

Канд. экон. наук, доц.
О.Б. Бендерская,
магистрант
Д.С. Сидорова
Белгородский государственный
технологический университет
им. В.Г. Шухова

АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ БЕЛГОРОДСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ В 2021-2022 ГГ.

Аннотация. В ходе исследования выполнена оценка уровня инвестиционной активности предприятий и его динамики денежного покрытия инвестиций; определена направленность и тенденции инвестиционной политики предприятий в условиях СВО. Доказано отсутствие жесткой обратной связи между уровнем активности и уровнем денежного покрытия инвестиций. Коэффициент денежного покрытия инвестиций определен в качестве критерия оценки оптимальности уровня инвестиционной активности. Обеспечение оптимального соотношения между уровнем активности и степенью денежного покрытия инвестиций определено в качестве одной из целей управления денежными потоками предприятия.

Ключевые слова: экономический анализ, анализ хозяйственной деятельности предприятий, инвестиционная активность предприятия, инвестиционная политика.

Инвестиции в технологическое и организационное обновление, в техническое и цифровое развитие компании являются одним из необходимых условий поддержания ее финансовой устойчивости и конкурентоспособности [1]. В современных условиях российские компании не рассчитывают на иностранные инвестиции [2]. По прогнозам аналитиков, в 2022 г. в целом по России ожидалось снижение и внутренних инвестиций. Однако реальность оказалась иной: по итогам 2022 г. инвестиционная активность на 3,5 % выросла. По информации Центрального банка России, треть компаний увеличили свои капитальные затраты, и только 18 % компаний их снизили. В основном рост был связан с активным строительством, в том числе в новых регионах, а также с производством военной техники. В то же время, происходило проседание в отраслях, зависящих от импорта [4].

Важным драйвером инвестиций в 2022 г. стала господдержка экономики. В то же время, по словам главного экономиста «БКС Мир инвестиций» Натальи Лавровой, процент инвестиций за счет собственных средств компаний снизился с 57 % до 53 % [4]. Очевидно, что эта тенденция вызвана ростом инвестиционных рисков, которые особенно сильны в приграничных с Украиной регионах. В этой связи интересно оценить ситуа-

цию в конкретных компаниях и определить существующие тенденции в Белгородской области, которая является таким приграничным регионом и сталкивается не только с угрозами, но и с конкретными фактами ущерба бизнесу от военных действий.

Оценки проведены по данным выборки двадцати трех белгородских предприятий некоторых наиболее развитых в нашем регионе отраслей промышленности. Изучение выборки предприятий, отобранных практически случайно, можно сравнивать с социологическим опросом. Как результаты опроса отражают общие настроения в обществе, так результаты изучения выборки отражают общие тенденции в промышленности региона [5].

Оценки проводились за период 2021-2022 гг., чтобы сравнить ситуацию до начала и во время СВО.

Нужно отметить, что для исследования отбирались только те предприятия, которые проявляли в эти годы инвестиционную активность. Каков процент таких предприятий в общем их количестве, не являлось предметом исследования. Но следует заметить, что среди предприятий АПК таких было явно менее половины, да и в промышленности строительных материалов инвестиции осуществляли далеко не все предприятия.

Данные бухгалтерской финансовой отчетности предприятий были взяты из открытых источников [9].

Для оценки активности инвестиций в собственное развитие использовались данные отчетов о движении денежных средств предприятий по инвестиционным операциям:

– платежи в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов (статья 4221 отчета о движении денежных средств) – реальные инвестиции;

– платежи в связи с приобретением акций других организаций (долей участия) (статья 4222) – инвестиции в уставные капиталы.

Уровень инвестиционной активности измерялся отношением расходов на инвестиции к сумме выручки за период, выраженным в процентах:

$$\frac{CAPEX}{\text{Выручка}} 100, \quad (1)$$

где *CAPEX* – общая сумма инвестиционных расходов предприятия (сумма статей 4221 и 4222) [3].

