

Л.В. ФАЙВИШЕНКО, к.э.н.,  
ДонНТУ

## КОРПОРАТИВНЫЕ СТРАТЕГИИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ПЕРИОД ТРАНСФОРМАЦИИ ЭКОНОМИКИ РЕГИОНА

В условиях формирования открытой экономики и интеграции Украины в международное экономическое пространство как самостоятельного государства важным фактором этого процесса является повышение инвестиционной привлекательности крупных экономических регионов и его предприятий. Инвестиционная привлекательность обеспечивает стабильность и устойчивость отношений инвесторов и реципиентов, уверенность в партнерских отношениях в бизнесе, что особенно высоко ценится в деловой европейской среде.

Интерес исследователей к проблемам повышения инвестиционной привлекательности Украины с позиций поиска, прежде всего, внешних источников инвестиций, характерен для периода 90-х годов. Этот интерес отразился потоком исследований (от газетных статей до серии исследовательских работ, в том числе и экспертов международных финансовых организаций – МВФ, Мирового Банка). Комплексный подход к исследованию факторов инвестиционной привлекательности содержится в трудах Н.Г.Чумаченко [1], В.П.Письмака [2] и др украинских ученых. По мере осуществления рыночной трансформации экономики и развития интеграционных процессов на макро- и микроуровнях открываются новые реальные факторы инвестиционной привлекательности. К ним можно отнести использование инвестиционного потенциала корпоративного бизнеса, сформировавшегося в переходный период.

Основным звеном в инвестиционном процессе являются хозяйствующие субъекты. Среди них в последние годы все большую активность проявляют крупные корпоративные ( корпорация – единство интересов) структуры, в том числе фактически сложившиеся финансово-промышленные группы.

Субъекты хозяйствования, действуя в условиях определенного инвестиционного климата, вместе с тем и оказывают влияние на его формирование [10]. Инвестиционный менеджмент на предприятиях исследован в трудах И.А. Бланка [11], Н.Г. Чумаченко [1]. Однако, особенности инвестиционного менеджмента в крупных корпоративных структурах исследованы еще недостаточно.

В изучении украинского опыта корпоративного управления наиболее исследованными являются общие вопросы управления корпорацией как системой организационно-правовых, экономических, финансовых взаимоотношений участников, механизмы и способы взаимодействия заинтересованных сторон, корпоративный контроль [ 4,5 ]. Аспекты инвестиционного менеджмента корпораций не получили достаточного внимания со стороны исследователей.

Учитывая вышесказанное, целью данной работы является обобщение украинского опыта стратегического инвестиционного менеджмента на примере корпораций Донецкой области и его влияния на рост инвестиционной привлекательности региона.

Известно, что на момент приобретения Украиной независимости большая часть предприятий имела высокий уровень износа оборудования, в том числе в экспортно-ориентированных отраслях и, соответственно, уровень качества продукции не позволял сохранять имеющиеся позиции на внешнем и внутреннем рынке. Завершившиеся в основном в 90-х гг. процессы приватизации предприятий показали, что перед новыми собственниками встали проблемы реконструкции и обновления произ-

водственной базы. Выполнение такой задачи невозможно без четко спланированной инвестиционной стратегии.

Для основной части промышленных предприятий эти тенденции продолжают сохраняться и в настоящее время. Практика показывает, что во-первых, большинство предприятий в Украине оценивает перспективы своего развития интуитивно, не используя современные методы формирования инвестиционной политики (формирование системы стратегических целей инвестиционной деятельности, анализ стратегических альтернатив и обоснование и выбор форм инвестирования, определение соотношения разных форм инвестирования на разных этапах жизненного цикла предприятия). Во-вторых, сложившиеся особенности работы предприятий в условиях переходного периода экономики (высокий уровень и многообразие инвестиционных рисков, незащищенность) – не позволяют использовать классическую теорию инвестиционного менеджмента, то есть традиционный для развитой экономики механизм формирования инвестиционной политики в условиях переходного периода неприемлем. В этих условиях возникает необходимость поиска «своих» путей решения указанных проблем, для чего весьма полезным может оказаться опыт крупных предприятий Донецкой области. Они пошли по пути, прежде всего организационных преобразований, то есть формирования крупных финансово-промышленных структур, основанных на единой технологической цепочке, по сути – финансово-промышленных групп.

Донецкий регион по праву считается национальным лидером корпоративного бизнеса. Это означает, что большая часть экспортно-ориентированных отраслей представлены группой консолидированных предприятий в форме финансово-промышленных групп: «Индустриальный союз Донбасса», СП «Концерн Энерго», АО «Данко», ЗАО «АРС», «Эмброл Украина». Сфера их деятельности – тяжелая индустрия Донбасса. По данным Госкомстата Украины объем инвестиций в Донецкой области инвестиции в металлур-

гию и металлообработку составляют 35,4 %.[6].

