

- 
- и опытно-технологических работ и работ по организации и освоению производства научно-технической продукции, финансируемых за счет средств инновационных фондов: утв. Постановлением Совета Министров Респ. Беларусь 10.10.2006 г. № 1329 // Нормативное правовое обеспечение научно-технической деятельности в Республике Беларусь. 2-й выпуск / Сутурин А.К. [и др.]. – Минск: БелИСА, 2007. – С. 18–21.
2. Положение о порядке разработки и выполнения научно-технических программ: утв. Постановлением Совета Министров Респ. Беларусь 31.08.2005 г. № 961 // Организация научно-технической деятельности в Республике Беларусь. Десятый выпуск / Сутурин А.К. [и др.]. – Минск: БелИСА, 2005. – С. 142–149.
  3. Методические рекомендации по оценке стоимости и учету объектов интеллектуальной собственности в составе нематериальных активов: утв. приказом Госпатента, М-ва экономики, М-ва финансов, Госкомитета по науке и технологиям Респ. Беларусь 6.04.1999 г. // Организация научно-технической деятельности в Республике Беларусь. Четвертый выпуск / Сутурин А.К. [и др.]. – Минск: БелИСА, 1999. – С. 126–143.

## МЕТОДИЧЕСКИЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ АВТОТРАНСПОРТНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Н.А. Румачик

*Северо-Кавказский федеральный университет, г. Ставрополь, Россия*

Доказана необходимость и возможность формирования в современных условиях системы инвестиционных составляющих в целях дальнейшего построения проекта реструктуризации, обеспечивающей экономический рост с количественной и качественной стороны. Обосновано ставится вопрос о необходимости поиска искомой вариации инвестиционных составляющих, способствующих реализации качественных параметров экономического эффекта.

Привлечение инвестиций негосударственного сектора в транспортную отрасль невозможно без создания условий для инвестирования, которые бы были конкурентоспособны в сравнении с другими возможными направлениями инвестиций.

Если взять только транспортную отрасль, то на нее приходится к настоящему моменту немногим более 10 % инвестиций. А если оценить тенденцию за ряд лет, то мы увидим, что бум инвестиций в этой отрасли пришелся на 2000 год, когда указанная доля составила 50,8 %. Этот бум по всей видимости связан с появлением автомобилей типа «газель», которые заняли прочное положение на рынке транспортных услуг. Начиная с 2001 года наблюдается стабильное снижение доли инвестиций в транспортную отрасль. Это же относится и к абсолютным цифрам инвестиций.

По формам собственности инвестиции распределились следующим образом. Государственная доля инвестиций составила 21,5 %, смешанная – 7,3 %, частная – 59,3 %. При этом за последние 10 лет доля частных инвестиций увеличилась почти вдвое, государственная колеблется примерно на одном уровне, смешанная значительно уменьшилась.

По источникам финансирования (группам инвесторов) инвестиции распределились следующим образом в порядке снижения доли:

|   |   |        |
|---|---|--------|
| – собственные средства предприятий      | – | 48,3 % |
| – средства федерального бюджета         | – | 11,0 % |
| – заемные средства других организаций   | – | 10,3 % |
| – кредиты российских банков             | – | 9,1 %  |
| – бюджеты субъектов федерации и местные | – | 7,6 %  |
| – средства внебюджетных фондов          | – | 0,3 %  |
| – кредиты иностранных банков            | – | 0,1 %  |
| – все прочие...                         |   | ...    |

Сами предприятия инвестируют в собственный бизнес, и здесь главную роль играют, разумеется, не инвестиционная привлекательность, а насущные потребности хозяйственной деятельности, конкурентоспособности и другие стороны бизнеса.

Средства бюджетов субъектов РФ и местные инвестируются не по принципу инвестиционной привлекательности или в большей степени стратегических приоритетов, а по принципу социальных потребностей региона. И здесь транспортная отрасль занимает далеко не первое место – на уровне образования, культуры и искусства (в первую пятерку не попадает). При этом и здесь повторяется устойчивая тенденция к снижению доли привлеченных средств в транспорт.

