

Пустынникова Е.В., д-р экон. наук, проф.,
Романова М.М., магистрант
Ульяновский государственный университет

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В УСЛОВИЯХ ИНТЕГРАЦИИ

ebrezneva@list.ru

Интеграционные процессы в экономике способствуют возникновению особых субъектов хозяйствования – интегрированных корпоративных структур. Их деятельность характеризуется значительными преимуществами, основанными на действии синергетического эффекта, который обеспечивается согласованностью интересов предприятий-участников и построением системы устойчивого взаимовыгодного сотрудничества. Значительная часть этих положительных характеристик проектируется в инвестиционную сферу деятельности. В ходе проведенного в рамках представленной статьи исследования нашел свое обоснование тезис о том, что реализация инвестиционной деятельности, основанная на учете синергетического эффекта, позволяет добиться более высоких показателей экономической эффективности инвестиций. Проведенный SWOT-анализ инвестиционной деятельности в интегрированной корпоративной структуре позволил выявить сильные и слабые стороны, возможности и угрозы инвестирования в условиях интеграции. Однако, количественное и качественное преобладание положительных аспектов совместного инвестирования позволяет говорить об интеграции как о возможном движущем факторе роста инновационно-инвестиционной активности экономических субъектов на современном этапе.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, стратегия, интегрированная корпоративная структура, интеграционные процессы, синергетический эффект инновационный потенциал, корпоративная культура.

В современных рыночных условиях хозяйствования конкуренция, с одной стороны, а также сотрудничество, развитие и диверсификация деятельности предприятий – с другой, - приводят к экономической целесообразности их объединения, – интеграции. Данный процесс закономерно влечет за собой возникновение в экономике новых субъектов – интегрированных корпоративных структур (далее ИКС).

В литературе ИКС интерпретируют как самодостаточную систему предпринимательства, входящих в нее хозяйствующих субъектов на договорной основе, вступающих в согласованные и скоординированные организационно-экономические и управленческие отношения по поводу формирования и использования ресурсов на основании гармонизации интересов с целью промышленной рационализации, повышения конкурентоспособности и достижения синергетического эффекта [1, с. 61], который приводит к достижению качественного прорыва и, как следствие, – к росту конкурентных преимуществ ее участников [2, с. 25].

В целом, следует отметить, что деятельность предприятий в формате ИКС имеет существенные преимущества, по сравнению с локальными предприятиями. Это обеспечивается, прежде всего, возможностью получения синергетического эффекта, под которым в литературе понимают эффект повышения результативности в деятельности двух и более вступающих в хозяйственные отношения фирм, предприятий, их

подразделений, вызванный их взаимоусилением в результате интеграции [3, с. 119]. Он накладывает свой отпечаток на все сферы деятельности интегрированной структуры, а именно: операционную, финансовую и инвестиционную.

В свою очередь, инвестиционная деятельность является ключевым фактором экономического роста предприятия благодаря получению мультипликационного эффекта. Особенность проведения инвестиционной деятельности в формате ИКС заключается в согласовании интересов субъектов ИКС, создании устойчивых связей, соблюдении корпоративной культуры и этики. Кроме того, «ряд проблем, связанных с управлением инвестиционной деятельности в интегрированных корпоративных структурах, остаются нерешенными до настоящего времени» [4, с.5]. Таким образом, вышеизложенное объективно подтверждает актуальность темы.

Возможные условия получения синергии в результате реализации инвестиционной деятельности в формате ИКС (табл.1).

По данным проведенного исследования, очевидно, что инвестиционная деятельность ИКС обладает неоспоримыми преимуществами, которые открывают возможности для развития не только самих объединений, но и задают вектор роста всей экономической системе. Целесообразность интеграционного процесса заключается, прежде всего, в оптимизации издержек, как прямых, так и транзакционных.

