

**Баканова Елена Викторовна**

**ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ:  
СОЦИОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ АНАЛИЗА**

Специальность 22.00.08 - социология управления

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата социологических наук

Москва - 2004

Работа выполнена на кафедре социологии управления факультета государственного управления Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова.

**Научный руководитель:** кандидат философских наук, доцент  
*Подольская Тамара Яковлевна*

**Официальные оппоненты:** доктор философских наук, профессор  
*Абгарян Эдвард Арамович*

кандидат социологических наук  
*Мисихин Владимир Русланович*

**Ведущая организация:** *Всероссийский заочный финансово-экономический институт*

Защита состоится «\_\_\_» марта 2004 года в \_\_\_ часов на заседании Диссертационного совета Д 501.001.02 в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова по адресу: 119899, Москва, Воробьевы горы, МГУ, 1-й корпус гуманитарных факультетов, ауд. \_\_\_\_\_

С диссертацией можно ознакомиться в читальном зале научной библиотеки имени А.М. Горького МГУ имени М.В. Ломоносова (1-й гуманитарный корпус).

Автореферат разослан «\_\_\_» февраля 2004 года.

Ученый секретарь  
Диссертационного совета,  
доктор философских наук, профессор

*Маслова А.Г.*

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность исследования.** Инвестиции играют всё более важную роль в российской деловой жизни. Становление рынка инвестиций говорит о том, что Россия входит в круг развитых стран, поднимается на новый уровень социально - экономического развития. Объем и направление финансирования напрямую влияют на состояние различных отраслей, на финансовое, социально-экономическое положение страны. Надежность российского рынка инвестиций, степень доверия к нему тесно связаны с уровнем соответствия национальных стандартов ведения бизнеса мировым требованиям.

Многие отечественные компании в настоящее время проводят активную политику развития своего бизнеса, создания инвестиционно привлекательного образа на российском и международном рынке. Чрезвычайно важно, чтобы создаваемый образ адекватно воспринимался целевой аудиторией - реальными и потенциальными инвесторами, профессиональным сообществом, государственными регулирующими органами. Большой опыт работы в данной области накоплен в развитых странах. Однако использование чужого опыта имеет известные ограничения. Существует потребность в развернутом исследовании процесса формирования инвестиционной привлекательности, различных её аспектов в условиях современной России.

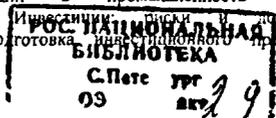
**Степень разработанности темы.** В настоящее время: в среде отечественных исследователей возник большой интерес к проблемам инвестирования. Инвестиционные процессы относятся к числу наименее изученных, в первую очередь, вследствие достаточно короткого периода времени, прошедшего с момента восстановления инвестиционной активности в 1999 г.

Механизму принятия инвестиционных решений, особенностям управления бизнесом в России посвящены работы А. Берлина, А. Арязова, А. Шмарова, Ю. Полунина, В. Коссова, П. Кравченко, Г. Базиной, И. Коломенской<sup>1</sup> и др.

Много внимания уделяется актуальной проблеме эффективных стратегий привлечения инвестиций. В работах Фишера П., Смирнова А., Идрисова А., Иванова А., Перевозчикова А., Лапушинской Г., Воронова К., Гайданского А., Маленко Е., Хазановой В.<sup>2</sup> и др. исследуются различные аспекты поиска новых инвестиционных возможностей.

<sup>1</sup> Берлин А., Арязов А. Механизм инвестиционных решений на промышленном предприятии // <http://eup.ru/Documents/2002-05-15/1AB6.asp>; Шмаров А., Полунин Ю. Русский стиль менеджмента // Эксперт № 36, 2002; Коссов В. Проблемы повышения инвестиционной активности в Российской экономике // [http://www.ptpu.ru/issues/5\\_01/8\\_5\\_01.htm](http://www.ptpu.ru/issues/5_01/8_5_01.htm); Кравченко П. Государственные инвестиции в промышленность России // Финансовый менеджмент №2, 2001; Базина Г. Инвестиции не приходят из-за низкого уровня профессионализма // <http://eup.ru/Documents/2003-01-13/148A2.asp>; Коломенская И. Они возвращаются: бывшие партнеры по СОВУ создают фармпроизводства в России // Финансовые известия, № 694 от 30 января 2003.

<sup>2</sup> Фишер П. Стратегия привлечения инвестиций в промышленность России // <http://www.itcam.ru/articles.php?pid=1&tid=1>; Смирнов А. Инвестиции: поиск и доходность // <http://eup.ru/Documents/2002-11-15/F8F6.asp>; Идрисов А. Подготовка инвестиционного предложения //



Моделям инвестиционного поведения, анализу и интерпретации специфических интересов субъектов инвестиционного поведения, связанных с особенностями формирования рыночной экономики в современной России, посвящены работы Дзарасова Р.С., Новоженова Д.В., Дробышевского С., Горшунова И., Изрядновой О., Ильина А., Мальгинова Г., Радыгина А., Турунцевой М., Цухло С., Шкребела И., Демина, В. И., Кузиной О.Е.<sup>3</sup> и др.

Тем не менее, вопрос инвестиционной привлекательности пока еще недостаточно хорошо разработан. Это можно считать существенным пробелом, так как решение инвестиционных задач имеет большое значение для модернизации и дальнейшего развития России, совершившей прорыв в десятку самых привлекательных для инвестиций стран. В ежегодном рейтинге известной консалтинговой фирмы «А.Т. Кёрней» Россия поднялась с 17-го (2002 г.) на 8-е (2003 г.) место.

**Объект исследования** - инвестиционная деятельность российской компании.

**Предмет исследования.** - формирование инвестиционной привлекательности российской компании.

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования был анализ (с применением социологических методов) процесса формирования инвестиционной привлекательности российской компании.