---

Проведенный анализ показывает, что за последние годы транспортная отрасль утратила лидирующее положение по объемам инвестиций, особенно если учесть, что значительная доля инвестиций приходится на федеральный бюджет, расходуемый преимущественно на развитие дорожной сети, а другая значительная часть инвестиций вложена в сооружение трубопроводных систем. В этом случае на автотранспортные предприятия приходится относительно небольшая доля инвестиций. Главным фактором является рост количества автотранспорта у хозяйствующих субъектов, личного транспорта у населения и предпринимателей. Снижение доли рынка автоперевозок, приходящейся на автотранспортные предприятия, объективно приводит к снижению потребностей в инвестициях, а отрасль теряет привлекательность для инвесторов.

Кроме того, если взять такой показатель, как привлеченные средства, то можно отметить, что финансовые вложения за счет выпуска акций вообще отсутствуют.

Рассматривая подходы к определению понятия «инвестиционная привлекательность», видим, что сильно разнятся способы оценки инвестиционной привлекательности: от получения рейтинговых оценок до количественных расчетов одного или группы показателей. Также в большой степени различается детальность оценки инвестиционной привлекательности: от расчета ряда ключевых показателей до детального анализа всех областей, которые могут оказать влияние на результат инвестиций. В связи с этим предполагается и проведение оценки инвестиционной привлекательности, начиная одним специалистом, группой или целой специализированной организацией.

В связи с этими многогранными формами оценки инвестиционной привлекательности каждой точке зрения соответствует свое определение этого понятия. Вот некоторые из них.

1. Инвестиционная привлекательность – это совокупность объективных признаков, свойств, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции.

2. Инвестиционная привлекательность – это оценка эффективности использования собственного и заемного капитала, анализ платежеспособности и ликвидности.

3. Инвестиционная привлекательность – это наличие дохода (экономического эффекта) от вложения средств при минимальном уровне риска.

4. Инвестиционная привлекательность – это индикатор его совокупной ценности, представляющий собой набор объективных и субъективных характеристик, необходимых для удовлетворения интересов всех участников инвестиционного процесса, позволяющих оценить целесообразность и перспективность вложений и учитывающих совокупное влияние микро- и мезосреды.

Каждое определение отражает методологический подход авторов в оценке инвестиционной привлекательности. И здесь единый подход отсутствует.

В определении п.1 смысл достаточно размыт (совокупность признаков) и в этом случае еще необходимо будет разобраться с этой совокупностью, которая не определена. В то же время неясно, что делать с потенциальным платежеспособным спросом на инвестиции и как его осмыслить. По этим причинам определение не работает, а содержит в себе только идею «платежеспособного спроса на инвестиции».

Определение п.2 более конкретное и отсылает нас к финансовым показателям, которые можно определить по общеизвестным методикам при наличии финансовой отчетности. Подход авторов – оценка инвестиционной привлекательности по группе показателей.

Определение п.3 предполагает оценку инвестиционной привлекательности на основе сопоставления доходов и риска. Однако требуется в свою очередь определить, какой риск считать минимальным и как его получить. Поскольку общепринятой методики определения рисков не существует, то и результат оценки инвестиционной привлекательности будет в каждом конкретном случае отличаться от автора к автору такой оценки.

Определение п. 4 заменяет одно требующее определения понятие другим – индикатором совокупной ценности, который в свою очередь не определен. Не определен также набор объективных и субъективных характеристик. Неясным в этом определении являются и факторы микро- и мезосреды – какие?

Таким образом, только в одном из выбранных четырех случаев определение дает достаточно определенное толкование понятию инвестиционной привлекательности. В то же время понятно стремление авторов при оценке инвестиционной привлекательности выйти за рамки финансового анализа, поскольку на принятие инвестиционных решений влияет не только финансовый аспект.

Таким образом, часть определений инвестиционной привлекательности не учитывает всех аспектов принятия инвестиционных решений, другая – недостаточно ясна. Кроме того, в ходе оценки ин-

---

вестиционной привлекательности очень велика роль субъективного фактора, т.е. тех, кто производит оценки и использует предлагаемые методики по причине использования экспертных оценок или других расплывчатых способов при определении ряда факторов инвестиционной привлекательности.

Поэтому целью автора в данном случае являлась разработка такой методики оценки, которая бы по возможности учитывала все наиболее значимые аспекты при принятии инвестиционных решений, а также определялась на основании однозначно определяемых объективных данных, не зависящих от персоны того, кто возьмется за эти расчеты.

В первую очередь определимся, что будем рассматривать инвестиционную привлекательность предприятия с точки зрения самого предприятия, которое старается привлечь средства инвестора/ов.

