

Международные прямые инвестиции

Международные ИНВЕСТИЦИИ

- Вложение ресурсов за границу в различные виды имущественных ценностей с целью получения дохода
- Выделяют два принципиально различных типа международных инвестиций:
 - ✓ Прямые инвестиции
 - ✓ Финансовые (портфельные) инвестиции

Прямые международные ИНВЕСТИЦИИ

- Инвестиции в реальные активы компаний действующих на территории других государств.
- создание на иностранной территории новых производственных мощностей
- приобретение уже функционирующих компаний (целиком или их контрольной доли, т.е. – **не менее 10%**)
- Источником таких инвестиций могут выступать как собственные средства организаторов производства (акционеров, собственников, пайщиков), так и заемные средства (кредиты банков, ссуды).

Финансовые (портфельные) международные ИНВЕСТИЦИИ

- Это вложения в ценные бумаги иностранных компаний, иностранных государств или международных финансовых организаций и фондов, которые не обеспечивают управленческого контроля
- На практике это выражается в купле – продаже «ценных бумаг» – акций, облигаций, паев и т. п.

10 причин международных прямых инвестиций

1. Расширение рынков сбыта путем продажи товаров за границей
2. Снижение издержек производства за счет получения доступа к более дешевым ресурсам
3. Узость внутреннего рынка
4. Более высокая прибыльность внешнего рынка
5. Необходимость обслуживать своих клиентов, выходящих на внешний рынок
6. Снижение рисков зависимости от одного рынка
7. Стремление получить доступ к новым технологиям
8. Стремление преодолеть торговые барьеры
9. Стремление углубить локализацию производства
10. Стремление использовать межстрановые различие в положении продукта на кривой его жизненного цикла

Стремление использовать межстрановые различие в положении продукта на кривой его жизненного цикла

