

УДК 338

В.М. Цлаф*

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ КАК ЗАДАЧА СИСТЕМНОГО СИНТЕЗА

В статье рассматривается задача привлечения инвестиций для создания или развития экономической системы как задача системного синтеза. Показано, что конструирование структур инвестирования требует использования различных комбинаций отношений, основанных на праве собственности и договорном праве. В основу оценки эффективности искомых решений положены оценки трансакционных издержек.

Ключевые слова: инвестиции, системный синтез, право собственности, договорное право, трансакционные издержки.

Задача привлечения инвестиций ставится при создании новой или развитии действующей экономической системы. Экономической системой мы здесь называем целостность, состоящую из различных и разнородных элементов, используемую для производства добавленной стоимости. Примерами экономической системы могут служить завод, торговая компания, финансовое учреждение, холдинг, кластер и т.п., рассматриваемые как целостные совокупности взаимосвязанных процессов, функций, институтов, правоотношений, людей, их целей, средств и методов деятельности, организаций, межличностных, межгрупповых и личностно-групповых отношений и других элементов. Экономические системы существуют в объемлющих институциональной, политической, социальной, социокультурной и конкурентной экономической средах, с которыми связаны множеством институционализированных и неформальных отношений (связей).

Необходимый этап реализации проекта создания или развития любой экономической системы – концентрация необходимых для реализации проекта ресурсов: материальных, трудовых, информационных, интеллектуальных, социальных (деловые связи и т.п.), финансовых. Инициатор проекта располагает определенным потенциалом, который, как правило, включает только часть необходимых ресурсов. Остальные ресурсы в начале реализации проекта рассредоточены у разных лиц, которые в дальнейшем будут именоваться поставщиками ресурсов. Эти ресурсы должны быть вовлечены в проект. Передавая ресурс для использования в проекте, любой поставщик (в том числе инициатор проекта) руководствуется общим правилом: ресурс перемещается из зоны использования, где он приносит меньшую выгоду поставщику, в зону, где он приносит большую выгоду. При этом следует различать два типа поставщиков. Поставщик первого типа передает ресурс для использования в проекте на основе эквивалентного обмена на другой ресурс, чаще всего – деньги. Это обычная операция купли-продажи ресурса. Особенностью данного типа поставки ресурса является обмен ресурсами, имеющимися *на входе* процесса реализации проекта. Эквивалентный обмен не увеличивает стоимости ресурсной базы проекта как целого, но заменяет ресурс, непосредственно менее нужный для построения

* © Цлаф В.М., 2015

Цлаф Виктор Михайлович (sbs@samagmail.ru), кафедра государственного и муниципального управления, Самарский государственный университет, 443011, Российская Федерация, г. Самара, ул. Акад. Павлова, 1.

экономической системы, на ресурс необходимый, т. е. увеличивает ценность ресурсной базы. При этом выигрывает и поставщик ресурса, для которого получаемый стоимостный эквивалент ценнее отдаваемого ресурса, — эквивалентный обмен осуществляется тогда, когда он выгоден обеим сторонам.

Поставщик второго типа осуществляет обмен ресурса не на другой ресурс, а на продукт реализации проекта или его эквивалент, получаемый *на выходе* процесса реализации проекта. Он надеется получить искомую выгоду после завершения реализации проекта, когда создаваемая или развиваемая экономическая система начнет функционировать и производить некий продукт (материальный или нематериальный), имеющий определенную ценность. Эта ценность будет формировать целевую добавленную стоимость, часть которой будет передана поставщику ресурса в качестве оплаты предоставленного ресурса. Эта часть добавленной стоимости должна оцениваться поставщиком ресурса выше, чем ценность того, что приносит ему ресурс до передачи в проект. Разница в оценке и есть выгода поставщика.

Таким образом, поставщик этого типа передает ресурс для использования в проекте, рассчитывая на отложенное во времени получение выгоды — увеличение полезности ресурса для себя в результате реализации проекта. Следовательно, рассматриваемая передача ресурса есть инвестирование, а поставщик ресурса выступает в роли инвестора.

