	0,1	0,13
W3	0,2	0,21
W4	0,15	0,04
W5	0,15	0,17
W6	0,1	0,08
W7	0,15	0,08
W8	0,1	0,04

Таблица 15.4

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
W1	0,05	0,08
W2	0,1	0,12
W3	0,2	0,16
W4	0,15	0,04
W5	0,15	0,08
W6	0,1	0,2
W7	0,15	0,12
W8	0,1	0,16

Таблица 15.5

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
W1	0,05	0,25
W2	0,1	0,15
W3	0,2	0,05
W4	0,15	0,1
W5	0,15	0,05
W6	0,1	0,2
W7	0,15	0,1
W8	0,1	од

Таблица 15.6

<i>Внешние стратегические факторы</i>	<i>Вес фактора</i>	<i>Оценка влияния фактора</i>
W1	0,05	0,03
W2	0,1	0,06
W3	0,2	0,16
W4	0,15	0,13
W5	0,15	0,1
W6	0,1	0,16
W7	0,15	0,16
W8	0,1	0,16

Далее рассчитаем индекс устойчивости городов по отношению к внешним факторам:

$$\begin{aligned} I_{y1} &= 0,05 \cdot 0,21 + 0,1 \cdot 0,13 + 0,2 \cdot 0,2 + 0,15 \cdot 0,04 - \\ &- 0,15 \cdot 0,17 - 0,1 \cdot 0,08 - 0,15 \cdot 0,08 - 0,1 \cdot 0,04 = 0,02; \\ I_{y2} &= 0,05 \cdot 0,08 + 0,1 \cdot 0,12 + 0,2 \cdot 0,16 + 0,15 \cdot 0,04 - \\ &- 0,15 \cdot 0,08 - 0,1 \cdot 0,2 - 0,15 \cdot 0,12 - 0,1 \cdot 0,16 = -0,01; \\ I_{y3} &= 0,05 \cdot 0,25 + 0,1 \cdot 0,15 + 0,2 \cdot 0,05 + 0,15 \cdot 0,1 - \\ &- 0,15 \cdot 0,05 - 0,1 \cdot 0,2 - 0,15 \cdot 0,1 - 0,1 \cdot 0,1 = 0; \\ I_{y4} &= 0,05 \cdot 0,03 + 0,1 \cdot 0,06 + 0,2 \cdot 0,16 + 0,15 \cdot 0,13 - \\ &- 0,15 \cdot 0,1 - 0,1 \cdot 0,16 - 0,15 \cdot 0,16 - 0,1 \cdot 0,16 = -0,01 \end{aligned}$$

Положительное значение I_y свидетельствует о наличии у города — объекта исследования потенциала успешности в реагировании на существенные изменения внешней среды.

15.4. АНАЛИЗ ЗНАЧЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ АССАМБЛЕИ СТОЛИЦ И КРУПНЫХ ГОРОДОВ В РАЗВИТИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО СЕКТОРА ГОРОДОВ

В крупных городах — региональных центрах сконцентрированы основные промышленные, финансовые и интеллектуальные ресурсы. Именно эти города играют лидирующую роль в обеспечении стабильного развития регионов и государства в целом. В городах тесно переплетены интересы всех слоев общества, власти, предпринимателей, успешное взаимодействие которых определяющим образом влияет на социально-экономическое развитие города, стабильность и уровень жизни горожан.

Главная цель развития крупного города — устойчивое улучшение качества жизни всех категорий жителей. Частными целями являются: создание благоприятного климата для бизнеса; улучшение социального климата; ориентация финансовых ресурсов на инвестирование в реальный сектор экономики; консолидация конкурентоспособных производителей; интеграция в глобальную информационную среду; развитие образовательного, культурного и интеллектуального потенциала; реформа ЖКХ; решение жилищной проблемы; развитие инженерной и бизнес-инфраструктуры; развитие тепло-, водо-, газо-, электро-снабжения и канализации; повышение уровня общественной безопасности и др.

Для достижения этих целей важное значение имеют прямая кооперация администрации и бизнеса, например в виде смешанных компаний, а также широкое привлечение к решению про-

блем города таких неправительственных, негосударственных организаций, как торгово-промышленные палаты, специализированные агентства по развитию или маркетингу региона, центры делового сотрудничества, Международная ассамблея столиц и крупных городов (МАГ) и др.

В настоящее время созрела необходимость в конструктивном и эффективном сотрудничестве власти и бизнеса, создании нового комплекса инвестиционных институциональных образований, подобного МАГ, а также в глубоких преобразованиях самих городских администраций — их состава, структуры, функций, форм реализации властных полномочий во всех сферах жизнедеятельности регионов и городов, включая экономику.

При этом промышленная политика России, субъектов Федерации и муниципальных образований в современных условиях, как следует из опыта Германии, Японии, Южной Кореи и других стран, должна осуществляться исключительно на инновационной базе для обеспечения конкурентоспособности отечественной продукции.

В этой связи следует отметить, что доля инновационно активных предприятий Российской Федерации хотя и возросла за последние два года, но составляет только 10,6 от общего числа хозяйствующих субъектов за вычетом малого бизнеса.