В соответствии с целью исследования решались следующие задачи:

- Определялись особенности характера, целей и объемов инвестиций в российских компаниях;
- Уточнялись факторы и критерии оценки готовности руководителей российских компаний к участию в инвестиционном процессе;
- Анализовались мнения экспертов: требования и предпочтения инвесторов, их критерии оценки потенциального объекта инвестирования, факторы инвестиционной привлекательности;

<http://www.aup.ru/articles/investment/2.htm>; Иванов А., Перевозчиков А., Лапушинская Г. Предварительная экспертиза прямых инвестиций в промышленность России // [http://www.ptpi.ru/issues/2\\_00/14\\_2\\_00.htm](http://www.ptpi.ru/issues/2_00/14_2_00.htm); Воронов К. Основы теории инвестиционного анализа // <http://eup.ru/Documents/2002-05-15/194A.asp>; Гайданский А.И. Факторы риска в инвестиционных проектах и оценка эффективности инвестиционного капитала // <http://eup.ru/Documents/2003-03-10/14BF6.asp>; Маленко Е., Хазанова В. Инвестиционная привлекательность и её повышение // Ж. Топ-менеджер № 34, 2003 // <http://www.top-manager.ru/profession/257/>.

<sup>3</sup> Дзарасов Р.С., Новоженов Д.В. Инвестиционное поведение российских корпораций в условиях инсайдерского контроля // Менеджмент в России и за рубежом №5, 2003; Дробышевский С., Горшунов И., Изряднова О., Ильин А., Мальгинов Г., Радыгин А., Турунцева М., Цухло С., Шкребела И. Инвестиционное поведение российских предприятий // М., 2003, <http://www.iet.ru/usaid/investprov/index.htm>; Демин В. И. Структура и функции инвестиционного поведения (докторская диссертация) // МГУ им. М.В. Ломоносова, 2003; Кузина О.Е. Формирование доверия в массовом инвестиционном поведении // Социологический журнал, №1-2, 1999; Кузина О.Е. Иллюзии рациональности: влияние коллективных представлений на инвестиционное поведение вкладчиков финансовых пирамид // Вопросы социологии (тематический выпуск), 1998.

Систематизировались данные о применяемых и рекомендуемых моделях инвестиционного взаимодействия: перечни функций и признаков, присущих разным социальным субъектам - участникам инвестиционного процесса в России, их общим и частным целям деятельности.

**Теоретической и методологической основой** диссертационного исследования служили: системный подход, структурно - функциональный анализ. В своей работе диссертант опирался на теоретические и прикладные исследования социологов, таких как В.Г. Андреев, О.М. Маслова, М. Гравиц, Р. Пэнто, Е.П.Тавоюш и др.<sup>4</sup>

В качестве **эмпирической базы** служили:

- Социологические исследования, проведенные:
  - Региональным Общественным Фондом «Информатика для демократии» - «Российский бизнес в агрессивной среде (Социологический взгляд)» - 2002 г.;
  - Исследовательской Группой «ЦИРКОН» и журналом «Эксперт» - совместное исследование «Проблемы инвестиций: взгляд директора» -1997 г.;
  - Независимым исследовательским центром «РОМИР» - первая волна исследования «Образ Москвы» - апрель-май 2002 г.;
  - аналитиками компании «Emst&Young» - «Критерии инвестиционной привлекательности» - 2002 г.;
- Проведенное с участием диссертанта Исследовательской Группой «ЦИРКОН» социологическое исследование «Бренды российских финансовых институтов в среде финансового сообщества: восприятие и отношение» (ноябрь 2001 г. - январь 2002 г.);
- Проведенный диссертантом экспертный опрос «Факторы инвестиционной привлекательности и проблемы инвестиций». Были проинтервьюированы иностранные и российские эксперты: Д. Шеефер (США) - частный инвестор; П. Сховерс (Нидерланды) - директор Малтиджен Инвестмент Фонда; Э.Королев - директор управления Международного Инвестиционного Банка; С. Тягай - финансовый аналитик издательства «Коммерсантъ» (май - июнь 2003 г.) и др.;
- Анализ документов, характеризующих инвестиционную активность российских компаний, материалов по проблемам формирования и оценки инвестиционной привлекательности, размещенных на специализированных интернет-сайтах: [www.finam.ru](http://www.finam.ru) - сайт компании «Бизнес-Аналитик», <http://ivr.ru> - «Инвестиционные Возможности России», [www.pro-invest.ru](http://www.pro-invest.ru) - сайт компании «Про-Инвест Консалтинг», [www.businessoffers.ru](http://www.businessoffers.ru) -

<sup>4</sup> Методы сбора информации в социологических исследованиях. Кн. 2. Организационно – методологические проблемы опроса. Анализ документов. Наблюдение. Эксперимент / Отв. ред. В.Г. Андреев, О.М. Маслова // М.: Наука, 1990; Пэнто Р., Гравиц М. Методы социальных наук // М., Прогресс, 1972; Тавоюш Е.П. Социологическая информация: роль, методы получения и обработки // М., 2001 и др.

«Деловые Предложения», [www.RusEnergy.com](http://www.RusEnergy.com) - «Инвестиции в ТЭК: Информация, Аналитика, Прогнозы», [www.business-catalog.ru](http://www.business-catalog.ru) - «Интернациональный поисковый центр делового партнерства» и др.

**Научная новизна исследования.** В диссертации были:

- Систематизированы данные, характеризующие инвестиционную деятельность российских компаний, условия и особенности их функционирования;
- Уточнены понятия «инвестиционная привлекательность», «инвестиционная готовность»;
- Определены основные измеряемые параметры социологического исследования инвестиционной привлекательности компании;
- Исследованы факторы формирования инвестиционной привлекательности, выявлена специфичность инвестиционных требований, предъявляемых к российским компаниям потенциальными инвесторами;
- Уточнены критерии оценки готовности руководителей российских компаний к участию в инвестиционном процессе;
- Предложена схема построения информационной кампании по привлечению инвестиций.

**Практическая значимость работы.** Полученные результаты позволяют сделать обоснованные выводы при анализе деятельности российских компаний, выработать рекомендации для повышения их инвестиционной привлекательности. Материалы исследования могут быть положены в основу программ развития регионов и отраслей, различных образовательных, издательских, PR-проектов и т.п.

Данные, собранные диссертантом, следует использовать в учебных курсах и спецкурсах для подготовки профессиональных специалистов в области инвестиций, для переподготовки действующих управленцев в бизнес-школах, на факультетах управления, а также в консалтинговой практике.