При этом обычное монетарное толкование выгоды поставщика (инвестора) примитивно и некорректно. Государство или муниципальное образование, выступая в роли инвестора, может преследовать социальные цели, например, смягчение проблемы занятости. Частный инвестор может стремиться к имиджевому эффекту, преследовать политические или иные цели. Власть, слава, повышение собственной самооценки и иные эффекты инвестирования не менее привлекательны, чем непосредственно получаемые деньги. Монетарный эквивалент немонетарной выгоды может быть определен с помощью принципа альтернативной стоимости [1].

Способ концентрации ресурсов для реализации проекта является ключевым вопросом получения выгоды их поставщиками, в том числе инициатором проекта.

В процессе движения ресурсов для их концентрации поставщики вступают в отношения, обязательным атрибутом которых является равноправие. Обладание «властным ресурсом» выделяет поставщика из ряда остальных, которые вынужденно начинают действовать в его интересах. Следование принципу выгоды каждого поставщика ресурсов заменяется их принудительным изъятием в пользу «сильного». Не отрицая использования такой схемы, например, в целях разрешения государством всевозможных чрезвычайных ситуаций, мы тем не менее далее не будем ее рассматривать. Равноправие поставщиков ресурсов означает, что отношения между ними являются гражданско-правовыми. Как известно, гражданско-правовые отношения могут основываться на праве собственности, на договорном праве, либо на их сочетании. Построение оптимальной структуры экономической системы, в которой вовлеченные ресурсы приносят максимально возможную выгоду каждому поставщику без урона для других поставщиков, требует нахождения наилучшего соотношения механизмов взаимодействия поставщиков, основанных на праве собственности и на договорном праве.

Таким образом, задача привлечения инвесторов для реализации некоторого проекта есть задача системного синтеза, использующего два вида отношений между инвесторами (включая инициатора проекта, рассматриваемого в том же качестве): договорные отношения и отношения, основанные на праве собственности.

Нетрудно видеть, что традиционные механизмы долгового финансирования (предоставление кредитов, лизинга) основаны на договорном праве, а так называемое прямое инвестирование («долевое финансирование») — на праве собственности.

При этом следует различать «дивидендное» инвестирование, когда инвестор (обычно именуемый стратегическим инвестором) рассчитывает получить свою выгоду как долю чистой прибыли от продажи продукта функционирования создаваемой системы, и финансовое инвестирование, когда инвестор рассчитывает получить выгоду от последующей продажи своей доли прав собственности на созданную экономическую систему, используя рост ее стоимости. В последнем случае инвестора интересует не только и не столько рост чистой прибыли создаваемой системы, сколько рост ее гудвилла.

Представляет интерес конструирование таких структур инвестирования, когда необходимые инвесторам разных типов эффекты достигаются использованием различных комбинаций отношений, основанных на праве собственности и договорном праве.

При этом предельными случаями являются: первый – когда все ресурсы остаются в собственности инвесторов и используются только на договорных началах (земля, помещения и оборудование – на основе договоров аренды, финансовые ресурсы – на основе договоров займа, интеллектуальные – на основе договоров возмездного оказания услуг и т. п.); второй – когда инициатор проекта скупает все необходимые ресурсы у поставщиков, не пользуясь при этом заемными средствами. Однако даже такой частый случай, когда все поставщики ресурсов становятся участниками одного хозяйственного общества, и все их вклады становятся собственностью этого общества, является комбинацией использования прав собственности и договорных отношений. Значение договорных отношений в последнем случае усиливается возможностью использования корпоративных договоров, введенных изменениями Гражданского кодекса РФ в 2014 г. [2, ст. 67.2].

Критерием эффективности той или иной структуры связей в создаваемой системе может служить совокупный уровень внутрисистемных транзакционных издержек. Как показано в неоинституциональной теории фирмы, низкий уровень внутренних транзакционных издержек, в сравнении с внешними, дает возможность фирме (в нашей терминологии – экономической системе) расширять свой рынок, являясь важнейшим конкурентным преимуществом. Минимизации подлежат также транзакционные издержки в отношениях с поставщиками, потребителями, партнерами по горизонтальной интеграции, при необходимости – с властью (Government Relations) и общественностью (Public Relations).