OHT 15.8

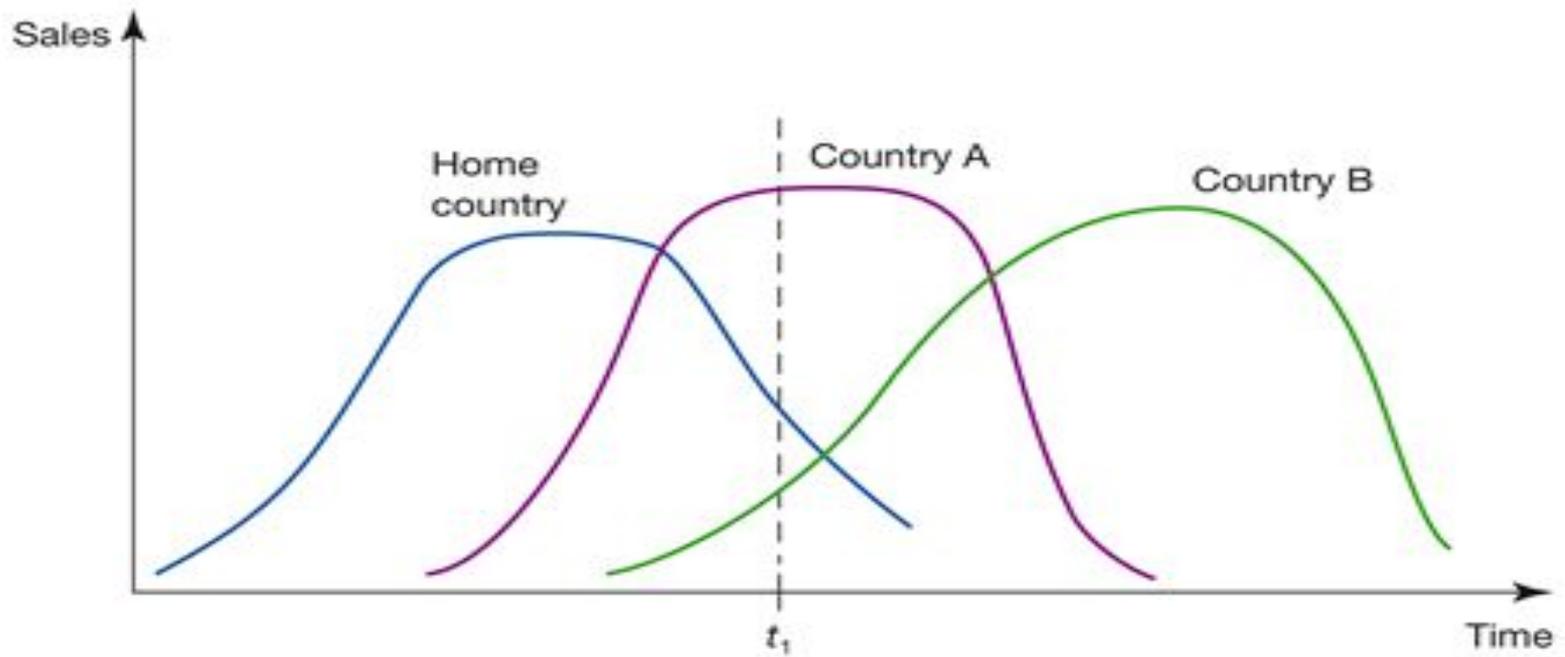


Figure 15.7 PLCs of different countries for a specific product

Формы прямых международных инвестиций

- Инвестиции в форме создания за границей отдельных элементов цепочки создания ценности
- Инвестиции в форме ноу хау
- Инвестиции в форме реинвестиции прибыли
- Покупка компаний или их контрольных долей
- Создание международных альянсов

Инвестиции в создание отдельных элементов цепочки создания стоимости

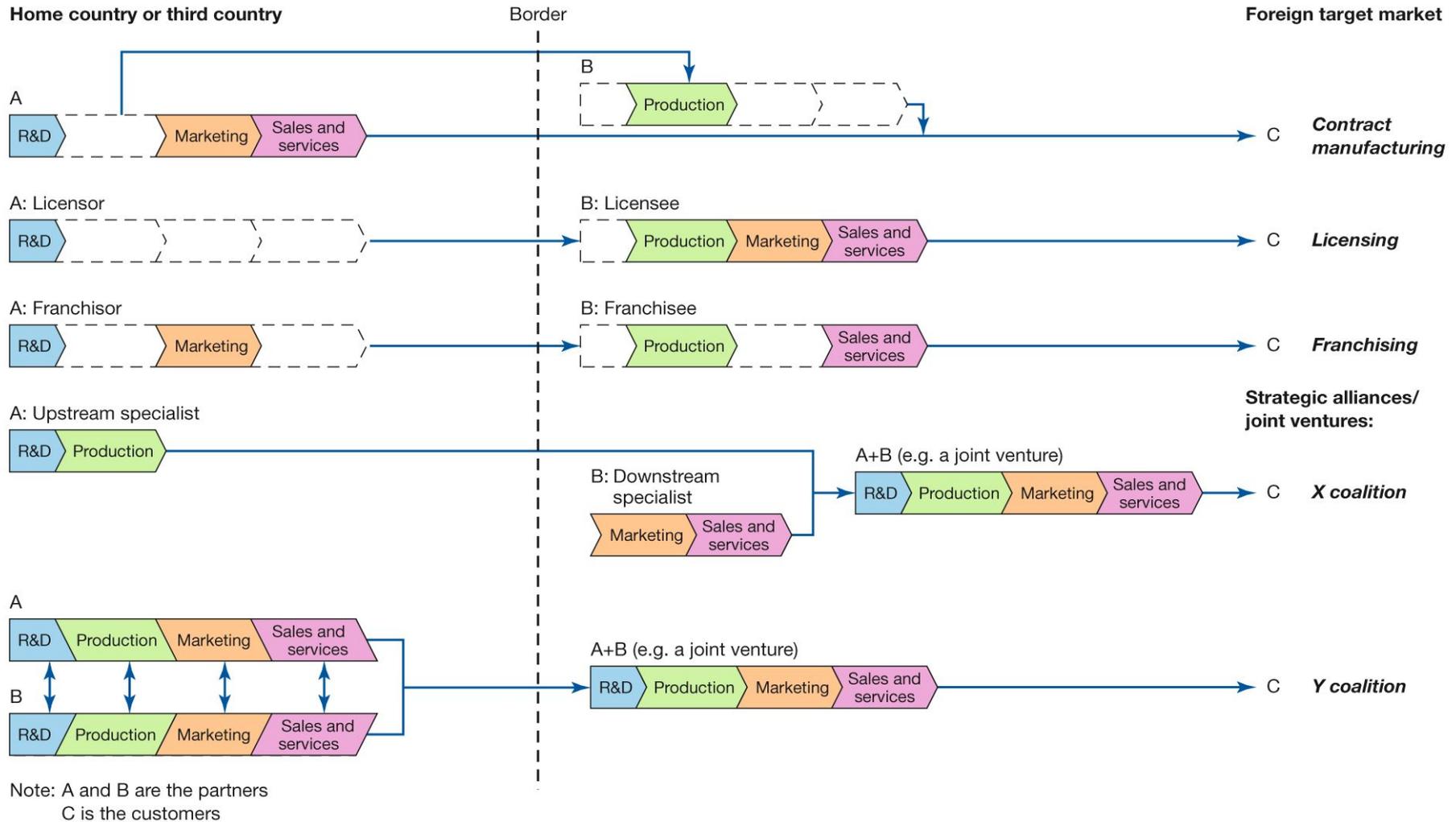


Figure 11.1 Intermediate modes

прямые инвестиции без перевода капитала за границу

- Инвестиции в форме ноу хау.