По оценкам экспертов, достаточным можно считать значение показателя (1) не ниже 20 %. Если говорить о дифференциации по отраслям, то для компаний сферы услуг и ИТ-сектора характерны более высокие, а для

таких зрелых отраслей, как добывающая, обрабатывающая промышленность и сельское хозяйство – более низкие значения показателя (1) [3].

Результаты оценки уровня инвестиционной активности исследованной выборки предприятий представлены в таблице 1.

Таблица 1

**Уровень инвестиционной активности предприятий
и обеспеченность инвестиций денежным покрытием в 2021-2022 гг.**

№ п/п	Предприятия	Уровень инвестиционной активности, %		Коэффициент денежного покрытия инвестиций	
		2022 г.	2022 г.	2021 г.	2021 г.
Черная металлургия					
1	АО «Комбинат КМАРУДА»	–	58,22	–	0,45
2	АО «Лебединский ГОК»	9,40	4,60	3,35	12,41
3	АО «Михайловский ГОК»	11,44	6,95	1,92	7,36
4	АО «Стойленский ГОК»	–	4,29	–	16,43
5	ООО «Яковлевский ГОК»	–	29,78	–	2,72
6	АО «КМАрудоремонт»	0,50	1,70	1,58	1,19
7	АО «Оскольский электрометаллургический комбинат» (ОЭМК)	2,21	1,62	3,98	5,08
АПК					
8	АО «Молочная компания «Зеленая долина»	2,61	1,84	11,36	7,17
9	АО «Приосколье»	0,90	2,01	2,06	0,89
10	ОАО «Белгородский экспериментальный завод рыбных комбикормов» (БЭЗРК)	2,21	4,18	1,12	-1,08
Производство стройматериалов					
11	ОАО «Белгородский асбестоцементный комбинат» (БелАЦИ)	6,14	1,69	0,34	0,13
12	ЗАО «Белгородский цемент»	1,16	0,01	10,04	21,58
13	АО «Белгородстройдеталь»	4,36	5,62	3,10	0,46
14	АО «Завод ЖБК-1»	4,30	12,32	7,40	1,32
Пищевая промышленность					
15	АО «Белгородский молочный комбинат»	2,63	3,72	1,02	1,44
16	АО «Белгородский хладокомбинат»	6,16	5,63	0,82	0,84
17	АО «Кондитерская фабрика «Белогорье»	45,47	0,20	1,68	-3,74
18	ЗАО «Алексеевский молочноконсервный комбинат» (АМКК)	5,87	5,37	1,97	-0,16
19	ЗАО «Томаровский мясокомбинат»	4,10	1,28	1,11	1,10
20	ОАО «Колос»	1,55	1,65	5,98	3,07
Другие отрасли обрабатывающей промышленности					
21	АО «Оскольский завод металлургического машиностроения» (ОЗММ)	0,10	0,06	-17,31	-113,86
22	АО «Ракитянский арматурный завод» (РАЗ)	8,04	6,35	-2,00	1,73
23	АО «Старооскольский завод автотракторного электрооборудования» (СОАТЭ)	3,46	8,86	0,52	0,35

Нужно заметить, что на момент написания статьи еще не была выложена в открытый доступ годовая отчетность за 2022 г. АО «Комбинат КМАРУДА», Стойленского и Яковлевского ГОКа, в связи с чем для них показатели рассчитаны только за 2021 г.

Высокий уровень инвестиционной активности (58,22 %) в 2021 г. демонстрировало только одно предприятие – АО «Комбинат КМАРУДА». От общего объема выборки это составляет всего 4,44 %. Так что можно заключить, что высокая инвестиционная активность была отнюдь не характерна для белгородских предприятий в период до начала СВО.

В 2022 г. высокой (хотя и не настолько, как у комбината КМАРУДА) стала инвестиционная активность кондитерской фабрики «Белогорье». С учетом того, что за 2022 г. известны данные только по двадцати предприятиям, одно предприятие – это 5 % от объема выборки.

