

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ФИРМЫ КАК НЕОБХОДИМОЕ УСЛОВИЕ БИЗНЕСА

Бизнес – это что-то такое, у чего есть потребители.
Уильямсон, президент компании IBM в 50-е годы

В статье выявлена и показана основополагающая роль менеджеров в организации, дана оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа его ценных бумаг. Особо акцентируется внимание на привлечении инвестиций в компанию и на дополнительные конкурентные преимущества инвестиций, которые зачастую являются мощнейшим средством роста для организации. Актуальность данной статьи обусловлена ещё и тем, что инвестиционный потенциал является основополагающей экономической категорией в условиях рыночной экономики.

«В наше динамичное время управление организацией – задача трудная; её нельзя успешно решить, руководствуясь шаблонными формулами. Менеджеру необходимо знать и понимать общие правила и при этом учитывать огромное множество разных переменных, отличающих ситуации в сфере менеджмента»⁵³.

Мировой финансово-экономический кризис внёс существенные изменения в работу многих компаний: уменьшились объём заказов, количество совершаемых сделок, а следовательно, снизились выручка, прибыль, и, конечно, следствием вышеуказанного стало падение инвестиционной привлекательности таких фирм. В сложившихся условиях именно на менеджеров компаний и возложена основная задача по «спасению» бизнеса. Необходимо преодолеть последствия финансово-экономического кризиса, «вывести из-под удара» наиболее уязвимые места и восстановить инвестиционную привлекательность фирмы, что и станет, в конечном итоге, способом развития бизнеса, а средства инвесторов помогут организации восстановить утраченные позиции перед конкурентами.

Инвестиционный потенциал является основополагающей экономической категорией в условиях рыночной экономики. Его эффективное использование предполагает наличие альтернатив, требует осуществлять

⁵³ Мескон М.Х., Альберт М., Хедоури Ф. Основы менеджмента: Пер. с англ.– М.: Вильямс, 2008.– С. 19.

выбор ресурсов, источников финансирования, форм и способов инвестиций. Современная трактовка инвестиционной привлекательности подразумевает эффективное использование стоимостной оценки предприятия. Стоимостная оценка предприятия является важнейшим элементом современного инвестиционного потенциала. В мире разработано множество показателей для определения результатов работы предприятия, рассчитанных на базе отчетности и используемых экономистами для прогнозов и осуществления экономических анализов. Проблемам использования коэффициентов инвестиционной привлекательности и стоимостной оценки при анализе предприятия посвящены работы отечественных и зарубежных учёных – Е.Ф. Борисова, Ю.А. Бабичева, В.В. Бочарова, Ф.М. Волкова, Д.А. Ендовицкого, Л.А. Бернштейна, Дж. Блейка, Э. Бриттона, М. Ван Бреда, М. Миллера, Ф. Модильяни, Б. Нидлз, Б. Райана, Ж. Ришара, Д. Стоуна, Р. Холта, К. Улоша и др. Однако в отечественной практике данное направление, основанное на оценке стоимости предприятия как инвестиционного потенциала, используется далеко не в полной мере. Это связано с тем, что практически все осуществляемые предприятием операции направляются на преумножение собственности, увеличение стоимости предприятия. Чтобы приблизиться к мировому уровню управленческой культуры, необходимо мыслить о компании в категориях её стоимости и инвестиционной привлекательности, рассчитанной на основе теории корпоративных финансов, и уметь применять их для анализа компании. Каждое решение в сфере привлечения инвестиций должно приниматься с точки зрения влияния его на стоимость предприятия в целом. Появление таких экономических явлений, как реинжиниринг бизнес-процессов, биоинжиниринг, открывает новые подходы не только к структуре производств, которые не имеют ничего общего с процессами прошлых эпох, но и новых форм её анализа. Время требует разработки новых подходов к формированию экономической информации, создаваемой в рамках финансовой деятельности предприятий, используемой для принятия решений по управлению инвестициями. Первостепенное значение приобретает не только отражение данных реорганизационных преобразований, но и обоснование проведения их в комплексе с анализом внешних факторов макросреды, в том числе и возникающих рисков.

Если предприятие нуждается в привлечении инвестиций, руководство должно сформировать чёткую программу мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности.

Правильно сказал Питер Друкер о менеджменте: «Менеджмент – это особый вид деятельности, преобразующий неорганизованную толпу в эффективную, целенаправленную и производительную группу. В этом качестве менеджмент является как движущей силой социальных перемен, так и объектом серьёзных социальных инноваций.

