

На правах рукописи

Бакунин Михаил Петрович

**ОРГАНИЗАЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЯМИ В
ПРОМЫШЛЕННЫХ КОРПОРАЦИЯХ С УЧАСТИЕМ ГОСУДАРСТВА**

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятием, отраслями, комплексами
- промышленность)

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Казань - 2006

Работа выполнена в Казанском государственном финансово-экономическом институте

Научный руководитель –	Кандидат экономических наук, доцент Палей Татьяна Феликсовна
Официальные оппоненты –	Доктор экономических наук, Орлов Сергей Леонидович. Кандидат экономических наук, Капаева Ольга Владимировна.
Ведущая организация –	Казанский государственный технический университет им.Туполева

Защита состоится 29.01.2007 г. в 14.00 часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.083.02 при Казанском государственном финансово-экономическом институте по адресу: 420012, г. Казань, ул. Бутлерова, 4.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Казанского государственного финансово-экономического института.

Автореферат разослан 29.12.2006

Ученый секретарь
диссертационного совета,
профессор

К.И. Азизов.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы. С начала 1990-х годов экономика России переживает период масштабной трансформации, сложного и длительного перехода от директивно-плановых финансово-экономических отношений к рыночным. Этот переход сопровождался, вплоть до 1999 г., крайне нестабильным развитием финансово-кредитной системы и инвестиционного сектора экономики. Многие предприятия в указанный период вовсе не осуществляли инвестиции в основные производственные фонды, модернизацию технологий и организации производства вследствие отсутствия необходимых для этого финансовых ресурсов.

В настоящее время последствия финансово-экономического кризиса 1990-х г.г. в значительной степени преодолены. Корпорации многих отраслей промышленности располагают свободными финансовыми ресурсами, которые могут быть использованы на цели инвестирования, развивается инвестиционный сектор экономики, более распространенными и доступными становятся долгосрочные банковские кредиты.

В сложившихся условиях особую актуальность приобретает процесс рационального управления инвестициями корпораций вообще, и корпораций с государственным участием, в частности. Именно корпорация, реализующая государственные интересы, является особой формой корпоративной организации, интегрирующей как традиционные для любой коммерческой структуры цели получения прибыли с задачами повышения социальной эффективности функционирования вверенных ей в управление предприятий.

Инвестиционная деятельность корпорации не может осуществляться стихийно, без использования какого-либо научного инструментария. Рациональное управление инвестициями предусматривает наличие согласованности между тенденциями и вероятными перспективами инвестиционного развития корпорации, его общей, финансовой и операционной стратегиями, обеспечивая тем самым наиболее рациональное использование ограниченных финансово-инвестиционных ресурсов.

Состояние изученности вопроса. Проблемы управления инвестициями корпораций занимались многие отечественные и зарубежные ученые. В частности, хотелось бы отметить работы таких исследователей, как Ю. Бригхем, Р.Х., Дж. К. Ван Хорн, Б. Коласс, Г. Марковиц, М. Портер, Д.Хан, У.Шарп, В.С. Бард, И.А. Бланк, В.В. Бочаров, А.Н. Булатов, В.Н. Глазунов, Л.М. Жуков, В. Золотоголов, А.В. Иконникова, В.В. Ковалев, Л.П. Кураков, Т.Ф. Палей, В.Н. Самочкин, М.Р. Сафиуллин, И.В. Сергеев, Е.В. Тарасова, Е.И. Шохин, С.И. Шумилин, К.В. Щиборщ и другие. В имеющейся литературе подробно освещены вопросы теории и методологии инвестиционного менеджмента на уровне корпорации.

В то же время следует отметить, что в существующих литературных источниках недостаточно полно освещены вопросы управления инвестициями корпораций, реализующих государственные интересы, гармонизации процессов управления привлечением и размещением корпоративных инвестиций, а также наиболее эффективных форм делегирования госпакетов акций в управление крупных корпораций.

Цель диссертационного исследования. Цель диссертационного исследования заключается в разработке методических основ управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы.

Цель диссертационного исследования обусловила необходимость постановки следующих основных задач:

1. Рассмотреть сущность и содержание экономической категории “корпорация, реализующая государственные интересы”, выделить ее отличия от близких по смыслу понятий.

2. Определить понятие и выявить функции управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы.

3. Разработать алгоритм преодоления дисбаланса между финансовой и инвестиционной стратегиями развития корпорации

4. Произвести сравнительный анализ методов оценки экономической эффективности инвестиционных проектов корпораций.

5. Выявить отличительные черты управления инвестициями современных корпораций Российской Федерации и Республики Татарстан.

6. Разработать методику отраслевой оптимизации “портфельных” инвестиций корпорации.

7. Представить обоснованные рекомендации по совершенствованию системы управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы.

8. Усовершенствовать механизм делегирования госпакетов акций в управление частным корпорациям.

Предмет исследования. Предметом исследования является корпорация, представляющая государственные интересы, как особая форма корпоративной организации. Объектом исследования выступает процесс управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы.

Методологическая база. Методологической базой диссертационного исследования послужили диалектический метод познания социально-экономических явлений и процессов и системный подход.

В процессе исследования нами были использованы следующие основные методы: абстрагирование, анализ, синтез, индукция, дедукция, сравнение, моделирование, корреляционно-регрессионный анализ, трендовая экстраполяция, “портфельный” подход.