Компания «Вестин Хотелс» предоставляет своих менеджеров по контролю за финансовыми расходами и сеть оформления предварительных заказов в обмен на участие в акционерном капитале зарубежных гостиниц

- Инвестиции в форме реинвестиции прибыли зарубежной компании.

Если прибыль зарубежного подразделения используется для увеличения его активов, прямые инвестиции увеличиваются без международного передвижения капитала Компания Фольксваген расширяет свое производство в Калуге за счет части прибыли компании «Фольксваген Груп Рус»

Прямые инвестиции методом слияний и поглощений (Merger and acquisitions)

- Слияние и поглощения – один из самых распространенных приемов развития, к которому прибегают в настоящее время все успешные компании. Этот процесс в рыночных условиях становится явлением обычным, практически повседневным.
- Сталкиваются абсолютно противоположные точки зрения на целесообразность и эффективность подобной экспансии компаний:
 - ✓ некоторые рассматривают слияния и поглощения как важный источник повышения результативности деятельности компаний;
 - ✓ другие считают, что экспансия может нанести вред из за различий в организационной культуре компаний.

Оценка стоимости заграничных компаний

Стоимость компании =

Вариант 1.

стоимость всех обыкновенных акций предприятия (рассчитанная по рыночной стоимости)

+ (-) стоимость долговых обязательств (рассчитанная по рыночной стоимости)

+ стоимость всех привилегированных акций предприятия (рассчитанная по рыночной стоимости)

+стоимость гудвилла

Вариант 2.

EBITDA x средний срок окупаемости инвестиций в отрасли : коэффициент станового риска (EBITDA= чистая прибыль + амортизация)

Вариант 3.

NPV за средний срок окупаемости инвестиций в отрасли

Приведенная стоимость PV (present value) – оценка будущих денежных доходов, приведенных к данному моменту времени.

$$PV \text{ n-го года} = \frac{\text{номинальный денежный поток n-го года}}{(1+r)^n}$$

где r – ставка дисконтирования (выражается дробью),
 n – порядковый номер года возникновения денежного дохода (потока)

Пример:

Какой будет PV 2 000 000 руб. предполагаемого дохода через 4 года при ставке дисконтирования 0,15?

$$PV = \frac{2000000}{(1+0,15)^4} = 2\,000\,000 \times 0,57 = 1\,140\,000 \text{ руб.}$$

Пример применения метода NPV для оценки эффективности покупки иностранной компании

Имеет ли смысл купить компанию за \$ 150 млн., если прогнозируемый среднегодовой объем EBITDA \$ 35 млн.

Год	Номинальный денежный поток	Коэффициент дисконтирования	Приведенный денежный поток (PV)	(PV) нарастающим итогом
0				
1				
2				
3				
4				
5				
...				

Пример применения метода NPV для оценки эффективности покупки иностранной компании

Имеет ли смысл купить компанию за \$ 150 млн., если прогнозируемый среднегодовой объем EBITDA составит \$ 35 млн., ставка дисконтирования составляет 17% годовых, а остаточная стоимость компании через пять лет составит \$80 млн. ?

Год	Номинальный денежный поток	Коэффициент дисконтирования	Приведенный денежный поток (PV)	(PV) нарастающим итогом
0	(150)			
1	35	0,855	29,925	29,925
2	35	0,731	25,585	55,51
3	35	0,624	21,840	77,35
4	35	0,534	18,69	96,04
5	35	0,456	15,96	112,00
5	80	0,456	36,48	148,48