Основными этапами стратегии инвестирования и развития данных корпоративных структур были следующие.

Первый этап инвестиционной стратегии нарождающихся ФПГ был основан на активной вертикальной интеграции бизнеса в единые технологические циклы «уголь-кокс – металл», «штрипс, труба, газ» и т.д. На втором этапе инвестиционная стратегия была ориентирована на проникновение ФПГ в отрасли, не связанные с основной деятельностью. Позже, когда наметилась тенденция снижения рентабельности производства металла а также возросла потребность внутреннего рынка в готовой металлопродукции, инвестиционная стратегия сменилась на стратегию реструктуризации бизнеса. Потребовались значительные финансовые вливания в обеспечение конкурентоспособности и удержание прежних позиций на внешних рынках. Одним из возможных источников обеспечения этих потребностей – средства от продажи «прочих активов» ФПГ, приобретенных на предыдущем этапе развития.

Реализация такой инвестиционной политики крупных промышленных структур делает регион более привлекательным для инвесторов, так как это открывает дополнительные возможности для проникновения иностранных инвесторов на рынок инвестиций Донецкой области. Так как несмотря на формально высокий рейтинг инвестиционной привлекательности Донецкого региона, доля прямых инвестиций на одного жителя области находится на низком уровне. И это в значительной мере связано с непривлекательными условиями, которые сложились для иностранных инвесторов. Так, после отмены льгот для предприятий с иностранными инвестициями в 1996 г. на предприятиях Донецкой области наблюдалась полная стагнация в притоке иностранного капитала. По данным инвестиционного рейтинга регионов Института реформ прямые иностранные инвестиции в Донецкую область по состоянию на 01.10.2002 г. составили 364,5



млн. долл.[6]. Последние годы прирост прямых иностранных инвестиций постоянно сокращался. С принятием Закона Украины о СЭЗ и ТПР привлекательность региона несколько возросла за счет льгот для проектов, реализуемых в СЭЗ и районах ТПР., Следует отметить, что по сравнению с другими регионами экономические результаты работы ТПР являются более высокими: доля инвестиций, поступивших в ТПР Донецкой области, составляет 69% от всего объема инвестиций в ТПР Украины, а доля субъектов и проектов, зарегистрированных в ТПР составляет треть от зарегистрированных в Украине. Но несмотря на это для инвестора иностранного эти районы все же менее интересны, поскольку это малые, в основном шахтерские города и районы, на которые не распространяются те факторы инвестиционной привлекательности, характерные для Донецкой области, в частности развитая инфраструктура. В малых городах эта инфраструктура практически отсутствует и создание ее средствами бюджета невозможно.

В этой ситуации, пожалуй, единственным реально привлекательным путем вложения иностранного капитала стали проекты СЭЗ. Здесь следует учесть, что Украина пошла по пути создания не свободных экономических зон, обеспечивших по мнению ведущих специалистов Института экономики промышленности (г. Пхеньян, Китай) инвестиционный «бум» в Китае и невиданные для 20-го века темпов прироста ВВП на уровне 10 -12% годовых (при среднем уровне 5-7%), а Украина создала специальные экономические зоны, в которых обеспечивается предоставление льгот отдельным субъектам или проектам, что очень ограничило привлекательность территорий. К этому следует добавить, что изучение процедуры прохождения инвестиционных проектов в областной администрации показало ее неоперативность, «затянутость» и достаточную сложность для инвесторов –нерезидентов.

Необходимо также отметить, что действующая модель СЭЗ является приемлемой для инвесторов, вкладывающих капитал в создание новых производств и

промышленных комплексов на территории, ограниченной таможенной границей. Исследование реализации процедур, связанных с таможенным оформлением соответствующего экспорта и импорта в рамках проектов СЭЗ, выполняемых на донецких предприятиях показало их высокую трудоемкость по времени. Кроме того, несовершенство используемой в настоящее время системы кодификации ТН ВЭД делает невозможным импорт в СЭЗ некоторых видов сырья и материалов. Перечисленные проблемы снижают активность инвестиций в СЭЗ. Так, с момента введения специального режима инвестиционной деятельности в СЭЗ Донецкой области зарегистрировано 4 проекта, доля фактических инвестиций составляет 13,6% от запланированного объема.