Особым покровительством государства и региональных властей должно пользоваться малое наукоемкое, венчурное предпринимательство. Его возможности используются в России совершенно неудовлетворительно вопреки богатейшему мировому опыту, подтверждающему исключительную эффективность данного сегмента малого бизнеса. По ряду экспертных оценок, из 100 крупнейших изобретений XX в., освоенных впоследствии крупными корпорациями, авторство не менее 80 из них принадлежит малым фирмам.

Целесообразна передача малого бизнеса, в том числе производственного и инновационного, в ведение местной власти с переводом в их бюджеты налоговых платежей.

Для консолидации общих усилий администраций городов при решении этих проблем работает МАГ. В числе приоритетных задач Ассамблеи — содействие стабильному развитию городов и отстаивание их интересов на всех уровнях власти, продвижение в города инновационных решений и передового опыта, техники и технологий. В этой связи Ассамблеи присущ постоянный поиск

организационно-экономических инструментов, способствующих эффективному решению поставленных задач.

Важнейшая роль в решении этой задачи принадлежит лидерам МАГ — руководителям городов и командам, сформированным ими из специалистов городских администраций и различных городских служб. Для того чтобы профессионально консолидировать их усилия и оказывать реальную помощь в практическом решении задач секретариат МАГ, опираясь на экспертный совет, привлекает из научных, межрегиональных, предпринимательских, федеральных и других структур экспертов и специалистов, организует конференции, «круглые столы», выставки, фестивали и др.

Как уже говорилось, важнейшим направлением работы МАГ является содействие экономической интеграции городов стран бывшего Советского Союза. На сегодняшний день в МАГ состоит 54 города, представляющие 9 стран.

Ключевыми факторами экономического роста города являются инвестиции и инновации. При этом эффективность и конкурентоспособность экономики города на современном этапе во многом определяется активностью инвестиционной деятельности промышленных предприятий. Несмотря на наметившееся увеличение темпов роста инвестиций в основной капитал промышленных предприятий, в инвестиционном комплексе ощущается нехватка ресурсов. Основной источник финансирования в настоящее время — собственные средства предприятий, которых явно недостаточно для технического перевооружения и выхода на новую ступень производства, позволяющую успешно конкурировать на рынке. В целом по городам России физический и моральный износ основных фондов остается на высоком уровне.

Для активизации инвестиционно-инновационного процесса необходимо совместными усилиями местной власти, вузов, научно-производственных фирм, промышленных предприятий и финансирующих рыночных структур осуществить ряд мер.

Во-первых, надо провести технологический аудит вузов и отраслевых научных организаций с целью выявления перспективных направлений научных исследований. При этом будут учтены возможности кадрового потенциала, имеющиеся и ожидаемые научные заделы организаций, по которым возможно получение результатов; на их основе можно будет создать и наладить выпуск товаров и услуг, конкурентоспособных на отечественном и зару-

бежном рынке. Во-вторых, следует провести технологический аудит производственных предприятий, определив перечень научных, конструкторских, технологических и рыночных проблем, которые необходимо решить для повышения конкурентоспособности выпускаемой или вновь создаваемой продукции. В-третьих, требуется повышение качества и культуры инвестиционно-инновационной деятельности посредством подготовки квалифицированных менеджеров. В-четвертых, необходимо разработать организационно-правовые формы и образцы документов, регламентирующих взаимодействие как на постоянной, так и на временной основе субъектов инвестиционно-инновационной деятельности, обеспечивающие гарантии сохранения интересов лиц, участвующих в этом процессе, и условия доведения научного и инновационного продуктов до рыночного товара. В-пятых, требуется разработать и законодательно закрепить механизмы активизации деятельности потенциальных инвесторов в инновационной сфере на предприятиях и в организациях города. Важно разработать механизм привлечения в инновационную деятельность финансовых сбережений населения.

Динамично растущие инвестиции с материализованными в них инновациями не только являются движущей силой развития производства, но и за счет наполнения инновационными разработками способны обеспечить высокое качество экономического роста, что приводит к повышению благосостояния городов. Цель инвестиционной политики городской администрации — использование всевозможных источников финансирования.

Для привлечения инвестиций в экономику крупных городов большое значение придается организационным мерам, включая конкретные планы действий, коммуникационной деятельности. Основными коммуникационными целями стратегии привлечения инвестиций в города должны быть:

- создание благоприятного имиджа города как места для размещения инвестиций;
- оповещение внешних и внутренних инвесторов об инвестиционных и инновационных проектах;
- создание скоординированной консультативной сети, которая обслуживала бы потенциальных инвесторов.

Таким образом, нужна эффективная информационно-маркетинговая деятельность, позволяющая учитывать состояние и направленность спроса и предложения на региональном и муници-

пальном уровнях. Привлечение инвестиций в экономику городов возможно лишь при решении муниципальными образованиями следующих задач:

- законодательное обеспечение местного самоуправления и инвестиционной деятельности;
- оценка инвестиционного потенциала и инвестиционного климата муниципальных образований;
- разработка концепции социально-экономического развития муниципального образования;
- подготовка квалифицированных кадров для организации инвестиционной деятельности;
- формирование инвестиционной инфраструктуры муниципального образования;
- обязательное формирование предпринимательской, инвестиционной, корпоративной культуры всего населения.

Финансовые ресурсы для инвестиционной и инновационной деятельности городов могут поступать как из государственных, так и из частных источников.