Научная новизна. Научная новизна исследования заключается в следующем:

1. Предложено использование в экономической теории и практике государственного управления категории “корпорация, реализующая государственные интересы”, которая представляет собой ОАО, через которое государство посредством контрольного пакета акций либо специальных договорных отношений реализует общественные интересы, призванные консенсусно сочетаться с традиционными для любой корпорации целями – получением прибыли и наращиванием экономического потенциала.

2. Определены общие функции управления инвестициями корпорации, реализующей государственные интересы, которые в стратегическом аспекте

включают в себя планирование соответствия экономических и социальных целей инвестиционного развития корпорации, организацию компромисса интересов всех заинтересованных в функционировании корпорации групп, оптимизацию дивидендных выплат и средств, направляемых на реинвестирование, а также контроль за обеспечением “прозрачности” и одновременно защищенности инвестиционного менеджмента корпорации.

3. Разработан алгоритм преодоления дисбаланса между финансовой и инвестиционной стратегиями развития корпорации, позволяющий гармонизировать процессы управления привлечением и размещением инвестиционных ресурсов путем обеспечения соответствия по срокам, суммам и процентным ставкам имеющихся инвестиционных и финансовых ресурсов.

4. Уточнены и систематизированы общие и особенные черты управления реальными и финансовыми инвестициями отечественных корпораций в контексте форм и характера прямого участия государства в их деятельности, такие как низкая степень транспарентности инвестиционного менеджмента, высокая нацеленность на обслуживание интересов узких политических групп, сочетающаяся, со стремлением корпораций с государственным участием к выходу на открытый фондовый рынок и трансформации в полноценные “публичные” компании.

5. Предложена методика отраслевой оптимизации “портфельных” инвестиций корпорации с государственным участием, заключающаяся в построении отраслевых производственных функций влияния инвестиционной активности на объемы производства, занятость, заработную плату и иные ключевые социально-экономические показатели с последующей агрегацией частных функций в комплексную функцию влияния инвестиций на социально-экономическую эффективность производства, что позволяет наиболее рационально инвестировать средства в зависимости как от экономических, так и от социальных мезопараметров развития.

6. Уточнен и доработан по ряду критериев наиболее рациональный вид матричной системы управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы.

7. Сформирован новый механизм передачи государственных пакетов акций корпорациям, заключающийся в том, что вместо вноса в уставный капитал корпорации необходимо заключать договора доверительного управления со специально оговоренными для каждого пакета акций условиями сроков управления и планируемых параметров социальной и экономической эффективности инвестиций.

Практическая значимость. Практическая значимость результатов диссертационного исследования заключается в следующем:

1. Алгоритм преодоления дисбаланса между финансовой и инвестиционной стратегиями может быть использован для совершенствования процесса управления инвестициями корпораций любых отраслей экономики.

2. Усовершенствованный механизм передачи госпакетов акций корпорациям, реализующим государственные интересы, может быть использован в целях повышения эффективности управления государственной собственностью в Российской Федерации и Республике Татарстан.

3. Обоснованы направления совершенствования стратегического управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы, дающие возможность интегрировать отраслевой и секторный подходы к инвестиционному анализу .

Апробация результатов. Основные положения диссертации представлялись на обсуждение на научно-практических конференциях.

Структура работы. Диссертация общим объемом 159 страниц на правах рукописи оформлена печатным текстом и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, включающего 179 наименований. Работа содержит 19 таблиц, 19 рисунков, 10 приложений.

Публикации. Основные положения диссертации нашли отражение в семи научных публикациях.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ.

Во **введении** обосновывается выбор темы, раскрывается ее актуальность, оценивается степень теоретической разработанности, формулируется цель и задачи, выделяется научная новизна и обосновывается практическая значимость исследования.

В **первой главе** «Теоретические аспекты управления инвестициями корпораций» рассмотрена научная дискуссия по поводу сущности и содержания категорий “корпоративные инвестиции”, “корпорация, представляющая государственные интересы”, специфики управления отдельными видами инвестиций корпорации; выявлены особенности управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы; разработана система целей и функций управления инвестициями корпораций, представляющих государственные интересы; предложен механизм гармонизации финансовой и инвестиционной стратегий корпорации.

Инвестиции как финансовый инструмент, представляют собой денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности и другие виды деятельности в целях получения прибыли и достижения в будущем положительного экономического и социального эффекта. Инвестиционная деятельность осуществляется на рынке инвестиций, который, в свою очередь, распадается на ряд относительно самостоятельных сегментов, включая рынок капитальных вложений в воспроизводство основных фондов, рынок недвижимости, рынок ценных бумаг, рынок интеллектуальных прав и собственности, рынок инвестиционных проектов. При общих принципах инвестиционной деятельности эти рынки различаются объектами инвестиций, что определяет специфику методов, форм, способов анализа и оценки эффективности, надежности, уровня рискованности инвестиций.

Управление инвестициями довольно существенно дифференцируется в зависимости от специфики субъекта инвестирования, его правового статуса, особенностей взаимоотношений с собственниками средств производства и

социальной роли. В настоящее время существует определенный класс корпораций, которые реализуют государственные интересы, полностью подпадают под юрисдикцию Федерального Закона “Об акционерных обществах” и иных норм акционерного права Российской Федерации и в то же время не ставят своей основной целью получение прибыли – точнее, пытаются обеспечить консенсус между прибыльностью деятельности и достижением общегосударственных интересов. Для обозначения такого рода корпоративных структур предлагается использовать термин “корпорация, представляющая государственные интересы” (рис. 1), то есть открытое акционерное общество, через которое государство посредством контрольного пакета акций либо специальных договорных отношений реализует общественные интересы, призванные консенсусно сочетаться с традиционными для любой корпорации целями – получением прибыли и наращиванием экономического потенциала.