**Основные положения, выносимые на защиту:**

- В России одним из препятствий на пути эффективного привлечения инвестиций является недостаточный уровень информации о предпочтениях, требованиях и установках потенциальных инвесторов;
- Инвестиционная деятельность российской компании разворачивается в своеобразных условиях, которые определяют характер инвестиционного предложения и стратегию взаимодействия с инвесторами;

- Способ позиционирования компании на рынке инвестиций определяется её соответствием критериям, заданным потенциальными инвесторами, при этом важную роль играет представление об инвестиционной привлекательности, сформировавшиеся в среде экспертов;
- Факторы инвестиционной готовности (готовности менеджмента к участию в инвестиционном процессе) определяют эффективность процесса формирования инвестиционной привлекательности и качество управления инвестициями;
- Инвестиционная привлекательность компании имеет сложную структуру слагаемых. Отношение инвестора, его субъективное представление не зависит напрямую (жестко) от объективных, прежде всего, финансовых показателей развития компании, потенциала её доходности и т.п., что оставляет большой простор для различного рода интерпретаций инвестиционной привлекательности;
- Определение основ расхождения в представлениях двух главных сторон инвестиционного процесса (инвесторов и компаний, привлекающих инвестиции) является основой для разработки необходимых мер по формированию инвестиционной привлекательности российской компании.

Апробация исследования. Результаты исследования были изложены диссертантом в выступлениях на DC Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов - 2002» (апрель 2002 г.), на 3-й выездной студенческо - аспирантской научной конференции «Актуальные проблемы теории и практики управления» 26-27 октября 2002 г.

Положения и выводы исследования были апробированы диссертантом при проведении экспертных интервью в рамках двух совместных проектов Центра Региональных Прикладных Исследований Института Ситуационного Анализа и Новых Технологий (ИСАНТ) и журнала «Эксперт»: «Деловая репутация и имидж кредитных организаций» (июль-август 2002 г.), «Репутация российских компаний» (январь 2003 г.).

Основные идеи диссертации обсуждались в период работы диссертанта в проектах Исследовательской Группы «ЦИРКОН» - «Аудит финансовых брендов» (январь 2002 г.) и др.

Материалы диссертационного исследования использовались при проведении семинарских занятий по курсу «Социология» на факультете ВМиК МГУ им. М.В. Ломоносова.

Диссертация была обсуждена на кафедре социологии управления факультета государственного управления Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова и рекомендована к защите.

Структура работы. Диссертация состоит из введения, двух глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во *Введении* характеризуется актуальность и степень разработанности темы, определяются цели и задачи исследования, формулируются научная новизна и практическая значимость работы.

В первой главе «*Особенности инвестиционной деятельности в России*», состоящей из трёх параграфов, характеризуются участники инвестиционного процесса в России, анализируются условия и особенности их деятельности.

В первом параграфе «*Инвестирование как социальная деятельность*» раскрываются понятия, используемые для характеристики инвестиционной деятельности: «инвестицию), «инвестиционная привлекательность», «инвестиционная готовность». В параграфе рассматриваются основные подходы к анализу и оценке составляющих инвестиционной привлекательности.

Как в начале 90-х гг. XX в., перед Россией начала XXI в. вновь открывается возможность для реализации мер, способных обеспечить экономический рост. Объем вкладов населения на счета российских банков растет, в декабре 2002 г. он достиг 1 трлн. руб., увеличившись по сравнению с декабрем 2001 г. на 53,1 %. При этом доля вкладов в Сбербанк постоянно падает, снизившись до 67,8%, тогда как в 2001 г. она составляла 72,6%.<sup>5</sup> 2003 г. характеризовался бурным подъемом коллективных инвестиций в паевые инвестиционные фонды. ПИФы могут успешно составить конкуренцию банкам. Их число за первые три месяца 2003 г. выросло на 25%, а суммарные активы приблизились в середине года к отметке в 0,5 млрд. долл. Всё это свидетельствует о том, что доверие населения к финансовой системе, подорванное кризисом 1998 г., постепенно возвращается и влияет напрямую на расширение базы для инвестиций.

Во всем мире широко распространена практика оценки инвестиционного климата, как способа оптимизации потока инвестиций. Такая оценка дается многими консалтинговыми фирмами, финансовыми компаниями, банками и государственными органами. При исследовании инвестиционного климата анализируется чаще всего страна и только в отдельных случаях регион. Однако объектом инвестирования выступает как территория, так и отрасль, отдельное предприятие (компания). Это требует дополнения

<sup>5</sup> Авдеева Е. Заветный рубеж достигнут // Финансовые известия № 696 от 6 февраля 2003.

<sup>6</sup> Ладыгин Д. Коллективное и сознательное // Коммерсантъ Деньги № 11 (416) 24 марта – 30 марта 2003.

анализа инвестиционного климата исследованиями инвестиционной привлекательности отдельных отраслей и компаний.

Инвестиционный климат в России сейчас многими признается «как никогда благоприятным»<sup>7</sup>. Вместе с тем, с точки зрения аналитиков, инвестиционный механизм в российской экономике работает неэффективно. Показательно выразил эту идею А. Идрисов (Президент Гильдии инвестиционных и финансовых аналитиков «ГИФА»): «...опыт общения с российскими предприятиями показывает, что лишь единицы из них готовы к контакту с инвесторами и практически никто не в состоянии подготовить грамотное инвестиционное предложение...»<sup>8</sup>. Поэтому крайне интересно и важно понять, в частности, откуда возникает рассогласование в представлениях и требованиях инвесторов и компаний, как можно исправить ситуацию.

По своей сути предпринимательство предполагает эффективное использование имеющихся ресурсов для достижения различных целей, прежде всего, получения максимального дохода. Следовательно, инвестиционная привлекательность компании определяется её коммерческим успехом. Наиболее общая, и самая распространенная, трактовка понятия «инвестиционная привлекательность» компании - целесообразность вложения средств в данное конкретное дело, в коммерческое предприятие.

В российской практике инвестиционная привлекательность компании часто определяется через чисто финансовые показатели. Такое ограничение областью финансового анализа облегчает оценку, но не позволяет адекватно обосновывать перспективы и потенциал компании. Более того, использование исключительно финансовых показателей основано на некоторых некорректных допущениях, в том числе о состоянии внешней среды. Исследование внешней (маркетинговой) и внутренней (управленческой) среды компании проводится значительно реже. Целесообразность использования в инвестиционном анализе именно социологических методов диктуется потребностью изучать процессы и факторы как внешней, так и внутренней среды компании.

