

УДК 339.727

***М.И. Лисица***

Лисица Максим Иванович родился в 1974 г., окончил в 1996 г. Архангельский государственный технический университет, кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики Международного института управления. Имеет 11 печатных работ в основном по проблемам инвестиций.



## **ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС В ЦЕЛЛЮЛОЗНО-БУМАЖНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ РОССИИ**

Рассмотрены проблемы взаимоотношений участников инвестиционного процесса в целлюлозно-бумажной промышленности России, представленные в виде сценариев. Сделаны обобщения, даны рекомендации, введены понятия.

инвестиционный процесс, участники, взаимоотношения, сценарии, рекомендации.

Целлюлозно-бумажная промышленность (ЦБП) – высокотехнологичная и постоянно развивающаяся отрасль мировой экономики. Однако в СССР и России она оказалась технически отсталой от ЦБП стран Запада, Японии и др., в которых успешно решаются технологические, энергетические, экологические проблемы, комплексно используется сырье, осваиваются новые виды продукции, производство автоматизировано и диверсифицировано.

Во многих странах доля макулатуры в общем потреблении волокнистого сырья составляет 40 ... 60 %, в некоторых (Испания, Нидерланды) – 70 ... 75 % и даже 98 % (Тайвань). Вторичные энергоресурсы (кора, опилки, лигнин и др.) обеспечивают до 60 % потребности западных компаний отрасли в технологическом паре и электроэнергии [4]. Российская ЦБП пока отстает от мировой по указанным направлениям.

При использовании вторичного сырья и отходов производства снижаются выбросы в атмосферу и водоемы, что помогает западным компаниям решать экологические проблемы, так как законодательство заставляет их применять технологии, не наносящие ущерба окружающей среде и людям. В России эти проблемы решаются намного хуже. Узок ассортимент производимых в России бумаги и картона [4].

Западные компании ЦБП проводят реконструкцию и модернизацию производства при наличии эффективных технических решений каждые 6,5-7 лет [1]. Кроме того, технологические процессы автоматизируются, даже если оборудование относительно старое (10 ... 12 лет). В России же существует серьезная проблема технического обслуживания оборудования

ЦБК, поскольку в отрасли 80 % бумагоделательных и 70 % картоноделательных машин (КДМ) эксплуатируются свыше 25 лет, в том числе 30 % КДМ служат более 45 лет [3]. В 1990 г. на заводах по производству сульфитной целлюлозы оборудование имело возраст 35 ... 70 лет, и большая часть его до сих пор не подвергалась реконструкции и обновлению [1]. На 21 предприятии работает оборудование конца XIX и начала XX вв. [2]. Прекратили выпуск целлюлозы и картона Амурский и Астраханский целлюлозно-картонные комбинаты, остановлены Калининградский и Выборгский целлюлозно-бумажные комбинаты (ЦБК).

Отрасль испытывает острую потребность в реконструкции и модернизации в целях расширения ассортимента и повышения качества продукции. Очевидно, что для решения этой задачи, прежде всего, необходимо всячески стимулировать отечественные инвестиции, но уже ясно, что возможности международного финансирования превосходят соответствующие источники российских инвесторов. Экономика России становится все более открытой для окружающего мира, что дает возможность привлекать иностранные инвестиции. Однако в ходе осуществления проектов по реконструкции российских предприятий ЦБП с участием зарубежных фирм возникают многочисленные осложнения и даже социальные конфликты.

Инвестиционные процессы на российских целлюлозно-бумажных предприятиях с участием иностранного капитала начались в основном с приватизацией 1992–1994 гг., целями которой были: создание слоя собственников, повышение эффективности работы предприятий, привлечение иностранных инвестиций.

Основным документом, регулировавшим процесс приватизации, был Закон РФ от 3 июля 1991 года № 1531-1 «О приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями). Приватизация в отрасли осуществлялась путем продажи акций открытых акционерных обществ. Данный способ включал в себя реализацию акций на коммерческих и инвестиционных конкурсах, специализированных аукционах, продажу акций членам трудовых коллективов и приравненным к ним лицам по закрытой подписке с использованием льгот.

Иностранные компании активно участвовали в скупке акций российских предприятий ЦБП на аукционах, конкурсах, у членов трудовых коллективов, других лиц, ставших акционерами в результате приватизации. При этом зарубежные фирмы, купившие акции на конкурсах, имели обязательства в отношении приватизируемых объектов: осуществлять инвестиционные программы по развитию предприятий отрасли, сохранить рабочие места, решать социальные вопросы. Инвестиционные программы содержали проекты по расширению ассортимента продукции, реконструкции и модернизации оборудования российских ЦБК, а в ряде случаев по перенесению экологически небезопасных производств из стран происхождения иностранных инвесторов в Россию.