Интересы

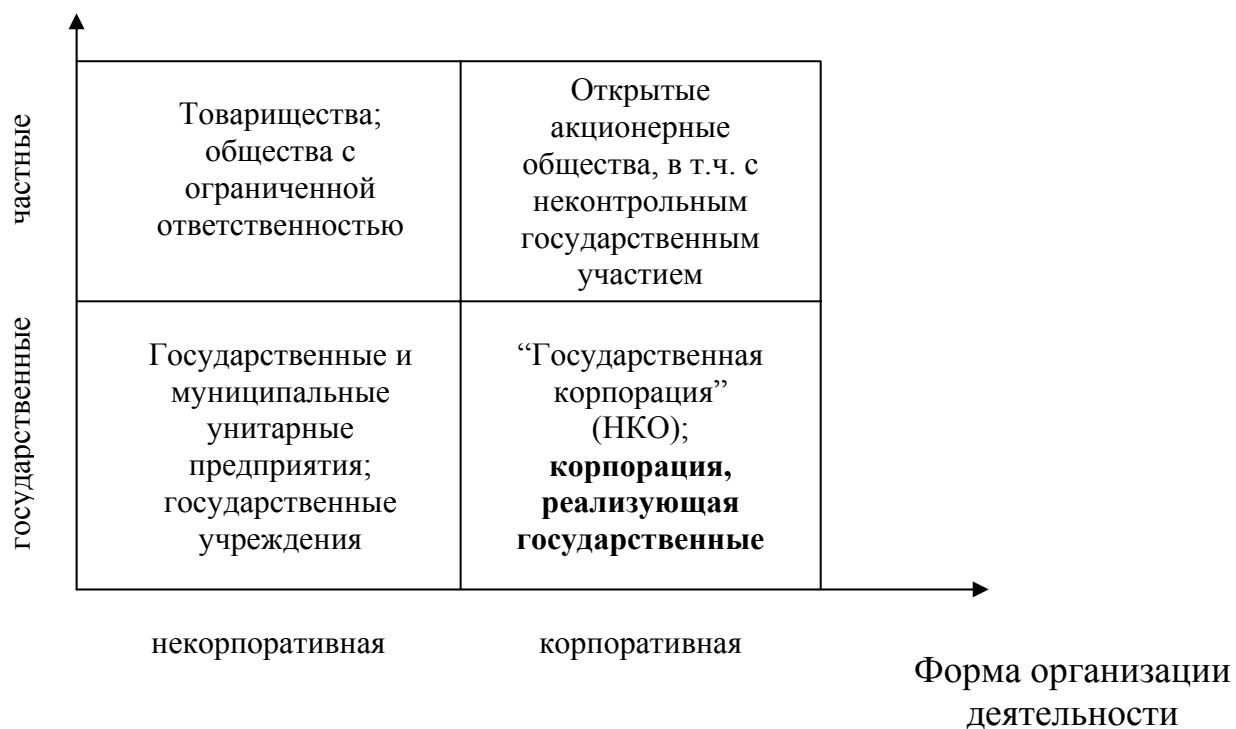


Рис.1. Место корпорации, представляющей государственные интересы, в классификации юридических лиц Российской Федерации.

Возможны два варианта влияния государства на содержание процесса управления инвестициями корпорации, представляющей государственные

интересы. При первом из вариантов соответствующий государственный орган либо сам учреждает корпорацию, либо происходит обмен государственных пакетов акций на контрольный пакет акций корпорации, которая будет призвана реализовывать государственные интересы (и последнее в данном случае должно быть отражено в ее уставе). Во втором случае государство передает государственные пакеты ценных бумаг не в качестве вноса в уставный капитал корпорации, представляющей государственные интересы, а по договору доверительного управления собственностью (трастовому договору). Договор может быть заключен на определенный срок, по истечении которого, в зависимости от эффективности управления корпорацией государственными пакетами акций, он будет пролонгирован или нет. Другой вариант: договор траста государственных пакетов акций может содержать одно или несколько существенных условий (рентабельность управления, новые рабочие места, развитие инфраструктуры и т.п.), при недостижении которых руководством корпорации договор автоматически аннулируется (а государственные пакеты акций передаются в доверительное управление другому лицу).

Нами систематизированы социальные и экономические цели функционирования корпорации, представляющей государственные интересы; выделена специфика реализации такого рода корпорацией общих функций менеджмента в разрезе стратегического и тактического управления инвестициями (рис. 2).