Динамика уровня активности инвестиций наблюдалась разнонаправленная, причем вне зависимости от отрасли. В 2022 г. уровень активности вырос у двенадцати предприятий из двадцати, но значительным (на 45,27 %) рост был только у кондитерской фабрики «Белогорье», а существенным по сравнению с уровнем 2021 г. – еще у пяти компаний. Значительного спада инвестиционной активности, несмотря на риски, связанные с СВО, не отмечено ни у одного предприятия выборки; существенное, более чем на 5 %, снижение наблюдалось у 2 компаний (АО «Завод ЖБК-1» и АО «Старооскольский завод автотракторного электрооборудования»).

Особенно хочется отметить, что ни в исследованной выборке, ни у других обследованных нами предприятий (общее их количество – около 50) не наблюдалось полного прекращения инвестиций в 2022 г. Были только такие, которые не осуществляли инвестиции ни в 2021 г., ни в 2022 г., в связи с чем они и не были отобраны в выборку.

Чтобы оценить связь инвестиционной активности и финансового состояния предприятий, рассчитывался коэффициент денежного покрытия инвестиций

$$\frac{\text{ЧДП по текущей деятельности}}{\text{CAPEX}}, \quad (2)$$

где ЧДП по текущей деятельности – сальдо денежных потоков от текущих операций (статья 4100 отчета о движении денежных средств).

Показатель характеризует финансовые возможности компаний осуществлять инвестиции. Нормальными считаются его значения не меньше 1.

В 2021 г. четырнадцать из двадцати трех предприятий выборки имели достаточное денежное покрытие для инвестиций, причем у шести предприятий оно было высоким (5-кратным или выше). Неудивительно, что

четыре из этих шести – ГОКи и ОЭМК. Впрочем, высокий уровень покрытия у всех шести предприятий объяснялся низкой инвестиционной активностью.

Яковлевский ГОК в 2021 г. продемонстрировал уровень активности, обеспечивший достаточное денежное покрытие инвестиций. Соответственно, можно сделать вывод, что такой уровень активности является оптимальным. А уровень активности комбината КМАРУДА нужно оценить, как чрезмерно высокий, что видно по недостаточному денежному покрытию его инвестиционных расходов.

Таким образом, коэффициент денежного покрытия инвестиций следует рассматривать в качестве критерия оценки оптимальности уровня активности инвестиций. Оптимальным является такой максимально возможный уровень активности, при котором соблюдается покрытие инвестиционных расходов чистым денежным потоком по текущей деятельности.

У четырех предприятий в 2021 г. низкий уровень активности объяснялся отсутствием финансовых возможностей к инвестициям – чистый денежный поток от текущих операций был у них отрицательным (это видно по отрицательным значениям коэффициента денежного покрытия). И только одно из этих предприятий, ОАО «БЭЗРК», снизило в динамике уровень активности инвестиций, а остальные три – повысили, и при этом ЧДП от текущих операций в 2022 г. стал у них положительным, а уровень денежного покрытия инвестиций – нормальным.

В 2022 г. предприятий с отрицательным сальдо денежных потоков от текущих операций было только два: ОЗММ, который был неблагополучен и в 2021 г., и РАЗ, у которого в 2021 г. денежное покрытие инвестиций было нормальным.

Количество предприятий с достаточным денежным покрытием инвестиций в 2022 г. увеличилось до пятнадцати, а количество предприятий с высоким уровнем покрытия (и с низким уровнем активности) снизилось до четырех.

Кондитерская фабрика «Белогорье», единственное предприятие, у которого инвестиционная активность в 2022 г. превышала рекомендуемые 20 % и, более того, была высокой (45,47 %), сумела при этом обеспечить достаточное денежное покрытие инвестиций. Это доказывает, что нет жесткой обратной связи между уровнем активности и уровнем обеспеченности инвестиций, а значит, можно добиваться оптимального соотношения между ними путем грамотного управления денежными потоками.

