

## **Инвестиционный проект как инструмент финансирования компании в условиях кризиса**

Для целей осуществления своей инвестиционной деятельности компания вырабатывает инвестиционную политику, которая представляет собой определенную модель, основывающуюся на стратегических направлениях развития компании. Сразу отметим, что в работах теоретиков нет однозначной коннотации термина “инвестиционная политика”. Как правило, авторы предпочитают концентрироваться на сущности инвестиционной политики, не затрагивая ее определение. Это, вероятно, объясняется неоднозначностью и сложностью ее составляющей части – термина “политика”, который имеет несколько вариантов переводов на английский язык. Политика в значении “politics” выражает связь с властью, государственными органами, политическими партиями, в значении же “policy” политика может быть определена как своего рода руководство по выбору и установке направления развития организации. Политика организации влияет на ее цели и служит ориентиром для их установки. При заданном наборе условий и обстоятельств политика определяет принимаемые в организации решения в рамках установленных целей, задач и видения ее руководства<sup>1</sup>.

Именно такой смысл имеет слово “политика” как составляющий элемент термина *инвестиционная политика*. В отечественных энциклопедических словарях по экономике и управлению встречаются различные определения инвестиционной политики. Например, Большой Экономический словарь определяет ее как “составное звено экономической политики, система мер, определяющая объем, структуру и направления капитальных вложений, рост основных фондов и их обновление на основе важнейших достижений науки и техники”<sup>2</sup>. В другом словаре приводится следующее определение: “инвестиционная политика (investment policy) – часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающаяся в выборе и реализации наиболее эффективных путей расширения и обновления его активов с целью обеспечения экономического развития”<sup>3</sup>. Стоит заметить, что эти определения вызывают некоторые вопросы. В частности, неоднозначным является включение инвестиционной политики в состав экономической или финансовой политики предприятия. Наоборот, современные тенденции ведут к выделению инвестиционной политики в самостоятельное образование, находящееся в тесной взаимозависимости с экономической и финансовой политиками. Такую точку зрения поддерживает в своей книге

---

<sup>1</sup> Anderson, Chris. What's the Difference Between Policies and Procedures?, Bizmanualz, April 4, 2005

<sup>2</sup> Большой экономически словарь/ Под. ред. А.Н.Азрилияна. М., 2008

<sup>3</sup> Жук И.Н. Управление: слов. - справ. М., 2008. С. 336

“Финансовый менеджмент” А.З. Бобылева, где о сущности инвестиционной политики говорится следующее: “Каждая компания разрабатывает собственную инвестиционную политику, исходя из стратегии организации и оценки ситуации ее собственниками, выдвинутых приоритетов развития, принятых технологий оценки эффективности проектов и формирования портфеля проектов, восприятия рисков. Следует помнить, что инвестиционная политика неразрывно связана с финансовой политикой, определяющей стоимость капитала компании”<sup>1</sup>. Однако, по мнению автора, наиболее удачное определение инвестиционной политики дал И.Я. Лукаевич: “Под инвестиционной политикой предприятия понимается комплекс целей инвестиционной деятельности и мероприятий, направленных на реализацию наиболее эффективных способов их достижения в текущей и долгосрочной перспективе. Инвестиционная политика на предприятии должна вытекать из его стратегических целей и обеспечивать подготовку, оценку и реализацию наиболее эффективных инвестиционных проектов”<sup>2</sup>.

По мнению А.З. Бобылевой, в широком понимании инвестиционная политика включает в себя:

- оценку рыночных возможностей по вложению средств и привлечению капитала в собственный бизнес;
- рассмотрение доступных инвестиционных проектов и их комплексную оценку;
- формирование портфеля инвестиционных проектов;
- управление портфелем инвестиционных проектов, при этом выделяются периоды, различающиеся как задачами, так и технологиями: а) выход на проектные мощности и достижение окупаемости; б) срок жизни проекта до его завершения<sup>3</sup>.