Управление инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы, реализует следующие функции:

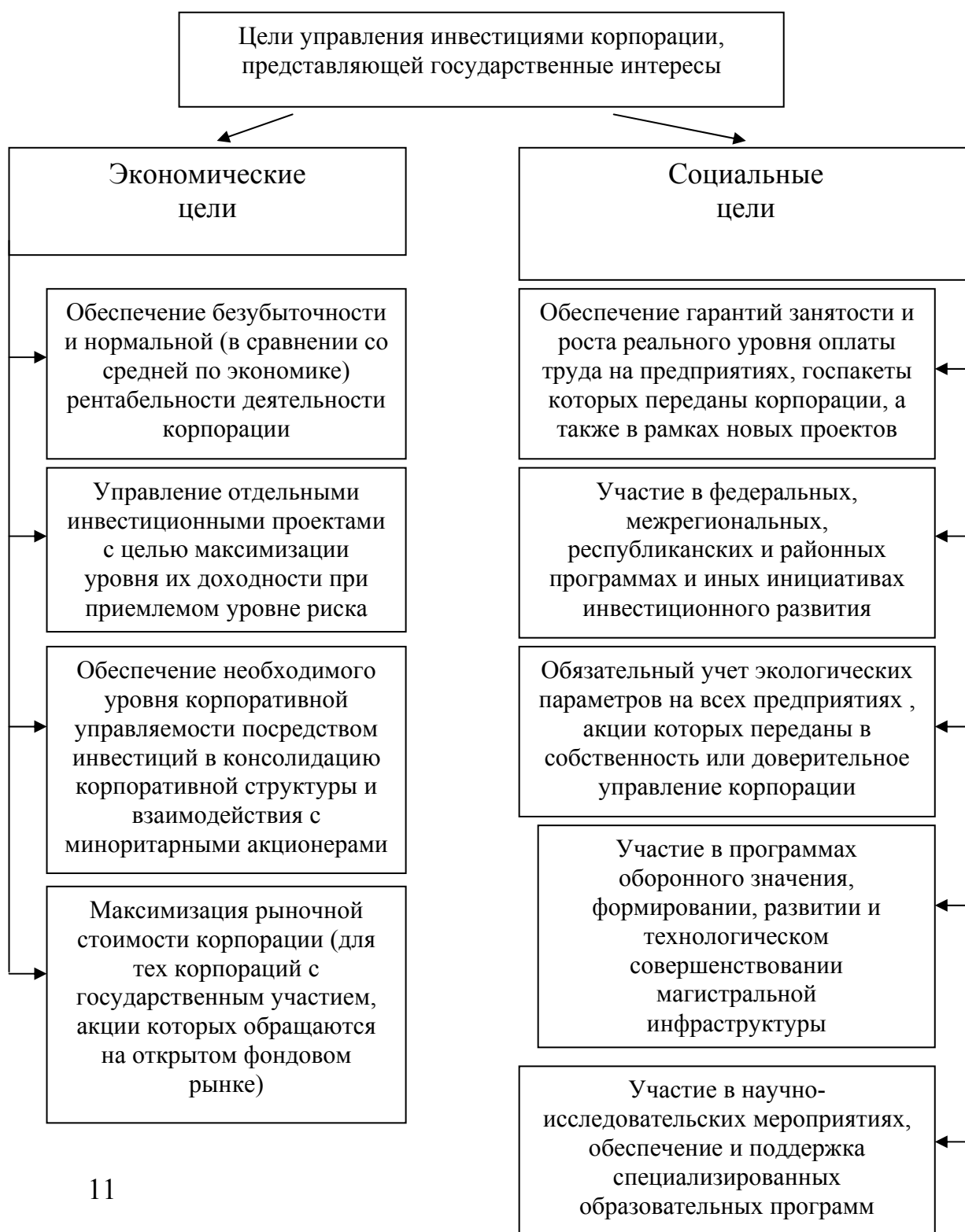
1. Функция планирования инвестиционной деятельности корпорации, реализующей государственные интересы предусматривает планирование соответствия социальных и экономических целей и критериев корпорации в целом и отдельных проектов;

2. Функция организации предполагает организацию взаимодействия с соответствующим государственным органом, с одной стороны, руководством предприятий, госпакетами которых управляет корпорация, - с другой и

собственными миноритарными акционерами, - с третьей с целью максимально полного достижения поставленных целей;

3. Функция мотивации означает оптимизацию соотношения дивидендных выплат и средств, направляемых на реинвестирование;

4. Функция контроля предусматривает внутренний контроль и аудит инвестиционных проектов, построение “прозрачной” и одновременно защищенной системы управления инвестициями.



Эффективность управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы, непосредственно зависит от того, насколько согласованы процессы управления привлечением и размещением инвестиционных ресурсов. Даже если у корпорации имеются несколько достаточно проработанных, эффективных проектов, но отсутствуют финансовые ресурсы для их реализации, ни о каком результативном управлении инвестициями говорить не приходится. Нами разработан алгоритм преодоления возможного дисбаланса между финансовой и инвестиционной стратегией развития корпорации, обоснованы различные варианты действий в зависимости от характера диспропорции между объемами инвестиционных возможностей и инвестиционных потребностей корпорации.

Результативность инвестиционной деятельности корпорации, представляющей государственные интересы, равно как и любого иного типа корпоративных структур, определяется с помощью широкого спектра методов оценки экономической эффективности инвестиций. Отдельные методы имеют сугубо индивидуальные достоинства, недостатки и сферу применения. При прочих равных условиях, конечно, необходимо использовать методы, основанные на дисконтировании, однако на практике их применение может быть затруднено вследствие наличия таких факторов, как неопределенность будущих денежных потоков, а также сложность точного определения ставки дисконта, общепризнанные методы определения которой в настоящее время отсутствуют. Кроме того, в специальной литературе существенное внимание уделяется именно методам оценки экономической эффективности инвестиций. Между тем, для корпорации, представляющей государственные интересы, крайне важна и социальная эффективность инвестиционной деятельности, проблема адекватного учета и оценки которой в современной теории и практике хозяйствования стоит достаточно остро – в лучшем случае исследователи предлагают оценивать дополнительно создаваемое в результате

реализации инвестиционного проекта количество рабочих мест и налоговые поступления в бюджет.