Таблица 1

SWOT-анализ инвестиционной деятельности в интегрированной корпоративной структуре

Сильные стороны	Возможности
<ol style="list-style-type: none"> 1. более высокий уровень инвестиционной привлекательности предприятий. 2. максимизация экономического эффекта инвестирования, достигаемая за счет возможности перераспределения средств в рамках интегрированной структуры из менее доходных сфер в более перспективные в существующих условиях. 3. доступность инвестиционных ресурсов для предприятий-участников, в том числе, получение средств на льготных условиях от других участников кластера. 4. снижение общего уровня риска в процессе инвестирования, которое объясняется более высоким уровнем финансовой устойчивости, а также диверсифицированным характером деятельности интегрированных структур. 5. возможность формирования более сбалансированного инвестиционного портфеля. 6. снижение потребности в инвестиционных ресурсах за счет совместного использования производственных фондов. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. рост инвестиционной активности в экономике за счет снижения риска инвестирования в формате ИКС и повышения доступности финансовых ресурсов. 2. создание мощной основы для внедрения производственных инноваций. 3. ликвидация технологической отсталости ряда отраслей экономики, например, таких как легкая и пищевая промышленность, машиностроение и др. 4. наращивание объемов производства отечественной продукции в условиях политики импортозамещения. 5. рост курсов акций предприятий-участников ИКС. 6. повышение качества выпускаемой продукции. 7. рост имиджа отечественных товаропроизводителей на мировых рынках.
Слабые стороны	Угрозы
<ol style="list-style-type: none"> 1. преобладание в структуре портфеля ИКС финансовых инвестиций с большей доходностью. 2. зависимость отдельных предприятий-участников от головной компании при формировании инвестиционной стратегии. 3. лоббирование более крупными компаниями собственных инвестиционных интересов без учета синергетического эффекта. 4. направленность инвестиционной стратегии - на дальнейшую интеграцию посредством поглощений без совершенствования и развития существующих производств. 5. длительность принятия решений, что снижает эффективность проводимых мероприятий. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. пренебрежение инвестиционными потребностями и интересами более мелких субъектов, входящих в ИКС. 2. монополизация регионов или отраслей производства посредством реализации стратегии крупномасштабных поглощений конкурентов. 3. снижение синергетического эффекта взаимодействия в случае реализации перспективных инвестиционных проектов с точки зрения всего объединения.

Однако, исходя из проведенного анализа, выявлены слабые стороны инвестиционных мероприятий в формате ИКС, влияние которых можно снизить посредством договорных механизмов и соблюдения корпоративной этики бизнеса.

В формате ИКС взаимосвязь между компаниями осуществляется на основе кооперации по различным бизнес-направлениям, начиная от создания научного предложения, его коммерциализацию, освоение в производстве, до сервисного обеспечения. Все это способствует ускорению процессов инновационного развития и дает основание полагать, что форма взаимодействия в составе ИКС может способствовать росту инновационной активности, которая в настоящее время по данным Росстата находится на низком уровне и составляет всего лишь порядка 9 – 10 % [5].

В качестве обоснования эффективности инвестиционных мероприятий в формате интегрированной корпоративной системы проведем сравнительную оценку целесообразности реа-

лизации инвестиционного проекта по созданию склада для предприятий ООО «Солнышко» и ООО «Долина» по двум сценариям: первый – при индивидуальном участии каждого, второй – совместно.

Горизонт расчета обозначен как 10 лет. При осуществлении расчетов исходим из следующих предпосылок:

- необходимая складская площадь для каждого их предприятий 125 м²;
- стоимость аренды 1000 руб./м²;
- при расчете налога на имущество принята ставка 2,2 %. В расчете налога на имущество учитывается остаточная стоимость имущества на начало и конец периода.

Состав инвестиционных затрат на организацию собственного склада приведен в таблице 2.

В настоящее время наибольшее распространение в теории и практике финансового менеджмента получили динамические методы оценки экономической эффективности инвестиций, такие как NPV, IRR, PI и др., базирующиеся

на дисконтировании денежных потоков [6, с. 56], на основании которых проведем расчеты по обоснованию эффективности инвестиционных процессов, осуществляемых в формате интеграции.