Во втором параграфе - *«Участники инвестиционной деятельности»* характеризуются две главные стороны инвестиционной деятельности - инвесторы и компании, заинтересованные в инвестициях.

Основой инвестиционного процесса является самостоятельная организация - предприятие, фирма, компания, корпорация, цель которой - эффективно использовать инвестиционные ресурсы. По данным Госкомстата РФ, только в первом полугодии 2003 г. в

<sup>7</sup> Базина Г. Инвестиции не приходят из-за низкого уровня профессионализма // <http://cup.ru/Documents/2003-01-13/148A2.asp>.

<sup>8</sup> Идрисов А. Подготовка инвестиционного предложения // <http://www.aup.ru/articles/investment/2.htm>.

России было зарегистрировано около 120 000 новых компаний. Примерно 80% из них — малые предприятия, 9% -средние, менее 1%- крупные корпорации и компании (с числом занятых более 500 человек)<sup>9</sup>.

Собственники предприятия и профессиональные управляющие разрабатывают финансовую стратегию компании, структуру капитала, бизнес - план, на основе которых и осуществляется управление. Всякое вложение капитала является результатом принятия определенного решения. Инвестиционное решение может приниматься одной стороной (инвестором) или двумя сторонами - инвестором и компанией. В первом случае инвестор является инициатором и собственником всего проекта. В другом случае, когда решение принимается двумя сторонами, процесс более сложен, поскольку принимать инвестиционные решения приходится, сообразуясь с воздействиями множества факторов внешней и внутренней среды.

- Инвесторами выступают частные лица, корпорации, общественные фонды и государство. Каждый из них ставит перед собой разные цели, выдвигает в зависимости от этого определенные требования и условия. Инвесторы ориентированы в своих оценках, прежде всего, на финансовую эффективность проекта. Одна из стратегических целей государства - содействие инвестициям в бизнесе. Государство, как инвестор, может выдвигать и другие цели, помогая бизнесу на всех уровнях (федеральном, региональном и местном). Наиболее значима роль государства в периоды низкой деловой активности различных групп инвесторов. Вмешательство государства также необходимо, когда стоит вопрос о будущем страны, её роли в качестве равноправного субъекта мирового сообщества.

Характер инвестиционной деятельности во многом определяется типом инвестора. Инвесторов можно классифицировать по разным признакам. Наиболее значимым считается статус, инвесторы могут быть индивидуальными (физические лица), институциональными (коллективными) и, наконец, профессионалами рынка.

Разработаны несколько классификаций инвесторов в соответствии с моделями их поведения. Часто используют следующую классификацию:

- консервативные инвесторы;
- умеренно-агрессивные инвесторы;
- - агрессивные;
- изоэтранные;
- стратегические инвесторы.

<sup>9</sup> Инвестиционная деятельность в России: условия, факторы, тенденции / Бюллетень // Госкомстат России. Статистика России, 2003.

Как показывает исследование аналитиков фирмы «Ernst&Young»<sup>10</sup>, иностранные инвесторы в России до сих пор предпочитают работать совместно с иностранными стратегическими партнерами, разделяя таким образом риски. Однако наблюдаются и некоторые изменения. Несколько лет назад международные инвестиционные фонды принимали решение об инвестициях в российские компании исходя чаще всего из величины их капитала и прибыли. Сегодня для зарубежных инвесторов главным индикатором привлекательности российских компаний стала характеристика отечественных руководителей. Репутация конкретного менеджера, управляющего активами, выступает решающим фактором при принятии инвестиционного решения. Диссертантом также было установлено, что в процессах инвестирования личностный фактор играет большую роль. Из двух - трех равных компаний инвестор выберет ту, менеджеры которой ему хорошо знакомы и вызывают положительное отношение.

Основой для классификации компаний, заинтересованных в инвестициях, чаще всего служит степень их привлекательности в глазах инвесторов. Критерием выбора для разных групп инвесторов, как правило, выступает уровень дохода, который инвестор может получить на вложенные средства. Уровень дохода, в свою очередь, обусловлен уровнем рисков невозврата капитала и неполучения дохода на капитал. В соответствии с этими двумя важнейшими критериями инвесторы определяют требования, предъявляемые к компаниям, предприятиям и проектам при инвестировании.

В основном инвесторам в России интересны молодые компании, которые создавались с нуля (на «пустом месте»). Они работают уже по классической схеме, по которой работает фондовый рынок. Однако и некоторые старые компании, уровень управления которыми оценивается как соответствующий современным требованиям, воспринимаются инвесторами как привлекательные для инвестиций.

Российские эксперты выделяют, например, в качестве устойчиво привлекательных для инвесторов такие компании, как МТС, Аэрофлот, Вимм-Билль-Данн, Московский хладокомбинат, Очаково, Мосэнерго, Ленэнерго, Перекресток, Седьмой Континент и т.д. Согласно исследованию аналитиков «Ernst&Young» (опрашивались менеджеры из нескольких десятков международных инвестиционных фондов), самыми привлекательными в этом плане выступают российские компании в деревообрабатывающей отрасли, в сферах производства товаров народного потребления, экспресс - доставки товаров, в отраслях, связанных с оборонным комплексом, с индустрией развлечений, а самыми

<sup>10</sup> Исследование компании «Ernst&Young» - «Критерии инвестиционной привлекательности» - 2002 г. / Тихомиров А. МИФы в России: аудиторы считают наши компании самыми прозрачными // Финансовые известия, № 694 от 30 января 2003.

непривлекательными - компании, в которых доля собственности принадлежит государству.

В третьем параграфе «*Инвестиционное поведение*» поведение различных субъектов инвестиционного процесса характеризуется в качестве системы, интегрирующей различные экономические интересы.

Бизнес, как правило, объединяет несколько инвесторов - партнеров. Инвестиционным партнерством, в широком смысле, можно назвать любые взаимовыгодные отношения коллег по бизнесу, в том числе и некоторые отношения с клиентами, прежде всего, корпоративными. Практически все крупные российские компании имеют партнеров за рубежом. По данным Госкомстата РФ, 12% российских предприятий малого и среднего бизнеса находят потребителей своей продукции в ближнем зарубежье, а 7% - в **дальнем**<sup>11</sup>.