Во **второй главе** «Анализ проблем управления инвестициями корпорации в Российской Федерации, в том числе в Республике Татарстан» проанализированы особенности инвестиционного развития экономики Российской Федерации; выделена специфика процессов управления производственными и финансовыми инвестициями крупнейших корпораций общенационального значения; рассмотрена эволюция процессов управления инвестициями корпораций в Республике Татарстан; подвергнуты анализу особенности управления инвестициями в ОАО «Холдинговая компания Ак Барс»

Управление инвестициями крупных корпораций целесообразно анализировать в широком макро- и мезоэкономическом контексте. Так, в отраслевой структуре инвестиций в основной капитал в производственной сфере Российской Федерации значительная доля приходится на подотрасли ТЭК и транспорт (в 2004 году, по оценке, свыше 40%). В условиях неразвитости механизма межотраслевого перелива капитала и слабого участия в инвестиционном процессе российских банков, концентрация доходов в экспортоориентированных отраслях приводит к зависимости общей динамики инвестиций от инвестиционных решений этих отраслей. Высокий уровень инвестиционной активности в отраслях инфраструктуры, имевший место в 1999 – 2005 г.г., следует рассматривать в качестве необходимого положительного условия повышения инвестиционной привлекательности всех прочих отраслей, поскольку развитая инфраструктура неизбежно снижает уровень производственных и коммерческих рисков для потенциальных инвесторов.

Таблица 1

Индексы инвестиций в основной капитал по отраслям промышленности Российской Федерации в 1998–2004 гг. (в сопоставимых ценах), % к предыдущему году

Отрасли промышленности	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Средний темп роста (Р)	Среднее квадратическое отклонение темпов роста
Электроэнергетика	78	79	95	107	103,4	100,5	102,0	95,0	10,9
Нефтяная промышленность	70	119	151	116	81,7	99,7	96,8	104,9	24,8
Черная металлургия	97	109	116	110	76,9	98,2	99,0	100,9	11,8
Цветная металлургия	76	153	130	114	87,0	99,5	99,7	108,5	24,3
Химическая и нефтехимическая	85	93	114	115	93,1	100,2	100,5	100,1	10,3
Машиностроение и металлообработка	92	114	94	107	95,4	99,8	99,8	100,3	7,2
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	93	175	109	82	96,5	100,3	100,4	108,0	28,4
Промышленность строительных материалов	63	119	124	118	103,8	99,9	100,4	104,0	19,0
Легкая промышленность	86	115	70	139	81,4	99,5	100,0	98,7	21,3
Пищевая промышленность	114	125	72	108	104,2	101,7	101,7	103,8	15,1

Как показано в таблице 1, структура инвестиций в РФ формировалась преимущественно под влиянием растущего инвестиционного спроса со стороны топливно-энергетического и металлургического комплексов. Данную тенденцию следует рассматривать как однозначно негативную: в стратегической перспективе она приведет к дальнейшему увеличению доли ТЭК в отраслевой структуре промышленности РФ и одновременно сохранению ее привлекательности для инвесторов, как прямых, так и “портфельных”.

Нами выделены основные тенденции управления инвестициями крупнейших корпоративных структур Российской Федерации и Республики Татарстан. Так, российские корпоративные структуры, “ядром” которых является нефтегазодобывающая компания, стремятся инвестировать ресурсы как в технико-технологическую модернизацию производства, так и в повышение степени управляемости корпорации. Последнее направление является стратегически очень важным и осуществляется посредством процесса консолидации дочерних структур путем скупки акций у миноритарных акционеров с целью доведения доли головной компании в уставных капиталах всех дочерних структур до уровня свыше 50% (контрольный пакет). Одновременно практически все вертикально-интегрированные корпорации нефтегазового сектора экономики России осуществляют процесс отчуждения непрофильных активов либо посредством их продажи, либо посредством полного юридического и фактического обособления указанных активов от холдинга.

Корпорации, созданные на базе торговых или банковских сетей, напротив, стремятся к инвестированию в качественное расширение направлений своей деятельности. Государственные корпорации на федеральном уровне сформированы по отраслевому принципу и призваны координировать процессы формирования и распределения государственных инвестиционных ресурсов в общественно значимых целях. Собственно инвестиционная деятельность указанных квази-акционерных обществ наименее “прозрачна” и, соответственно, доступна для целей научного анализа. Таким образом, можно выделить две основные тенденции управления инвестициями в корпоративных структурах Российской Федерации, сложившиеся в 2001-2005 г.г.: с одной стороны, имеет место тенденция к консолидации инвестиций и избавлению от непрофильных активов в корпорациях ТЭК, с другой – процессы отраслевой и пространственной диверсификации инвестиций в корпорациях других секторов экономики.

