

УДК 336.6: 338.22 DOI: 10.14451/1.234.440

Проблемы инвестирования российских компаний в условиях экономических санкций

© 2024 Цыпин Александр Павлович

Кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры бизнес-аналитики, Факультет налогов, аудита и бизнес-анализа. Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия.

E-mail: aptsypin@fa.ru

Ключевые слова: ESG, инвестиции, инвестиционный портфель, инвестиционные инструменты, промышленность, риски, экономические санкции, стратегия развития.

В статье проводится разбор мнений российских ученых относительно преодоления инвестиционного голода бизнеса, сложившегося под влиянием экономических санкций 2014 г. и 2022 г. Выделены направления разработки стратегий по привлечению иностранного капитала в Российскую экономику и консолидации внутренних инвестиционных ресурсов. В заключении приводится вывод об увеличении финансовых потоков в российские разработки для достижения самообеспечения технологиями, а также работа с инвесторами из стран Саудовской Аравии и Азии.

Введение

ESG-концепция, внедряемая по всему миру, также нашла отражение в российской практике. Они базируются на бережном отношении к экологии, учете потребностей работников и контрагентов, благотворительности и т.д. Но при этом стоит отметить, что социальная ответственность предприятий перед сотрудниками нашла широкое распространение в советские годы, чему способствовала концепция построения социализма. Безусловно, следование бизнеса концепциям устойчивого развития предлагаемых ООН (на которых базируются ESG-концепции) имеет свои достоинства и в первую очередь формирует инвестиционный климат, способствующий притоку иностранных инвестиций. Но события 2014 г. и 2022 г., а именно экономические санкции в отношении Российской Федерации, ставят под сомнение инвестиции из западных стран. В этих условиях наиболее привлекатель-

ным направлением является разворот в сторону стран Саудовской Аравии и Азии. В этой связи представляет интерес обобщение мнений российских ученых по формированию стратегий по преодолению инвестиционного голода и привлечению иностранного капитала в долгосрочной перспективе.

Материалы и методы

В работе проведен критический обзор мнений российских ученых относительно притока иностранных инвестиций в бизнес, для этого использовались библиографический и исторический методы научного познания.

Результаты исследования

На протяжении ряда лет отечественная экономика постепенно включалась в мировой финансовый рынок, интегрируя в политику управления компаниями принятые в международной практике основы правового регулирования социально

и климатически ответственного инвестирования [9], задачи по выполнению целей устойчивого развития, гендерного разнообразия, элементы ответственной инвестиционной практики и ряд других пунктов корпоративной этики [2, с. 3]. Отчасти данные цели имели и положительные стороны отказа от капитализма в современном его виде, представляющем угрозу устойчивого развития мировой экономики, что отмечает в своем исследовании Кудина М. В. [8]. Однако низкая социальная направленность бизнеса скорее характерна для зарубежной практики, тогда как в постсоветской экономике всё ещё исторически сильна социальная ответственность власти и бизнеса.

Исходя из этого, можно заключить, что ESG-концепции, во многом уже используются отечественными компаниями в плане финансирования экологических и социально значимых проектов, хотя это не преподносится как ESG-политика. Поэтому российский декларативный имиджевый переход к ориентации на цели устойчивого развития ООН имеет основной целью повышение интереса иностранных инвесторов. Конечно, явление гринвошинга, в общем, не ново и достаточно распространено в мировой практике, и в данном случае мы имеем дело с подобным его случаем.

Примечательно, что ни последовательное увеличение санкционного давления с 2014 г., ни их шквал после 2022 года не повлияло на уверенность в правильности выбора направления выхода на международные рынки капитала и увеличения притока иностранных инвестиций. Пример этому письмо Центробанка России № ИН-02-05/46 от 30.06.2023 г., посвященное рекомендациям по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов отечественным компаниям. Как следует из текста данного письма, сравнимость предлагаемых методических рекомендаций с международной системой оценки позволит российским компаниям сохранить и укрепить свои позиции на международном финансовом рынке.