В конечном итоге именно менеджмент в большей, чем что-либо другое, степени является причиной самого невероятного феномена этого столетия: взрыва образования. Чем больше в обществе высокообразованных людей, тем больше они зависят от организации.

Практически все люди, имеющие образование выше средней школы, во всех развитых странах мира – в США этот показатель составляет более 90% – всю рабочую жизнь будут наёмными работниками управляемых организаций и не смогут зарабатывать вне их. Можно добавить, что это относится и к их учителям»⁵⁴.

В условиях выхода из мирового финансово-экономического кризиса большинство хозяйствующих субъектов не могут рассчитывать на значительные бюджетные инвестиции в свою деятельность. Поэтому основным источником инвестиционных ресурсов в новых экономических условиях может стать фондовый рынок, который предполагает выпуск, размещение и обращение ценных бумаг с целью привлечения дополнительных инвестиций, в том числе иностранных, в экономику страны.

Рынок ценных бумаг расширяет и облегчает всем субъектам экономики доступ к получению ресурсов, необходимых для их развития. Так, например, выпуск акций позволяет получить эти ресурсы бессрочно, то есть на все время существования предприятия. Выпуск облигаций может обеспечить получение кредита на более выгодных, чем в банке, условиях.

В связи с тем что основными объектами сделок на фондовом рынке являются ценные бумаги, обязательным условием рациональной инвестиционной деятельности является умение правильно оценить качество ценных бумаг – потенциальных объектов капиталовложений.

Оценка качества основных разновидностей ценных бумаг базируется на определении финансовой устойчивости их эмитента. Очевидно, что экономически неэффективное и неустойчивое в финансовом плане предприятие едва ли сможет надлежащим образом отвечать по своим обязательствам, документально закрепленным в форме тех или иных его ценных бумаг.

Однако практически любое направление бизнеса в наше время характеризуется высоким уровнем конкуренции. Для сохранения своих позиций и достижения лидерства компании вынуждены постоянно развиваться, осваивать новые технологии, расширять сферы деятельности. В подобных условиях периодически наступает момент, когда руководство компании понимает, что дальнейшее развитие невозможно без притока инвестиций. Привлечение инвестиций в компанию даёт дополнительные конкурентные преимущества и зачастую является мощнейшим средством роста.

Основной и наиболее общей целью привлечения инвестиций является повышение эффективности деятельности предприятия, то есть результатом любого выбранного способа вложения инвестиционных средств при грамотном управлении должен являться рост стоимости компании и других показателей её деятельности.

Отдельно стоит сказать о ситуациях, когда в интересах собственников компании необходимо продать её по максимально высокой стоимости. Данное намерение возникает, как правило, при стремлении собственников сменить сферу деятельности, получив при продаже бизнеса достаточные средства для новых вложений. Мероприятия, направленные на достижение этих целей, называются предпродажной подготовкой.

Существуют следующие основные виды финансирования предприятия из внешних источников: *инвестирование в акционерный капитал, предоставление заёмных средств*.

Основными формами привлечения инвестиций в акционерный капитал являются:

- инвестиции финансовых инвесторов;
- стратегическое инвестирование.

Инвестиции финансовых инвесторов представляют собой приобретение внешним профессиональным инвестором (группой инвесторов), как правило, блокирующего, но не контрольного пакета акций компании в обмен на инвестиции с последующей продажей данного пакета через 3–5 лет (в основном это венчурные и паевые фонды) либо размещение акций компании на рынке ценных бумаг широкому кругу инвесторов (в данном случае это могут быть компании любого направления деятельности или физические лица).

Инвестор в данном случае получает основной доход за счёт продажи своего пакета акций, то есть за счёт выхода из бизнеса.

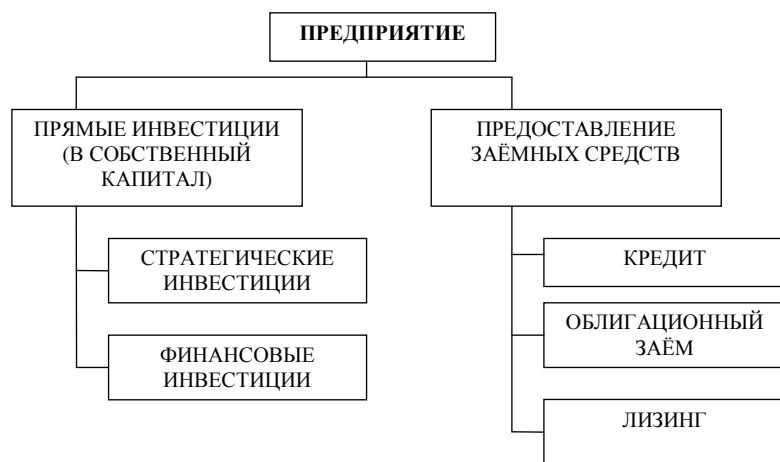
В связи с этим привлечение инвестиций финансовых инвесторов целесообразно для развития предприятия: модернизации или расширения производства, роста объёмов продаж, повышения эффективности деятельности, в результате чего будет расти стоимость компании и, соответственно, вложенный инвестором капитал.