В Республике Татарстан все холдинговые компании, реализующие государственные интересы можно разделить на две большие группы:

одноотраслевые и многоотраслевые. Инвестиционная политика первых нацелена на повышение конкурентоспособности производимой продукции и обновление морально и физически изношенного основного капитала, хотя финансовых ресурсов для решения столь масштабных задач явно недостаточно. Как государственные, так и частные холдинговые структуры принимают участие в перманентном разделе и переделе собственности, который в значительной степени сводится к приобретению объектов государственной собственности по цене ниже инвестиционной. В целом, управление инвестициями республиканских холдинговых структур, в условиях неразвитости института корпоративного управления и сохраняющейся неэффективности рынка капитала, независимо от того, государственные или частные интересы они обслуживают, в определяющей мере обуславливается политическим фактором – связями высшего руководства холдинга (которые, собственно, обычно и капитализируются в форме пакетов акций), их лояльности высшей исполнительной власти и т.п.

Практическая часть диссертационного исследования выполнена на материалах ОАО “Холдинговая компания Ак Барс”. Данная корпорация функционирует как широко диверсифицированный холдинг, объединяющий в своем составе предприятия различных отраслей народного хозяйства: машиностроение и судостроение, строительство и производство строительных материалов, бытовая химия, пищевая промышленность, авиаперевозки, сельское хозяйство, торговля, охранный деятельность. В инвестиционном портфеле компании сконцентрированы пакеты акций и долей в уставном капитале более 30-ти предприятий Республики Татарстан. Структура кредитования предприятий холдинга, в т.ч. на цели инвестирования, представлена в таблице 2.

Таблица 2.

Структура кредитования предприятий группы ОАО «Холдинговая компания Ак Барс»

Предприятие-заемщик	Сумма, тыс. руб.	% от общего объема кредитных ресурсов Группы «Ак Барс»	Примечания
ОАО «Хитон»	121 322	33,1%	в т. ч. 30 млн. инвестиционные кредиты на закупку нового технологического оборудования
ОАО «Агрофирма «Ак Барс-Пестрецы»	79 165	21,6%	в т. ч. 70 млн. руб. с компенсацией 2/3 ставки рефинансирования МФ РФ через МСХРТ
ОАО «Птицефабрика «Казанская»	75923	20,7%	в т. ч. 50 млн. руб. с компенсацией 2/3 ставки рефинансирования МФ РФ через МСХРТ
ООО «Ак Барс Торг»	20869	5,7%	приобретение франшизы и реализация проекта организации торговой сети «эконом класса» под маркой «Пятерочка» вРТ
ОАО «ХК «Ак Барс»	16000	4,4%	организация производства утеплительных материалов на базе ОАО «Хитон»
ОАО «АСПК»	14006	3,8%	модернизация основного и вспомогательного производств
ОАО «Нижекамский хлебокомбинат»	13850	3,8%	модернизация основного и вспомогательного производств, приобретение транспорта
ООО «ТПФ г. Набережные Челны»	6730	1,8%	пополнение оборотных средств

Направления размещения инвестиций ОАО «Холдинговая компания Ак Барс» крайне диверсифицированы: от промышленности и торговли до индустрии развлечений и жилищного строительства. Такого рода широкая диверсификация позволяет снизить уровень инвестиционного риска, однако она таит в себе определенную опасность, а именно – сложность эффективного

управления столь разноплановыми объектами. В то же время управление инвестициями носит в настоящее время преимущественно реактивный характер. Кроме того, важным фактором потенциальной эффективности системы управления инвестициями группы является ее “родственный” характер с одним из крупнейших коммерческих банков РТ – ОАО “Ак Барс Банк”, что обуславливает доступ к относительно дешевым кредитным ресурсам долгосрочного характера.

В **третьей главе** «Направления совершенствования системы управления инвестициями корпораций» предложен алгоритм обоснования мезопроизводственных приоритетов управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы; разработана и апробирована на материалах ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” матричная система управления инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы; даны рекомендации по совершенствованию системы распределения государственных пакетов акций, передаваемых корпорациям.

В целом, в настоящее время управление инвестициями в большинстве корпораций Российской Федерации и Республики Татарстан осуществляется преимущественно хаотично, реактивно, без широкого использования экономико-математических методов и иного инструментария научного анализа и прогнозирования. С целью рационализации процессов корпоративного инвестиционного менеджмента нами предложен алгоритм обоснования инвестиционных приоритетов корпорации, представляющей государственные интересы (рис. 3). Данный алгоритм апробирован на материалах ОАО “Холдинговая компания Ак Барс”. В частности, направления инвестиционной деятельности ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” должны быть согласованы с территориальными стратегиями и программами развития городов и районов Республики Татарстан, такими как, в частности, Стратегия развития г.Казани, Стратегия г.г. Набережные Челны, Елабуга и др. Такого рода соответствие обеспечит необходимый синергетический эффект развития ОАО “Холдинговая компания Ак Барс”, с одной стороны, и территорий республики, - с другой.



Рис. 3. Алгоритм обоснования инвестиционных приоритетов корпорации, представляющей государственные интересы (разработано автором).

Разработана методика отраслевой оптимизации “портфельных” инвестиций корпорации с государственным участием, которая позволяет ранжировать отрасли в зависимости от их привлекательности для прямых и “портфельных” инвесторов, а также прогнозировать наиболее социально и экономически оправданные доли вложений в конкретные отрасли экономики (таблица 3).

Таблица 3.

Прогноз структуры “портфельных” инвестиций ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” при различных вариантах роста инвестиционных возможностей.

