

Инвестиции предприятий на финансовых рынках в новых экономических условиях

В статье исследуются инвестиции промышленных предприятий в основные сектора финансового рынка. Рассматриваются направления потенциальных инвестиционных вложений. Проанализированы вложения в различные активы, дается оценка их преимуществ и недостатков.

Ключевые слова: инвестиционный портфель, финансовые инвестиции, ценные бумаги, золото, фондовая биржа.

Система организации финансовых рынков открывает перед предприятиями практически неограниченные возможности для реализации собственных инвестиционных программ и достижения определенных инвестиционных целей.

Как показывает практика, инвестиции предприятиям наиболее выгодно осуществлять, вкладываясь в различные направления, т. е. формируя инвестиционный портфель. Такая форма позволяет создать для предприятия своеобразный финансовый щит, поскольку, как правило, инвестиции направлены в сферы, не связанные с основной деятельностью предприятия. Инвестиционные вложения будут продолжать приносить прибыль даже в случае неблагоприятной обстановки на самом предприятии, что в свою очередь позволит ему пережить тяжелые кризисные периоды с незначительными потерями.

Предприятия формируют диверсифицированный инвестиционный портфель с целью реализации собственной инвестиционной стратегии, производя отбор наиболее эффективных с точки зрения соотношения доходности и риска портфелей. Например, если инвестиционная стратегия предприятия предполагает расширение

собственной основной деятельности (увеличение объема производства и/или реализации, расширение сферы услуг), то основная часть инвестиционных средств будет направлена в проекты или активы, связанные с производством. В этом случае любые вложения в финансовые активы отойдут на второй план и будут носить по отношению к реальным активам подчиненный характер, что будет отражаться в сроках, объемах сделок¹ и т. п.

По типам инвестирования и сформированного портфеля предприятия можно разделить следующим образом (табл.²).

Таблица

Типология предприятий-инвесторов

Тип инвестора	Цель инвестирования	Степень риска	Тип ценной бумаги	Тип портфеля
Консервативный	Сохранение и приумножение вложений, защита от инфляции	Низкая	Государственные ценные бумаги, акции и облигации крупных стабильных эмитентов	Высоконадежный, но низкодоходный
Умеренный	Длительное вложение капитала и его рост	Средняя	Низкая доля государственных ценных бумаг, большая доля ценных бумаг крупных и средних, более надежных эмитентов	Диверсифицированный
Агрессивный	Спекулятивная игра, возможность быстрого роста вложенных средств	Высокая	Высокая доля высокодоходных ценных бумаг быстрорастущих, а также венчурных компаний и т. д.	Рискованный, но высокодоходный

Стиль управления предприятием собственным инвестиционным портфелем также имеет большое значение в настоящих условиях. Наиболее эффективным в текущей экономической ситуации будет активный стиль управления.

Активный управляющий отслеживает наиболее перспективные ценные бумаги и максимально быстро избавляется от активов, ставших низкодоходными, сопоставляя стоимость, доходность,

риск и иные инвестиционные характеристики обновленного портфеля с аналогичными характеристиками имевшегося портфеля, тем самым улучшая его инвестиционные качества. Причем управляющие действуют при условии, что финансовые рынки являются эффективными.

Основой активного управления портфелем является выбор ценных бумаг, приемлемых для формирования портфеля, который может проводиться несколькими способами. Перед активным менеджером стоит задача прогнозирования ожидаемой доходности, стандартного отклонения и ковариации всех доступных ценных бумаг. На основе этих прогнозов определяется эффективное множество, для которого будут построены кривые безразличия. Понятие «эффективное множество» связано с множеством всех оценок допустимых портфелей, которое геометрически изображается множеством точек на критериальной плоскости. Поскольку инвестор при выборе портфелей исходит лишь из оценок их доходности и риска, множество показывает пределы эффективности его выбора.