Таблица 2
Инвестиционные затраты на строительство склада, тыс. руб.

Статья расходов	2016 г.
Проектирование	320
Строительные работы	900
Приобретение и доставка оборудования	1625
Монтажные работы	500
Пусконаладочные работы	150
Итого:	3495

Ставка дисконтирования принята равной 15 %.

Из представленных расчетов дисконтированного чистого денежного потока в таблицах 4 – 6 для ООО «Солнышко» и ООО «Долина» по строительству и эксплуатации склада видно, что интеграция по данному вопросу - целесообразна. Расчеты представлены с интервалом в год, что представляет нагляднее увидеть динамику по периодам.

В случае локального расчета окупаемость наступит только по истечении 9 лет, в то время как аналогичный показатель для третьего варианта инвестирования (совместно) составляет всего 2 года. В таблице 3 представлены основные показатели эффективности рассматриваемых проектов.

Таблица 3

Сравнительная оценка показателей эффективности представленных проектов

№	Показатели эффективности	Проект ООО «Солнышко»	Проект ООО «Долина»	Совместный проект
1	Дисконтированный чистый денежный поток	22,3 тыс. руб.	47,0 тыс. руб.	6214,7 тыс. руб.
2	Дисконтированный срок окупаемости (DPP)	9 лет и 10 мес.	9 лет и 8 мес.	2 года и 10 мес.
3	Внутренняя норма доходности (IRR)	15,29%	15,60%	63,46%
4	Индекс доходности (PI)	1,007	1,015	3,04

Таким образом, рассмотренный условный пример по реализации инвестиционного проекта доказал преимущества совместного инвестирования. Инвестиционное решение, основанное на учете синергетического эффекта интеграции, позволило добиться показателей экономической эффективности, которые существенно превосходят аналогичные в локальных проектах отдельных хозяйствующих субъектов. Наглядно представить данный тезис позволяет финансовый профиль инвестиционного проекта – гра-

фик, отражающий зависимость чистого дисконтированного дохода по шагам расчета и этапам жизненного цикла проекта. На рисунке 1 представлены финансовые профили локальных проектов по строительству склада ООО «Солнышко» и ООО «Долина», а также их совместного проекта. Таким образом, данные графики наглядно демонстрируют преимущества инвестирования в условиях экономической интеграции.