Темп роста возможностей осуществления “портфельных” инвестиций к уровню 2005-го г.	100	120	140	160	180	200
Прогноз изменения структуры инвестиционного “портфеля”						
1. Промышленность.	34,9	31,9	29,5	27,5	25,8	24,3
2. Сельское хозяйство.	33,9	33,4	32,7	31,9	31,1	30,3
3. Сфера услуг.	31,2	34,7	37,8	40,6	43,1	45,4
Итого	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Как показал произведенный анализ, наиболее экономически целесообразной является матричная структура управления инвестициями, сочетающая отраслевой и секторный подходы к управлению корпоративными инвестициями. Для ее построения предлагается структурировать все предприятия (проекты) ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” на четыре большие группы: наиболее стратегически значимые предприятия, предприятия – доноры, предприятия – реципиенты и конъюнктурные проекты. Определены критерии отнесения проектов к каждому из экономических секторов и базовые цели управления инвестициями; произведено ранжирование предприятий группы ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” в зависимости от отрасли и экономического сектора (таблицы 4 и 5). Предлагаемое внедрение матричной системы управления инвестициями, таким образом, позволит структурировать, упорядочить инвестиционные процессы, протекающие в рамках холдинга.

Таблица 4

Дифференциация предприятий ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” по отраслям и экономическим секторам (предлагаемый подход).

Отрасли Эк-ие сектора	Тяжелая промышленность	Пищевая промышленность и сельское хозяйство	Торговля	Прочие отрасли
1. Наиболее стратегически значимые предприятия.	ОАО “КамГэсэнергострой”, ОАО “Хитон”	ОАО “Холод”, ОАО “Ак Барс – Пестрецы”	-	ОАО “Бугульминское авиапредприятие”
2. Предприятия - доноры.	ОАО “АСПК”	Элеваторы и часть хлебозаводов.	Прибыльные ТПФ	Группа охранных предприятий.
3. Предприятия - реципиенты.	ОАО “Зеленодольский завод им. Горького”	ОАО “Птицефабрика Казанская”, часть хлебозаводов	Убыточные ТПФ	ООО “Тимерхан и Ко”, боулинг
4. Конъюнктурные проекты.	-	-	-	-

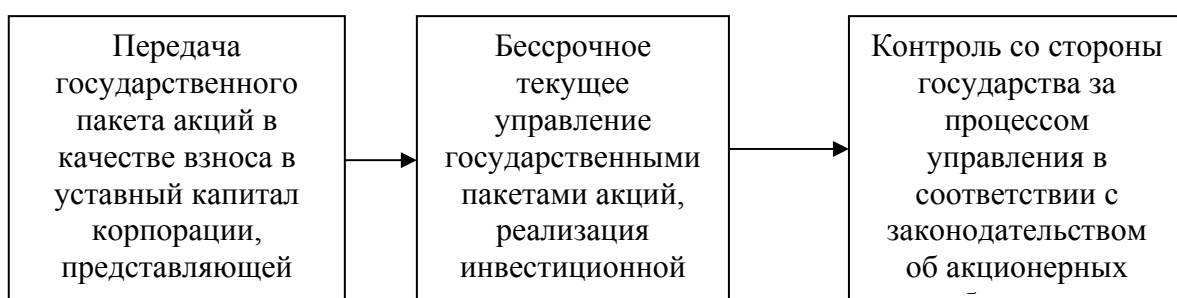
Основные цели управления инвестициями ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” в разрезе экономических секторов (составлено автором).

Название сектора.	Критерии отнесения предприятий (проектов) к сектору	Основные цели управления инвестициями
1. Наиболее стратегически значимые предприятия.	Предприятия, имеющие особое народнохозяйственное значение, генерирующие существенные эффекты в сопряженных отраслях и обеспечивающие эффективную занятость населения.	Формирование стратегической самодостаточности объекта инвестирования, его устойчивости к возможным негативным изменениям финансово-инвестиционного рынка. Инвестиции в углубление вертикальной интеграции с другими предприятиями РТ.
2. Предприятия - доноры.	Предприятия, вышедшие на безубыточность и нормальную рентабельность деятельности, характеризующиеся устойчивым положительным денежным потоком.	Инвестиции в модернизацию ОПФ и иные мероприятия по обеспечению долгосрочной конкурентоспособности производства.
3. Предприятия - реципиенты.	Явно убыточные или неустойчиво прибыльные предприятия.	Инвестиции в реорганизацию управления, модернизацию товарного ряда продукции, снижение ее себестоимости.
4. Конъюнктурные проекты.	Краткосрочные инвестиционные проекты.	Выбор оптимального времени для наиболее выгодной реализации проекта.