Даже если компания работает исключительно на внутреннем рынке, у нее может возникнуть настоятельная потребность поиска зарубежного делового партнера. Могут понадобиться уникальные или дефицитные компоненты, оборудование, производимое только за рубежом. Существуют специфичные продукты (например, лесные ягоды и грибы), экспорт которых за рубеж возможен только при наличии надежных партнеров в данной стране, знающих особенности этого бизнеса на практике. Фирмам, чьи потребители или контрагенты находятся в других странах, приходится прикладывать значительные усилия для создания конкурентных преимуществ. Помочь в этом могут иностранные деловые партнеры, которые лучше знают условия бизнеса в своих странах.

Экспертами отмечается, что в России в принципе высока ориентированность на инвесторов-иностранцев. В направлениях поиска инвестиций наглядно отражаются различия в предпочтениях. Компании «перспективных» отраслей ориентированы на иностранных и отечественных инвесторов, компании менее «перспективных» отраслей - на государственные структуры федерального уровня и на своих, российских, инвесторов. Взаимодействие с определенными инвесторами зависит от опыта привлечения инвестиций. Компании, которые уже имеют такой опыт, в основном ориентированы на частные, коммерческие инвестиционные структуры (отечественные и иностранные банки, фонды и т.п.). Компании, которые такого опыта не имеют, больше ориентированы на контакты с федеральными и региональными государственными структурами («использование связей»).

Существует несколько путей поиска деловых партнеров. Иностранные бизнесмены обычно предпочитают налаживать контакты через торгово-промышленные палаты (ТПП). Членство потенциального партнера в палате - гарант его легитимности и надежности. В

<sup>11</sup> Инвестиционная деятельность в России: условия, факторы, тенденции / Бюллетень // Госкомстат России. Статистика России, 2003.

последние годы информационные услуги по поиску деловых партнеров оказывают частные компании. Представители таких информационных компаний утверждают, что их источники не многим уступают базам данных торговых представительств и торгово-промышленных палат.

Самый простой и малозатратный путь поиска делового партнера - через Интернет. Во всех странах есть специализированные деловые порталы. Определенным сдерживающим фактором развития российских деловых порталов пока остается невысокий процент пользователей Интернета. Среди малых предприятий России эта цифра не превышает 40% (в США - около 95%). Однако технологическая отсталость от Запада не останавливает развитие российского бизнеса. Один из самых известных российских деловых интернет-сайтов - «Деловые предложения»<sup>12</sup>.

Как источник информации об инвестиционных возможностях в России, интересен созданный при поддержке ФКЦБ интернет-ресурс «Инвестиционные возможности России»<sup>13</sup>. Интернет-сайт изначально был задуман как один из способов решения проблем взаимопонимания между - профессиональными инвесторами и инициаторами инвестиционных предложений. Основная идея авторов проекта - развитию инвестиционных процессов в России, поиску профессиональными инвесторами сделок, удовлетворяющих их требованиям, препятствуют фундаментальные различия в понимании экономических категорий и действий экономических субъектов. Сайт разработан как комплексная система информации, направленная на стимулирование инвестиций в реальный сектор экономики России.

Многие российские компании проводят исследования делового сотрудничества, инвестиционного поведения в рамках изучения собственного имиджа. Так, в ноябре 2001 г. - январе 2002 г. Исследовательская Группа «ЦИРКОН» провела исследование - «Бренды российских финансовых институтов в среде финансового сообщества: восприятие и отношение»<sup>14</sup>, в котором использовалась модель социальной коммуникации «информированность - восприятие - оценка - поведение», рассматриваемая как на уровне восприятия содержательных аспектов деятельности компании (функциональные обещания бренда), так и на уровне ее внешних атрибутов (название, логотип).

Одной из важнейших задач исследования было определение того, в какой степени важнейшие атрибуты и характеристики финансовых брендов, целенаправленно или помимо своей воли создаваемые и транслируемые финансовыми компаниями, присутствуют в

<sup>12</sup> [www.businessoffers.ru](http://www.businessoffers.ru) - Интернет-сайт «Деловые Предложения».

<sup>13</sup> Информационная система инвестиционные возможности России // <http://www.ivr.ru/about.shtml>.

<sup>14</sup> См. Е. Баканова Хорошего банка должно быть много (к вопросу об образе идеального банка) // Журнал «Советнику» № 01 (85) январь 2003.

сознании их партнеров, каким образом целевая аудитория оценивает эти характеристики, как эта аудитория ведет себя в зависимости от восприятия компании и отношения к ней. Определить сравнительную ценность разных характеристик позволяет модель идеальной финансовой компании. Для ее построения респонденту предлагалось выбрать из набора имиджевых характеристик те признаки, которые, по его мнению, были необходимы для инициации сотрудничества.

Например, основные характеристики, которыми, по мнению респондентов, должен обладать идеальный банк - это надежность и профессионализм. Эти два качества занимали лидирующие позиции (78% и 76% респондентов соответственно). На третьем месте находилась «хорошая деловая репутация» (73%). Далее следовали такие достаточно объективные (легко проверяемые) характеристики, как предоставление всех нужных банковских услуг и «хорошее качество обслуживания», а также быстрое реагирование на изменения на рынке, крупный собственный капитал и индивидуальный подход к клиенту. Все эти характеристики, с одной стороны, указывали на гарантии возврата денежных средств (надежность), а с другой стороны - на удобство работы с банком.

Проблемы делового сотрудничества, инвестиционного поведения можно изучать в терминах основных ресурсов успешности. Например, в одном из исследований<sup>15</sup> респондентам предлагалось отнести к одной из двух категорий («друг» или «враг») 25 ролевых «персонажей», с которыми бизнесменам чаще всего приходится контактировать в деловой сфере. К «друзьям» были отнесены: Я - сам, Клиент, Покупатель, Поставщик, Министр, Партнер, Адвокат, Аудитор, Губернатор, Журналист, Консультант, Иностранец, Кредитор. В список «врагов» попали: Конкурент, Депутат, Судья, Прокурор, Милиционер, Таможенник, Чиновник, Должник, Бандит, Инспектор Государственного Надзора, Налоговый Инспектор, Налоговый Полицейский. Среди давших положительную оценку персонажу «Я - сам» самой значительной была доля удачливых предпринимателей. Закономерным следствием успешной деятельности компании становилась положительная оценка её руководством конкурентов, т.е. потенциальных партнеров.