В ЦБК России просматриваются два типичных сценария отношений иностранных инвесторов с администрациями, профсоюзами, трудовыми коллективами инвестируемых предприятий и местными органами власти.

После приобретения крупных пакетов акций российских ЦБК представители иностранных инвесторов ведут переговоры с администрациями этих предприятий о проектах и их осуществлении, контроле за исполнением инвестиционных программ. Порой это подразумевает изменения в системе управления предприятия – получателя инвестиций, а также обязательный доступ к его коммерческой информации. Известно, что иностранные инвесторы, ставшие собственниками российских комбинатов, реорганизовывали систему управления в 57 % случаев.

Схематически позиции администраций ЦБК могут быть следующими: 1) полное согласие с иностранными инвесторами; 2) разногласия по поводу того, какие проекты осуществлять, и (или) несогласие с изменениями в системах управления, а также отказ иностранному собственнику в доступе ко всей коммерческой информации. Назовем это сценариями поведения.

*Сценарий поведения участников инвестиционного процесса № 1.* Если разногласий нет или они сглаживаются, иностранные инвесторы получают доступ к коммерческой информации предприятия. Отсутствие споров и конфликтов между всеми сторонами инвестиционного процесса определяется в основном степенью согласия иностранного собственника решать проблемы финансового оздоровления, сохранить численность трудовых коллективов, сократить задолженность по заработной плате и т. п. Далее разрабатываются окончательные планы действий по осуществлению инвестиционных программ.

Ключевым моментом является отношение должностных лиц властных органов к иностранным инвесторам. Если должностные лица относятся нейтрально к происходящему на целлюлозно-бумажных предприятиях или поддерживают иностранных инвесторов, то руководители комбинатов не могут существенно повлиять на реализацию инвестиционных программ.

Должностные лица местных органов власти поддерживают иностранных собственников в случае, если способны увидеть положительные сдвиги: в погашении задолженности в бюджет; снятии социальной напряженности на комбинатах (погашение задолженности по заработной плате в коммунальном обслуживании городов и поселков), поскольку почти все российские ЦБК являются градообразующими предприятиями.

Иностранные инвесторы выполняют программы в основном за счет своих средств, подключая средства предприятий – получателей инвестиций, привлекая кредиты и займы международных финансово-кредитных организаций (МФКО), что ведет к финансовому оздоровлению ЦБК. Если выполнение программ идет неудачно, то иностранные компании стараются либо прибегнуть к займам МФКО, привлечь новых инвесторов, либо продают свои пакеты акций комбинатов другим компаниям, согласным продолжить выполнение инвестиционной программы. Последнее происходило в 14 %

случаев – на Архангельском, Балахнинском, Котласском, Светогорском ЦБК.

*Сценарий поведения участников инвестиционного процесса № 2.* Если разногласия неустранимы, то на предприятии рано или поздно возникают конфликты между администрацией и инвестором, поскольку последний не получает доступа к коммерческой информации ЦБК. Это происходило примерно на 38 % предприятий, где была реорганизована система управления. Иностранному инвестору обычно стремится заменить аппарат администрации своими людьми.

Когда прежнюю администрацию увольняют, российский руководитель комбинатов обращается в суд и, имея поддержку местных органов власти, порой выигрывает процесс, отстраняя иностранных собственников от управления. В свою очередь, иностранный инвестор подает протест и если не получает приемлемых для себя результатов (отмена судебного решения, компенсация ущерба), покидает комбинат, который в итоге чаще всего останавливается или признается банкротом. Это было в 2/3 предприятий отрасли, где возникали конфликты между администрацией и иностранным инвестором. Примером являются Выборгский (до прихода фирмы «Альцем») и Сегежский ЦБК.

На основе обобщения и систематизации информации по 33 отечественным предприятиям ЦБП из 156 существующих в отрасли мы разработали и рекомендуем сценарии инвестиционного процесса.

В табл. 1 представлен сценарий привлечения иностранных инвестиций, в котором участники инвестиционного процесса избрали взвешенное отношение друг к другу при реализации проекта реконструкции предприятия. Именно этот сценарий может быть положен в основу более широкого привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую ЦБП.