О. Уильямсон [3] выделяет 3 основные причины возникновения транзакционных издержек:

- неадекватность представлений и недостаточная осведомленность участников; сильное влияние здесь оказывают низкий уровень образования и культуры, плохое качество информации (отсутствие оперативности, неполнота, избыточность, недостоверность), высокая изменчивость условий бизнеса, в том числе кризисы, взрывной рост;
- оппортунистическое поведение участников транзакции (нарушение правил и соглашений в своих интересах);
- отсутствие взаимозаменяемости товара или участника (специфичность активов).

Обычно рассматривают следующие виды транзакционных издержек: издержки выявления альтернатив, издержки осуществления расчетов, издержки измерения, издержки ведения переговоров и заключения контракта, издержки спецификации и защиты прав собственности. Последние представляются нам наиболее важными при решении рассматриваемой задачи.

В реальных экономических системах оценить транзакционные издержки количественно с использованием традиционных для экономических расчетов шкал отношений, как правило, невозможно. Оценку транзакционных издержек в процессе конструирования структур инвестирования с целью их минимизации целесообразно осуществлять с применением порядковых шкал и, соответственно, ранговых методов.

Множественность оцениваемых транзакционных издержек требует сведения их к единому критерию оптимальности структуры связей. При этом при переходе от одного варианта структуры к другому одни издержки могут возрастать, а другие — уменьшаться. Процедура сведения множества издержек к единому критерию может быть выполнена путем приписывания каждому виду издержек в каждой связи весового коэффициента с последующим применением операции взвешенного суммирования изменений рангов при переходе от одного варианта структуры к другому.

Кроме конкурентоспособности, важным критерием является стабильность системы, ее способность выдерживать «атаки» факторов, порождающих нежелательные транзакции. К таковым в настоящее время относятся, например, попытки рейдерского захвата успешной компании, в том числе, и одним из инвесторов, начинающим в определенный момент использовать свой «властный ресурс» в виде связей с коррумпированными властями или иным криминалом для вытеснения других собственников.

Очевидно, что в каждом конкретном случае отношения на основе прав собственности и договорные отношения порождают разные причины возникновения и разные виды транзакционных издержек. В зависимости от относительной значимости перечисленных выше причин возникновения транзакционных издержек в соответствии с конкретными ценностями, целями, используемыми средствами и методами инициатора проекта и конкретных инвесторов, а также с характеристиками окружающей институциональной среды предпочтительным может оказаться использование отношений собственности или договорных отношений. Например, если есть предположение, что у одного из инвесторов после достижения определенной прибыльности создаваемой системы может возникнуть желание стать ее единственным собственником, договорные отношения с ним с точки зрения обеспечения стабильности (безопасности) предпочтительнее включения в число собственников (во избежание ситуации, характеризуемой пословицей «пустили козла в огород»). В других ситуациях следует учитывать (если это важно), что обладание правом собственности на долю имущества является более сильным стимулом к активности инвестора в отношении развития компании, чем договорные отношения, что снижает вероятность его оппортунистического поведения, а также обеспечивает большую осведомленность инвестора в делах компании. С точки зрения безопасности всей группы инвесторов (включая инициатора проекта) желательно использовать для привлечения инвесторов их немонетарные интересы. Так, немонетарный интерес стратегического инвестора может заключаться в вертикальной интеграции создаваемой компании с действующими компаниями, принадлежащими ему же, например, в создании компании по производству материалов или комплектующих изделий для других компаний инвестора, что в дальнейшем снизит внутренние транзакционные издержки формируемого холдинга в целом. Размер получаемых инвестором дивидендов от прибыли при функционировании создаваемой компании играет в этой ситуации вторичную роль. Для надежного осуществления вертикальной интеграции стратегическому инвестору достаточно обладать «контрольным пакетом» в собственности создаваемой компании. В зависимости от долей других инвесторов сохранение контроля возможно и в том случае, если доля инвестора в собственности ниже 50 %. Упомянутые выше корпоративные договоры открывают очень широкие возможности регулирования отношений, базой которых является право собственности.

