ЭКОНОМИЧЕСКИЙ НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ
«ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ»
WWW.ESM-INVEST.COM

Лекаркина Надежда Константиновна
Заместитель директора ООО «ЦЭПЭС»
Главный редактор
Экономического научного журнала
«Оценка инвестиций»
ученая степень – кандидат экономических наук
адрес электронной почты – lnk@esm-invest.com

ПРОБЛЕМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ И ВОЗМОЖНОСТИ ИХ РЕШЕНИЯ

Аннотация. В настоящей статье рассматриваются различные варианты инвестирования, при этом обращается особое внимание на характеристики предприятия, которые важны для потенциальных инвесторов и на проблемы инвестирования в кризис.

Ключевые слова: инвестиции, поиск инвесторов, кризис, привлечение финансирования, минимизация рисков.

Lekarkina N.K.
Deputy director CEPES
Chief Editor
Economical science magazine
«Investment evaluation»
Candidate of Economic Sciences
e-mail – lnk@esm-invest.com

PROBLEMS OF ATTRACTION INVESTMENTS AND WAYS OF THEIR SOLUTION

Abstract. Various options of investment are considered in the present article. Special attention is paid to problems of investing in crisis and to characteristics of the enterprise that are important for potential investors.

Keywords: investment, investor searching, crisis, financing, risks minimization.

ПРОБЛЕМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ И ВОЗМОЖНОСТИ ИХ РЕШЕНИЯ

Инвестиции как правило позволяют предпринимателям решать такие задачи, как расширение деятельности, приобретение новых предприятий, освоения новых областей бизнеса.

С точки зрения инвесторов инвестиции могут быть портфельные (вложение в ценные бумаги) или реальные (вложение в конкретный, как правило, долгосрочный проект и обычно связанный с приобретением реальных активов).

Кому нужны инвестиции в кризис?

В настоящее время, в самый разгар кризиса, многие компании пытаются найти финансирование для самых разных целей.

Многие компании ищут средства, необходимые для поддержания предприятия в период кризиса.

Например, в связи с внешними факторами, такими как обесценение рубля, эмбарго, санкции, общее тяжелое экономическое положение в экономике, непогашенные дебиторские задолженности в связи с несостоятельностью контрагентов и пр., некоторые компании находятся в тяжелом экономическом положении, при этом имеют ряд инструментов или возможностей для перестройки своей операционной деятельности под новые условия, для применения которых необходимы инвестиции.

Или другая группа предприятий, которые находятся в поиске средств для покрытия задолженностей докризисного периода, и выплаты процентов по ним в связи с тем, что докризисная, казалось бы, несущественная, задолженность в валюте увеличилась вдвое в связи с обесценением рубля.

Также существуют предприниматели, которые, напротив, в период кризиса хотят выкупить умирающие компании, в надежде развить их и по окончании экономических проблем получать стабильную прибыль.

Инвестиции необходимы также и тем компаниям, которые планируют расширение производства именно сейчас, когда действует продуктовое эмбарго и есть возможность в условиях невысокой конкуренции наладить, например, пищевое или сельскохозяйственное производство. По такой же логике в инвестициях заинтересованы компании промышленных отраслей, подпадающих под программу импортозамещения. Положительно внешнеэкономическая ситуация влияет как на предприятия, которые занимаются экспортом российской продукции, поскольку цены на российские товары в связи с уменьшением курса рубля становятся более конкурентными, так и на сферу

внутреннего туризма (в т. ч. принимающего). В целом при наличии финансовых ресурсов данные отрасли могли бы развиться.

Но, при этом, возникает вопрос: где взять инвестиции при ограниченности доступа к международным финансовым рынкам.

Первое и до сих пор самое доступное финансирование – банковские инвестиции. На сегодняшний день существует множество инвестиционных банков, которые теоретически могут профинансировать деятельность существующего предприятия. В данном случае мы не говорим о стартапах, инновациях и венчурных проектах – для всего этого существуют другие инструменты финансирования. В данной статье особое внимание уделяется тому, как получить инвестиции или финансирование на приемлемых условиях действующему предприятию в условиях финансового кризиса.

Однако в отношениях с банками существует ряд моментов, на которые следует обратить внимание.

Санкции, наложенные на банковский сектор, не позволяют российским банкам привлекать достаточное количество финансовых ресурсов, что приводит к кризису ликвидности, при этом оказался существенным для банковского сектора суммарный эффект от воздействия санкций и резкого снижения цен на нефть.