Принципы организации финансирования городских инвестиционных и инновационных проектов должны быть ориентированы на множественность источников финансирования, гибкость и динамичность отдельных элементов системы и предполагать быстрое и эффективное внедрение проектов с их последующей коммерциализацией, обеспечивающей рост финансовой отдачи от инвестиционной деятельности.

Кроме того, необходимо создать условия, призванные поощрять граждан, вкладывающих свои сбережения в городские проекты, например в приобретение жилья.

В контексте рассматриваемых вопросов большое значение имеет монополизация рынка ЖКХ: формирование конкурентной среды в сфере производства ремонтно-эксплуатационных работ (услуг), озеленения, благоустройства, вывоза бытовых отходов, энергосбережения и т.д., а также в сфере управления жилищным фондом и объектами жизнеобеспечения.

При разработке схем финансирования социально-значимых объектов ЖКХ наиболее адекватной является модель баланса интересов «собственник — инвестор — гарант». Она помогает согласовать интересы сторон, дает возможность оценить уровень компромисса возможных итогов, проанализировать область комплексного решения для каждого участника. Полученная инфор-

мация может стать основой трехстороннего соглашения между заемщиком, кредитором (инвестором) и гарантом.

Исследования показывают трудность построения комплексного показателя, который отражал бы общее качество деятельности городской администрации в обозначенных направлениях. В настоящее время для оценки функционирования города и решений, определяющих его развитие, рассматривается система показателей, в которую включаются следующие основные оценки: экономическая, социальная, экологическая.

Экономическая оценка предполагает оценку тех или иных систем и объектов или последствий управляющих решений в стоимостных единицах.

Показатель *социального качества* выражает степень соответствия городского окружения удовлетворенности населения.

Экологическая оценка предполагает измерение природных и антропогенных факторов с целью охраны или улучшения среды обитания.

Данные показатели могут использоваться при оценке эффективности конкретных инвестиционных проектов города.

При этом критериями эффективности инвестиционных вложений являются приемлемый уровень затрат и удовлетворительный уровень рентабельности; достаточность ресурсных возможностей; отраслевая принадлежность; соответствие имеющемуся законодательству; наличие надежных источников финансирования; наличие учредителя, гаранта; приемлемость проектных рисков; стабильная макроэкономическая и политическая ситуация; наличие спроса на рынке; наличие квалифицированного персонала; технико-технологическая осуществимость; обеспечение необходимого уровня стандартизации; наличие требуемых потребительских свойств; рыночная привлекательность; конкурентоспособность; новизна и приоритетность; достаточный технический уровень.

Инвестиционные вложения оцениваются в соответствии с программой развития города — это, как правило, программа использования внутренних резервов реформирования городского хозяйства и пополнения городского бюджета. В деле координации усилий администраций городов стран СНГ при решении обозначенных задач важная роль принадлежит МАГ. В частности, основной целью программы МАГ «Городская экономика и инновации» являются проведение научно-технологического аудита вузов, НИИ и производственных предприятий городов — членов МАГ, оценка иннова-

ционного потенциала МАГ в сфере реформирования, обновления и развития городского хозяйства и разработка рекомендаций по его использованию для решения основных социально-экономических проблем российских городов, препятствующих их развитию.

Все мероприятия данной программы могут быть сгруппированы следующим образом:

1) подъем производства и увеличение объемов продаж на предприятиях города;

2) развитие городской социальной, деловой и инвестиционно-финансовой инфраструктуры;

3) проведение жилищно-коммунальной реформы. Основными источниками средств для реализации программы являются средства городского бюджета; средства федерального и регионального бюджетов; средства, выделяемые в рамках федеральных целевых программ; собственные средства предприятий; другие источники.

Предпочтительными вариантами финансирования являются привлечение средств городского бюджета в форме инвестиционного кредита, а также инвестиционный кредит коммерческих банков под гарантии администрации города, внебюджетных средств, кредитов коммерческих банков, собственных средств участников программы.

Кроме того, возможны следующие направления поддержки реализации проектов Программы:

- стимулирование направления прибыли на развитие производства и финансирование капитальных вложений;
- размещение заказов на закупки и поставки товаров для городских нужд в первую очередь среди организаций, участвующих в реализации проектов программы;
- предоставление в пользование, аренду и (или) на правах собственности земельных участков и других природных ресурсов города на льготных условиях;
- осуществление мер по реструктуризации задолженности организаций по платежам в городской бюджет и др.

Все проекты, включенные в программу, с точки зрения эффективности можно разделить на две группы:

1) проекты, отличающиеся прежде всего высокой коммерческой и бюджетной эффективностью в течение срока реализации программы, создающие потенциал для дальнейшего развития города;

2) проекты, эффект от реализации которых проявляется на последующих этапах развития города, и мероприятия, эффективность которых проявляется в улучшении социальной, экологической, криминогенной обстановки города.

Интегральные показатели реализации программы могут быть объединены в шесть групп: производственные, инвестиционные, финансовые, социально-экономические, инфраструктурные, кадровые.