Сценарий, представленный в табл. 2, полезен с точки зрения возможно более безболезненных (по сравнению, например, с ОАО «Сежеабумпром») изменений в администрации ЦБК для реализации инвестиционной программы. Эта схема также может быть положена в основу более широкого привлечения иностранных инвестиций в ЦБП.

Сценарий инвестиционного процесса в табл. 3 представляет собой опыт относительно (по сравнению с Выборгским ЦБК) цивилизованной смены собственника и тоже может быть рекомендован в качестве варианта привлечения средств иностранных компаний для реконструкции предприятий отрасли.

Используя опыт привлечения иностранных инвестиций на ОАО «Волга», «Архангельский ЦБК» и «Светогорск» (табл. 1–3), можно выработать сценарий инвестиционного процесса, учитывающий возможность замены собственника, администрации инвестируемого ЦБК (табл. 4). Данный сценарий можно назвать инвестиционной средой (системой), в которой действуют заинтересованные в достижении личного успеха участники инвестиционного процесса. Если участники с пониманием относятся к проблемам и интересам друг друга, готовы идти на взаимные уступки и компромиссы,

Таблица 1

## Рекомендуемый сценарий инвестиционного процесса на примере ОАО «Волга»

Событие, год	Действия участников инвестиционного процесса				
	Администрация ЦБК	Профсоюз и трудовой коллектив	Местная и региональ- ная власть	Министерство финан- сов и Госкомиму- щества РФ	Иностранный инвестор
Приватизация 1994 г.	Приобрели по закрытой подписке 51 % акций комбината		Нейтральное отноше- ние	ГКИ обеспечил про- дажу акций	Ферст Нэшнл Бэнк приобрел 26 % ак- ций, ХИТ – 20 %
Перераспределение акций в 1994 г.	После продажи акций иностранным компа- ниям в собственности остается 10 % акций		То же	Дали гарантии ино- странным инвесторам по защите прав собст- венности на акции	Образование кон- сорциума: Ферст Нэшнл Бэнк и МФК приобрели 25 % акций, ХИТ – 33, прочие иностранные акционеры – 32 %
Подготовка инвести- ционной программы в 1994–1995 гг.	Согласилась на реор- ганизацию системы управления и поддер- жала иностранных собственников	Настороженное отно- шение из-за слухов о значительном сокра- щении численности	Озабоченность по поводу возможного сокращения числен- ности персонала ЦБК	Дали гарантии о за- щите имущества ино- странных инвесторов, необходимого для реализации инвести- ционной программы	Общая сумма инве- стиций составила 150 млн долларов США, в том числе 86 – прямые инве- стиции МФК
Исполнение инвести- ционной программы в 1995–1997 гг.	Сотрудничество с иностранными инве- сторами	Одобрение действий администрации и соб- ственников, погасив- ших задолженность по зарплате, повы- сивших ее и сохра- нивших численность работающих	Поддержка инвесто- ров, погасивших за- долженность ЦБК в бюджет, содержащих ЖКХ на основе заче- тов по местным нало- гам	Контролировали ис- полнение инвестици- онной программы	Проведение финан- сового оздоровле- ния ЦБК, реконст- рукция оборудова- ния и завершение строительства но- вых мощностей (БДМ)

Таблица 2

## Рекомендуемый сценарий инвестиционного процесса на примере ОАО «Архангельский ЦБК»

Событие, год	Действия участников инвестиционного процесса				
	Администрация ЦБК	Профсоюз и трудо- вой коллектив	Местная и регио- нальная власть	Министерство финан- сов, Госкомимущества, Госналогслужба, Нало- говая полиция и Проку- ратура РФ	Иностранный инвестор
Приватизация 1994 г.	Приобрели по закрытой подписке 51 % акций комбината		Нейтральное отно- шение	ГКИ обеспечил про- дажу акций	Иностранного собственника не было, но 29 % акций на аукционе приобрели ПКП «Титан» и «Рута»
Поиск инве- стора в 1994 г.	Подготовила инве- стиционный про- ект реконструкции производств ком- бината и организо- вала холдинг на базе ЦБК	Социальная напря- женность на ЦБК из-за задержек в выплате зарбот- ной платы	То же	МФ и ГКИ дали гаран- тии о защите имуще- ства иностранного инвестора, необходи- мого для реализации программы	Итальянская фирма «Ансальдо» была готова инвестировать в ре- конструкцию производств ЦБК 200 млн долларов США
Срыв выпол- нения инве- стиционной программы в 1995 г.	Скрывала от нало- гообложения вы- ручку от реализа- ции	То же	Озабоченность в связи с проблемами по содержанию ЖКХ и недоволь- ством трудового коллектива дейст- виями администра- ции ЦБК	ГНС оштрафовала комбинат на 50 млрд р. НП завела уголовное дело на генерального директора ЦБК, но прокуратура отменила решение НП	«Ансальдо» отказывается в сло- жившейся обстановке сотрудни- чать с ЦБК