Стратегическое инвестирование представляет собой приобретение инвестором крупного, вплоть до контрольного, пакета акций компании.. Как правило, стратегическое инвестирование предполагает длительное или постоянное присутствие инвестора среди собственников компании. Зачастую конечной стадией стратегического инвестирования является приобретение компании либо слияние её с компанией-инвестором.

В качестве стратегических инвесторов обычно выступают предприятия-лидеры отрасли и крупные объединения предприятий. Основной целью стратегического инвестора является повышение эффективности собственного бизнеса и получение доступа к новым ресурсам и технологиям.

⁵⁴ Peter F. Drucker. «A new Discipline», Success!– January-February 1987.– P. 18.

Основными инструментами инвестирования в форме предоставления заёмных средств являются: кредиты (банковские, торговые), облигационные займы, лизинговые схемы⁵⁵. Объёмы привлекаемого финансирования могут быть от нескольких десятков тысяч долларов (кредиты) до десятков миллионов долларов. Сроки финансирования также могут колебаться от нескольких месяцев до нескольких лет. При данной форме инвестирования основной целью инвестора является получение процентного дохода на вложенный капитал при заданном уровне риска. Поэтому данную группу инвесторов интересует дальнейшее развитие предприятия с точки зрения его возможности исполнить обязательства по выплате процентов и возврату основной суммы долга.



Виды инвестиций

Таким образом, всех инвесторов можно разделить на две группы: кредиторы, заинтересованные в получении текущих доходов в форме процентов, и участники бизнеса (владельцы доли в бизнесе), заинтересованные в получении дохода от роста стоимости компании.

Инвестиционная привлекательность предприятия для каждой из групп инвесторов определяется уровнем дохода, который инвестор может получить на вложенные средства. Уровень дохода, в свою очередь, обу-

⁵⁵ Лизинговые схемы могут быть отнесены к инвестициям в форме заёмных средств с некоторыми оговорками, поскольку по своей сути лизинг является формой передачи имущества в аренду. Однако по форме получения дохода лизингодателем (в форме процента) лизинг близок к банковским кредитам.

словлен уровнем рисков невозврата капитала и неполучения дохода на капитал. В соответствии с этими критериями инвесторы определяют требования, предъявляемые к предприятиям при инвестировании. Очевидно при этом, что основным требованием для инвесторов-кредиторов является подтверждение способности предприятия выполнить обязательства по возврату капитала и выплате процентов, а для инвесторов, участвующих в бизнесе, – подтверждение способности освоить инвестиции и увеличить стоимость пакета акций инвестора.

Предприятие может провести ряд мероприятий для повышения своей инвестиционной привлекательности. Основными мероприятиями в этой связи могут быть:

- разработка долгосрочной стратегии развития;
- бизнес-планирование;
- юридическая экспертиза и приведение правоустанавливающих документов в соответствие с законодательством;
- создание кредитной истории;
- проведение мероприятий по реформированию (реструктуризации).

Для определения того, какие из мероприятий необходимы предприятию для повышения инвестиционной привлекательности, целесообразно проведение анализа существующей ситуации (диагностика состояния предприятия). Этот анализ позволяет:

- определить сильные стороны деятельности компании;
- определить риски и слабые стороны в текущем состоянии компании, в том числе с точки зрения инвестора;
- разработать рекомендации для развития конкурентоспособности, повышения эффективности деятельности и повышения инвестиционной привлекательности.

В процессе диагностики рассматриваются различные направления (аспекты) деятельности предприятия: сбыт, производство, финансы, управление. Выделяется сфера деятельности предприятия, которая связана с наибольшими рисками и имеет наибольшее число слабых сторон, формируются мероприятия для улучшения положения по выделенным направлениям.