Одним из основных недостатков имеющихся в литературе подходов в аспекте инвестиционной привлекательности является то, что не учитываются типы и цели инвесторов, а также цели предприятия по привлечению инвестиций. Кроме того, не принимается во внимание процесс принятия решения инвестором. Инвестор всегда имеет возможность выбора, поэтому не имеет смысла говорить о некой абсолютной инвестиционной привлекательности предприятий, а только об относительной. А это все оказывает решающее значение при выработке определения понятия и методики оценки инвестиционной привлекательности.

В настоящее время можно выделить следующие группы инвесторов по специфике деятельности:

- непосредственно сами компании;
- государство (органы государственной власти);
- банки;
- сторонние предприятия;
- паевые инвестиционные фонды;
- предприниматели;
- физические лица;
- иностранные инвесторы;
- ...

Кроме того, все инвесторы могут быть разделены на группы по объему инвестиций:

- глобальные;
- крупные;
- средние;
- мелкие.

По месту происхождения инвесторов можно отнести также к разным группам:

- иностранные;
- российские;
- региональные.

Все эти инвесторы имеют разные цели и, кроме того, у каждой группы инвесторов по отношению к разным объектам инвестиций могут быть разные цели. Эти цели также можно объединить в группы:

- получение дохода;
- за счет перепродажи акций или доли в бизнесе;
- за счет предоставления займа;
- участие в бизнесе;
- поглощение бизнеса.

По этим целям всех инвесторов можно объединить в три группы:

- финансовые инвесторы;
- кредиторы;
- будущие партнеры;
- будущие собственники.

А теперь рассмотрим алгоритм привлечения инвестиций. В первую очередь предприятие должно определить потребность в инвестициях. Эта информация может быть взята из бизнес-плана. Затем в соответствии со стратегическими установками компании необходимо определить желаемые или возможные формы привлечения внешнего финансирования. На этой основе необходимо определить желаемый тип инвестора и его предполагаемые цели. Затем необходимо определиться с базисным вариантом инвестиционной привлекательности, для которого определяются все необходимые гипотетические параметры и который есть возможная альтернатива вложений для потенциального инвестора. Следующим этапом будет разработка программы по привлечению инвестиций. Далее реализация программы и корректировка по результатам ее реализации.

---

---

Целью такой программы должно быть получение инвестиций в допустимой форме для предприятия. Основной же стратегией достижения этой цели станет формирование в сознании у потенциальных инвесторов уверенности в инвестиционной привлекательности компании. На основе этой стратегии необходимо определиться со всем комплексом мероприятий программы, которые будут включать не только действия в области экономики, финансов, законодательства, управления, но в значительной степени и действия по продвижению данного образа в среде потенциальных инвесторов. При этом может потребоваться реструктуризация компании, которая является наиболее трудоемким и сложным процессом по повышению ее инвестиционной привлекательности, которая сама по себе потребует отдельной программы.

Выше было указано, что основной стратегией программы будет являться формирование именно «в сознании» у потенциальных инвесторов уверенности в инвестиционной привлекательности компании. Потому что принятие решения будет осуществляться только после этого. Если представить, что компания имеет объективные положительные характеристики, но по каким-то причинам об этом не знает или не понимает потенциальный инвестор, или предприятие имеет негативный имидж, то ожидать получения инвестиций проблематично. И напротив, если у потенциального инвестора на основе полученной информации сформировался образ инвестиционной привлекательности предприятия, тогда есть шанс эти инвестиции получить.

Таким образом, сама инвестиционная привлекательность предприятия, как бы она ни рассчитывалась и по каким бы суперметодам ни определялась, абсолютно не означает факта получения инвестиций. Необходимо, чтобы эта инвестиционная привлекательность попала в сознание потенциальных инвесторов.

Рассмотрим факторы, определяющие инвестиционную привлекательность предприятия. Наиболее часто используется следующий перечень факторов, которые будут определять инвестиционную привлекательность компании в сознании потенциального инвестора:

- юридические гарантии сохранности инвестиций;
- уровень страхового возмещения инвестиций;
- выпускаемая продукция/услуги;
- рост сегмента рынка предприятия;
- доля рынка компании;
- производительность труда;
- финансово-экономические показатели;
- платежеспособность и ликвидность;
- финансовая устойчивость;
- выручка;
- результирующий поток денежных средств;
- размер дивидендов.

Одним из важнейших факторов, оказывающих влияние на решение инвестора, является инвестиционная история предприятия, отрасли, территории (оценка риска).