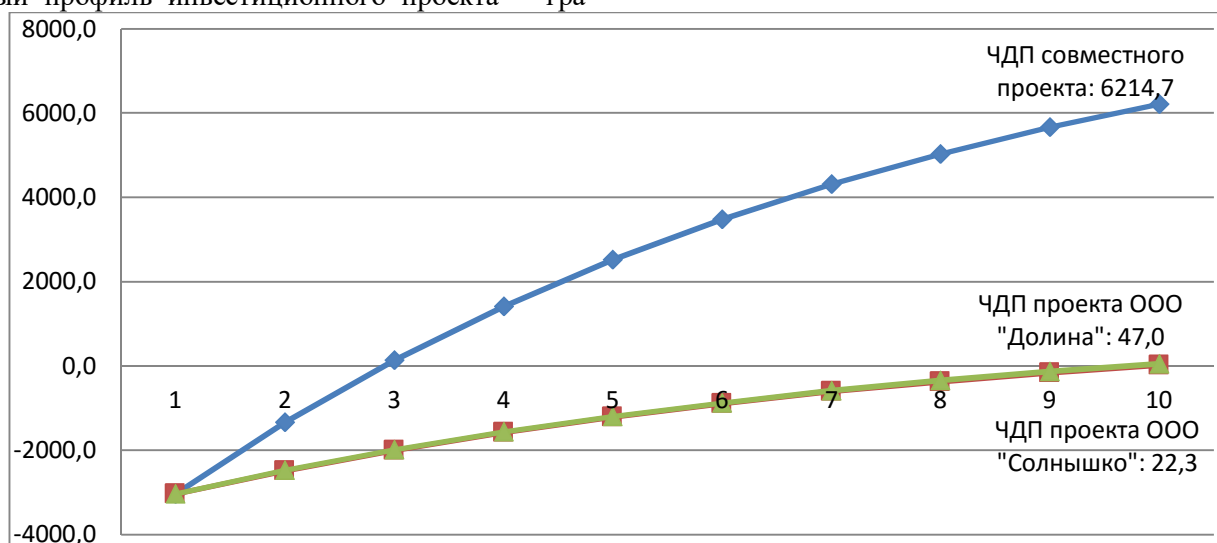


Рис. 1. Финансовые профили анализируемых инвестиционных проектов

Таблица 4

**Оценка инвестиционного решения по строительству и содержанию склада
для ООО «Солнышко» (тыс. руб.)**

Показатель	Горизонт планирования					
	2016	2018	2020	2022	2024	2025
Приток:						
Снижение затрат на аренду склада для собственных нужд	-	1500	1500	1500	1500	1500
Отток:						
Дополнительные затраты на охрану, персонал	-	-360	-360	-360	-360	-360
Отчисления на социальные нужды	-	-112,3	-112,3	-112,3	-112,3	-112,3
Дополнительные затраты на содержание склада	-	-200	-200	-200	-200	-200
Прочие затраты	-	-16,5	-16,5	-16,5	-16,5	-16,5
Налоги	-	-73,0	-67,9	-62,8	-57,7	-55,1
Суммарный отток денежных средств	3495,0	-761,9	-756,7	-751,6	-746,5	-743,9
Чистый денежный приток	-3495,0	738,1	743,3	748,4	753,5	756,1
Коэффициент дисконтирования	0,87	0,66	0,49	0,37	0,28	0,25
Дисконтированный ЧДП	-3040,7	487,2	364,2	276,9	211,0	181,5
Итого:	-3040,7	-1994,4	-1208,1	-610,4	-159,2	22,3

Таблица 5

**Оценка инвестиционного решения по строительству и содержанию склада для ООО «Долина»
(тыс. руб.)**

Показатель	Горизонт планирования					
	2016	2018	2020	2022	2024	2025
Приток:						
Снижение затрат на аренду склада для собственных нужд	-	1500	1500	1500	1500	1500
Отток:						
Дополнительные затраты на охрану, персонал	-	-360	-360	-360	-360	-360
Отчисления на социальные нужды	-	-112,3	-112,3	-112,3	-112,3	-112,3
Дополнительные затраты на содержание склада	-	-200	-200	-200	-200	-200
Прочие затраты	-	-10,5	-10,5	-10,5	-10,5	-10,5
Налоги	-	-73,0	-67,9	-62,8	-57,7	-55,1
Суммарный отток денежных средств	3495,0	-755,9	-750,7	-745,6	-740,5	-737,9
Чистый денежный приток	-3495,0	744,1	749,3	754,4	759,5	762,1
Коэффициент дисконтирования	0,87	0,66	0,49	0,37	0,28	0,25
Дисконтированный ЧДП	-3040,7	491,1	367,1	279,1	212,7	182,9
Итого:	-3040,7	-1985,9	-1193,2	-590,8	-135,9	47,0

Таблица 6

**Расчет ЧДП для ООО «Солнышко» и ООО «Долина»
при совместной реализации проекта по строительству и содержанию склада (тыс. руб.)**