Однако, судя по текущей риторике как западных,

так и российских органов власти, не предвидится никаких позитивных изменений в ближайшей перспективе по разрешению взаимных препятствий в доступе в собственные биржевые пространства. И это ставит под вопрос сам смысл создания собственной системы присвоения нацеленных на трансграничную деятельность ESG-рейтингов как таковых, и других подобных оценок, рассчитанных на привлечение иностранных инвесторов, которым доступ на российский рынок после февраля 2022 г. существенно затруднён [3; 11; 14]. Например, продажа активов, принадлежащих инвесторам из недружественных государств, происходит на условиях 50%-го дисконтирования. А акции российских компаний в обратном порядке имеют схожие проблемы с обращением на международных торговых площадках, при этом ещё и испытывая существенный санкционный риск их принудительного замораживания или изъятия. В частности, как показал свежий пример ПАО «Акрон», которое имело долю в польском химическом холдинге Grupa Azoty (портфельные инвестиции в размере 19,82% акций), и в отношении, которого польским правительством была введена процедура принудительного управления с последующим поиском потенциального покупателя. Фактически, доля ПАО «Акрон» в Grupa Azoty была изъята без какой-либо компенсации. И подобные примеры, скорее всего, приведут к полному исключению из инвестиционных портфелей российских компаний инструментов портфельных и прямых инвестиций в недружественные государства.

Конечно, первоначальное стремление к открытию российской экономики для иностранного капитала было связано с катастрофическим положением страны в конце 1990 годов, которое в общих чертах описано в работе Логина Е. Л. [10]. Хотя в тот период зарубежный капитал не выполнял ожидаемой от него функции восстановления российской промышленности. По мнению автора, иностранное инвестирование носило либо характер спекуляции с быстрым выводом прибыли от портфельного инвестирования в российскую экономику, ли-

бо вложения осуществлялись преимущественно в экспортоориентированные секторы промышленности: топливно-энергетический и металлургический [4]. При видимом росте общих показателей народного хозяйства в реальности данная практика создавала в российском индустриальном секторе структурные экономические диспропорции и приводила к упадку высокотехнологичных наукоёмких направлений.

Несмотря на крайне неравномерное распределение иностранных инвестиций по стратегически важным отраслям, даже после мирового кризиса 2008 г. в корпоративном и государственном планировании по-прежнему сохранялся ориентир на привлечение иностранных инвесторов в российский промышленный сектор. Это усугубляло заложенные тенденции увеличения зависимости от импорта технологий и оборудования, а также преимущественного развития отраслей, ориентированных на экспорт сырья и продуктов невысокой степени переработки.

Уход иностранных инвесторов из российского экономического поля создал определённый дефицит денежных средств у российских компаний [15]. Корень А. В. считает, что создание налоговых стимулов могло бы способствовать частичному покрытию нехватки денег за счёт повышения инвестиционной активности населения на внутреннем фондовом рынке [7].

По мнению Агеевой Е. В. и Казаковой Г. Я., развитие крупных государственных инфраструктурных и импортозамещающих проектов в экономике в условиях санкционной политики западных стран будет способствовать снижению зависимости от иностранного инвестирования для российских компаний [1, с. 13].

Романова Л. А. полагает, что новая модель формирования паевых инвестиционных фондов (ПИФ) с выведенной частью заблокированных иностранных ценных бумаг будет способствовать восстановлению и развитию внутреннего фондового рынка и увеличит возможности по корпоративному финансированию [13]. Петров М. В. добавляет к этому необходимость

наращивания инвестиций в исследования и разработки для снижения технологической зависимости от импорта [12].

Таким образом, мы видим постоянный интерес отечественных исследователей к анализу особенностей формирования инвестиционных программ отечественного корпоративного сектора, а также к поиску решений по выходу из инвестиционного кризиса, созданного агрессивными экономическими санкциями со стороны стран запада.

Заключение

В ходе текущего исследования было наглядно показано, что существующая на протяжении десятилетий в российской экономике практика формирования инвестиционного портфеля промышленных предприятий основывалась на выполнении требований иностранных инвесторов для получения доступа на мировые финансовые рынки. Причины этому заключаются и в кризисном состоянии экономики после рыночных преобразований, и в более комфортных условиях зарубежного капитала, и в ограниченных внутренних финансовых возможностях. Тем не менее, уже с 2014 г. с первым витком зарубежных санкций доступность зарубежных финансовых инструментов начала снижаться.

В 2022 г. взаимный товарный и инвестиционный обмен с недружественными государствами значительно сократился, что поставило индустриальный сектор одновременно перед двумя проблемами. Во-первых, прекратился финансовый поток из-за рубежа. Зарубежные инвесторы ушли и с внутреннего рынка облигаций. Во-вторых, затруднился доступ к обслуживанию и обновлению производственных активов.

Происходящие события приводят к двум важным следствиям изменения в методах формирования инвестиционных портфелей компаний: снимается необходимость следования международным стандартам в области климат-ориентированной и гендерной повестки, ESG-менеджмента и ряда других общепринятых практик в управлении бизнесом. Это уже выразилось в 40%-м снижении

бюджетов на ESG-развитие.