Инвестиции в средства производства и другие внеоборотные активы определяют так называемый органичный рост компании, подразумевающий получение доходов от собственной хозяйственной деятельности [6].

Инвестиции в акции и паи других компаний – признак агрессивного роста, направленного на получение контроля над другими бизнесами и доходов от них [10].

Для определения направленности инвестиционной политики исследуемых предприятий использовались показатели доли реальных инвестиций и инвестиций в уставные капиталы в общей сумме инвестиций:

$$\text{Доля реальных инвестиций} = \frac{\text{Ст. 4221}}{\text{CAPEX}}; \quad (3)$$

$$\text{Доля инвестиций в уставные капиталы} = \frac{\text{Ст. 4222}}{\text{CAPEX}}. \quad (4)$$

В таблице 2 представлены результаты расчета показателей (3) и (4).

Таблица 2

Оценка направленности инвестиционной политики предприятий

№ п/п	Предприятия	Доля реальных инвестиций		Доля инвестиций в уставные капиталы	
		2022 г.	2021 г.	2022 г.	2021 г.
1	АО «Комбинат КМАРУДА»	–	0,36	–	0,64
2	АО «Лебединский ГОК»	0,84	1	0,16	0
3	АО «Михайловский ГОК»	0,82	0,40	0,18	0,60
4	АО «Стойленский ГОК»	–	1	–	0
5	ООО «Яковлевский ГОК»	–	1	–	0
6	АО «КМАрудоремонт»	1	1	0	0
7	АО «Оскольский электрометаллургический комбинат» (ОЭМК)	1	1	0	0
8	АО «Молочная компания «Зеленая долина»	1	1	0	0
9	АО «Приосколье»	1	1	0	0
10	ОАО «Белгородский экспериментальный завод рыбных комбикормов» (БЭЗРК)	1	1	0	0
11	ОАО «Белгородский асбестоцементный комбинат» (БелАЦИ)	1	1	0	0
12	ЗАО «Белгородский цемент»	1	1	0	0
13	АО «Белгородстройдеталь»	1	1	0	0
14	АО «Завод ЖБК-1»	1	1	0	0
15	АО «Белгородский молочный комбинат»	1	1	0	0
16	АО «Белгородский хладокомбинат»	1	1	0	0
17	АО «Кондитерская фабрика «Белогорье»	1	1	0	0
18	ЗАО «Алексеевский молочноконсервный комбинат» (АМКК)	0,53	1	0,47	0
19	ЗАО «Томаровский мясокомбинат»	1	1	0	0
20	ОАО «Колос»	1	1	0	0
21	АО «Оскольский завод металлургического машиностроения» (ОЗММ)	1	1	0	0
22	АО «Ракитянский арматурный завод» (РАЗ)	1	1	0	0
23	АО «Старооскольский завод автотракторного электрооборудования» (СОАТЭ)	1	1	0	0

Подавляющее большинство обследованных предприятий в 2021-2022 гг. инвестировало в органичный рост. Только две компании в 2021 г. и три – в 2022 г. приобретали доли в уставных капиталах других компаний, причем, за одним исключением, это были компании, входящие в металлургические холдинги.

В 2021 г. комбинат КМАРУДА направлял на покупку долей в уставных капиталах 64 % своих инвестиционных расходов, а Михайловский ГОК – 60 %. Таким образом, они вкладывались преимущественно в агрессивный рост.

В 2022 г. Михайловский ГОК сменил инвестиционную политику и 82 % всей суммы *CAPEX* вложил в развитие производственной базы. Лебединский ГОК направил на эти цели в этом же году 84 % инвестиционных расходов, а Алексеевский молочноконсервный комбинат – 53 %. Так что все эти компании в 2022 г. были сориентированы на преимущественно органичный рост.