Активные менеджеры имеют собственные прогнозы риска и ожидаемой доходности, которые отличаются от общего мнения рынка. В отличие от пассивных менеджеров активные считают, что время от времени появляются неверно оцененные рынком бумаги или группы бумаг. Так, активная стратегия управления портфелем ценных бумаг подразумевает постоянное изменение структуры портфеля с целью достижения дополнительной прибыли за счет игры на волатильности рынка. Активный управляющий отслеживает наиболее перспективные ценные бумаги и максимально быстро избавляется от активов, ставших низкодоходными, сопоставляя стоимость, доходность, риск и иные инвестиционные характеристики обновленного портфеля с аналогичными характеристиками имевшегося портфеля, тем самым улучшая инвестиционные качества портфеля.

Другими словами, они составляют собственные прогнозы, т. е. их прогнозы риска и ожидаемой доходности отличаются от общего мнения. Одни менеджеры могут быть настроены как «быки», другие – как «медведи» по сравнению с общим мнением относительно той или иной бумаги. Первые будут держать бумагу в пропорции, большей, чем нормальная, а вторые – в пропорции, меньшей, чем нормальная³.

Осуществление предприятием финансовых инвестиций зависит от поставленных инвестиционных целей. Данный вид инвестиций может быть связан с извлечением дополнительной прибыли,

которая не будет зависеть от основной деятельности предприятий. Кроме того, приобретение, например, ценных бумаг крупного и всемирно известного эмитента предоставляет предприятию выход на мировые рынки, цены на активы которых уже не будут зависеть так сильно от экономических процессов внутри отдельно взятой страны. Также ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте, гарантированно позволят как минимум сохранить вложенные средства. Если проанализировать текущие экономические новости, то можно говорить еще и о дополнительной прибыли, поскольку экономические санкции против России уже продлены. Подобные действия если и не вызовут существенного роста курсов валют, то гарантированно не дадут им упасть.

Покупка предприятием акций на международных рынках ценных бумаг может дать ему дополнительные преимущества в поиске новых рынков сбыта собственной продукции. Приобретая акции, предприятие становится действующим акционером какого-либо зарубежного эмитента, известным в определенных кругах. Тем самым при заключении контрактов на поставку продукции предприятия получают своеобразные бонусы узнаваемости, поскольку им уже не нужно доказывать потенциальным покупателям компетентность и состоятельность как продавца или поставщика⁴.

В зависимости от того, в какие именно виды акций предприятие осуществило вложения, можно говорить о различных преимуществах. Инвестиции в привилегированные акции не дают права участвовать в управлении эмитентом, но предоставляют возможность получения гарантированного стабильного дохода. Кроме того, держателям привилегированных акций дивиденды выплачиваются в первую очередь и в обязательном порядке. Единственным минусом здесь можно назвать обратный выкуп таких акций без согласия предприятия – держателя акций. Обыкновенные акции, напротив, дают возможность участвовать в управлении. Возможна инвестиционная стратегия предприятия, направленная на снижение конкуренции в определенном секторе. Приобретение крупного пакета акций конкурента, а если конкурент серьезный, то на рынке ценных бумаг он будет гарантированно присутствовать, предоставляет возможность и право участвовать в управлении предприятием-конкурентом и, в частности, влиять на его производственную политику. В дальнейшем возможно приобрести контрольный пакет и фактически поглотить конкурента, присоединив его производственные мощности. Если же подобная стратегия не удастся, то предприятие-инвестор не остается с убытками. Растущая прибыль конкурен-

та автоматически увеличивает прибыль инвестора как владельца обыкновенных акций.

Вложение предприятий в облигации обычно связано с инвестиционной стратегией, направленной скорее на сохранение собственных средств, чем на извлечение дополнительной высокой прибыли. Между тем уровень дохода по облигациям, особенно государственным и муниципальным, риск вложения в которые практически отсутствует, весьма невысокий и почти никогда не превосходит уровня инфляции. Корпоративные облигации могут дать предприятию более высокий доход. Однако риск по таким облигациям сравнительно выше⁵.