Показатель	Горизонт планирования					
	2016	2018	2020	2022	2024	2025
Приток:						
Снижение затрат на аренду склада для собственных нужд	-	3000,0	3000,0	3000,0	3000,0	3000,0
Отток:						
Дополнительные затраты на охрану, персонал	-	-360	-360	-360	-360	-360
Отчисления на социальные нужды	-	-112,3	-112,3	-112,3	-112,3	-112,3
Дополнительные затраты на содержание склада	-	-200	-200	-200	-200	-200
Прочие затраты	-	-13,5	-13,5	-13,5	-13,5	-13,5
Налоги	-	-73,0	-67,9	-62,8	-57,7	-55,1
Суммарный отток денежных средств	3495,0	-758,9	-753,7	-748,6	-743,5	-740,9
Чистый денежный приток	-3495,0	2241,1	2246,3	2251,4	2256,5	2259,1
Коэффициент дисконтирования	0,87	0,66	0,49	0,37	0,28	0,25
Дисконтированный ЧДП	-3040,7	1479,1	1100,7	833,0	631,8	542,2
Итого:	-3040,7	139,8	2519,4	4319,4	5672,5	6214,7

Все вышеизложенное позволяет говорить о том, что интеграционные процессы расширяют инвестиционные возможности предприятий, в том числе, дают возможность для внедрения инноваций, которые для отдельно взятых хозяйствующих субъектов из-за высокого уровня необходимых единовременных затрат оказываются недостижимы. Таким образом, интегрированные корпоративные структуры вполне могут стать движущим фактором обеспечения инновационно-инвестиционной активности в экономической системе России.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Афоничкин А.И., Пустынникова Е.В.. Процессы интегрированного управления в корпоративных системах: монография /Ульяновск: УлГУ, 2010. 347 с.

2.Пустынникова Е.В. Процессы эффективного управления корпоративными структурами в экономических кластерах (на примере Улья-

новской области): автореферат дисс. докт. экон. наук. Ульяновск: УлГУ, 2012. 51с.

3.Пустынникова Е.В. Процессы интеграции экономических систем в региональные кластеры (на примере Ульяновской области): монография. Ульяновск: УлГУ, 2011. 242 с.

4.Касатов А.Д. Методология управления инвестиционной деятельностью интегрированных корпоративных структур в промышленности: автореф. дис. докт. экон. наук. Самара, 2011. 43 с.

5.Инновационная активность организаций (удельный вес организаций, осуществляющих технологические, организационные, маркетинговые инновации в отчетном году, в общем числе обследованных организаций) [Электронный ресурс]. URL:

http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/science_and_innovations/science/# (дата обращения: 20.03.2016)

6.Лукаевич И.Я. Альтернативные подходы к оценке инвестиционных проектов // Финансы. 2010. № 9. С. 56–61.

Pustynnikova E.V., Romanova M.M.**FEATURES OF INVESTMENT ACTIVITIES IN THE INTEGRATION**

The integration processes in the economy contribute to the emergence of special economic entities - the integrated corporate structures. Their work is characterized by significant advantages based on the action of a synergistic effect, which ensures the coordination of interests of participating companies and the construction of a sustainable system of mutually beneficial cooperation. Much of these positive characteristics projected in the investment activity. In the survey conducted in the framework of the present article studies found its justification the idea that the implementation of investment activities, based on synergies into account, allows you to achieve higher rates of economic efficiency of investments. The performed SWOT-analysis of investment activity in the integrated corporate structure has allowed to identify the strengths, weaknesses, opportunities and threats to the investment in terms of integration. However, quantitative and qualitative preponderance of the positive aspects of joint investment allows us to speak about integration as a possible driving factor in the growth of innovation and investment activity of economic entities at the present stage.

Key words: *investment, strategy, integrated corporate structure, integration processes, a synergistic effect innovation potential, corporate culture.*

Пустынникова Екатерина Васильевна доктор экономических наук, профессор кафедры Экономики и организации производства

Ульяновский государственный университет

Адрес: Россия, 432000, Ульяновск, ул. Л. Толстого, д. 38

E-mail: ebrezneva@list.ru

Романова Мария Михайловна магистрант 1 курса «Экономическая безопасность организации»

Ульяновский государственный университет

Адрес: Россия, 432000, Ульяновск, ул. Л. Толстого, д. 38

E-mail: mariya-romanova-1993@bk.ru