Результаты реализации программы могут быть следующими:

1) совершенствование социальной, коммунальной, производственной, деловой и инвестиционной инфраструктуры российских городов;

2) решение на современном уровне общей для всех городов России проблемы улучшения качества окружающей среды: снижение уровня загрязнения воздуха и воды, внедрение новых технологий в утилизацию и уничтожение промышленных и бытовых отходов, снижение уровня шума и вибрации и др.;

3) реализация политики сбалансированного функционирования и развития промышленности, городского хозяйства, социальной сферы, решение вопросов:

- обеспечение условий проживания, отвечающих стандартам качества;
- снижение издержек производителей услуг и тарифов на соответствующие услуги при повышении их качества;
- совершенствование системы управления и организации работы предприятий коммунальной сферы;
- создание условий для развития конкурентной среды в сфере строительства, управления жилищным фондом и эксплуатации;
- реформирование системы оплаты жилья и коммунальных услуг;
- отработка и внедрение действенных мер по социальной защите населения;
- совершенствование системы управления и эксплуатации в ЖКХ;
- создание конкурентной среды в системе обслуживания жилищно-коммунальной сферы;
- поэтапный переход от дотирования предприятий ЖКХ к их самофинансированию с одновременным обеспечением адресной социальной помощи (жилищных субсидий) низкодоходным группам населения;

- привлечение внебюджетных источников финансирования строительства и функционирования жилищно-коммунальной сферы, в том числе зарубежных инвестиций;
- энерго- и ресурсосбережения.

Как следует из изложенного, в решении проблем социально-экономического развития городов стран СНГ важное значение имеет интеграция их усилий и потенциалов. Именно этому способствует деятельность МАГ.

16. БИЗНЕС-ПОДГОТОВКА КАДРОВ И ИНВЕСТИЦИИ

Бизнес-образование (т.е. обучение людей знаниям и навыкам, необходимым для работы в коммерческих компаниях в условиях конкуренции) возникло в России в конце 80-х гг. XX в. В связи с быстрым расширением негосударственного сектора экономики появилась необходимость в подготовке специалистов, обладающих совершенно иными, чем в прежние времена, навыками. В настоящее время бизнес-подготовка занимает важное место в деятельности любой организации. Пример реализации концепции бизнес-образования можно проиллюстрировать на примере деятельности МАГ.

Осуществление социально-экономических и политических реформ в стране кардинальным образом изменило смысл и содержание деятельности в сфере образования.

Существующая практика подготовки современного руководителя, специалиста, предпринимателя и повышения их квалификации не находится на должном уровне, необходимы планомерные усилия по организации обучения этой категории кадров.

В настоящее время в регионах России и странах СНГ отсутствуют стратегии опережающей подготовки кадров по специальностям, необходимым для социально-экономического развития региона в условиях рыночной экономики.

Таким образом, назрела необходимость формирования новой модели подготовки руководителей, их образования и создания соответствующей системы их обучения. В этой связи МАГ приняла решение о создании программы «МАГ-Образование», которая бы, отражая интересы Москвы и других городов — членов МАГ в сфере образования, содействовала решению указанных проблем.

Целью программы «МАГ-Образование» является создание системы профессиональной подготовки, переподготовки и повышения квалификации кадров для муниципальных образований России на основе интеграции научно-педагогического потенциала субъектов Российской Федерации и региональных инновационных технологий в сфере образования.

Задачи программы:

- обеспечение администраций и предприятий городского хозяйства муниципальных образований профессиональными кадрами;
- организация сотрудничества МАГ с московскими и региональными образовательными учреждениями;
- совершенствование форм профессиональной подготовки, переподготовки и повышения квалификации кадров муниципальных образований;
- опережающая переподготовка и повышение квалификации руководящих работников всех уровней;
- обучение с последующей сертификацией специалистов по новым направлениям;
- разработка учебно-методического комплекса для всех направлений обучения с учетом профессиональной, региональной и федеральной специфики слушателей;
- усиление партнерских связей между вузами субъектов Российской Федерации, содействие созданию в стране единого информационного пространства;
- развитие сети представительств и филиалов вузов — партнеров МАГ в городах — членах МАГ, консультационных и консалтинговых центров по проблематике городского хозяйства;
- подготовка, переподготовка и повышение квалификации управленческих кадров региональных администраций и учреждений с привлечением ведущих в этой области организаций Москвы;
- организация и проведение школ-семинаров, мастер-классов ведущих руководителей и специалистов, «круглых столов», конференций, симпозиумов, деловых игр, выставок, экскурсий в технопарки и на реальные объекты городской инфраструктуры;
- создание нормативно-правовых и организационно-экономических механизмов привлечения внутренних и внешних инвестиций в образование городов — членов МАГ.
- укрепление сотрудничества администраций и органов образования городов с МАГ;
- концентрация финансовых ресурсов городов — членов МАГ на решении важнейших задач развития образования;
- формирование социального заказа на переподготовку и повышение квалификации кадров совместно с управленческими структурами субъекта РФ;

- содействие реализации федеральной Программы подготовки управленческих кадров для организаций народного хозяйства (Президентской программы);
- обобщение передового отечественного и зарубежного опыта управленческой деятельности и выработка рекомендаций по его адаптации к местным условиям;
- оказание дополнительных образовательных услуг, консультационная деятельность.

Направлениями обучения являются муниципальный менеджмент (энергоаудит, утилизация городских отходов, телекоммуникации, объекты инфраструктуры и др.), финансовый менеджмент, экономика, строительство, теплоэнергетика, электроэнергетика, технология продуктов питания, экология и защита окружающей среды, энергосберегающие технологии, жилищно-коммунальное хозяйство и др.