Таблица дисконтирования

	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%
1	0.990	0.980	0.971	0.962	0.952	0.943	0.935	0.926	0.917	0.909	0.901	0.893	0.885	0.877	0.870	0.862	0.855	0.847	0.840	0.833
2	0.980	0.961	0.943	0.925	0.907	0.890	0.873	0.857	0.842	0.826	0.812	0.797	0.783	0.769	0.756	0.743	0.731	0.718	0.706	0.694
3	0.971	0.942	0.915	0.889	0.864	0.840	0.816	0.794	0.772	0.751	0.731	0.712	0.693	0.675	0.658	0.641	0.624	0.609	0.593	0.579
4	0.961	0.924	0.888	0.855	0.823	0.792	0.763	0.735	0.708	0.683	0.659	0.636	0.613	0.592	0.572	0.552	0.534	0.516	0.499	0.482
5	0.951	0.906	0.863	0.822	0.784	0.747	0.713	0.681	0.650	0.621	0.593	0.567	0.543	0.519	0.497	0.476	0.456	0.437	0.419	0.402
6	0.942	0.888	0.837	0.790	0.746	0.705	0.666	0.630	0.596	0.564	0.535	0.507	0.480	0.456	0.432	0.410	0.390	0.370	0.352	0.335
7	0.933	0.871	0.813	0.760	0.711	0.665	0.623	0.583	0.547	0.513	0.482	0.452	0.425	0.400	0.376	0.354	0.333	0.314	0.296	0.279
8	0.923	0.853	0.789	0.731	0.677	0.627	0.582	0.540	0.502	0.467	0.434	0.404	0.376	0.351	0.327	0.305	0.285	0.266	0.249	0.233
9	0.914	0.837	0.766	0.703	0.645	0.592	0.544	0.500	0.460	0.424	0.391	0.361	0.333	0.308	0.294	0.283	0.243	0.225	0.209	0.194
10	0.905	0.820	0.744	0.676	0.614	0.558	0.508	0.463	0.422	0.386	0.352	0.322	0.295	0.270	0.247	0.227	0.206	0.191	0.176	0.162
11	0.896	0.804	0.722	0.650	0.585	0.527	0.475	0.429	0.388	0.350	0.317	0.287	0.261	0.237	0.215	0.195	0.178	0.162	0.148	0.136
12	0.887	0.788	0.701	0.625	0.557	0.497	0.444	0.397	0.356	0.319	0.286	0.257	0.231	0.208	0.187	0.168	0.152	0.137	0.124	0.112
13	0.879	0.773	0.681	0.601	0.530	0.469	0.415	0.368	0.326	0.290	0.258	0.229	0.204	0.182	0.163	0.145	0.130	0.116	0.104	0.093
14	0.870	0.758	0.661	0.577	0.506	0.442	0.388	0.340	0.299	0.263	0.232	0.205	0.181	0.160	0.141	0.125	0.111	0.099	0.088	0.078
15	0.861	0.743	0.642	0.555	0.481	0.417	0.362	0.315	0.275	0.239	0.209	0.183	0.160	0.140	0.123	0.108	0.095	0.084	0.074	0.065
16	0.853	0.728	0.623	0.534	0.458	0.394	0.339	0.292	0.252	0.218	0.188	0.163	0.141	0.123	0.107	0.093	0.081	0.071	0.062	0.054
17	0.844	0.714	0.605	0.513	0.436	0.371	0.317	0.270	0.231	0.198	0.170	0.146	0.125	0.108	0.093	0.080	0.069	0.060	0.052	0.045
18	0.836	0.700	0.587	0.494	0.416	0.350	0.296	0.250	0.212	0.180	0.153	0.130	0.111	0.095	0.081	0.069	0.059	0.051	0.044	0.038
19	0.828	0.686	0.570	0.475	0.396	0.331	0.277	0.232	0.194	0.164	0.138	0.116	0.098	0.083	0.070	0.060	0.051	0.043	0.037	0.031
20	0.820	0.673	0.554	0.456	0.377	0.312	0.258	0.215	0.178	0.149	0.124	0.104	0.087	0.073	0.061	0.051	0.043	0.037	0.031	0.026

Гудвилл

- Деловая репутация — нематериальное благо, которое представляет собой оценку деятельности компании с точки зрения его деловых качеств.
- Деловая репутация представляет собой своего рода «доброе имя» компании и учитывается в составе его нематериальных активов наряду с авторскими правами, ноу-хау и торговыми марками (брендами) Деловая репутация может быть как положительной, так и отрицательной.

Анализ эффективности

- Анализ эффективности слияния или поглощения начинают с прогноза будущих потоков денежных средств компании, которую собираются присоединить.
- В такой прогноз включают любое увеличение доходов или снижение затрат, обусловленное слиянием или поглощением, и затем дисконтируют эти суммы и сравнивают полученный результат с ценой покупки.
- В этом случае ожидаемая чистая выгода рассчитывается как разница дисконтированного потока денежных средств приобретаемой компании, включая выгоды слияния или поглощения, и денежных средств, необходимых для осуществления этой сделки.