Несмотря на то, что в последнее время с формальной точки зрения, подходы и требования к клиентам банка существенно не поменялись, произошло изменение структуры рисков, связанных с финансированием.

В связи с этим, в настоящее время предприятию-клиенту проблематично получить долгосрочное финансирование не только в связи с нехваткой ликвидности, но и с невозможностью в некоторых случаях построения долгосрочных прогнозов. Например, несмотря на то, что многие банки предлагают кредитование на срок до 10 лет – фактически получить такой кредит довольно сложно.

Проблема невозвратов также влияет на возможности банков. Просрочка по кредитам свыше 90 дней к началу 2016 года составила почти 11% (данные http://bank-advisor.ru/).

При этом изменившаяся структура рисков и крайне тяжелое положение (убыточность) банковского сектора снижают стремление банков к прямому инвестированию в предприятия.

С точки зрения потребителя банковских кредитов, важной проблемой являются чрезвычайно высокие процентные ставки в настоящее время, в некоторых случаях около 20% годовых (данные портала http://www.banki.ru/), политика банков, в соответствии с

которой для минимизации рисков они требуют от аккредитованных оценщиков занижения рыночной стоимости залогов иногда даже в 2 раза, высокий дисконт при выдаче кредита, то есть уменьшение рыночной стоимости залога еще на 30-50 % для минимизации рисков банка.

С точки зрения привлечения банковских инвестиций существуют также высокие риски: в случае с небольшими инвестиционными банками всегда есть риск из-за отзыва у их лицензий, а у крупных и надежных банков получить инвестиции сейчас весьма проблематично, поскольку они хотят защитить себя от рисков: всегда проводится полная проверка финансово-хозяйственной деятельности заемщика и существует большое количество формальностей, в связи в которыми рассмотрение кредитной заявки либо заявки на инвестирование в банке может продолжаться бесконечно долго.

Другой способ получить финансирование – частные инвестиции, в настоящее время очень развивающееся в России направление. В данном случае инвестором может выступать не кредитная организация, а инвестиционный фонд, либо компания-инвестор, либо инвестор-частное лицо.

Плюсами частного финансирования является, как правило, оперативность, выдачи денежных средств, больше возможностей для получения долгосрочных финансов, и, возможно, меньше формальностей (нет необходимости в отчете оценщика, справках и т. д.).

Тем не менее, частные инвесторы все равно захотят понимать возможность возврата вложенных финансовых ресурсов и могут попросить у заемщика в связи с этим документы, характеризующие его состоятельность.

Для частных инвесторов, как правило необходимо сперва составить инвестиционное предложение, при этом особенно важны его следующие пункты:

- Резюме;
- История компании и собственность;
- Продукты и/или услуги;
- Управленческий и производственный персонал;
- Описание отрасли, рынка и конкуренции;
- Операции компании;
- Финансовая история;
- Стратегический план;
- Факторы риска и стратегия снижения рисков;
- Прогноз финансового состояния;

- Потребность в финансировании;

- Правительственная поддержка и законодательство;

- Финансовое предложение.

Сложность состоит в том, что найти достойного частного инвестора, порой бывает сложнее, чем найти банк.

Тем не менее, есть несколько способов.

1. Поиск через друзей, знакомых, бизнес-партнеров. Этот вариант является самым надежным. При наличии личных рекомендаций предполагается априори взаимное доверие с инвестором.

2. Тематические мероприятия позволяют выступить и заинтересовать потенциальных инвесторов в предприятии.

3. Публикация в сети Интернет или СМИ статьи о своем предприятии, что может также привлечь потенциального инвестора.

4. Участие в бизнес-клубах или бизнес-форумах. В Интернете доступны разные сайты посредников с обширной базой инвесторов, ищущих объекты для своих капиталовложений.

Конечно, лучше всего привлекать инвесторов, деятельность которых имеет отношение к предприятию. То есть это может быть либо частичная вертикальная интеграция, либо частичная горизонтальная интеграция. Вертикальная интеграция заключается в том, что фирма объединяет несколько последовательных стадий при производстве продукта в противоположность объединению в пределах одной стадии.[1] Горизонтальная интеграция – взятие под контроль (или в нашем случае под неполный контроль) компании, находящейся в той же отрасли промышленности и на той же ступени производства что и поглощающая фирма.[2] У таких инвесторов изначально большая заинтересованность в инвестировании, поскольку это дает им возможность расширить свой бизнес, снизить издержки, увеличить скорость производства и пр.