Стоит отметить, что последний пункт, а именно дальнейший срок жизни проекта, очень важен, хотя некоторые теоретики, а уж тем более практики его не учитывают.

В другой своей работе А.З. Бобылева предлагает немного отличающийся от предыдущего перечень элементов, составляющих инвестиционную политику:

- пути и методы насыщения финансовых потребностей;
- создание условий, обеспечивающих использование на инвестиции внутренних ресурсов предприятий – амортизации и прибыли;
- формы и методы мобилизации внешних для предприятия источников инвестиций внутри страны;
- формы и методы привлечения иностранного капитала;
- формы и принципы инвестирования привлеченных капиталов;

---

<sup>1</sup> Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: учебник/под ред. А.З. Бобылевой. М., 2011. С. 581

<sup>2</sup> Лукаевич И.Я. Инвестиции. М., 2011. С. 15

<sup>3</sup> Финансовый менеджмент. Проблемы и решения. М., 2011. С. 581

- методы оценки инвестиционных проектов<sup>1</sup>.

Второй список является более полным, однако наиболее полная картина получится при объединении данных перечней в один.

С точки зрения И.Я. Лукасевича, при разработке инвестиционной политики предприятия необходимо придерживаться следующих принципов:

- ориентация на достижение стратегических целей и планов предприятия;
- экономическое обоснование инвестиций с учетом факторов инфляции, времени и риска;
- формирование оптимального портфеля инвестиций;
- ранжирование проектов и инвестиций по степени их важности и последовательности реализации исходя из имеющихся ресурсов и с учетом возможностей по привлечению внешних источников финансирования;
- выбор наиболее надежных и дешевых источников финансирования инвестиций.<sup>2</sup>

Инвестиционная политика формируется собственниками и руководством, исходя из их собственной оценки текущего положения дел в компании, приоритетных направлений развития и желаемого состояния компании в будущем. Инвестиционную политику можно рассматривать как с позиции привлечения средств под определенные проекты, так и с позиции их вложения. При определении направлений и целей инвестирования, при отборе конкретных инвестиционных проектов осуществляется долгосрочное планирование денежных потоков под эти цели. Планирование денежных потоков осуществляется исходя из предположения, что от момента составления плана до горизонта планирования ситуация будет стабильной, а изменения - предсказуемыми. Однако любая внезапно возникшая кризисная ситуация может изменить финансово-экономическое состояние организации, что как следствие может отразиться на первоначально построенном плане. При финансово-неблагополучной ситуации реализацию некоторых проектов компания будет вынуждена заморозить до того времени, пока ситуация не стабилизируется, у каких-то проектов могут увеличиться сроки реализации, могут быть и такие, от которых следует совсем отказаться. С другой стороны, проекты, которые раньше рассматривались как неперспективные, в кризисных условиях могут стать приоритетными для компании.

Кризисные условия в компании требуют от ее руководства принятия комплекса мер по их преодолению. Такие меры, в числе прочих, включают такой инструмент, как корректировка инвестиционной политики. Стоит заметить, что такую корректировку не стоит рассматривать только как вынужденную необходимость, спровоцированную

---

<sup>1</sup> Бобылева А.З. Финансовые управленческие технологии. М., 2007. С.316

<sup>2</sup> Лукасевич И.Я. Инвестиции. М., 2011. С.15

ухудшением финансового положения компании. Грамотно сформированная инвестиционная политика может способствовать выходу компании из кризиса. При этом инвестирование может служить не только средством увеличения стоимости компании в долгосрочной перспективе, но и источником привлечения необходимых заемных средств.

Важным инструментом антикризисной инвестиционной политики является антикризисный инвестиционный проект. Следует отметить, что далеко не каждый проект может выступать в качестве антикризисного. Проект такого рода обладает рядом особенностей и может помочь привлечь финансовые ресурсы даже перекредитованной кризисной компании. Выделим основные особенности антикризисного инвестиционного проекта.