На первом этапе реализации программы учебный процесс может быть организован следующим образом:

- 1) краткосрочное (менее 72 ч);
- 2) тематическое (от 72 до 100 ч);
- 3) длительное:
 - 500 ч;
 - 1200 ч.

По окончании краткосрочных и тематических курсов выдается удостоверение государственного образца о краткосрочном повышении квалификации.

По окончании длительного обучения слушателям выдается диплом государственного образца о профессиональной переподготовке.

Обучение ведется в соответствии с учебными планами, в которых предусмотрена базовая и специальная подготовка. Базовая подготовка проводится по общетеоретическим и правовым проблемам государственной службы, городского хозяйства, кадровой политики и управления. Специальная подготовка направлена на освоение слушателями современных технологий, приобретение ими практических навыков и умений в правовом и организационном обеспечении полномочий и функций.

Модель проведения курсов — лекции, практикумы, мастер-классы ведущих руководителей и специалистов и т.д. Каждая проблема раскрывается в модуле-блоке, включающем лекции, практикум, деловую игру и т.п. На выходе блока каждый слушатель получает практические навыки, необходимые для осуществления профессиональной деятельности.

Сроки и объемы обучения определяются требованиями, установленными стандартом дополнительного образования:

- по отдельным направлениям профессиональной деятельности госслужащих разрабатываются краткосрочные программы объемом от 72 до 100 ч;
- в случае комплексного повышения квалификации государственных и муниципальных служащих разрабатываются среднесрочные программы повышения квалификации — от 100 до 500 ч;
- программа профессиональной переподготовки в области государственного и муниципального управления рассчитана на 500 ч.

Решение обозначенных задач потребует создания:

- Центра дополнительного и альтернативного образования;
- Центра оценки качества образования;
- Центра мультимедийных технологий;
- Центра электронных и интернет-технологий и дистанционно-го обучения и др.

Рассмотренные задачи необходимо решать с учетом современных требований и представлений об образовательной деятельности. В частности, в условиях утверждения на рынке образовательных услуг маркетинга особое значение приобретает сервисная ориентация образовательных программ. Предполагается, что она будет важнейшей характеристикой программы, которая должна сочетать как потребности государственного стратегического управления, так и интересы производителей и потребителей образовательных услуг.

Особенностями программы «МАГ-образование» является большая, чем у других образовательных структур, зависимость от потребностей муниципальных органов власти и ориентация на их заказ. Особое значение имеет здесь установление в законодательном порядке связи между назначением на руководящую должность, аттестацией на квалификационную категорию, уровнем оплаты труда с поэтапным освоением образовательных профессиональных программ.

Важное значение в образовательной деятельности МАГ приобретает также сохранение общего образовательного пространства со странами СНГ.

В соответствии с этим программа должна быть гибкой, мобильной, способной к естественной самоорганизации, структурно-функциональному упорядочиванию. Особое внимание следу-

ет уделить установлению многосторонних связей в плоскости «заказчик — производитель — потребитель», осуществляемых на различных уровнях.

Данное положение имеет особое значение при организации системы дополнительного профессионального образования.

Дополнительная образовательная профессиональная программа краткосрочного тематического повышения квалификации рассчитана на 72—100 ч. По окончании обучения слушатель получает удостоверение о повышении квалификации. Содержание образовательной программы и набор соответствующих дисциплин, как правило, носят проблемный характер, т.е. определяется профессиональная проблема и задается направленный на ее разрешение целевой комплекс профессиональных и образовательных задач.

Для длительного повышения квалификации, осуществляемого в целях углубленного изучения актуальных проблем и приобретения профессиональных навыков, разрабатывается дополнительная профессиональная образовательная программа базового повышения квалификации, рассчитанная не менее чем на 100 ч. По окончании обучения слушатель получает свидетельство о повышении квалификации.

Для организации профессиональной переподготовки, т.е. длительного обучения по учебным программам, необходимым специалисту для выполнения нового вида профессиональной деятельности, разработана дополнительная образовательная профессиональная программа переподготовки слушателей, рассчитанная не менее чем на 500 ч. По окончании слушатель получает диплом о профессиональной переподготовке. Уровень образования специалистов, проходящих профессиональную переподготовку, должен быть не ниже уровня образования, требуемого для нового вида деятельности.

Наряду с подготовкой и переподготовкой кадров в системе дополнительного профессионального образования исключительное значение имеет целевая, адресная подготовка специалистов с высшим профессиональным образованием. Программы «МАГ-образование» осуществляется с использованием огромного образовательного потенциала Всемирного технологического университета (ВТУ), основными целями и задачами которого являются:

- интеграция систем образования высокого уровня;
- подготовка современных специалистов, владеющих передовыми технологиями и фундаментальными базовыми знаниями;

- организация процесса повышения квалификации и профессиональной подготовки и переподготовки специалистов с высшим и средним профессиональным образованием;
- отработка структуры управления перспективной образовательной системы;
- интеграция программ и обеспечение единых требований к подготовке профессиональных кадров в области экономики, финансов, менеджмента и маркетинга;
- активизация развития и внедрение образовательных трансфер-технологий;
- создание единой информационной образовательной среды.