Для целей инвестирования как правило бывает необходимо подготовить пакет документов инвестиционного характера. И если на первом этапе отношений с потенциальным инвестором достаточно инвестиционного предложения, о котором говорилось ранее, то с увеличением интереса инвестора к проекту могут потребоваться новые документы.

[1] Словарь экономической школы: http://www.seinst.ru/page439/
[2] «Менеджмент от и до»: http://managementzone.ru/archives/113

Некоторые консультанты по инвестициям предлагают подготовить для начального этапа Teaser, Elevator Pitch, Executive summary и пр. – похожие по сути документы, представляющие собой краткую презентацию инвестиционного проекта. Важно, чтобы данные документы были основаны на реальных расчетах, а не являлись грубой прикидкой, поскольку в случае заинтересованности инвестора, все равно потребуются более серьезные инвестиционные документы и будет как минимум неприятно, в случае, если цифры первоначальных документов не подтвердятся.

Более серьезными документами могут быть Финансовая модель, ТЭО (технико-экономическое обоснование возврата инвестиций), инвестиционный проект, подробный бизнес-план (следует избегать типовых бизнес-планов без детальной проработки бизнеса конкретного предприятия) и пр. документы, которые должны быть основаны на многовариантных детальных финансовых расчетах. В рамках данных документов должны быт подробнейшим образом разработаны:

- инвестиционный план, в рамках которого будет проводится анализ необходимых инвестиционных затрат;

-операционный план, в рамках которого необходимо провести анализ операционной деятельности предприятия с учетом реализации инвестиционного проекта. То есть важно провести многовариантный анализ предполагаемых доходов и расходов предприятия по всем направлениям деятельности;

- маркетинговый план или план развития, в рамках которого определяется, каким образом реализуется продукция предприятия и проводится анализ других вариантов сбыта продукции предприятия. Также рассматриваются вопросы, касаемые ценовой политики предприятия по новым продуктам;

- финансовый план (собственно технико-экономическое обоснование возврата инвестиций), в рамках которого проводится анализ и многовариантный расчет возможностей возврата заемных средств в зависимости от интенсивности развития работы предприятия по всем направлениям деятельности;

- расчетная финансовая модель. Проводится на основе инвестиционного, операционного, маркетингового и финансового плана предприятия и является их обобщением. При этом в высокой степени многовариантно детализируются показатели доходов и расходов, варианты, сроки и возможности возврата кредита, степень финансовой устойчивости предприятия при реализации инвестиционного проекта, рассчитываются основные показатели проекта, такие как NPV, IRR, сроки окупаемости и пр.

И уже на основе инвестиционных документов может быть составлена расширенная презентация для инвесторов, представляющая собой достоверный презентационный материал, раскрывающий основные выводы о проекте.

Существуют также и другие способы финансирования предприятия.

Варианты инвестирования (либо привлечения финансирования) могут быть разными в зависимости от цели финансирования и от стадии развития компании. Поскольку в данной статье не рассматривается инвестирование в предприятия на стадии зарождения бизнеса, то рассмотрены только стадии становления, роста, расширения и зрелости предприятия.

Таблица 1

Варианты инвестирования в зависимости от стадии развития компании

	Стадия развития компании			
	Становление	**Рост**	**Расширение**	**Зрелость**
Деятельность	-налажен выпуск продукции или начато оказание услуг; -деятельность убыточная; -бизнес-процессы требуют корректировки и отладки.	-увеличение выручки; -есть определенная доля рынка; -получение незначительной прибыли; -происходит корректировка бизнес-процессов.	-увеличение объемов продаж; -стабильная прибыль; -устойчивое положение на рынке; -бизнес-процессы отлажены и могут быть перенесены на новые проекты и рынки.	-стабильная высокая прибыль. -хорошо управляемая, бизнес-структура; -существенная доля на рынке.
История	0,5-1 года	1-4 года	5-7 лет	более 7 лет
Активы	Незначительные: -возможно арендованные помещение, оборудование в лизинг и пр. -НМА[3]: идеи, товарные знаки и др. объекты ИС требующие оформления в надлежащем порядке	Увеличиваются: -происходит выкуп оборудования, помещений, земельных участков; -НМА: человеческий капитал; ОИС в процессе оформления	Большие: - здания, оборудования и пр. материальные активы; -НМА: происходит оценка и учет ОИС; -человеческий капитал; - возникают финансовые вложения в другие предприятия. -и др.	Очень большие: - непередаваемый гудвилл менеджмента компании; -человеческий капитал; - отработанные бизнес-процессы; - НМА: товарные знаки, разработки, технологии, НОУ-ХАУ и пр.;