Теперь же, в ходе реализации инвестиционной политики в масштабах крупных корпоративных структур региона иностранные инвесторы получают возможность реализовать свои капиталы в гг.Донецке, Мариуполе, Горловке, Харцызске – наиболее инвестиционно привлекательных городах региона. Из 290 предприятий области, получивших иностранные инвестиции на долю Донецка пришлось 56,2 % предприятий, Мариуполя -10,3%, Харцызска – 8%, Горловки – 7%, Артемовска – 8%. [ 6 ]. Именно в этих городах существует относительно постоянный и платежеспособный спрос. Объем производимой продукции в них приблизился к докризисному уровню, значительно опережая по данному показателю Украину в целом. А в районах ТПР этот показатель в большинстве не превышает и 20% уровня 1990 г.

На наш взгляд предпосылками повышения инвестиционной привлекательности регионов на базе корпоративного бизнеса являются следующие:

- финансирование крупных проектов возможно лишь под существенные гарантии, одной из которых являются крупные размеры материальных активов, контролируемых участниками ФПГ;

- высокая финансовая, технологическая, организационная устойчивость корпоративного бизнеса по сравнению с от-

дельными предприятиями гарантирует более высокую вероятность эффективной окупаемости инвестиций;

- открытие значительных перспектив для проектного финансирования как наиболее прогрессивной и получившей в настоящее время все большее распространение в развитых странах формы финансового обеспечения крупных инвестиционных проектов и программ.

В этой связи представляется целесообразным изучение опыта формирования собственной инвестиционной политики этих корпоративных структур. В их управлении также много общего. Об этом свидетельствует сложившийся стереотип «монolithicности» донецкой деловой среды. Так как опыт создания таких крупных инвестиционных комплексов невелик в Украине, представляется интерес его изучение. Рассмотрим подробнее опыт формирования и реализации инвестиционной политики на примере одной из крупных ФПГ в Донецкой области – СП «Концерн «Энерго».

Концерн «Энерго», созданный в 1992 г. под влиянием развития потребительского спроса на уголь и кокс, до 1996 г. занимал устойчивые лидирующие позиции в этой области на внутреннем и внешнем рынках среди украинских предпринимателей. Позже в сферу его деятельности было включено производство металла. Целью инвестиционной политики концерна в этот период было осуществление контроля над инвестициями в различных активах и минимизации рисков в условиях нестабильной экономико-правовой среды.

Основу инвестиционной политики концерна составляет реальное инвестирование, которое осуществляется в следующих формах: приобретение целостных имущественных комплексов, реконструкция связанная с существенным преобразованием всего производственного процесса на предприятиях-участниках технологической цепочки на основе современных научно-технических достижений; модернизация технологических процессов; инновационное инвестирование, позволившее в операционной и других видах деятельно-

сти предприятий ФПГ использовать новые научные и технологические знания в целях достижения максимального коммерческого успеха.

Эти формы инвестирования прошли три стадии, представляющие в совокупности инвестиционный цикл:

- прединвестиционная, в которой Концерном разрабатывались варианты альтернативных инвестиционных решений, проводилась их оценка и принимались к реализации конкретные их варианты, согласно разработанной инвестиционной политике;

- инвестиционная стадия, в процессе которой осуществлялась непосредственная реализация принятых решений;

- постинвестиционная, на которой осуществлялся контроль за достижением предусмотренных параметров принятых решений в процессе эксплуатации объекта инвестирования.

Таким образом, формирование инвестиционной политики концерна строилось на следующих принципах:

- минимизация инвестиционных рисков (для этого реализовалась идея создания финансово-промышленной группы)
- сочетание перспективного текущего и оперативного управления инвестиционной деятельностью;
- альтернативность стратегического выбора инвестирования;
- использования инновационного подхода;
- профессиональный отбор кадров инвестиционных менеджеров;
- организационное обеспечение реализации инвестиционных стратегий соответствующими организационными структурами.

Реализация этих принципов обеспечила на наш взгляд эффективность реализации разработанной инвестиционной политики на разных стадиях развития данной корпоративной структуры.

«Концерн «Энерго» делал по сути первые шаги в Украине в организации масштабного инвестирования в индустриальный комплекс региона на новой органи-



зационной основе, в условиях неблагоприятного инвестиционного климата и высоких инвестиционных рисков.

Важным этапом формирования инвестиционной политики предприятия является оценка результативности разработанной инвестиционной стратегии. В практике работы «Концерн «Энерго» этот этап реализовался интуитивно, однако согласно теории инвестиционного менеджмента основными параметрами оценки результативности являются следующие:

- согласованность инвестиционной стратегии с общей стратегией развития предприятия;
- согласованность инвестиционной стратегии с предполагаемыми изменениями внешней среды;
- согласованность инвестиционной стратегии с внутренним потенциалом предприятия;
- приемлемость уровня рисков, связанных с реализацией инвестиционной стратегии;
- оценка экономической эффективности реализации стратегии;
- внешнеэкономическая эффективность реализации инвестиционной стратегии.