Наряду с образовательной деятельностью ВТУ реализует следующие проекты:

- программа «МАГ-образование», совместно с МАГ;
- создание муниципальных университетов совместно с администрациями городов и российских регионов;
- создание корпоративных институтов подготовки, повышения квалификации и профессиональной переподготовки кадров совместно с крупными компаниями и корпорациями;
- создание международных университетских комплексов;
- организация подготовки и профессиональной переподготовки кадров совместно с вузами и другими образовательными учреждениями.

ВТУ разрабатывает программы повышения квалификации для работников федеральных государственных органов, территориальных органов; исполнительных и представительных органов государственной власти субъектов Российской Федерации; органов местного самоуправления; органов государственного управления зарубежных стран и стран СНГ; предпринимательских структур, членов общественных организаций, движений, фондов — в областях электроэнергетики, ЖКХ, горного дела, строительства, финансового менеджмента, муниципального менеджмента (энергоаудит, утилизация городских отходов, телекоммуникации, объекты инфраструктуры и т.д.), экономики, теплоэнергетики, технологии продуктов питания, экологии и защиты окружающей среды, энергосберегающих технологий.

При обучении используется как учебно-научный потенциал ВТУ, так и потенциал вузов-партнеров, участников проекта «Всемирный технологический университет»: учебно-лабораторная и материально-техническая базы лучших вузов страны, квалифи-

цированные преподаватели, учебно-методическое и программное обеспечение учебного процесса, международные связи. Такое сотрудничество дает студентам возможность, получив степень бакалавра ВТУ, продолжить обучение в вузе-партнере ВТУ и получить диплом специалиста или, получив диплом специалиста в вузе-партнере ВТУ, продолжить обучение в ВТУ и получить степень магистра.

Преподавателями ВТУ являются ученые российских университетов и научных центров, члены Российской академии наук и отраслевых академий наук, ведущие специалисты министерств и ведомств, крупных коммерческих структур.

Финансирование проекта предполагается осуществлять из следующих источников:

- целевые взносы на реализацию проекта городов — участников Ассамблеи в рамках финансово-договорных отношений;
- муниципальный заказ на подготовку, переподготовку и повышение квалификации кадров;
- структуризация членских взносов участников МАГ с выделением расходной строки на подготовку, переподготовку и повышение квалификации кадров муниципальных образований;
- внутренние и внешние инвестиции;
- целевые взносы граждан на получение высшего профессионального образования (включая второе высшее) в образовательных структурах МАГ;
- целевые взносы граждан и средства, выделяемые в рамках муниципального заказа на подготовку специалистов высшей квалификации — кандидатов и докторов наук;
- целевые взносы граждан и хозяйдоговорные средства на выполнение консультационных и консалтинговых услуг, выполнение хозяйдоговорных НИР;
- средства местных бюджетов;
- собственные средства предприятий;
- средства частных лиц;
- международные финансовые организации;
- гранты и другие источники.

Результатами реализации проекта являются повышение квалификации и профессионализма персонала администраций муниципальных образований; решение проблемных вопросов городского хозяйства с использованием инновационных наработок партнеров по МАГ и интегрированного в МАГ интеллектуально-

го потенциала; объединение усилий участников МАГ при решении общих социально-экономических, технологических, образовательных и других проблем; обеспечение высококвалифицированными кадрами администрации, предприятий и служб муниципальных образований.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Аладьин В.В. Инвестиционная деятельность субъектов Российской Федерации. — М.: Социум, 2002.
2. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности: Учебник / Под ред. В.Я. Позднякова. — М.: ИНФРА-М, 2007.
3. Анискин Ю.П., Павлова А.М. Планирование и контролинг: Учебник. — М.: Омега-Л, 2003.
4. Антикризисное управление / Под ред. К.В. Балдина. — М.: Гардарики, 2005.
5. Братищев И.М., Быстров О.Ф., Перцов В.В. и др. Совершенствование управления инвестиционными процессами в субъектах РФ как условие развития региональной экономики: Материалы международной конференции. — М: Международный славянский институт, 2003.
6. Брикач Г.Е. Нелинейная оптимизация в оценках деловой стратегии предприятий: Учеб. пособие. — М.: Издательство Московского психолого-социального института; Воронеж: Издательство НПО «МОДЭК», 2006.
7. Бурак П.И., Рождественская И.А., Ростанец В.Г. Государственное регулирование социального развития регионов. — М.: УРСС, 1998.
8. Быстров О.Ф. Инвестиционные рейтинги сложных экономических систем: теория, технология расчета, практика. — М.: Издательство МГОУ, 2007.
9. Быстров О.Ф., Мальцев А.В., Охотников Г.Н. и др. Теоретические основы моделирования военно-технических систем: Учебник / Под ред. О.Ф. Быстрова. — М.: МО СССР РВСН, 1993.
10. Быстров О.Ф., Мальцев А.В., Охотников Г.Н. и др. Теоретико-вероятные методы в задачах моделирования военных систем: Учебно-методическое пособие. — М: МО СССР, 1987.
11. Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ: Продвинутый курс: Учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2004.