NPV (Net present value) – P (стоимость компании) > 0

- **Если приведенная стоимость ожидаемого от слияния денежного потока превышает цену, которую следует заплатить за приобретаемую фирму, то приобретающей фирме можно совершать покупку.**

Способы слияний и поглощений

Возможны следующие организационные формы слияний и поглощений компаний:

- объединение двух или нескольких компаний, которое предполагает, что **одна из участниц сделки принимает на свой баланс все активы и все обязательства другой компании.**
- объединение двух или нескольких компаний, которое предполагает, что **создается новое юридическое лицо**, которое принимает на свой баланс все активы и все обязательства объединяемых компаний

Возможны следующие способы оплаты:

- **покупка акций компании** либо с оплатой в денежной форме, либо в обмен на акции или иные ценные бумаги поглощаемой компании.
- **покупка некоторых или всех активов компании.** При этой организационной форме в отличие от предыдущей необходима передача прав собственности на активы, и **деньги должны быть выплачены самой компании как хозяйственной единице**, а не непосредственно ее акционерам.

Результаты слияний и поглощений

- По данным Mergers & Acquisitions Journal, **61%** всех слияний и поглощений компаний не окупает вложенных в них средств.
- По данным Price Waterhouse исследование 300 слияний, происшедших за последние 10 лет, проведенное, показало, что 57% компаний, образовавшихся в результате слияния или поглощения, отстают по показателям своего развития от других аналогичных представителей данного рынка и вынуждены вновь разделяться на самостоятельные корпоративные единицы.

Три причины неудачи слияний и поглощений

1. неверная оценка поглощающей компанией привлекательности рынка или конкурентной позиции поглощаемой (целевой) компании;
2. недооценка размера инвестиций, необходимых для осуществления сделки по слиянию или поглощению КОМПАНИИ. (Например, при поглощении BMW компании Rover приблизительная стоимость последней составляла 800 млн. фунтов, а необходимые в последующие пять лет после слияния инвестиции – 3,5 млрд)
3. Различие в корпоративных культурах компаний

Причины по которым государства ограничивают прямые иностранные инвестиции

- Рост зависимости государства от решений принимаемых за границей
- Утрата контроля над технологиями двойного назначения
- Утрата контроля над использованием национальных природных ресурсов

Причины по которым государства способствуют привлечению прямых иностранных инвестиций

- Создание новых рабочих мест
- Распространение на территории страны новых технологий
- Рост налоговых поступлений
- Развитие экономических кластеров
- Развитие конкуренции в интересах потребителей

Что привлекает прямых иностранных инвесторов

- Уровень развития инфраструктуры
- Уровень квалификации персонала и возможности его профессионального обучения
- Уровень развития социальной инфраструктуры (образование, культура, досуг, здравоохранение)
- Уровень развития судебно – правовой системы
- Наличие налоговых льгот
- Отношение местных властей

Doing Business

2014 ◆	2013 ◆	2012 ◆	2011 ◆	2010 ◆	2009 ◆	2008 ◆	2007 ◆	2006 ◆	Country/region ◆
1	1	1	1	1	1	1	1	1	 Singapore
2	2	2	2	2	2	4	4	4	 Hong Kong
3	3	3	3	3	3	2	2	2	 New Zealand
4	4	4	5	4	4	3	3	3	 United States
5	5	5	6	6	5	5	6	6	 Denmark
6	12	18	21	23	21	23	20	17	 Malaysia
7	8	8	16	19	23	22	19	20	 South Korea
8	9	9	12	13	16	20	38	98	 Georgia
9	6	6	8	10	10	9	9	8	 Norway
10	7	7	4	5	6	6	5	5	 United Kingdom
11	10	15	10	9	9	10	10	10	 Australia
12	11	11	13	16	14	13	13	13	 Finland
13	14	16	15	14	11	12	12	12	 Iceland
14	13	14	14	18	17	14	14	16	 Sweden
15	15	10	9	7	7	7	8	9	 Ireland
16	16	25	33	46	61	58	54	44	 Taiwan
17	27	27	23	26	25	28	22	22	 Lithuania
18	18	17	19	12	12	19	23	23	 Thailand
19	17	13	7	8	8	8	7	7	 Canada
20	19	23	20	17	24	29	32	31	 Mauritius
21	20	19	22	25	27	21	17	15	 Germany
22	21	24	17	24	22	18	18	18	 Estonia

Что препятствует прямым иностранным инвестициям (Doing Business)

- Слабая защита прав собственности
- Высокий уровень бюрократии:
- ✓ Регистрация предприятий
- ✓ Подключение к объектам инфраструктуры
- ✓ Получение разрешения на строительство
- Высокий уровень налогообложения
- Судебное обеспечение исполнения контрактов

Россия в рейтинге Всемирного банка по условиям ведения бизнеса должна **по планам правительства РФ** подняться со **120-го места в 2011 году** до **50-го в 2015 году** и до **20-го в 2018 году**.