Опыт концерна может быть использован отечественными предприятиями других регионов при решении проблем инвестирования и стратегического развития.

Особенное значение имеет то, что финансово-промышленные группы региона, указанные выше, представляют наиболее высокую по уровню форму концентрации финансового и промышленного капитала, научного потенциала, открывают возможность внедрения и эффективного использования современного менеджмента и в первую очередь инвестиционного. Известно, что наиболее полное использование возможностей современного инвестиционного менеджмента может обеспечить эффект без дополнительных финансовых вливаний. В соответствии с Законом Украины «Про фінансово-промислові групи в Україні» главной целью создания ФПГ является создание благоприятных условий для инвестиционной деятельности на ос-

нове использования механизмов ответственности, проведения операций на отечественном и зарубежных рынках ценных бумаг [7]. В этой связи сегодня создание ФПГ – один из самых перспективных способов преодоления инвестиционного кризиса в Украине.

Тенденция усиления роли ФПГ особенно привлекательна в условиях поиска эффективных механизмов интеграции Украины в мировое и европейское сообщество. Исследования показывают, что роль регионов в активизации международных экономических связей страны усиливается. Особенно ярко этот процесс проявляется в странах Западной Европы. Уже сейчас при решении многих хозяйственных вопросов большая часть регионов стран-участниц Европейского Союза прямо контактируют между собой, без привлечения национальных правительств [3]. В соответствии с Законом Украины «Про зовнішньоекономічну діяльність» от 16.04 91 г. главными субъектами внешнеэкономической деятельности в стране являются предприятия и объединения, а также физические лица и государство как юридическое лицо [8]. Согласно украинскому законодательству полномочия регионов в части осуществления внешнеэкономических связей могут быть реализованы только через коммерческие организации [9]. Их функции, по сути, ограничены координационными функциями и выдачей соответствующих лицензий на некоторые группы товаров. Таким образом, действующее законодательство, вопреки логике объективного развития и мирового опыта, чрезмерно ограничивает функции регионов в области международных экономических связей. Эффективная реализация внешнеэкономических функций возможна на основе делегирования части полномочий в управлении внешнеэкономической деятельностью центральных органов местным органам, регионам.

Такой шаг в изменении механизмов функционирования региональных внешнеэкономических связей логически дополнил бы политику Украины в части содействия региональному развитию, реализуемую в

настоящее время через специальные экономические зоны и территории приоритетного развития, и обеспечил более эффективные условия реализации инвестиционных возможностей корпоративного бизнеса.

### Литература

1 Чумаченко М.Г. Проблемы инвестиционного обеспечения программ экономического развития // Збірник. наук. праць „Проблеми інвестиційного менеджменту в Україні”, додаток №2(7) до наукового журналу „Персонал”, №1(55), 2000.

2 Письмак В.П. Региональные аспекты специального режима инвестирования: теория и практика, проблемы и решения. Донецк: Донеччина.- 2000.- 256с.

3 Янукович В.Ф., Амитан В.Н.Донецкий регион: промышленный и интеллектуальный потенциал, технологии и инвестиции: Материалы Всеукраинского технологического форума.- К.,2001.-24 с.

4 Крук М.Д. Корпорации в современной России // ЭКО.- 2000.-№12.- С.53-55.

5 Нестор С. Корпоративне управління та його роль в організації

співробітництва та розвитку // Бюлетень з корпоративного управління. Інформаційний вісник МФК в Україні.- 2000.- № 9.- С.10-13.

6 Погорелов А. , Рачок А. Особенности Донецкого региона // Компаньон 15/324.- 11 апреля – 17 апреля 2003 .- С. 1-15.24с.

7 Про фінансово-промислові групи в Україні : Закон України от 21.11.95 №437/95 –ВР // Відомості Верховної Ради України .- 1996.- № 23

8 Про зовнішньоекономічну діяльність : Закон України от 16.04 91 // Відомості Верховної Ради України .- 1991. -№ 22.

9 Про місцеві Ради народних депутатів та місцеве і регіональне самоврядування: Закон Украины от 26.03.92 г.// Відомості Верховної Ради України .- 1992. -№ 18.

10 Асаул А. Формування інвестиційного клімату//Економіка України.- 2002. -№4. – С.83-87

11 Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К: МП «ИТЕМ ЛТД»и «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995.-448с.

Статья поступила в редакцию 18.03.2004