[3] Нематериальные активы

	Стадия развития компании			
	Становление	**Рост**	**Расширение**	**Зрелость**
				- здания, оборудование и пр. материальные активы; - финансовые вложения в другие предприятия.
Что интересно инвестору	-корпоративная структура фирмы; -бенефициары и их личное имущество; -реальное финансовое состояние компании; -понимания реалистичности прогнозов роста бизнеса; -понимание каналов привлечения клиентов; -цели и скорость расходования инвестиционного капитала.	-сопоставимость текущих оборотов компании и суммы требуемых инвестиций; -понимание конкуренции в сфере работы предприятия и наличие конкурентных преимуществ; -наличие маркетинговой стратегии для увеличения доли рынка компании; -система управления рисками.	-достаточное обеспечение; -наличие высокой степени проработанности проекта.	-достаточное обеспечение.
Потенциальный инвестор	- друзья; -инвестирование собственных средств акционеров; - венчурные фонды; -частные инвесторы.	-венчурные фонды; - инвестиции в виде банковского кредита (при этом предприятие получает инвестиции, полностью сохранив управление бизнес-процессами); -частные инвесторы.	- инвестиции в виде банковского кредита; - серьёзные инвесторы–юридические лица: инвестиционные фонды, банки, крупные частные инвесторы и пр.	-инвестирование собственных средств акционеров; - инвестиции в виде банковского кредита; -проведение IPO; - серьёзные инвесторы–юридические лица: инвестиционные фонды, банки, крупные частные инвесторы и пр.;

	Стадия развития компании			
	Становление	**Рост**	**Расширение**	**Зрелость**
				- институциональные инвесторы, в том числе государственные фонды.
Доступ к инвестициям	Почти невозможно получить инвестиции	Доступ к инвестициям сложный	Возможно получить инвестиции	Инвестирование доступно

Из таблицы 1 следует, что чем более развитая структура желает получить финансирование, тем проще ей это сделать, что кажется логичным. Однако опыт последних нескольких лет показывает, что в современных российских условиях не все большие зрелые компании могут избежать проблем, как например АК «Трансаэро». Часто, крупные структуры на стадии зрелости бывают уже достаточно сильно закредитованы, основные фонды, как правило находятся в залоге, что является следствием легкого доступа подобных структур к инвестициям и финансированию. Для минимизации данной проблемы требуется система управления рисками, в рамках которой были бы проработаны варианты дофинансирования предприятия в случае кризисных ситуаций.

Обратной ситуацией является высокая сложность получения инвестиций у молодых компаний, когда иногда хорошие идеи не могут реализоваться из-за отсутствия финансирования. В данном случае система управления рисками не очень эффективна, но могли бы помочь профессионально разработанные инвестиционные документы, которые привлекли бы внимание потенциального инвестора.

В связи с этим, хотелось бы отметить моменты, которые могут помочь минимизировать риски, связанные с привлечением инвестиций.

Например, финансовые расчеты и прогнозы должны соответствовать действительности. Часто предприятие, привлекая инвестиции переоценивает свои активы, формирует нереалистичные прогнозы, что может повлечь за собой серьезные последствия как для самого предприятия, так и для инвестора, поскольку инвестиции – это тоже заемные деньги и их нужно будет когда-нибудь отдавать. И поскольку инвесторы всегда с подозрением относятся к нереальным экономическим прогнозам, любая цифра должна быть обоснована и подкреплена экономическим анализом.

В рамках управления рисками, необходимо проработать вариант дополнительных вариантов финансирования, таких как факторинг[4], на случай непредвиденных ситуаций, либо просто для ускорения делового оборота, которые обеспечат предприятию поддержку.

Таким образом, реализуя грамотно составленный инвестиционный план, систему управления рисками, маркетинговую стратегию и другие инструменты можно получить инвестирование и минимизировать риски.

[4] http://www.cepes-invest.com

Библиографический список

1. Словарь экономической школы: http://www.seinst.ru/page439
2. «Менеджмент от и до»: http://managementzone.ru/archives/113
3. http://www.cepes-invest.com