Проведение диагностики предприятия является основой для разработки стратегии развития. Стратегия – это направление, по которому должно следовать руководство предприятия, чтобы достигнуть цели как предприятия в целом, так и функциональных направлений деятельности и систем (производство, сбыт, маркетинг). Для потенциального инвестора стратегия демонстрирует видение предприятием своих долгосрочных перспектив и адекватность менеджмента предприятия условиям работы предприятия (как внутренним, так и внешним). В практике бывают случаи, ко-

гда инвестор не рассматривал локальные проекты предприятия, несмотря на их хорошие финансовые показатели, поскольку проекты не были связаны с общей концепцией развития предприятия. Однако, если стратегия предусматривала реализацию локальных проектов и давала основание считать их реализацию целесообразной для предприятия в целом, решение о финансировании предприятия принималось положительное. Очевидно, что наибольшее значение имеет наличие чёткой стратегии для инвесторов, заинтересованных в долгосрочном развитии предприятия, именно участвующих в бизнесе.

Имея долгосрочную стратегию развития, предприятие переходит к разработке бизнес-плана. В бизнес-плане подробно и детально рассматриваются все аспекты направления деятельности, обосновывается объём необходимых инвестиций для предприятия. План денежных потоков, рассчитываемых в бизнес-плане, позволяет оценить способность предприятия вернуть инвестору из группы кредиторов заёмные средства и выплатить проценты. Для инвесторов-собственников бизнес-план является основанием для проведения оценки стоимости предприятия и, соответственно, оценки стоимости капитала, вложенного в предприятие, и обоснованием потенциала развития.

Для всех групп инвесторов большое значение имеет кредитная история предприятия, поскольку она позволяет судить об опыте предприятия по освоению внешних инвестиций и выполнению обязательств перед кредиторами и инвесторами-собственниками. В этой связи возможно проведение мероприятий по созданию такой истории. Например, предприятие может провести выпуск и погашение облигационного займа на относительно небольшую сумму с коротким сроком погашения. После погашения займа предприятие в глазах инвесторов перейдёт на качественно иной уровень как кредитор, способный своевременно выполнить свои обязательства. В дальнейшем предприятие сможет на более выгодных условиях привлекать как заёмные средства в форме следующих выпусков облигационных займов, так и прямые инвестиции.

Одним из сложных мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности предприятия является проведение реформирования (реструктуризации). Полная программа реформирования включает совокупность мероприятий по комплексному проведению деятельности компании в соответствии с изменяющимися условиями рынка и выработанной стратегией её развития.

Таким образом, подготовка предприятия к привлечению инвестиций или к продаже – достаточно чётко определённый, хотя и сложный процесс. Поэтому одной из важных задач менеджеров на предприятии в современных условиях является формирование программы мероприятий для повышения инвестиционной привлекательности, исходя из индивидуаль-

ных особенностей предприятия и сложившейся конъюнктуры рынков капитала. Реализация такой программы позволяет ускорить привлечение финансовых ресурсов и снизить их стоимость. Следует отметить, что описанные выше возможные мероприятия не требуют существенных материальных затрат, но результатом их реализации, помимо собственно интереса инвесторов к компании, является также повышение эффективности её работы.

Как правильно утверждал в своей книге «Задачи менеджмента в XXI веке» Питер Друкер: «Стратегическое мышление нацеливает менеджеров-стратегов не на то, что им придётся делать завтра, а на то, что им следует делать сегодня в ожидании наступления завтрашнего дня... В сферу внимания и ответственности менеджера входит ВСЁ, что каким-либо образом оказывает влияние на производительность организации [productivity] и результативность её деятельности внутри организации или за её пределами, в подконтрольных организации сферах, или в сферах её неконтролируемых... Всюду, где мы вкладываем только экономические факторы производства, мы не добиваемся развития. В немногих случаях, когда мы смогли породить энергию менеджмента (опыт, знания и усилия менеджеров фирмы в целом), мы породили стремительное развитие. Развитие – дело скорей человеческой энергии, чем экономического богатства. Генерирование человеческой энергии и придание ей направления – есть задача менеджмента. Опыт и умение правильно действовать является единственным преимуществом, которое имеет предприятие в конкурентной экономике. Весь свободный мир сейчас зависит от компетентности, развития, умения и ответственности менеджера»⁵⁶.

⁵⁶ Друкер Ф. Питер. Задачи менеджмента в XXI веке: Пер. с англ. – М.: Вильямс, 2007. – С. 30, 35, 70.