Вторая глава *«Способы формирования инвестиционной привлекательности компании»*, состоящая из трех параграфов, посвящена обзору основных подходов к формированию инвестиционной привлекательности. В главе анализируются результаты специального опроса инвестиционных экспертов, сформулированы положения относительно факторов, формирующих инвестиционную привлекательность российских компаний.

<sup>15</sup> Сатаров Г. Доклад «Российский бизнес в агрессивной среде. (Социологический взгляд)» // Выставка и семинары «Консалтинг, PR, бизнес, коммуникация. 26 февраля – 1 марта 2002.

В первом параграфе *«Инвестиционная привлекательность как показатель эффективного управления»* выявлены основные характеристики российских компаний, способствующие и препятствующие эффективному сотрудничеству с инвесторами, определены основные проблемы, с которыми обычно сталкиваются в процессе поиска инвестиций.

Рынок инвестиций - достаточно динамичная сфера. В силу необходимости руководители и владельцы компаний становятся более изобретательными в своих действиях по изысканию финансового обеспечения. Они вынуждены не только разнообразить методы добывания денег, необходимых для дальнейшего развития, но и определить жесткие требования к собственному бизнесу, необходимые для оценки возможными инвесторами потенциальной успешности компании.

Результаты реализации инвестиционной политики зависят от качества менеджмента в компании, его способности работать с потенциальными инвесторами с целью привлечения дополнительных источников финансирования. Правильная организация процесса принятия и реализации инвестиционных решений является важнейшим фактором успеха компании в долгосрочной перспективе. Процесс принятия стратегического решения охватывает все стадии инвестиционного цикла от момента возникновения идеи и до утверждения инвестиционного проекта руководством компании, внесения его в план капитальных вложений. Под инвестиционной идеей в данном случае нужно понимать предложение об осуществлении капитальных вложений в конкретный объект.

Эффективный менеджмент предполагает в любой управленческой ситуации выделение трех основных этапов: постановку задач, организацию и контроль исполнения. Руководство компании, участвуя в инвестиционном процессе, должно достигать ряд целей: стратегически развивать компанию, планировать ей «работу» в перспективе, планировать капитальные вложения, своевременно финансировать свой бизнес. Для этого необходима определенная профессиональная компетентность в сфере оценки деятельности компании, умение отслеживать ситуацию на инвестиционном рынке, своевременно корректировать стратегию поведения компании.

Готовность к участию в инвестиционном процессе, в контексте современного понимания предпринимательской деятельности, можно представить в виде нескольких основных составляющих:

- Производственная квалификация - знания и опыт управляющего в аспекте технологического функционирования организации, как объекта инвестирования и управления;

- Маркетинговая или рыночная квалификация - знание жизнедеятельности предприятия в рыночной среде, как внешней среде объекта инвестирования;
- Управленческая квалификация, необходимая для осуществления управленческих функций;
- Социальная квалификация - опыт менеджера в аспекте деятельности в социальной среде, как внешней среде субъекта управления;
- Инвестиционная квалификация - знания и опыт осуществления собственно инвестиционного процесса, как процесса взаимодействия субъекта управления с вышеперечисленными объектами и средами.

Деловой еженедельник «Эксперт» и Исследовательская Группа «ЦИРКОН» изучали готовность руководителей российских предприятий к принятию инвестиций. Исследование показало, что давать деньги среднему российскому директору в 1997 г. было достаточно «опасно» - он выглядел «ненадежным».<sup>16</sup> Проблемы были связаны с тем, что, успев воспринять внешнюю сторону деятельности в рыночной среде, руководители российских предприятий еще не усвоили логику изменения этой среды, средства достижения успеха на своем рынке и, наконец, технику взаимоотношений с инвестором.

Весьма ограниченное представление директоров о том, что такое рыночное взаимодействие, ярче всего проявилось в отношении к инвестициям. Так, в начале исследования предполагалось, что у респондентов должно быть либо одинаковое отношение к различным этапам инвестирования, либо внутренние процессы должны представляться им более сложными. В итоге оказалось, что внешние стороны взаимодействия - привлечение средств и возврат их инвестору - считали сложными 83% («трудно найти деньги») и 50,5% («трудно отдать деньги») опрошенных. Внутренние процессы - освоение средств и получение прибыли - считали делом «несложным» примерно 50% и 38% директоров. Таким образом, этапы взаимодействия с инвестором выступали для опрошенных директоров более проблематичными, чем этапы освоения средств.

Подъем российской экономики, оживление инвестиционной активности после 1999 г. привели к развитию направления коммерческого консалтинга - прединвестиционного исследования. Основной целью такого исследования является оценка эффективности использования инвестиционного капитала. Проведение прединвестиционного исследования позволяет сформировать будущему инвестору (собственнику) реальное представление о возможном объекте инвестиций, и, как следствие, значительно снизить риск неэффективных вложений.

<sup>16</sup> Гурова Т., Щенкова Н. Инвестиционный обзор // Журнал Эксперт № 15 (83) от 21 апреля 1997.

Во втором параграфе «*Факторы инвестиционной привлекательности*» проанализированы условия, которые рассматриваются инвесторами в ходе принятия решений о финансировании компании или проекта, основные представления, которыми руководствуются инвесторы, даётся обзор факторов инвестиционной привлекательности. Хотя точного перечня этих факторов не установлено, их условно разделяют на политические, экономические, законодательные, инфраструктурные, демографические, природные и т.д.<sup>17</sup>.

Основными источниками информации об инвестиционных возможностях, о предлагаемых инвесторам условиях, являются регулярно публикуемые рейтинги инвестиционной привлекательности. Инвестиционные рейтинги создаются ведущими консалтинговыми агентствами (Standart&Poor, Business Risk International, Ernst&Winy), их результаты публикуются ведущими журналами (Euromoney, Fortune, The Economist).

Определить круг условий, принимаемых инвесторами, возможно на основе анализа их требований. Если объектом инвестирования является отдельное предприятие, то потенциального инвестора интересует, в первую очередь, состояние конкурентной среды на территории объекта, т. е. финансово-экономическое, техническое состояние конкурентов. Если объектом инвестирования выступает отрасль, то и здесь хорошо просматриваются интересы и предпочтения инвесторов.