Во-первых, такой проект должен быть краткосрочным. Компания, находящаяся в кризисе, не имеет возможности строить планы на отдаленную перспективу и связывать себя долгосрочными обязательствами. Следовательно, такой проект должен быстро окупаться, чтобы как можно скорее компания могла получить от него желаемый эффект. Во-вторых, желательно, чтобы проект был достаточно большим по объему вложений. Запуск такого проекта позволит привлечь в компанию необходимые ей средства, которые частично могут быть использованы на погашение безотлагательных выплат по кредитам. В-третьих, проект не должен требовать существенных вложений от самой компании, что очевидно, потому как компания, находящаяся в затруднительном финансовом положении, вряд ли имеет достаточно свободных средств для осуществления такого рода вложений. В-четвертых, экономический эффект от реализации такого проекта должен быть ощутимым для компании. При этом речь идет не только о проектах, которые приносят прибыль за счет увеличения объемов производства и продаж, но и об оптимизационных проектах, прибыльность которых обеспечивается сокращением издержек.

Все перечисленные критерии актуальны не только для компании, но и для потенциальных инвесторов данного проекта. Чтобы инвестор согласился пойти на риск и вложить средства в компанию, находящуюся в кризисе, инвестиционный проект должен быть для него достаточно привлекательным и многообещающим. Для этого проект должен быть убедительным в успешной реализации, то есть инвестор должен быть уверен в том, что он не “бросит деньги на ветер”. Также проект должен быть в каком-то смысле прорывным - для того чтобы инвесторы согласились пойти на большой риск, нужна хорошая, экстраординарная идея.

Очевидно, что крайне малое количество проектов попадает под данные ограничения, но в этом и заключается вся суть антикризисного инвестиционного проекта. Такой проект

должен быть единичным, грамотно составленным, спланированным и просчитанным, чтобы заинтересовать инвесторов и быть успешно реализованным.

Примером эффективного проекта, реализуемого на практике, является внедрение СРМ-системы (Corporate Performance Management) в компании на базе существующей ERP-системы (Enterprise Resource Planning). СРМ – совокупность процессов, методологий, метрик и программного обеспечения, необходимых для измерения и управления эффективностью функционирования организации<sup>1</sup>. Система обеспечивает:

- перевод туманно сформулированных стратегических высказываний в конкретные, измеримые формулировки целей и мероприятий;
- улучшение общего понимания стратегии и координация действий компании в направлении выбранной стратегии;
- объединение усилий разных подразделений через понимание взаимосвязей между целями;
- переориентация финансовых показателей на оценку стоимости компании;
- улучшение системы внутренней и внешней отчетности;
- улучшение процесса планирования;
- дальнейшее улучшение процесса согласования целей.

На российских предприятиях данная система внедряется относительно недавно. На данный момент реализовано порядка 500 таких проектов. Основными решениями данного класса являются: IBM Cognos, Oracle Hyperion, SAP AG – Business Objects, SAS Institute.

Примечательно, что некоторые из этих 500 компаний внедрили систему в 2008-2009 годах, находясь в затруднительном финансовом положении, вызванном мировым финансовым кризисом. В их числе был крупнейший на российском рынке поставщик фармацевтической продукции компания ЦВ Протек, основная деятельность которой заключается в складировании и поставке фармацевтических средств.

В 2007 году доля компании на фармацевтическом рынке России составляла 21%. Обороты в 2007 году составили 58,5 млрд. рублей. Компания имела на том момент 36 филиалов, охватывавших все субъекты РФ. Численность штата – 6824 сотрудника. Совокупная площадь складских помещений компании составляла 176000 м<sup>2</sup>, на которых хранится более 13000 товарных позиций. ЦВ Протек работает более чем с 900 производителями из 46 стран мира, а клиентская база насчитывала 44000 точек продаж, включая аптеки, аптечные сети и лечебно-профилактические учреждения<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Официальный сайт исследовательской и консалтинговой компании Gartner. - <http://www.gartner.com/it-glossary/cpm-suities> (25.11.2013)