Инвестиции, сделанные предприятием на рынке золота и драгоценных металлов, наиболее полно отражаются в стратегии предприятия по извлечению средств с целью формирования возможных резервов для покрытия внезапно возникающих убытков. Подобные вложения чересчур сложны и достаточно дорогостоящи, чтобы рассматривать их в качестве источника дополнительной прибыли. Имея определенный уровень резерва в активах, которые непосредственно связаны с золотом, предприятие обеспечивает себе помимо надежных резервов еще и высокий уровень деловой репутации. Поставщики сырья и потенциальные покупатели скорее предпочтут иметь дело с предприятием, у которого сформированы подобные резервы, так как в этом случае их риск будет минимизирован. В случае необходимости реализация подобных резервов не будет сложной в плане поиска потенциальных покупателей. При современном уровне спроса на золото, которое все больше замещает доллар в резервном фонде практически любых государств, сделка по продаже золотых активов совершится достаточно успешно и быстро.

В соответствии с мировыми тенденциями (увеличением добычи золота в России на 9,9% – до 18 т – только за первый квартал 2015 г.⁶ и ростом спроса на него) золото как финансовый актив будет приносить стабильный доход и одновременно служить механизмом диверсификации риска. Отметим также, что инвестиции в золото гораздо более прибыльны, чем покупка акций большинства золотодобывающих компаний. Цена на золото постоянно растет. Так, в 2015 г. она выросла на 20% и не имеет высокого уровня волатильности.

Инвестиции в развитие внутреннего производства, подготовку кадров и т. п. всегда актуальны для российских предприятий. Но возможна ситуация, при которой на это просто не хватит средств, а получению потенциальных кредитов мешает недостаточный уро-

вень деловой репутации и текущая стоимость имеющихся активов, которые не гарантируют возврата кредитных средств. В этом случае предприятию могут помочь инвестиции в сектора финансового рынка, которые не связаны с основной производственной деятельностью предприятия, но при этом позволяют извлекать дополнительную прибыль, повышая собственную деловую репутацию, и находить новые потенциальные рынки сбыта продукции. Каждое из этих положений может быть достигнуто в зависимости от индивидуальной инвестиционной стратегии предприятия. Подбор соответствующего сектора финансового рынка осуществляется под принятую стратегию.

Таким образом, развитие инвестиционного сектора предприятий на финансовых рынках становится одной из перспективных и приоритетных задач. Отметим, что с 2012 г. на Московской бирже существует специальный сектор для малых инновационных предприятий. В настоящее время на нем обращаются ценные бумаги 23 эмитентов, из которых 16 – инновационные предприятия, 7 – венчурные паевые инвестиционные фонды⁷. Данный сектор устанавливает следующие требования к предприятиям, размещающим акции в данном секторе:

- общая капитализация должна составлять не менее 50 млн руб.;
- основная часть выручки предприятия-эмитента обязательно должна быть сформирована за счет хозяйственной деятельности исключительно в отраслях, связанных с инновационными технологиями.

Рынок инноваций и инвестиций Московской биржи (РИИ ММВБ) включает в себя три сегмента, рассчитанных на компании различной степени зрелости и капитализации, а также различные группы инвесторов:

- первый сегмент – инновационно развитые компании (ИРК-1) – реализован для зрелых инновационных компаний, позволяет проводить публичные размещения (IPO / SPO) и допускать ценные бумаги ко вторичному обращению во всех режимах торгов на фондовой бирже ММВБ. Эмитенту доступны все типы инвесторов, осуществляющих операции на фондовой бирже ММВБ;

- второй сегмент (ИРК-2) реализован главным образом для инновационных компаний средней капитализации и предполагает использование биржевого листинга в специальном режиме переговорных сделок для квалифицированных инвесторов;

- третий сегмент (информационный департамент) позволяет через внебиржевое размещение привлекать финансирование для

инновационных компаний на ранних стадиях развития, не готовых к проведению полноценного публичного размещения.