На стадии оценки инвестиционной привлекательности ее уровень в сознании потенциального инвестора носит достаточно неопределенный характер. Однако по результатам деятельности по привлечению инвестиций образуется фактический результат – количество привлеченных средств. Это и есть фактический показатель уровня инвестиционной привлекательности, который удалось донести до сознания инвесторов. Поэтому величина, равная отношению привлеченных средств к необходимому размеру инвестиций, может быть использована для сравнения инвестиционной привлекательности разных объектов или оценки результатов деятельности менеджмента компании по привлечению инвестиций.

На основании сделанного анализа можно сказать, что инвестиционная привлекательность предприятия зависит не только от всевозможных параметров или показателей, по которым производится сравнение вариантов инвестирования, но и от типа и даже конкретного инвестора или предприятия, которое рассчитывает на получение инвестиций. При этом для потенциального инвестора и для предприятия она будет иметь разное содержание и восприятие. Таким образом, появляются две инвестиционные привлекательности предприятия: одна – с точки зрения инвестора, другая – с точки зрения предприятия. Поэтому инвестиционная привлекательность будет всегда носить субъективный характер.

Если сравнивать факторы инвестиционной привлекательности, то для инвестора их будет больше, а для предприятия меньше, поскольку часть факторов, имеющих значение для инвестора, для предприятия будут иметь меньшее значение по той простой причине, что компания на них практически

не в силах повлиять. В таблице приводится сравнительная характеристика факторов инвестиционной привлекательности предприятия для инвестора и для предприятия (таблица 1).

Тем не менее, для предприятия, безусловно, необходимо знать содержание инвестиционной привлекательности с точки зрения инвестора, так как в случае явного несоответствия целям потенциального инвестора, усилия по привлечению инвестиций будут обречены на провал.

Теперь несколько слов о показателях инвестиционной привлекательности. В работах можно выделить два подхода, которые предлагаются авторами. С одной стороны – это оценка инвестиционной привлекательности по группе показателей и с другой – оценка на основе обобщенного показателя, который выводится из других, базовых, показателей. Если мы оценим практическую востребованность этих подходов, то вывод будет чаще всего в пользу группы показателей. Это и понятно, поскольку для инвестора один показатель, да еще обезличенный, картину абсолютно не проясняет.

**Таблица 1 – Сравнительная характеристика факторов инвестиционной привлекательности предприятия для инвестора и для предприятия**

| <b>Факторы инвестиционной привлекательности предприятия</b> | <b>Практически значимые для инвестора</b> | <b>Практически значимые для предприятия</b> |
|---|---|---|
| законодательные гарантии сохранности инвестиций             | +   |   |
| уровень страхового возмещения инвестиций                    | +   |   |
| выпускаемая продукция/услуги                                | +   |   |
| рост сегмента рынка предприятия                             | +   |   |
| доля рынка компании   | +   |   |
| производительность труда                                    | +   | +   |
| платежеспособность и ликвидность                            | +   | +   |
| финансовая устойчивость                                     | +   | +   |
| выручка   | +   | +   |
| прибыль   | +   | +   |
| чистый поток денежных средств                               | +   | +   |
| размер дивидендов   | +   | +   |
| уровень риска   | +   |   |

В определенной степени отражением инвестиционной привлекательности являются биржевые котировки акций, а также сложившаяся на рынке цена акций на момент первоначального размещения (IPO). Однако на фондовом рынке в настоящее время больше присутствуют либо стратегические интересы, либо интересы биржевых спекулянтов (игроков), много случайных влияний, цена акций непомерно завышена, что ставит фондовый рынок достаточно далеко от реальных инвестиций. Кроме того, количество представленных на фондовом рынке российских компаний, особенно небольших, совсем мало. Поэтому оценивать инвестиционную привлекательность компаний на основе биржевых котировок достаточно проблематично, разве что принять к сведению рейтинговые оценки.

Поэтому, по мнению автора, оценку инвестиционной привлекательности предприятия необходимо производить, основываясь на группе известных и общепринятых показателей, абсолютных и относительных, количественных и качественных.

На основании вышеизложенного предлагаются следующие определения понятия инвестиционной привлекательности предприятия.

**С точки зрения инвестора, преследующего цель получения дохода.** Это субъективный вывод из сравнения возможных вариантов инвестирования в различные предприятия с некоторым базисным вариантом инвестора по группе показателей, определенных инвестором для данного сравнения.

