

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ В КОНТЕКСТЕ РЫБНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

ТЕПЛИЦКИЙ ВЛАДИМИР АБРАМОВИЧ

Калининградский государственный технический университет,
г. Калининград, Российская Федерация, e-mail: a.koryakina@inbox.ru

КОРЯКИНА АННА ВЛАДИМИРОВНА

Калининградский государственный технический университет,
г. Калининград, Российская Федерация, e-mail: a.koryakina@inbox.ru

В статье предпринята попытка определения сущности инвестиционной привлекательности с учетом отраслевых особенностей рыбного хозяйства. Высказано мнение о правомерности понятия инвестиционной привлекательности не страны, региона, отрасли, а только конкретного инвестиционного проекта в той или иной стране, регионе или отрасли народного хозяйства, поскольку инвестиционная привлекательность – это стремление инвестора получить удовлетворяющую его норму прибыли на вложенный капитал, и ею обладают конкретные инвестиционные проекты, а не страны, регионы, отрасли. Приведен перечень причин, по которым и страна, и регион, и отрасль могут оказывать значительное влияние на формирование инвестиционной привлекательности. Рассмотрены некоторые обязательные для инвесторов условия инвестиционной привлекательности проектов развития рыбохозяйственного комплекса. Сформулировано требование, необходимое для достижения границы инвестиционной привлекательности, заключающееся в следующем: инвестиции становятся привлекательными, если их рентабельность за минусом возможных потерь от реализации инвестиционных рисков, отнесенных к объему инвестиций превышает и величину ссудного процента, и среднюю норму прибыли на капитал. Сделано предположение, что в этом случае для оценки рисков более предпочтительными являются субъективные методы, так как по сравнению с объективными они более разнообразны. Предложены некоторые рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности для инвестиционных проектов в сфере рыбной промышленности, сводящиеся к минимизации затрат времени на ввод основных фондов, ускорению полного освоения производственных мощностей вводимых объектов, порционному внесению инвестором вкладываемых им средств, минимизации инвестиционных рисков для рассматриваемых инвестиционных проектов.

Ключевые слова: рыбная промышленность, инвестиционная привлекательность, граница инвестиционной привлекательности, рентабельность инвестиций, риски

Термин «инвестиционная привлекательность» широко употребляется в научной литературе. В ходе рассмотрения и анализа ее различных дефиниций нами было выявлено, что эта формулировка применяется иногда к целым странам, иногда к регионам или отраслям народного хозяйства [1-4].

Поскольку нами поставлена задача по разработке методического положения по оценке инвестиционной привлекательности рыбного хозяйства, считаем необходимым сформулировать понятие «инвестиционная привлекательность» таким образом, чтобы оно в наибольшей степени соответствовало побудительным мотивам капитальных вложений.

Соотношение между инвестициями в финансовые и нефинансовые активы зависят от величи-

ны ссудного процента и предполагаемых перспектив экономического роста. При высокой ставке ссудного процента растут финансовые вложения, а при низкой ставке, если она ниже нормы прибыли – вложения в нефинансовые активы, так как инвесторы стремятся к максимизации своего дохода. Более того, в условиях превышения нормы прибыли над ставкой ссудного процента фирмы полагают рациональным брать кредиты и направлять их в инвестиции.

Однако при превышении нормы прибыли над ставкой ссудного процента инвесторы, вкладывая свои средства в нефинансовые активы, стремятся вложить их в конкретные инвестиционные проекты, предполагаемая норма прибыли у которых макси-

мальна, или хотя бы выше средней нормы прибыли. Именно поэтому мы считаем, что **инвестиционная привлекательность** – это стремление инвестора получить удовлетворяющую его норму прибыли на вложенный капитал, и ею обладают конкретные инвестиционные проекты, а не страны, регионы, отрасли. Что касается последних, то они могут создавать условия, усиливающие инвестиционную привлекательность.