Подход к задаче создания или развития компании как задаче синтеза экономической системы позволяет, в соответствии с общим принципами теории систем, рассматривать в качестве элементов системы *разнородные* объекты. Именование «системами» организаций или социальных групп, элементами которых являются люди (см., например, [4]), или совокупностей взаимосвязанных организаций / групп, часто встречающееся в социологии, по существу, не дает никаких преимуществ перед

собственно социологическим анализом. Для синтеза экономической системы целесообразно использовать концепцию организации, выработанную так называемой школой концептуалистов – мощным системно-методологическим движением, сложившимся в СССР в середине XX столетия во главе с С.П. Никаноровым. В работе одного из лидеров этого движения А.Г. Теслинова [5, с. 29] предложена концепция организации, включающая следующие элементы: люди, цели, технологии, процессы, между которыми установлены отношения «устремленности», «взаимодействия», «назначения», «использования», «выполнения», «соответствия» и др. Анализ совокупности этих элементов и отношений в каждом конкретном случае позволяет сконструировать такую систему поставщиков ресурсов, их целей, используемых технологий и организуемых процессов, которые отвечают требованиям минимизации транзакционных издержек и максимизации стабильности создаваемой системы.

В связи с изложенным следует отметить, что традиционные способы оценки эффективности инвестиций по методике UNIDO (анализ cash flow, отчетов о прибылях - убытках и определение показателей внутренней нормы рентабельности IRR, чистого дисконтированного дохода NPV и срока окупаемости инвестиций PBP), предполагающей монетарные оценки эффективности, в современных условиях во многом потеряли свою актуальность. Действующие инвесторы, в основном, принимают решения об инвестировании в тот или иной проект на основе оценивания компетентности и сплоченности команды проекта, маркетинговой стратегии создаваемой экономической системы и других факторов, определяющих транзакционные издержки в период реализации проекта и дальнейшего функционирования создаваемой системы.

Подводя итоги сказанному, можно сформулировать следующие выводы.

1. Привлечение инвестиций для создания или развития экономической системы требует определения оптимального соотношения использования договорного права и права собственности для формирования структуры отношений между инициатором проекта и инвесторами и между инвесторами.

2. Оценка оптимальности выбранной структуры отношений может осуществляться путем сравнения уровней внутрисистемных транзакционных издержек, а также транзакционных издержек в отношениях с поставщиками, потребителями, партнерами по горизонтальной интеграции, властью и общественностью для разных вариантов структуры.

3. Сравнение уровней транзакционных издержек для разных вариантов структуры отношений возможно осуществлять с использованием ранговых методов. При этом оценки, относящиеся к разным транзакционным издержкам, следует привести к единому критерию сравнения, что возможно выполнить с использованием взвешенного суммирования изменений рангов при переходе от одного варианта к другому.

4. Помимо транзакционных издержек, характеризующих уровень конкурентоспособности создаваемой системы, необходимо учитывать уровень устойчивости системы по отношению к нежелательным воздействиям.

5. Выбор вариантов структуры отношений необходимо осуществлять с учетом индивидуальных характеристик инициатора проекта и инвесторов – их ценностей, целей, применяемых во взаимодействии друг с другом и с окружающей институциональной средой средств и методов.

6. Для стимулирования инвесторов к включению в реализацию проекта создания экономической системы можно опираться как на их монетарные, так и на немонетарные интересы. Выбор ведущих интересов инвестора для включения в проект определяется прогнозом его поведения в создаваемой системе на основе анализа его личностных характеристик, а также возможностей и препятствий, создаваемых для желательных и нежелательных действий инвестора институциональной средой системы и выбранной структурой отношений.

Изложенный в настоящей работе подход используется автором для разработки бизнес-концепции формирования пула инвесторов для строительства промышленного предприятия в Самарской области.

Библиографический список

1. Цлаф В.М. Оценка некоммерческих инвестиционных проектов. // Новые рынки. 2002. №1 (7). С. 51–54.
2. Гражданский кодекс РФ (ред. от 05.05.2014).
3. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, отношенческая контракция. СПб.: Лениздат, 1996.
4. Ключников С.А. Системное видение социальных объектов (Часть 2) // Вестник Самарского государственного университета. 2014. № 4 (115). С. 92–98.
5. Теслинов А.Г. Концептуальное мышление в разрешении сложных и запутанных проблем. СПб.: Питер, 2009. 288 с.