12. Воробьев С.Н., Уткин В.Б., Балдин К.В. Управленческие решения: Учебник для вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.
13. Давнис В.В. Прогнозные модели экспертных предпочтений: Монография / В.В. Давнис, В.И. Тинякова. — Воронеж: Изд. Воронеж. гос. ун-та, 2005.
14. Дегтяренко В.Н. Оценка инвестиционных проектов. — М.: Экспертное бюро, 2005.
15. Ермаков В.В. Менеджмент организации: Учеб. пособие. — М.: Издательство Московского психолого-социального института; Воронеж: Издательство НПО «МОДЭК», 2005.
16. Инвестиции: Системный анализ и управление / Под ред. К.В. Балдина. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2005.
17. Карминский А.М. и др. Рейтинги в экономике: методология и практика. — М.: Финансы и статистика, 2005.
18. Костюнина Г.М., Ливенцев Н.Н. Международная практика регулирования иностранных инвестиций: Учеб. пособие. — М.: Анкил, 2001.
19. Крылов Э.И., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. пособие. — М.: Финансы и статистика, 2001.
20. Лапушинская Г.К., Петров А.Н. Планирование в условиях рынка: Учеб. пособие. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2003.
21. Липец И.В., Косов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа: Учебно-справочное пособие. — М., 2006.
22. Малых В.В. Современные методы практического маркетинга. Стратегии, прикладные методы, тренинги и практимум. — М.: Издательство Московского психолого-социального института; Воронеж: Издательство НПО «МОДЭК», 2006.
23. Маркетинг территорий / А.П. Панкрухин. — 2-е изд., доп. — СПб.: Питер, 2006.
24. Маркова В.Д., Кузнецова С.А. Стратегический менеджмент: Курс лекций. — М.: ИНФРА-М; Новосибирск: Сибирское соглашение, 2006.
25. Математические методы в экономике. Теория, примеры, варианты контрольных работ: Учеб. пособие / К.В. Балдин,

- О.Ф. Быстров. — М.: Издательство Московского психолого-социального института; Воронеж: Издательство НПО «МОДЭК», 2003.
26. Мелкумов Я.С. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2000.
 27. Методические рекомендации о порядке организации и проведения конкурсов Министерства экономики РФ по размещению инвестиционных ресурсов. — М.: Информэлектро, 1995.
 28. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. — 2-е изд. — М.: Экономика, 2000.
 29. Методические рекомендации по подготовке инвестиционных предложений для представления потенциальным инвесторам // Федеральные отношения и региональная социально-экономическая политика. — 2002. — № 8.
 30. Методические рекомендации по разработке инвестиционной политики предприятия. Утверждены Минэкономики РФ 1 октября 1997 г. — М., 1998.
 31. Основы теории экономического анализа для корпораций (организаций) / Р.П. Казакова, С.В. Казаков, О.Ф. Быстров, В.Я. Поздняков. — М.: Издательство МЭИ, 2005.
 32. Основы экономики столичного мегаполиса / Российская академия естественных наук, Российская муниципальная академия, Институт региональных экономических исследований. — М.: ЗАО «Издательство “Экономика”», 2006.
 33. Первоосновы маркетинга и их применение на финансовом рынке / Под ред. К.А. Смирнова. — М.: Граница, 2002.
 34. Поздняков В.Я. Экономика отрасли: Учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2008.
 35. Попов Р. Региональный менеджмент: Учебник. — Краснодар: Советская Кубань, 2000.
 36. Путятин Л.М., Родинов В.Б. Экономика и финансы предприятия: Учебник. — М.: Экономика и финансы, 2006.
 37. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. пособие. — М.: Финансы и статистика, 2001.
 38. Соколов М.М. Управление устойчивым развитием крупных городов: теория, инструменты реализации, прикладные аспекты. — М.: Издательство МГОУ, 2007.

39. Статистика: Учебник / И.И. Елисеева, И.И. Егорова и др. // Под ред. проф. И.И. Елисеевой. — М.: ТК Велби, Изд-во «Проспект», 2004.
40. Управление устойчивым развитием социально-экономической сферы города: Монография / Под ред. проф. И.М. Александрова. — М.: Издательство МГОУ, 2008.
41. Хачатуров Т.С. Экономическая эффективность капитальных вложений. — М., 1964.
42. Экономический атлас организации (предприятия): Учеб. пособие / Под ред. В.Я. Позднякова, В.М. Прудникова. — М.: ИНФРА-М, 2008.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ КАТЕГОРИЙ	4
1.1. КЛАССИФИКАЦИОННЫЕ ПРИЗНАКИ ИНВЕСТИЦИЙ.....	4
1.2. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ	10
1.3. ОБЪЕКТЫ И СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИЙ	16
2. ОБЩИЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В СТРАНЕ И В РЕГИОНАХ	22
3. СИСТЕМНЫЙ АНАЛИЗ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ И СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	26
3.1. ХАРАКТЕРИСТИКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ	26
3.2. СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ.....	32
4. ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	43
5. ИСТОЧНИКИ, МЕТОДЫ И ФОРМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ.....	57