В 2013 году 92
место

2015 год 51 место

Doing Business в России

СТРАНОВОЙ ОБЗОР

PRINT | EXCEL

РЕГИОН	Европа и Центральная Азия
УРОВЕНЬ ДОХОДОВ	Высокий доход
НАСЕЛЕНИЕ	143 533 000
СРЕДНЕДУШЕВОЙ ВАЛОВОЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДОХОД (В ДОЛЛАРАХ США\$)	12 700
ИССЛЕДУЕМЫЙ ГОРОД	Moscow

БИЗНЕС 2014 РЕЙТИНГ

92

БИЗНЕС 2014 ПР** (% ПУНКТОВ)

61,95

БИЗНЕС 2013 РЕЙТИНГ***

111

БИЗНЕС 2013 ПР** (% ПУНКТОВ)

56,58

ИЗМЕНЕНИЕ РЕЙТИНГА

↑ 19

УЛУЧШЕНИЕ ПОЗИЦИИ ПО ОТНОШЕНИЮ К ПР** (% ПУНКТОВ)

↑ 5,37

Рейтинг

Передовой Рубеж

ТЕМЫ

ДВ 2014 Рейтинг

ДВ 2013 Рейтинг

Изменение рейтинга

Регистрация предприятий

88

100

* 12

Получение разрешений на строительство

178

180

* 2

Подключение к системе электроснабжения

117

188

* 71

Регистрация собственности

17

46

* 29

Кредитование

109

105

* -4

Защита инвесторов

115

113

* -2

Налогообложение

56

63

* 7

Международная торговля

157

162

* 5

Обеспечение исполнения контрактов

10

10

Нет изменений

Разрешение неплатежеспособности

55

53

* -2

Doing Business в России (международная торговля)

Международная торговля i

[Просмотр методологии](#) [Сравните экономик](#) »

DB 2014 РЕЙТИНГ	157	DB 2013 РЕЙТИНГ***	162	ИЗМЕНЕНИЕ РЕЙТИНГА	+5
DB 2014 ПР** (% ПУНКТОВ)	47,10	DB 2013 ПР** (% ПУНКТОВ)	42,92	УЛУЧШЕНИЕ ПОЗИЦИИ ПО ОТНОШЕНИЮ К ПР ** (% ПУНКТОВ)	+4,18

Индикатор	Российская Федерация	Европа и Центральная Азия	ОЭСР
Документы для экспорта (количество)	9	7	4
Время на экспорт (в днях)	22	25	11
Стоимость экспорта (US\$ за контейнер)	2 615	2 109	1 070
Документы на импорт (количество)	10	8	4
Время на импорт (в днях)	21	26	10
Стоимость импорта (US\$ за контейнер)	2 810	2 339	1 090

** Данный показатель измерения позволяет проследить удаленность каждой страны от «передового рубежа» - то есть от наилучшего результата по каждому из показателей «Ведения бизнеса» - по всем странам, входящим в исследование «Ведение бизнеса» с самого начала включения каждого из индикаторов в исследование «Ведение бизнеса». Удаленность каждой страны от «передового рубежа» измеряется по шкале от 0 до 100, где 0 представляет наихудший результат, а 100 представляет «передовой рубеж».

***Рейтинги прошлого года были откорректированы: рейтинги базируются на показателях по 10 индикаторам и отражают правки данных.