Преимущества получают те инновационные предприятия, деятельность которых происходит в сфере биотехнологий, медицинских технологий, информационно-телекоммуникационных систем, авиационных и космических систем, ядерных технологий и т. п.

Кроме того, в целях развития РИИ ММВБ решается ряд инфраструктурных задач, в частности достижение и реализация соглашений о сотрудничестве с инновационными регионами и формирование единой сети региональных листинговых агентов (т. н. «упаковочных» компаний). К компетенции упаковочных компаний предполагается относить взаимодействие с инновационными компаниями с целью последующего вывода на РИИ ММВБ в части содействия в подготовке необходимых документов и материалов, их сопровождения, а также консультационной и информационной поддержки.

В условиях системного экономического кризиса данный сектор обеспечивает достаточно высокую ликвидность. Однако наличие на текущий момент только одного подобного сектора, направленного на привлечение инвестиций в малые инновационные предприятия, конечно, недостаточно для такой страны, как Россия. Динамика развития указанного сектора на бирже ММВБ-РТС продемонстрировала, что создание подобных секторов целесообразно также и на других российских биржах, в частности Санкт-Петербургской и Екатеринбургской. Развитие в России подобного направления видится нам весьма перспективным. Вместе с тем нужны, в первую очередь, меры по совершенствованию законодательства, что создаст необходимые условия для крупных институциональных инвесторов по вложению ими средств в сектор РИИ.

Итак, экономические санкции, направленные против России, существенным образом изменили инвестиционную политику предприятий. Ограничение, а для большинства из них полное перекрытие доступа к зарубежным финансовым рынкам лишило предприятия возможности расширять инвестиционные портфели за счет финансовых инструментов иностранных эмитентов. Это существенно повысило риск от инвестиционных вложений. Зарубежные активы, номинированные в иностранной валюте, не зависели от внутренних экономических процессов в России и оставались стабильными на фоне всех кризисных волн. Резко возросший курс иностранной валюты мог бы существенно повысить прибыль российских предприятий, хотя большинство предпочло избавиться от них еще в первую волну санкций, мотивируя это более полити-

ческими, чем экономическими, причинами. Присутствие иностранных эмитентов на российских биржах также значительно сократилось, несмотря на то что для них ситуация в целом стала скорее более прибыльной и выгодной.

Инвестиции российских предприятий в иностранную валюту существенно сократились. В данном секторе остались только те предприятия, которые осуществили инвестиционные вложения до резкого повышения курса валют, поскольку вложения в нынешней ситуации чересчур дорогостоящи. К тому же курс снова приобрел черты стабильности без существенных колебаний, что означает для предприятий скорее сохранение собственных инвестиционных средств, а основной целью по-прежнему остается извлечение прибыли.

Наложённые санкции позволяют предприятиям, особенно машиностроительным, занять прочную нишу в соответствующей инвестиционной сфере, поскольку большинство российских предприятий используют зарубежное оборудование, стоимость которого в настоящее время существенно возросла, что сделало его гораздо более труднодоступным. Для многих из них недоступными стали в том числе и необходимые для данного оборудования комплектующие, что в конечном итоге ведет к его поломке. Единственный выход в таком случае для предприятия – это замена отечественным аналогом. Но современные российские аналоги неконкурентоспособны, а замена на аналогичное оборудование, например, китайского производства невыгодна по нескольким причинам:

- надежность и срок службы существенно ниже, чем у европейских и японских аналогов;
- по цене выгода незначительна и достаточно быстро будет перекрыта ввиду частых поломок и соответственно дорогостоящего ремонта и временной остановки производства;
- непригодность оборудования к особенностям российского климата, из-за чего возможны различные дефекты.