<sup>2</sup> Официальный сайт компании ОАО «ПРОТЕК». - <http://www.protek-group.ru> (24.04.2010)

Срок внедрения CRM-системы в компании составил полгода. Все затраты на внедрения проекта окупились за один месяц. Реализация проекта дала следующие эффекты:

- была выстроена гибкая модель с быстрым пересчетом и большой аналитичностью;
- полный цикл планирования без учета согласований стал составлять 2 рабочих дня вместо 2 недель;
- появились возможности автоматической подкачки факта и сравнения с предыдущими версиями планов;
- было внедрено моделирование планов на основании фактических профилей;
- была осуществлена успешная интеграция с существующими в компании системами.

Эффект от реализации данного проекта отображен на Рис.1.

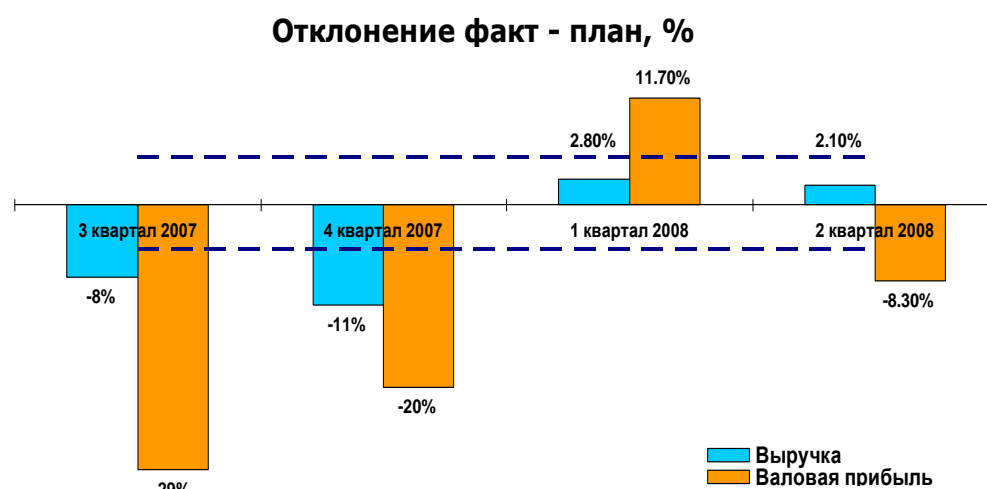


Рис. 1. Динамика отклонений от плановых значений выручки и прибыли ЦВ Протек<sup>1</sup>

Система была запущена в конце 2007- начале 2008 годов. Результат от внедрения эффективной системы планирования не заставил себя ждать – компания перестала терять деньги из-за невозможности традиционной системы подстраиваться под изменяющие условия рынка в течение планового периода.

#### Список литературы

1. Бобылева А.З. Финансовые управленческие технологии: Учебник – М.: ИНФРА-М, 2007.
2. Большой экономический словарь/ Под. ред. А.Н.Азрилияна. – 7-е изд. доп. – М.: Институт новой экономики, 2008.
3. Жук И.Н. Управление: слов. - справ./Жук И.Н. – М.:Анkil, 2008.
4. Лукасевич И.Я. Инвестиции: Учебник. – М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011.
5. Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: учебник/под ред. А.З. Бобылевой. – М.: Издательство Юрайт, 2011.

<sup>1</sup> Официальный сайт компании ОАО «ПРОТЕК». URL: <http://www.protek-group.ru>

6. Anderson, Chris. What's the Difference Between Policies and Procedures?, Bizmanualz, April 4, 2005.
7. Официальный сайт исследовательской и консалтинговой компании - <http://www.gartner.com/it-glossary/cpm-suites> (25.11.2013).
8. Официальный сайт компании ОАО «ПРОТЕК» - <http://www.protek-group.ru/ru/4investors/oao-protek/regulations/> (24.04.2010).