Еще раз констатируем, что вложение средств в инвестиционный проект становится для инвестора привлекательным в том случае, если ожидаемая в результате его реализации норма прибыли будет **выше средней нормы прибыли**. Если, на наш взгляд, неправомерно понятие инвестиционной привлекательности страны, региона, отрасли, а лишь конкретного инвестиционного проекта в той или иной стране, регионе или отрасли народного хозяйства, то на формирование инвестиционной привлекательности и страна, и регион, и отрасль могут оказывать значительное влияние. Это происходит по ряду причин:

- во-первых, чем более емко и менее насыщен рынок товаров или услуг в той или иной стране или регионе, тем более вероятно получение нормы прибыли более высокой, чем средняя;

- во-вторых, инвестора интересует не валовая, а чистая прибыль, а на ее формирование оказывает влияние налоговая политика как страны, так и регионов;

- в-третьих, вкладывая свои средства в тот или иной инвестиционный проект, инвестор может рассчитывать только на предполагаемую прибыль, а ее получение тем более надежно, чем более стабильны в стране условия хозяйствования, в том числе налоговое и таможенное законодательство. Иначе говоря, инвестору необходима уверенность, что «правила игры» гарантированы на весь срок окупаемости вложенных средств [5];

- в-четвертых, инвестору должны быть предоставлены гарантии того, что вложенный им в осуществление того или иного проекта капитал не окажется потерян в результате криминальных действий и политической нестабильности. При этом гарантии должны исходить от правительства, быть надежными и отвечать интересам инвестора, а не государства, их представляющего;

- в-пятых, чем лучше развита в регионе, в котором реализуется инвестиционный проект, производственная, а зачастую и социальная инфраструктура, тем меньше капитальных затрат потребуется и тем выше окажется норма прибыли на вложенный капитал и другие.

Что касается инвестирования средств в проекты рыбохозяйственного комплекса, то обяза-

тельным условием привлекательности их у инвесторов является:

- обеспечение квотами вылова водных биоресурсов, добываемых в экономической зоне России и в конвенционных районах [6];

- наличие межправительственных соглашений при промысле в экономических зонах иностранных государств;

- устойчивость условий получения квот вылова и допуска к промыслу водных биоресурсов в экономических зонах иностранных государств;

- достаточное научное обеспечение промысла в части разведки и исследования сырьевой базы;

- наличие законодательной базы, определяющей возможности и условия осуществления рыбохозяйственной деятельности.

Без вышеперечисленного инвестор просто не в состоянии оценить свои риски. Между тем, напомним еще раз, что при оценке инвестиционной привлекательности проекта, в который инвестор собирается вложить капитал, он оценивает предполагаемую прибыль, которая учитывает не только расчетную норму прибыли, но и возможные потери ее в результате реализации рисков.

Определение границы инвестиционной привлекательности. Из предыдущего следует, что инвестиции становятся привлекательными (момент привлекательности $M_{прив}$), если их рентабельность U (в % к вложенным инвестициям) за минусом возможных потерь от реализации инвестиционных рисков – P , отнесенных к объему инвестиций – Y должна быть больше и ссудного процента – S , и средней нормы прибыли на капитал – N_{cp} , т. е.

$$\left\{ \begin{array}{l} M_{прив} = U - \frac{100 \times P}{Y} > S \\ M_{прив} = U - \frac{100 \times P}{Y} > N_{cp} \end{array} \right. \quad (1)$$

Рентабельность инвестиций легко определяется при разработке бизнес-планов инвестиционных проектов, и эта информация доступна для инвесторов. Более сложным является определение потерь от возможной реализации инвестиционных рисков.

Прежде всего, остановимся на понятии «инвестиционный риск». Под ним в научной литературе подразумевается вероятность отклонения величины фактического инвестиционного дохода от величины ожидаемого; чем изменчивее и шире

шкала колебаний возможных доходов, тем выше риск и наоборот.

Инвестиционная деятельность как разновидность коммерческой имеет ряд особенностей, которые необходимо учитывать при определении инвестиционного риска. Эти особенности следующие:

- инвестиции могут направляться в различные инвестиционные мероприятия, которые существенно разнятся как по степени доходности, так и по риску, поэтому возникает необходимость оптимизации портфеля инвестиций по этим критериям;

- на результаты инвестиционной деятельности влияют самые разнообразные факторы, которые отличаются между собой как по степени влияния на уровень риска, так и неопределенности;

- жизненный цикл инвестиционного проекта может быть довольно значительным, и в этих условиях очень трудно учесть все возможные факторы и их влияние на доходность и величину риска инвестиций;

- для определения инвестиционного риска в большинстве случаев отсутствует представительная статистическая информация за предшествующий период, на основе которой можно было бы его спрогнозировать при реализации аналогичного инвестиционного проекта.