По данным аналитиков «Ernst&Young», фонды, специализирующиеся на прямых и венчурных инвестициях, обычно ориентируются на доход в размере 40%, а портфельные фонды - в пределах 20%. На одном из специализированных информационных сайтов<sup>18</sup> регулярно обновляется сводная таблица основных условий российских и зарубежных инвестиционных фондов различных типов. Можно увидеть, что предпочитаемые формы инвестиций - это прямые инвестиции в акционерный капитал, портфельные инвестиции, долевое финансирование и кредиты в среднем объеме от 1 млн. долл. до 25 млн. долл. В основном фонды ориентированы на неконтрольный пакет акций - до 49%. Предпочитаемые стадии инвестирования - расширение производства, развитие бизнеса, рост компании, модернизация. Большинство фондов предполагает собственное участие в управлении, представительство в совете директоров, в правлении, право «вето» на некоторые стратегические решения. Как минимум предлагается консультационная поддержка, наблюдение представителей. Многие фонды инвестируют свои финансовые средства наряду

<sup>17</sup> Морозов А. М. Индикативное планирование совокупного спроса с учетом инвестиционной привлекательности ресурсов региона // *Инвестиции в Россию*, № 3, 2000.

<sup>18</sup> Инвестиционные фонды и компания, осуществляющие инвестиции в РФ // <http://www.cfin.ru/investor/funds2.shtml>

с Россией в другие регионы - в основном Центральной и Восточной Европы (в том числе и с целью диверсификации экономических и политических рисков).

Специальный анализ факторов инвестиционной привлекательности был проведен диссертантом в рамках экспертного опроса «Факторы инвестиционной привлекательности и проблемы инвестиций» (май 2003 г.). Оказалось, что практически невозможно дать универсальную схему, которая учитывала бы все возможные показатели и располагала бы наиболее объективными методиками оценки, так как набор слагаемых инвестиционной привлекательности безграничен. Неудивительно, что при разных подходах исследователи порой приходят к заметно отличающимся результатам.

Среди политических и социальных факторов более высокие оценки получили показатели, характеризующие внешнюю среду, внешние риски, стабильность политического, экономического и социального развития региона. Очень высокую оценку получили финансовые показатели. Достаточно значимыми оказались управленческие (человеческие) факторы, заняв третье место среди всех групп факторов. Наиболее актуальными из них оказались репутация, авторитет владельцев и руководства компании, уровень профессионализма сотрудников. Человеческие факторы, безусловно, определяют потенциал успешности бизнеса, что еще раз подтверждает большую роль в инвестиционном взаимодействии профессионализма управленческой команды.

В структуре слагаемых инвестиционной привлекательности выделяются две главные составляющие: объективные, финансовые показатели и субъективное восприятие, отношение инвестора. Вне зависимости от того, каким способом формируется представление об инвестиционной привлекательности и каким методом она оценивается, потенциал доходности компании, уровень риска инвестиций являются показателями объективными, недоступными влиянию воли заинтересованных сторон. Другие же, «оценочные», слагаемые инвестиционной привлекательности оставляют за заинтересованным лицом право интерпретировать информацию соответствующим его представлению и потребностям образом, даже манипулировать полученными данными.

Хотя в среде профессиональных экспертов не существует устоявшегося представления о слагаемых инвестиционной привлекательности, все же каждый эксперт находит для себя наиболее важные. При этом анализ этих оценок должен формировать у потенциальных инвесторов представление о той системе ценностей, в которой им придется функционировать, о совокупности факторов, которые необходимо принимать во внимание при выработке стратегий и тактик работы на новом рынке.

Процесс формирования инвестиционной привлекательности во многом схож с созданием положительного образа (publicity). Важная особенность состоит в том, что эта

привлекательность в глазах потенциальных инвесторов тем выше, чем яснее они видят возможности реализации своих целей посредством вложения средств в данное предприятие. Поэтому и важно выявить, каким образом привлекательные, по мнению руководства компании, свойства соотносятся с целями, которые преследуют в своей деятельности потенциальные инвесторы, с условиями, которые для реализации этих целей они считают для себя приемлемыми.

В третьем параграфе *«Информационная кампания как способ привлечения инвестиций»* анализируется один из способов формирования инвестиционной привлекательности - информационная кампания, обосновываются преимущества разных стратегий её проведения. В параграфе рассматриваются ресурсы информационного взаимодействия участников инвестиционного процесса, предлагается схема построения информационной кампании, проведения предварительного прединвестиционного исследования.

Существуют общие правила, применяя которые можно достигнуть определенных успехов на инвестиционном рынке<sup>19</sup>. Инвестиционные проекты должны быть адресными, то есть сориентированными на определенного инвестора. Тщательной проработки требует определение времени появления инвестиционного проекта на основе оценки финансовой ситуации в стране. В условиях реализуемого проекта важно отразить те преимущества, которые имеет компания и её инвестиционная программа. Чем ниже статус компании, тем больше прав, гарантий для инвестора должен содержать проект, по возможности его следует наделять уникальными преимуществами для инвестора.

Эксперты говорят о двух серьезных препятствиях, мешающих формированию инвестиционной привлекательности российских компаний. Это недостаточная информационная открытость и общая склонность отечественных руководителей к повышенному контролю. Открытость компании в отношениях с инвесторами важна не меньше, чем прибыль. Это мнение подтверждается опытом российских компаний, первыми осуществившими публичное размещение акций на международном фондовом рынке.

Пример компании «Вимм-Билль-Данн» показателен тем, что упор на информационную открытость оправдал рискованный расчет на привлекательность ценных бумаг для инвесторов, несмотря на высокую цену и серьёзные риски инвестиций. В объемном разделе проспекта эмиссии «Вимм-Билль-Данн», посвященном рискам инвестиций в её акции, среди ряда отраслевых, общеэкономических, страновых и других рисков, сознательно были упомянуты такие подробности бизнеса, которые способны были подорвать

<sup>19</sup> Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова // М.: Финансы и статистика, 1998.

репутацию компании и негативно отразиться на **котировках**<sup>20</sup>. В полной мере оценить, насколько итоговый результат обеспечивался этой беспрецедентной информационной кампанией, направленной на повышение прозрачности бизнеса, невозможно. Тем не менее, факт успешного завершения публичного предложения акций российской компании, использующей подобные принципы работы с инвесторами, служит хорошим примером для других компаний, заинтересованных в инвестициях. Следует отметить, что по уровню информационной «прозрачности» российские компании начинают в последнее время оцениваться уже как превосходящие западные. Этому определенным образом способствовали и прошедшие несколько лет назад корпоративные скандалы.