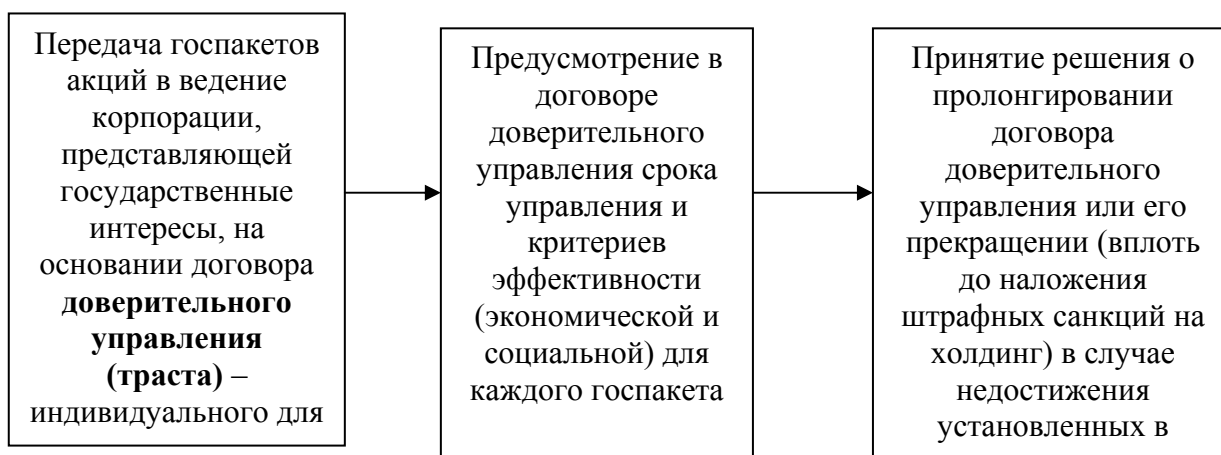
Сформулированы основные параметры инвестиционной стратегии ОАО “Холдинговая компания Ак Барс”, а именно: переход от традиционного линейно-функционального управления инвестициями к матричному типу менеджмента; формирование фонда прямых инвестиций и определение лимитов средств, выделяемых на инвестиции “портфельного” характера; активизация инвестиций в корпоративную консолидацию, то есть увеличение доли ОАО “Холдинговая компания Ак Барс” в большинстве предприятий до контрольного “пакета”, а в наиболее стратегически значимых предприятиях до квалифицированного большинства (75% плюс одна обыкновенная акция);

использование новых, прогрессивных механизмов привлечения инвестиционных ресурсов для технико-технологической модернизации предприятий группы, таких как, в частности, выход на открытый фондовый рынок (операция IPO) и размещение американских депозитарных расписок.

С целью повышения социально-экономической эффективности управления государственной собственностью в Республике Татарстан предлагается модифицировать механизм передачи государственных пакетов акций крупным холдинговым структурам. Целесообразна передача государственных пакетов акций в ведении корпорации, представляющей государственные интересы, на основании договора доверительного управления (траста) – индивидуального для каждого государственного пакета, а не в качестве вноса в уставный капитал (рис 4).



а) существующий механизм



б) предлагаемый механизм

Рис.4. Действующий и предлагаемый механизмы передачи госпакетов акций корпорациям, реализующим государственные интересы, в Республике Татарстан.

При этом необходимо предусмотреть в договоре доверительного управления срока управления и критериев эффективности (экономической и социальной) для каждого государственного пакета. Принятие же решения о пролонгировании договора доверительного управления или его прекращении (вплоть до наложения штрафных санкций на холдинг) должно иметь место в случае недостижения установленных в договоре критериев эффективности.

В **заключении** диссертации обобщены выводы и рекомендации по результатам исследования проблем управления инвестициями корпораций, представляющих государственные интересы.

Статьи, опубликованные в ведущих рецензируемых научных журналах и изданиях ВАК:

1. Бакунин М.П. Методика отраслевой оптимизации «портфельных» инвестиций корпорации, реализующей государственные интересы. // – Чебоксары: Вестник Чувашского университета, 2006, № 5 // Изд-во Чуваш. ун-та. - С. 412-419.

Статьи и материалы научных конференций:

1. Бакунин М.П. Обоснование мезопроизводственных приоритетов управления инвестициями корпорации, реализующей государственные интересы. // Социально-экономические и технические системы. 2006, №8 (24), 2006. <http://kampi.ru/sets>.

2. Бакунин М.П. Управление инвестициями корпорации, представляющей государственные интересы. – Казань: Вестник ТИСБИ, 2006, № 1 // Изд-во ТИСБИ. - С. 3 – 5.

3. Бакунин М.П. Метододические аспекты гармонизации систем управления привлечением и размещением инвестиций корпораций. – Казань: Вестник ТИСБИ, 2006, № 1// Изд-во ТИСБИ. - С. 5 – 10.

4. Бакунин М.П. Участие ОАО «Холдинговая компания АК БАРС» в реструктуризации предприятий Республики Татарстан. Реструктуризация промышленных предприятий, в кн.: Сборник материалов Всероссийской

научно-практической конференции. -Казань: Изд-во КГФЭИ, 2005. - С. 69 – 71.

5. Бакунин М.П. Формы прямого участия государства в деятельности корпораций, в кн.: Социально-экономические проблемы становления и развития рыночной экономики. Тезисы докладов итоговой научно-практической конференции. - Казань: Изд-во КГФЭИ, 2006. - С.176-178.

6. Бакунин М.П. Управление инвестициями корпорации Российской Федерации и Республики Татарстан: общее и особенное. //Проблемы экономики и управления 2006, №1. Изд-во: Автономная некоммерческая организация «Редакция образовательных и научных изданий», 2006. - С. 5 -7.

7. Бакунин М.П. Финансово-инвестиционные процессы в экономике Российской Федерации. Государственная финансовая политика и регионы, в кн.: Сборник докладов Всероссийская научно-практическая конференции. -Казань: Изд-во КГФЭИ, 2006. – С. 178 – 181.

8. Бакунин М.П. Взаимосвязь инвестиционной политики и стратегического маркетинга в многопрофильной корпорации. Тезисы докладов Международной научно-практической конференции. Маркетинг и общество. -Казань: Изд-во КГФЭИ, 2006. - С. 35 – 37.