Основным теоретическим результатом проведенного исследования является получение доказательства отсутствия жесткой обратной связи между уровнем активности и уровнем денежного покрытия инвестиций, что подтверждает необходимость обеспечения оптимального соотношения между ними в процессе управления денежными потоками предприятия.

Основные прикладные выводы таковы:

– для Белгородской области характерен довольно невысокий процент предприятий, инвестирующих в собственное развитие, со всеми вытекающими из этого рисками для их конкурентоспособности [7];

– Белгородские предприятия в подавляющем большинстве имели низкий уровень инвестиционной активности в период, предшествовавший СВО. Таким этот уровень остался и в 2022 г. Соответственно, причины кроются не в геополитических вызовах, а в ситуации, сложившейся раньше [8];

– в 2022 г. преимущественно наблюдался рост инвестиционной активности, несмотря на риски, связанные с СВО и с санкциями недружественных стран. В каждом конкретном случае это может быть связано с открывшимися в условиях импортозамещения и военного заказа новыми возможностями; с необходимостью завершить инвестиционные проекты, начатые еще до СВО; с надеждами на нормализацию обстановки; со стойким и упрямым характером местных бизнесменов, не дающим им пасовать перед трудностями.

Библиографический список

1. Бендерская О.Б. Оценка устойчивости функционирования выборки белгородских промышленных компаний в 2021 г. // Белгородский экономический вестник. 2022. № 2 (106). С. 23-32.
2. Дорошенко Ю.А., Малыхина И.О., Махонин Н.С. Проблемы и перспективы привлечения инвестиций в российскую экономику в условиях неоиндустриальных вызовов // Белгородский экономический вестник. 2022. № 4(108). С. 52-60.
3. Когденко В.Г. Развитие методики отраслевого анализа на основе Гарвардской парадигмы // Экономический анализ: теория и практика. 2019. № 10. С. 1847-1880.
4. Романова Л. Эксперты ЦМАКП улучшили прогнозы по инвестициям в России до 2026 года // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2023/02/21/963736-eksperti-tsmakpa-uluchshili-prognozi-po-investitsiyam>
5. Слабинская И.А., Бендерская О.Б. Экономическая эффективность и устойчивость функционирования промышленных предприятий: методологические аспекты и сложности оценки // Современные методы оценки и повышения эффективности хозяйственной деятельности на промышленных предприятиях и в отраслях экономики: монография. Белгород: БГТУ им. В.Г. Шухова, 2022. С. 9-29.
6. Чижова Е.Н., Криволапов Е.И. Инвестиционные процессы и их потенциал как фактор развития российской экономики // Экономика. Общество. Человек: Межвузовский сборник научных трудов. Том XXX. Белгород: БГТУ им. В.Г. Шухова, 2017. С. 20-24.
7. Чижова Е.Н., Стрябкова Е.А. Экономическая безопасность Белгородской области: угрозы и возможности // Экономическая безопасность социально-экономических систем: вызовы и возможности. Сборник научных трудов международной научно-практической конференции. Белгород: НИУ БелГУ, 2018. С. 12-16.
8. Шевченко М.В., Мирошниченко А.С., Сердюкова А.К. Управление инвестиционной привлекательностью региона // Белгородский экономический вестник. 2018. № 2(90). С. 14-18.
9. Audit-it.ru: сайт. URL: <https://www.audit-it.ru/>
10. Slabinskaya I.A., Benderskaya O.B. Systems of Indicators for a Comprehensive Assessment of the Stability of the Functioning of Enterprises in the Construction and Transport Industry // Networked Control Systems for Connected and Automated Vehicles: Conference proceedings, St.Petersburg, 08–10 февраля 2022 года. Vol. 510-2. Switzerland: Springer Nature Switzerland AG, 2023. P. 597-603.

Рекомендовано кафедрой
бухгалтерского учета
и аудита БГТУ