6.	СОДЕРЖАНИЕ, КЛАССИФИКАЦИЯ И ЗАДАЧИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ	77
7.	ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА	85
8.	ТРЕБОВАНИЯ РОССИЙСКИХ И МЕЖДУНАРОДНЫХ НОРМАТИВОВ К ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПРОЕКТАМ	90
9.	ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ РЕГИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОГРАММЫ И ПРОЕКТЫ	102
10.	СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ СРАВНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА И ВЫБОРА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ	111
11.	ТЕХНОЛОГИИ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЦЕССАМИ В РЕГИОНЕ	123
11.1.	ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ХАРАКТЕРИСТИК РЕГИОНОВ	123
11.2.	ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ РЕГИОНА	129
11.3.	ПРИНЦИПЫ И КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ЗАДАЧИ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЯМИ	134
11.4.	УПРАВЛЕНИЕ ПРОЕКТАМИ В РЕГИОНЕ	137
11.5.	ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ	140
11.6.	РЕГИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СФЕРЫ	147

11.7. СУБЪЕКТЫ И ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ДЕЙСТВИЙ ПО УПРАВЛЕНИЮ РЕГИОНАЛЬНЫМИ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ СТРАТЕГИЯМИ	152
11.8. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА	156
11.9. МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБРАЗОВАНИЯ, СПОСОБСТВУЮЩИЕ ЭФФЕКТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЦЕССАМИ	162
12. ИНВЕСТИЦИИ В ИННОВАЦИИ	169
12.1. ИННОВАЦИИ КАК ФАКТОР УВЕЛИЧЕНИЯ ВРП И ВМП	169
12.2. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЯМИ В ИННОВАЦИИ	172
12.3. ПОВЫШЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ИННОВАЦИОННОЙ ПРОДУКЦИИ КАК АНТИКРИЗИСНАЯ СТРАТЕГИЯ УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКОЙ РЕГИОНА	178
13. МЕТОДЫ ПОСТРОЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ РЕГИОНОВ	193
13.1. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЕЙТИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА, ПРОГНОЗА И ПЛАНИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ	193
13.2. ПОКАЗАТЕЛИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ РЕГИОНОВ	211
13.3. РАСЧЕТНО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПОСТРОЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ РЕГИОНОВ	226
13.4. РЕЙТИНГОВАЯ ОЦЕНКА КРУПНЫХ ГОРОДОВ	239
13.5. ОТБОР ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ РЕЙТИНГОВЫХ ОЦЕНОК ПРЕДПРИЯТИЙ	247
13.6. ПОСТРОЕНИЕ РЕЙТИНГА ОРГАНИЗАЦИЙ	263
14. АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ И ИНВЕСТИЦИИ	278
14.1. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ КРИЗИСЫ НА ПРЕДПРИЯТИИ	278

14.2. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ	287
14.3. БИЗНЕС-ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ	292
14.4. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ	294
15. ИНВЕСТИЦИИ В УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ.....	308
15.1. ИНФОРМАЦИОННЫЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ МУНИЦИПАЛЬНЫМ ОБРАЗОВАНИЕМ.....	308
15.2. АНАЛИЗ ВОЗМОЖНОСТЕЙ АДМИНИСТРАЦИИ МО И ОРГАНИЗАЦИЙ МЕЖГОРОДСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА ПО ПРИВЛЕЧЕНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ В ЭКОНОМИКУ ГОРОДА.....	317
15.3. РАЗВИТИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ГОРОДА И ЕЕ РОЛЬ В ПРОДВИЖЕНИИ ИМИДЖА ГОРОДА НА ПРИМЕРЕ МОСКВЫ.....	319
15.4. АНАЛИЗ ЗНАЧЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ АССАМБЛЕИ СТОЛИЦ И КРУПНЫХ ГОРОДОВ В РАЗВИТИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО СЕКТОРА ГОРОДОВ	333
16. БИЗНЕС-ПОДГОТОВКА КАДРОВ И ИНВЕСТИЦИИ	342
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	350

По вопросам приобретения книг обращайтесь:

Отдел продаж «ИНФРА-М» (оптовая продажа):

127282, Москва, ул. Полярная, д. 31в, тел.: (495) 380-4260; факс: (495) 363-9212
E-mail: books@infra-m.ru

•

Магазин «Библиосфера» (розничная продажа):

109147, Москва, ул. Марксистская, д. 9, тел. (495) 670-5218, 670-5219

•

Отдел «Книга—почтой»:

тел. (495) 363-4260 (доб. 232, 246)

•

Центр комплектования библиотек:

119019, Москва, ул. Моховая, д. 16 (Российская государственная библиотека, кор. К)
тел. (495) 202-9315

**Быстров Олег Филорентович
Поздняков Владимир Яковлевич
Прудников Владимир Михайлович
Перцов Всеволод Викторович
Казаков Сергей Витальевич**

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ в регионах Российской Федерации

Монография

Редактор *Т.Г. Берзина*
Корректор *Е.А. Морозова*
Компьютерная верстка *О.В. Савостиной*

Подписано в печать 25.08.2008.
Формат 60 х 90/16. Печать офсетная. Бумага офсетная.
Гарнитура *Newton*. Усл. печ. л. 23,0. Уч.-изд. л. 21,40.
Тираж 550 экз. Заказ №

Издательский Дом «ИНФРА-М»
127282, Москва, ул. Полярная, д. 31в. Тел.: (495) 380-05-40, 380-05-43.
Факс: (495) 363-92-12. E-mail: books@infra-m.ru <http://www.infra-m.ru>