2. И более общее определение, подходит для всех типов инвесторов. Это субъективный вывод инвестора о степени достижения своих целей при инвестировании.

**С точки зрения предприятия.** Это субъективный вывод о соответствии сравниваемых фактических значений показателей, используемых предприятием для оценки инвестиционной привлекательности, с их желаемыми значениями, которые будут привлекательны для предполагаемого инвестора (базисный вариант предприятия).

Таким образом, для успешного привлечения инвестиций руководство должно обеспечить в сознании потенциального инвестора такое восприятие предполагаемых инвестиций в предприятие, которое будет соответствовать или превосходить базовый вариант инвестирования, используемый инвестором для сравнения. Это необходимое условие привлечения инвестиций.

---

---

В результате конкурентной борьбы за инвестиции какая-то часть притязаний на инвестиции бывает удовлетворена. Именно это и есть фактическая оценка руководства предприятия в деле борьбы за привлечение инвестиций.

Результатом сформированной в восприятии потенциальных инвесторов инвестиционной привлекательности является определенный объем инвестиций. Это будет оценка, выставленная «ученику» за инвестиционную привлекательность. Если использовать такой показатель, как отношение фактического объема инвестиций, исключая бюджетные, к величине валового продукта, то можно косвенно сравнивать территории, отрасли, предприятия по инвестиционной привлекательности, основываясь на статистических данных.

## **КЛАСТЕР КАК ФАКТОР РЕГИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ И ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ**

**Н.Л. Рыбальченко, С.М. Горбач**

*Барановичский государственный университет, г. Барановичи, Беларусь*

*[nkors@rambler.ru](mailto:nkors@rambler.ru), [Svetlanagorbach@yandex.ru](mailto:Svetlanagorbach@yandex.ru)*

Основная тенденция современного бизнеса – это концентрация усилий и ресурсов на тех направлениях, где предприятие или страна имеет наибольшее конкурентное преимущество, поскольку нарастающие процессы глобализации неизбежно приведут к усилению конкуренции во всех сферах хозяйствования. Развитие инновационной деятельности в Республике Беларусь на современном этапе является не просто важной, а коренной проблемой антикризисной политики.

Одной из возможных форм комплексно- и сетеобразования, эффективность которого подтверждается многочисленными примерами успешной хозяйственной деятельности отдельных стран, является создание экономических кластеров. Кластеры выступают в качестве средства повышения конкурентоспособности территорий, перехода к производственным процессам с большей добавленной стоимостью, способствуют установлению конструктивных взаимоотношений между предприятиями, исследовательскими, образовательными, финансовыми учреждениями и органами власти. Возросший интерес к созданию технопарков, инновационно-технологических центров является ни чем иным, как частью экономической политики, основывающейся на кластерах, так как создание подобного рода организаций призвано обеспечивать необходимую производственно-технологическую инфраструктуру для доступа предприятий (прежде всего малых) к производственным ресурсам.

Термин «кластер» заимствован из английского языка (cluster – «расти вместе»). Характерными признаками кластера являются:

- максимальная географическая близость;
- родство технологий;
- общность сырьевой базы;
- наличие инновационной составляющей.

Наиболее успешные кластеры формируются там, где осуществляется или ожидается «прорыв» в области техники и технологии производства с последующим выходом на новые рыночные ниши. Создание территориальных инновационных кластеров в Беларуси – дело ближайшего будущего. Однако кластеризация – процесс сложный и длительный, со своими проблемами и трудностями.

В современных условиях целесообразно выделить четыре тенденции кластеризации:

- растущее значение среднего и малого бизнеса;
- изменения в кластерах, связанные с использованием информационных технологий;
- развитие региональных кластеров в отраслях промышленности, связанных с «новой экономикой»;
- включение кластерных фирм в сети, используемые транснациональными корпорациями для координации своей деятельности [1].

Современный опыт развитых стран мира показывает, что эффективное экономическое развитие регионов зависит от системы взаимосвязанных факторов, таких, как высококвалифицированный персонал и территориальное расположение. Наиболее динамичное развитие получают те регионы, где сформировались именно инновационные кластеры как альтернатива традиционного отраслевого подхода. Кластеры варьируются по своим размерам, широте охвата, уровню развития в зависимости от отраслей. Природа кластеров позволяет изменять их границы по мере появления новых компаний и отраслей, с развитием и изменением условий осуществления бизнеса.