Таким образом, инвестиции в развитие собственного производства позволяют предприятиям производить конкурентоспособное оборудование и занять соответствующую нишу. Экономическая ситуация создает благоприятные к тому условия. Первоначальные затраты, пусть и достаточно значительные, после успешного первоначального производства и апробирования будут окупаться со значительной прибылью. В такое предприятие будут инвестировать значительные средства, поскольку прибыль по финансовым инструментам быстрорастущего предприятия также растет опережающими темпами. Приобретение и

ремонт оборудования, произведенного отечественными производителями, всегда будет дешевле зарубежных аналогов. Кроме того, выгоднее будет также эксплуатация, поскольку с высокой долей вероятности не потребует существенных затрат на переподготовку персонала. Подобные инвестиции также выгодны и в масштабах страны, так как позволяют избавиться от зависимости от зарубежных поставщиков. Такие инвестиции весьма выгодны практически во всех сферах, где сейчас высока роль зарубежных производителей и поставщиков.

Из-за введения санкций большое число зарубежных инвесторов покинули российский финансовый рынок. С одной стороны, это негативная тенденция, которая означает сокращение финансирования. Но поскольку инвестиции в основном шли в нефтегазовую сферу, это в свою очередь позволяло зарубежным инвесторам получать значительную прибыль и выводить ее из страны. Кроме того, благодаря покупке обыкновенных акций ведущие предприятия отчасти контролировались зарубежными инвесторами. Введение санкций позволило существенным образом снизить уровень зарубежного контроля над одной из ведущих сфер для финансирования, в частности, бюджета. Тогда существенную положительную роль сыграет то, что вся полученная прибыль практически полностью останется внутри страны. Выполнение всех текущих обязательств по ценным бумагам российских эмитентов позволит по крайней мере развеять один из самых распространенных мифов о российских ценных бумагах – якобы любые подобные инвестиции изначально невыгодные и провальные.

Сегодня инвестиционная деятельность предприятий на многих секторах финансового рынка стала отчасти проще и выгоднее. Более доступными стали российские финансовые инструменты. Появилась возможность, пусть отчасти вынужденная, осуществлять значительные инвестиции в развитие внутреннего, а также собственного производства. Существенно затруднены инвестиции на международных финансовых рынках, что означает более тщательное изучение отечественного финансового рынка с вероятным выявлением его скрытых возможностей. Даже в самом популярном российском инвестиционном секторе нефти и газа инвестиционный потенциал реализован далеко не в полной мере. Продажа сырой нефти налажена отлично, но производство собственных нефтепродуктов практически отсутствует. Подобные инвестиционные вложения будут достаточно дорогими, но их дальнейшее развитие позволит сделать подобные инвестиционные вложения в России одними из самых прибыльных. Таким образом, инвестиционная

деятельность предприятий в современных условиях во многих секторах может получить даже большее развитие, чем до введения экономических санкций. Важно правильно осуществлять и анализировать инвестиционные вложения, учитывая российскую специфику и современный уровень экономического развития.

Примечания

- ¹ Федеральная служба государственной статистики. [Электронный ресурс] URL: <http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/finance> (дата обращения: 12.03.2016).
- ² *Ковалев В.В.* Инвестиции. М.: Проспект, 2014. С. 234.
- ³ *Галанов В.А.* Рынок ценных бумаг. М.: Юрайт, 2014. С. 107.
- ⁴ *Чалдаева Л.А.* Рынок ценных бумаг. М.: Юрайт, 2012.
- ⁵ Там же.
- ⁶ Добыча золота выросла в России с начала года // Все о золоте: информационно-аналитический портал. [Электронный ресурс] URL: <http://gold.ru/articles/news/dobycha-zolota-v-rossii-vyroslo-s-nachala-goda-na-9-9.html> (дата обращения: 14.09.2016).
- ⁷ Биржевая информация ММВБ-РТС. [Электронный ресурс] URL: <http://www.micex.ru/marketdata/indices/shares/innovations> (дата обращения: 14.09.2016).