Любой инвестор в своей деятельности должен учитывать возможность появления инвестиционного риска и предусматривать меры по его снижению или недопущению вообще, т. е. своими рисками инвестор *должен управлять*.

В общем плане управление рисками сводится к выполнению следующих действий:

- анализ рисков за предшествующий период (частота и вероятность их появления, математическое ожидание);

- анализ складывающихся экономических тенденций на макро- и микроуровне и научное предвидение их развития;

- выявление возможных рисков при реализации конкретного инвестиционного проекта и их экономических последствий;

- анализ чувствительности проекта от возможного изменения важнейших факторов и их влияние на финансовое состояние предприятия.

В теории и практике выработано множество методов для определения величины рисков, связанных с коммерческой, в том числе и инвестиционной деятельностью. Все эти методы можно объединить в две группы:

- объективные, основанные на обработке статистической информации;

- субъективные, основанные на личном опыте, оценке экспертов, мнении финансового консультанта и других специалистов [7].

Объективные методы применяются, если имеется представительная статистическая выборка по рискам в определенной инвестиционной деятельности. В этом отношении инвестирование средств в развитие рыбохозяйственного комплекса представляет возможность для использования объективных методов оценки рисков. Чтобы количественно определить величину риска, необходимо знать все возможные последствия какого-нибудь действия и *вероятность* самих последствий. Например, при разработке инвестиционного проекта по развитию промысла рыбы в каком-либо районе рыболовства нами заложена в расчет структура ожидаемого улова по видовому составу, которая оказывает влияние как на структуру производимой продукции, так и на ожидаемый доход. Однако, со значительной вероятностью прогнозируемая структура улова может изменяться под влиянием многих факторов. Инвестора интересует: насколько может измениться доходность инвестиционного проекта. Она может увеличиться, если фактически будет вылавливаться рыба, стоимость продукции из которой возрастает по сравнению с прогнозированной в проекте, и уменьшаться, если в добыче увеличится доля малоценных рыб. Из данных ретроспективного периода по работе добывающего флота в этом районе рыболовства можно определить *вероятность* получения запланированного результата. При этом запланированный результат может быть задан в определенном диапазоне, в котором доходность проекта приемлема.

Субъективные методы – более разнообразны по сравнению с объективными. Суть многих методов определения инвестиционных рисков на основе заключения экспертов или других специалистов сводится к следующему:

- выявляются все возможные причины (источники) появления инвестиционного риска – i ;

- все выявленные причины ранжируются по степени значимости (влияния на инвестиционный риск), и для каждой из них устанавливается экспертная оценка вероятности возникновения в долях единицы;

- обобщенная оценка риска определяется по формуле:

$$P = \sum_{i=1} d_i \times Z_i \quad (2),$$

где P – возможные потери от реализации инвестиционного риска или обобщенная оценка риска;

d_i – экспертная оценка вероятности возникновения каждой i -ой причины инвестиционного риска;

Z_i – абсолютное значение потерь от реализации каждой i -ой причины.

Сравнительная эффективность инвестиций.

Итак, граница инвестиционной привлекательности найдена. Однако, она нами пока что определена только с точки зрения того, следует ли инвестору вложить свой капитал в реализацию того инвестиционного проекта, который ему предложен. Но вполне реально, что инвестор должен остановить свой выбор на одном из нескольких инвестиционных проектов, реализация которых будет иметь рентабельность сверх средней нормы и более высокую, чем ссудный процент. В этом случае выбор инвестора при вложении капитала основывается на анализе *сравнительной эффективности инвестиций*, т. е. на финансовом анализе всех рассматриваемых им проектов.