Динамика прямых иностранных инвестиций в реальный сектор России



■ Количество инвестпроектов
■ Количество созданных рабочих мест

Три основные меры, необходимые для улучшения инвестиционного климата в России

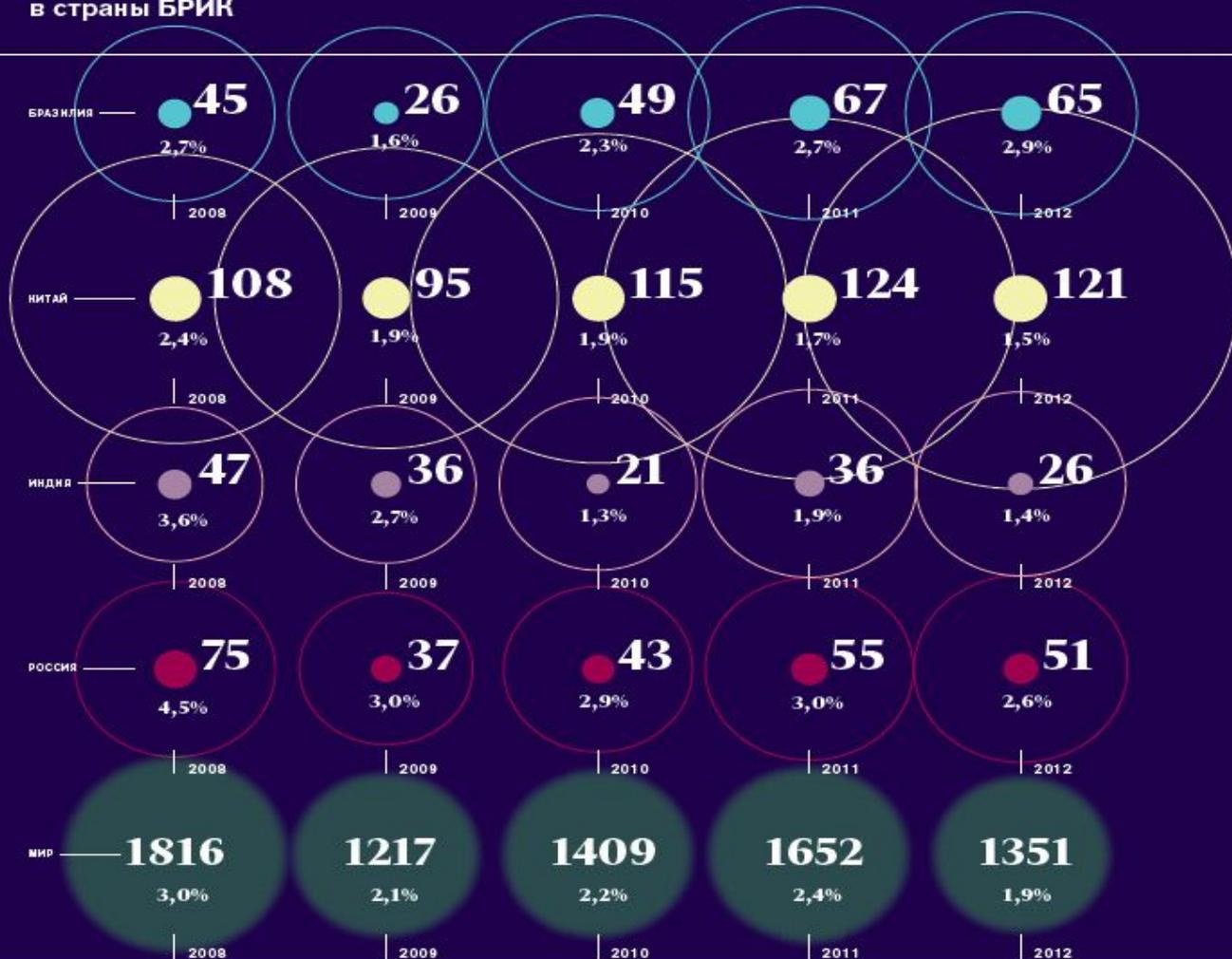
(Опрос руководителей иностранных компаний, почти половина которых работает в России, 2013 год)



Источник: EY & Young

Прямые иностранные инвестиции в страны БРИК

○ ВВП
● % ВВП, \$ млрд



Рейтинг привлекательности стран для прямых иностранных инвестиций



Источник: Конференция ООН по торговле и развитию (UNCTAD), А.Т. Кваткеу

Место Калужской области в привлечении прямых иностранных инвестиций

- Согласно статистическим данным за 2012 год по объему иностранных инвестиций на душу населения Калужская область заняла **13-е место**.
- На каждого жителя региона в 2012 году приходилось **\$1092** иностранных инвестиций.
- По плотности иностранных инвестиций в расчете на площадь территории, область занимает **8-место**, с **показателем \$36.8 тыс.** на каждый квадратный километр.

Результаты Калужской области по привлечению прямых иностранных инвестиций

- **За последние семь лет создано более 18 тысяч рабочих мест, построено 47 предприятий с участием иностранного капитала**
- Предприятия уже выпускают высокотехнологичную продукцию: легковые и грузовые автомобили, автокомпоненты, бытовую технику, строительные материалы, лекарственные препараты нового поколения и многое другое.
- На данный момент в инвестиционном портфеле области более **ста крупных проектов.**
- Ежегодно в экономику Калужской области поступает около **\$1 млрд.** прямых иностранных инвестиций. В 2012 году их объем составил почти **\$1.1 млрд.**, что на 17.9% больше чем в 2011 году.