Одновременно с этим появляется необходимость в значительном наращивании инвестиций в развитие внутренних исследований и разработок, поскольку на протяжении последних лет доля старых производственных технологий оставалась высокой, а удельный вес российских разработок имел тенденцию к сокращению.

Отдельно следует упомянуть случаи принудительного изъятия долей участия российских промышленных корпораций в капитале зарубежных производств. Эти прецеденты создают высокие риски инвестирования в иностранные организации, что также окажет существенное воздействие на структуру и методы управления инвестиционным портфелем российских предприятий.

Библиографический список

1. Агеева Е. В., Баранов А. О. Прогноз развития инвестиционного комплекса России в 2022–2023 гг // ЭКО. – 2022. – 5(575). – С. 111–130. – DOI: [10.30680/EC00131-7652-2022-5-111-130](https://doi.org/10.30680/EC00131-7652-2022-5-111-130).
2. Бекетова О. Н., Арифиллин М. В., Фролов А. Л. Инвестиционные аспекты ESG-стратегий российских предприятий // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2023. – № 1. – С. 17–21. – DOI: [10.17513/vaael.2661](https://doi.org/10.17513/vaael.2661).
3. Гребенникова В. А., Щелановская Л. Е. Совершенствование инвестиционной политики предприятий в нестабильных экономических условиях // Актуальные вопросы современной экономики. – 2022. – № 11. – С. 1150–1155.
4. Деметьев М. В. Стимулирование частных инвестиций в рамках реализации промышленной политики // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. – 2021. – 2(38). – С. 50–69. – DOI: [10.21685/2227-8486-2021-2-3](https://doi.org/10.21685/2227-8486-2021-2-3).
5. Ермакова Е. П. Правовое регулирование «ответственного» инвестирования в России и зарубежных странах: понятие, принципы, примеры // Вестник Пермского университета. Юридические науки. – 2022. – № 55. – С. 86–106. – DOI: [10.17072/1995-4190-2022-55-86-106](https://doi.org/10.17072/1995-4190-2022-55-86-106).
6. Казакова Г. Я., Очир-Гаряева Т. Б., Мутырова А. С. Инвестиционные приоритеты строительной отрасли России в условиях санкционной политики западных стран // Экономика и предпринимательство. – 2022. – 9(146). – С. 219–224. – DOI: [10.34925/EIP.2022.146.9.041](https://doi.org/10.34925/EIP.2022.146.9.041).
7. Корень А. В. Налоговая политика по стимулированию инвестиционной активности населения на рынке ценных бумаг // Фундаментальные исследования. – 2023. – № 4. – С. 18–23. – DOI: [10.17513/fr.43445](https://doi.org/10.17513/fr.43445).
8. Кудина М. В., Касымов А. Ш. Венчурный капитал в условиях ESG-трансформации // Государственное управление. Электронный вестник. – 2022. – № 93. – С. 22–37. – DOI: [10.24412/2070-1381-2022-93-22-37](https://doi.org/10.24412/2070-1381-2022-93-22-37).
9. Кудряшов А. Л. Глобальная ESG-трансформация и тенденции устойчивого развития российских компаний в условиях санкционного давления // Отходы и ресурсы. – 2022. – Т. 9, № 4. – DOI: [10.15862/50ECOR422](https://doi.org/10.15862/50ECOR422).
10. Логинов Е. Л., Шевченко И. В. Трансформация инвестиционного «каркаса» промышленности России под влиянием иностранных инвестиций // Финансы и кредит. – 2001. – 7(79). – С. 14–20.
11. Лосева А. В., Ильмуков Ф. Н. Сравнительный анализ подходов к формированию источников финансирования нефтяных компаний мира // Управленческий учет. – 2023. – № 3. – С. 122–130. – DOI: [10.25806/uu32023122-130](https://doi.org/10.25806/uu32023122-130).
12. Петров М. В. Финансирование инновационного развития России в условиях усиления геополитической напряженности и международных санкций // Вопросы инновационной экономики. – 2023. – Т. 13, № 1. – С. 77–92. – DOI: [10.18334/vinec.13.1.117382](https://doi.org/10.18334/vinec.13.1.117382).
13. Романова Л. А., Андреищева А. С. Риски коллективного инвестирования в условиях экономических санкций // Вестник Тихоокеанского государственного университета. – 2023. – 1(68). – С. 177–186.
14. Толкачев И. С. Пути совершенствования портфеля российских акций в 2023 году: возможности диверсификации и оптимизации // Russian Economic Bulletin. – 2023. – Т. 6, № 3. – С. 343–348.
15. Шатунов В. В., Плюснина О. М. Привлечение иностранных инвестиций в экономику России в условиях санкций // Теория и практика мировой науки. – 2022. – № 12. – С. 91–95.