Финансовый анализ производственных инвестиций в основном заключается в измерении конечных финансовых результатов инвестиций – их доходности для инвестора [8; 9]. С такой задачей сталкиваются как на этапе анализа инвестиционной привлекательности, так и при разработке бизнес-плана. Отрицательный вывод обычно дает основание отказаться от дальнейшего, более основательного и углубленного изучения проекта. Без расчета такого рода измерителей нельзя осуществить и сравнение альтернативных инвестиционных проектов. Разумеется, при принятии решения о выборе объекта для инвестирования принимаются и другие критерии, помимо финансовых, например, экологические последствия осуществления проекта, различные социальные и гуманитарные соображения, возможности создания дополнительных рабочих мест, развитие производственной базы в данной местности и т. д. Нельзя исключить ситуации, когда нефинансовые требования, например, политические, могут оказаться решающими.

Для инвестиционных проектов в сфере рыбной промышленности сформулируем некоторые рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности. Они включают:

1) минимизацию затрат времени на ввод основных фондов (в нашем случае – судов) в эксплуатацию после завершения их строительства, реконструкции или модернизации, что увеличивает доходы и сокращает затраты по проекту [10];

2) ускорение полного освоения производственных мощностей вводимых объектов (в рассматриваемых нами случаях производственные мощности судов осваиваются полностью сразу же после ввода их в эксплуатацию), что увеличивает доходы;

3) внесение инвестором вкладываемых им средств порционно в объемах не больших, чем их можно израсходовать для целей строительства, модернизации, реконструкции или создания необхо-

димых запасов, что уменьшает суммы выплат процентов по кредитам;

4) минимизацию инвестиционных рисков, в частности, для рассматриваемых инвестиционных проектов:

4.1) увеличения сроков строительства судов за счет тщательной подготовки к реализации проектов; обдуманного подбора подрядчиков; заключения договоров на условиях возмещения подрядчиками упущенной выгоды в случае задержки сроков исполнения работ по их вине; повышения действенности управления проектом за счет повышения ответственности менеджеров проекта;

4.2) сокращения сверхнормативных затрат времени в производственном цикле. Они, например, на рыбодобывающих предприятиях возникают за счет простоя судов из-за несвоевременного снабжения их топливом, тарой, несвоевременным обеспечением выгрузки рыбной продукции, из-за поломок оборудования. Эти потери времени можно значительно сократить за счет улучшения оперативного управления предприятием.

Литература

1. Волков И. М., Грачева М. В. Проектный анализ. М.: Инфра-М, 2004.
2. Киселева Н. В., Боровикова Т. В., Захарова Г. В. [и др.] Инвестиционная деятельность / под ред. Г. П. Подшиваленко, Н. В. Киселевой. 2-е изд., стер. М.: КНОРУС, 2006.
3. Максимова В. Ф. Реальные инвестиции. М.: МФПА, 2005.
4. Тарасов В. М. К определению категории инвестиционный климат и привлекательность отраслей промышленности // Менеджмент: теория и практика. 2006. № 1/2. С. 147-154.
5. Корякина А. В., Теплицкий В. А. О целесообразности и возможности развития рыбохозяйственного комплекса Калининградской области // Балтийский экономический журнал. 2014. № 2(12). С. 73-79.
6. Корякина А. В., Мнацаканян А. Г., Теплицкий В. А. Основные пути развития рыбохозяйственного комплекса России и Калининградской области // Балтийский экономический журнал. 2015. № 1(13). С. 147-153.
7. Балабанов И. Т. Риск-менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1996.
8. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: К.: Эльга-Н, Ника-центр, 2001.
9. Бочаров В. В. Инвестиции. СПб.: Питер, 2009.
10. Корякина А. В., Мнацаканян А. Г., Теплицкий В. А. О целесообразности замены оборудования в рыбной промышленности // Балтийский экономический журнал. 2017. № 1(17). С. 70-75.