Организационно – экономические инструменты Калужской области по привлечению прямых иностранных инвестиции

- Агентство регионального развития
- Корпорация регионального развития
- Агентство инновационного развития - центр кластерного развития
- Индустриальные парки
- Экономические кластеры

Агентство регионального развития

- привлечение инвестиций в экономику Калужской области, продвижение региона на внешнем и внутреннем экономических рынках;
- индивидуальное сопровождение каждого инвестиционного проекта на всех этапах его реализации;
- консультационная поддержка инвесторов по любым, возникающим у них вопросам;
- создание и укрепление положительного имиджа региона, маркетинг территорий;
- развитие социальных инфраструктурных проектов

Агентство инновационного развития - центр кластерного развития Калужской области

- Формирование на территории Калужской области инновационных кластеров
- Разработка механизмов по привлечению инвестиций из различных источников для развития инновационной деятельности в регионе
- Развитие международного сотрудничества в сфере инновационной деятельности

Кластеры(в экономике)

- **Кластер (в экономике)** (англ. cluster) — сконцентрированная на некоторой территории группа взаимосвязанных организаций (компаний, корпораций, университетов, банков и проч.): поставщиков продукции, комплектующих и специализированных услуг; инфраструктуры; научно-исследовательских институтов; вузов и других организаций, взаимодополняющих друг друга и усиливающих конкурентные преимущества отдельных компаний и кластера в целом.
- **Кластерная инициатива** — деятельность (совместный проект или портфель проектов или программа действий) по созданию или развитию кластера, функционирующего в рамках отраслевой или межотраслевой цепочки ценностей. Кластерная инициатива может быть инициирована как в рамках кластерной политики региона или страны, так и исходя из фактической деятельности её стейкхолдеров.

Силиконовая долина (США)

- Силиконовая долина — крупнейший по величине технологический центр в США (по числу занятых в сфере высоких технологий — 386 00 рабочих мест)
- На каждую 1000 занятых приходится 286 работников ИТ-сферы.
- Доходы в Силиконовой долине значительно выше средних по США. Так, средний доход семьи в 2006—2008 году оценивался в 76,5 тысячи долларов в год

Корпорация регионального развития

- Осуществляет предварительного отбора перспективных с точки зрения промышленного развития земельных участков.
- Заключает соглашения с органами местного самоуправления области о сотрудничестве в сфере реализации проектов развития территорий.
- Приобретает права на земельные участки
- Разрабатывает генеральные планы индустриальных парков.
- Разрабатывает маркетинговую стратегию индустриального парка, ориентированную на целевых инвесторов.
- Заключает договоры о развитии инфраструктуры индустриальных парков.
- Передает инвестору прав на земельные участки в границах индустриальных парков в соответствии с инвестиционными соглашениями.
- Подводит инженерную и транспортную инфраструктуру к земельному участку инвестора.
- Осуществляет управление и эксплуатации общими инфраструктурными объектами индустриальных парков.

Индустриальные парки

- Индустриальным парком является промышленная площадка, на которой ведут свою деятельность несколько независимых предприятий из одной или разных отраслей. Разместившие свои производства на общей территории предприятия чаще всего связаны общими цепочками создания добавленной стоимости и делят совместную инфраструктуру парка и услуги предоставляемые общественной или частной управляющей компанией.

Обязательные признаки:

- Земля (вид разрешенного использования: промышленные земли)
- Специализированные объекты капитального строительства
- Инженерная инфраструктура
- Наличие управляющей компании
- Юридические условия (категория земли, вид разрешенного использования земли и зданий, наличие согласований со службами по вопросам пожарной, экологической безопасности, соблюдения установленных законодательством норм и требований)

- В настоящее время на территории Калужской области успешно работают и развиваются четыре индустриальных парка: «Ворсино»,
- «Грабцево»,
- «Калуга – ЮГ»,
- «Росва»
- Два проекта находятся в стадии строительства («А – парк» и «Б – парк»).

Основные понятия темы

- Прямые международные инвестиции
- Финансовые (портфельные) международные инвестиции
- Причины международных прямых инвестиций
- Локализация производства
- Диверсификация рыночных рисков
- Гудвилл
- Слияния и поглощения
- Эффективность слияний и поглощений
- Причины по которым государства способствуют привлечению прямых иностранных инвестиций
- Doing Business
- Индустриальные парки
- Экономические кластеры