References

1. Tslaf V.M. Estimate of non-commercial investment projects. *Novye rynki* [New markets], 2002, no. 1(7), pp. 51–54 [in Russian].
2. Civil Code of the Russian Federation (edition dated 05.05.2014) [in Russian].
3. Williamson O.I. Economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contraction. Spb., Lenizdat, 1996 [in Russian].
4. Klyuchnikov S.A. System vision of social objects (part 2). *Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo universiteta* [Vestnik of Samara State University], 2014, no. 4(115), pp. 92–98 [in Russian].
5. Teslinov A.G. Conceptual thinking in solving complex and knotty problems. SPb., Piter, 2009, 288 p. [in Russian].

*V.M. Tslaf**

ATTRACTING INVESTMENTS AS A TASK OF SYSTEM SYNTHESIS

The task of attracting investments for the creation or development of economic system as a system synthesis task is considered in the article. It's shown that using different combinations of legal relations based on proprietary right and on conventional law is necessary for constructing investment processes structures. The evaluation of required solutions is based on estimation of transaction cost.

Key words: investment, system synthesis, proprietary right, conventional law, transaction costs.

Статья поступила в редакцию 25/1/2015.
The article received 25/1/2015.

* *Tslaf Viktor Mikhailovich* (sbs@samaramail.ru), Department of State and Municipal Management, Samara State University, Samara, 443011, Russian Federation.

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ИНСТИТУТА КОНСОЛИДИРОВАННОГО НАЛОГОПЛАТЕЛЬЩИКА: ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ И МЕТОДОЛОГИЯ ОТРАЖЕНИЯ В БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ

В статье проанализированы различные международные модели налоговой консолидации, а также выявлены особенности института консолидированного налогоплательщика в нашей стране. Определено место налога на прибыль в системе доходов федерального бюджета. На основе анализа полученной информации были сформулированы основные принципы методологии отражения в бухгалтерском учете налога на прибыль консолидированных групп, а также определен круг вопросов, с которыми сталкиваются организации при применении режима консолидированного налогоплательщика.

Ключевые слова: консолидированная группа налогоплательщиков, бухгалтерская и финансовая отчетность, методология отражения в бухгалтерском учете, налог на прибыль организаций.

Мировая практика показывает, что в условиях экономической глобализации транснациональные корпорации оказываются важнейшим инструментом в конкурентной борьбе развитых стран за международные рынки и лидерство в системе мирового разделения труда.

Практически все крупнейшие компании Западной Европы и США имеют холдинговую структуру, и, по оценкам исследователей, транснациональные корпорации производят и реализуют в современном мире основную (в ряде отраслей более 75 %) часть товаров, работ и услуг в самых различных отраслях. В связи с этим не вызывает сомнений объективная заинтересованность государства в стимулировании деятельности крупных отечественных предпринимательских структур, основу которых составляют взаимозависимые организации.

Изучая вопросы налогообложения корпораций, у компаний вертикально-интегрированного типа уже давно существует возможность вести консолидированную отчетность и уплачивать налоги с совокупного финансового результата по итогам деятельности всех единиц, входящих в данную структуру. В Российской Федерации возможность исчисления и уплаты налога на прибыль организаций исходя из совокупного финансового результата хозяйственной деятельности, как известно, введена с 01.01. 2012 г. Федеральным законом от 16.11.2011 г. № 321-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации (НК РФ) в связи с созданием консолидированной группы налогоплательщиков.

Так в чем же особенность института консолидированного налогоплательщика?

С точки зрения государства, объединение налогоплательщиков, удовлетворяющих требованиям ст. 25.2 НК РФ, в консолидированные группы налогоплательщиков (КГН) обеспечивает уплату региональной части налога на прибыль в бюджеты тех регионов, в которых прибыль была фактически получена, а не в бюджет

* © Шамонин Н.Н., 2015

Шамонин Никита Николаевич (NikitaShamonin@yandex.ru), Мордовский государственный университет, 443005, Российская Федерация, г. Саранск, ул. Большевикская, 68.