References

1. Volkov I. M., Gracheva M. V. Proektnyj analiz [Design analysis]. M.: Infra-M, 2004.

2. Kiseleva N. V., Borovikova T. V., Zakharova G. V. [i dr.] Investitsionnaya deyatel'nost' [Investment activities] / pod red. G. P. Podshivalenko, N. V. Kiselevoj. 2-ye izd., ster. M.: KNORUS, 2006.
3. Maksimova V. F. Real'nye investitsii [Real investments]. M.: MFPA. 2005.
4. Tarasov V. M. K opredeleniyu kategorii investitsionnyj klimat i privilekatel'nost' otraslej promyshlennosti [To determination of category investment climate and appeal of industries] // Menedzhment: teoriya i praktika. 2006. № 1/2. S. 147-154.
5. Koryakina A. V., Teplitskij V. A. O tselesoobraznosti i vozmozhnosti razvitiya rybokhozyajstvennogo kompleksa Kaliningradskoj oblasti [About expediency and possibility of development of the fishery complex of the Kaliningrad region] // Baltijskij ekonomicheskij zhurnal. 2014. № 2(12). S. 73-79.
6. Koryakina A. V., Mnatsakanyan A. G., Teplitskij V. A. Osnovnye puti razvitiya rybokhozyajstvennogo kompleksa Rossii i Kaliningradskoj oblasti [Main ways of development of the fishery complex of Russia and the Kaliningrad region] // Baltijskij ekonomicheskij zhurnal. 2015. № 1(13). S. 147-153.
7. Balabanov I. T. Risk-menedzhment [Risk-management]. M.: Finansy i statistika, 1996.
8. Blank I. A. Investitsionnyj menedzhment [Investment Management]. K.: El'ga-N, Nika-tsentr, 2001.
9. Bocharov V. V. Investitsii [Investments]. SPb.: Piter, 2009.
10. Koryakina A. V., Mnatsakanyan A. G., Teplitskij V. A. O tselesoobraznosti zameny oborudovaniya v rybnoj promyshlennosti [About expediency of replacement of the equipment in fish industry] // Baltijskij ekonomicheskij zhurnal. 2017. № 1(17). S. 70-75.

* * *

INVESTMENT ATTRACTIVENESS IN THE CONTEXT OF FISH INDUSTRY

TEPLITSKY VLADIMIR ABRAMOVICH

Kaliningrad State Technical University,
Kaliningrad, the Russian Federation, e-mail: a.koryakina@inbox.ru

KORYAKINA ANNA VLADIMIROVNA

Kaliningrad State Technical University,
Kaliningrad, the Russian Federation, e-mail: a.koryakina@inbox.ru

In article the authors made an attempt of determination of essence of investment attractiveness taking into account branch features of fishery, expressed the opinion on legitimacy of a concept of investment attractiveness not of the country, the region, branch but only the specific investment project in this or that country, the region or branch of the national economy as the investment attractiveness is the aspiration of the investor to receive the rate of return satisfying it on the invested capital, and specific investment projects, but not the countries, regions, branches possess, provided the list of the reasons for which both the country, and the region, and branch can exert considerable impact on formation of investment attractiveness, considered some obligatory conditions of investment attractiveness of projects of development of a fishery complex for investors, formulated the requirement necessary for achievement of limit of investment attractiveness consisting in the following: investments become attractive if their profitability minus possible losses from realization of the investment risks referred to the volume of investment exceeds both the size of loan percent, and average rate of return on the capital, made the assumption that in this case for assessment of risks subjective methods as in comparison with objective they are more various and more preferable, offered some recommendations about increase in investment attractiveness for investment projects in the sphere of fish industry which are coming down to minimization of expenses of time for input of fixed assets, acceleration of full development of production capacities of the entered objects, portion introduction by the investor of investments made by it, minimization of investment risks for the considered investment projects.

Key words: fish industry, investment attractiveness, limit of investment attractiveness, profitability of investments, risks

Об авторах:

Теплицкий Владимир Абрамович, доктор экономических наук, профессор кафедры управления производством Калининградского государственного технического университета, г. Калининград, Российская Федерация

Корякина Анна Владимировна, аспирант кафедры управления производством Калининградского государственного технического университета, г. Калининград, Российская Федерация

About the authors:

Teplitsky Vladimir Abramovich, Doctor of Economics, Professor of the Production Management Department, Kaliningrad State Technical University, Kaliningrad, the Russian Federation

Koryakina Anna Vladimirovna, Post-graduate Student of the Production Management Department, Kaliningrad State Technical University, Kaliningrad, the Russian Federation