Руководители перспективных для инвесторов предприятий выгодно отличаются, с точки зрения экспертов, и тем, что большее внимание уделяют стратегическим и крупным решениям, а существенно меньше - конкретным, текущим, что играет особую роль в практике инвестирования.

По мнению не только экспертов, но и большинства инвесторов, «если предприятие нуждается в привлечении инвестиций, руководство должно сформировать четкую программу мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности»<sup>21</sup>. Основой для разработки инвестиционной стратегии является диагностика состояния компании. Инвестиционное предложение должно включать в себя определенные важнейшие данные о компании: возможности получения прибыли на инвестированный капитал, потенциал роста и потребности на рынке, доля на рынке, конкурентные преимущества, квалификация управляющей команды, опыт работы в данной отрасли, потребности в финансировании, условия привлечения капитала, стратегия выхода из проекта и т.д.

Эксперты рекомендуют компаниям в поисках инвестиций сотрудничать с известными иностранными и российскими фирмами-посредниками (Ernst&Young, Arthur Anderson, Price Water House Coopers, ФБК, Тройка — Диалог, Вашь Финансовый Попечитель и др.). При этом обращаться к услугам специальных консалтинговых фирм следует в случае крупных инвестиционных проектов, а при инвестировании в малый бизнес - только в определенных ситуациях.

Эффективный способ привлечения инвестиций - организация информационной кампании, направленной на потенциальных инвесторов, которая в каждом случае должна строиться с учетом особенностей и специфики целевой аудитории. С точки зрения диссертанта, для грамотной организации информационной кампании необходимо

<sup>20</sup> Мунаян А. Пример для подражания // Ж. Эксперт, 18 февраля № 7 (314) 2002.

<sup>21</sup> Маленко Е., Хазанова В. Инвестиционная привлекательность и её повышение / Журнал «Топ-менеджер» № 34, 2003 // <http://www.top-manager.ru/profession/257/>.

определять основные каналы, которыми пользуются инвесторы, формы подачи информации и т.д.

Важными моментами прединвестиционного исследования, как стадии информационной кампании, являются:

- Тщательность анализа реального положения в компании. В качестве факторов, на которые следует обращать особое внимание, выступают составляющие инвестиционной привлекательности, приводимые в различных рейтингах, используемых инвестиционными экспертами;
- Согласование цели проводимой кампании и направлений, в первую очередь нуждающихся в инвестициях, определение приблизительного объема необходимых инвестиций, и самое главное - ожидаемых источников инвестирования, целевой аудитории (потенциальных инвесторов, на которых будет направлена кампания);
- Выявление основных каналов и форм передачи информации при проведении кампании (финансовые аналитики, СМИ, сами предприниматели, политические деятели);
- Нахождение того, что выделяло бы, выгодно отличало бы именно эту компанию от других подобных (наличие уникальных предложений, профессиональные управляющие, репутация и т.д.).

От грамотности проведения стадии прединвестиционного исследования во многом зависит успех всей информационной кампании.

В *Заключении* подведены итоги исследования и сделаны практические рекомендации по формированию инвестиционной привлекательности:

Во-первых, руководство компании должно разработать обоснованную, хорошо спланированную систему комплексных мер повышения эффективности инвестиционного управления, базирующуюся на новейших статистических данных и результатах регулярных социологических исследований, проводимых своими силами или силами консалтинговых фирм и т.п.;

Во-вторых, в период подготовки инвестиционного предложения руководству компании следует провести тщательный анализ её реального положения, факторов, влияющих на инвестиционный климат в регионе, критериев оценки инвестиционной привлекательности потенциальными инвесторами;

В-третьих, при подготовке инвестиционного проекта аналитики компании должны тщательно проанализировать доступную в СМИ информацию, анализ опыта формирования инвестиционной привлекательности в условиях России должен быть положен в основу построения алгоритма информационной кампании по привлечению инвестиций;

В-четвертых, соответствующие государственные органы должны разработать и реализовать на практике мероприятия по улучшению инвестиционного климата - специальные программы государственного инвестиционного развития регионов и отдельных отраслей. Важную роль в этом играют различные издательские, PR и другие информационные проекты и программы, способствующие информированию инвесторов о потенциальных возможностях;

В-пятых, в ВУЗах следует реализовать специализированные образовательные проекты: профессиональное обучение основам инвестиционного управления, специальная подготовка инвестиционных менеджеров, готовых на высоком уровне управлять инвестиционными процессами в компании.

**По теме диссертации были опубликованы работы:**

1. Факторы инвестиционной привлекательности компании. // Теория и практика управления: новые подходы // М.: Изд. МГУ, 2004 - 0,5 п.л.
2. Деловое партнерство: ресурсы эффективного взаимодействия // Материалы Ш-й научно-практической конференции студентов и аспирантов (Дом отдыха «Ёлочка», 25.10 - 27.10.2002) Теория и практика управления: новые подходы // М.: Университетский гуманитарный лицей, 2003 - 0,5 п.л.
3. Хорошего банка должно быть много (к вопросу об образе идеального банка) // Журнал Советник № 01 (85) январь 2003 - 0,4 п.л.
4. Инвестиционная привлекательность предприятия: взгляд российских предпринимателей // Социология управления: вчера, сегодня, завтра // М.: МАКС-пресс, 2002 - 0,5 п.л.
5. PR - предпринимательство: Интернет - формы позиционирования компании. Материалы международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых учёных «Ломоносов - 2002», Выпуск 7 // М.: Изд. МГУ, 2002 - 0,2 п.л.
6. Спасает только правда // Журнал Советник № 10 (34) октябрь 1998 (в соавт.) - 0,3 п.л.

Издательство ООО "МАКС Пресс".  
Лицензия ИД № 00510 от 01.12.99 г.  
Подписано к печати 12.02.2004 г.  
Формат 60x90 1/16. Усл.печ.л. 1,25. Тираж 80 экз. Заказ 168.  
Тел. 939-3890, 939-3891, 928-1042. Тел./Факс 939-3891.  
119992, ГСП-2, Москва,  
Ленинские горы, МГУ им. М.В.Ломоносова.

№ - 67 19