Продолжение табл. 2

Событие, год	Действия участников инвестиционного процесса				
	Администрация ЦБК	Профсоюз и трудовой коллектив	Местная и региональная власть	Министерство финансов, Госкомимущества, Госналогслужба, Налоговая полиция и Прокуратура РФ	Иностранный инвестор
Приватизация 1997 г.	Борьба против основных акционеров закончилась заменой руководителей ЦБК	В результате продажи акций теперь владеет 12 % их	Резкое осуждение деятельности прежней администрации ЦБК, требования погасить просроченную задолженность в бюджет и по заработной плате на общую сумму 900 млрд р. (170 млн долларов США)	МФ и ГКИ организовали конкурс по продаже 20 % акций ЦБК и дали гарантии иностранному собственнику по защите их имущества и права владения акциями	Образовался консорциум: ПКП «Титан» приобрел 25 % акций, «Рута» – 25, «Конрад Якобсон», «Якоб Юргенсон», «Харрисон» – 32 %
Финансовое оздоровление и реконструкция ЦБК в 1997–1999 г.	Находится под контролем консорциума инвесторов	Поддерживает усилия администрации и собственников ЦБК, погасивших задолженность по зарплате и повысивших ее до уровня 4,7 тыс. р. в месяц и сохранивших численность персонала	Оказывает поддержку ЦБК, погасившему задолженность в бюджет, содержащему ЖКХ на основе зачетов по местным налогам	МФ и ГКИ контролируют исполнение инвестиционной программы по реконструкции производственной комбината	Провели финансовое оздоровление ЦБК и уже модернизировали часть оборудования, для чего был привлечен займ ВБ в размере 6 млн долларов США, а общая сумма затрат на реконструкцию составила 30 млн долларов

Таблица 3

*Рекомендуемый сценарий инвестиционного процесса на примере ОАО «Светогорск»*

Событие, год	Действия участников инвестиционного процесса				
	Администрация ЦБК	Профсоюз и трудовой коллектив	Местная и региональная власть	Министерство финансов и Госкомимущества РФ	Иностранный инвестор
Приватизация 1994 г.	Приобрели по закрытой подписке 51 % акций комбината		Нейтральное отношение	ГКИ обеспечил продажу акций	Концерн «Тетра Лаваль» приобрел 15 % акций ЦБК
Перераспределение акций в 1994 г.	После продажи акций иностранным компаниям в собственности остается 15 % акций		То же	Дали гарантии иностранному инвестору по защите прав собственности	Концерн выкупил акции у работников комбината, увеличив свой пакет до 85 %
Подготовка и выполнение инвестиционной программы в 1994–1996 гг.	Согласилась на реорганизацию системы управления и поддержала иностранного собственника	Нейтральное отношение	Одобрение деятельности ЦБК, содержащего ЖКХ на основе зачетов по местным налогам	Контролировали исполнение инвестиционной программы по реконструкции производств комбината	На реконструкцию производств и финансовое оздоровление ЦБК было израсходовано 65 млн долларов США
Приостановка выполнения инвестиционной программы в 1997 г.	Находилась под контролем концерна «Тетра Лаваль»	Беспокойство в связи с подготовкой концерна к передаче прав на ЦБК новому инвестору	Озабоченность приостановкой выполнения инвестиционной программы из-за неопределенности в будущем ЦБК	По договоренности с «Тетра Лаваль» подготовили продажу акций американской компании «Интернэшнл Пэйпер»	У концерна не хватило средств для выполнения инвестиционной программы, а займ МФК привлечь не удалось, поэтому шведы были вынуждены продать акции ЦБК американской компании
Продолжение реконструкции ЦБК в 1998 г.	Находится под контролем нового собственника	Нейтральное отношение	Одобрение деятельности, поскольку продолжился курс на реконструкцию и содержание ЖКХ	Дали гарантии новому собственнику о защите его имущества и прав владения акциями ЦБК и контролировали исполнение инвестиционной программы	«Интернэшнл Пэйпер» завершила за счет собственных средств реконструкцию комбината, израсходовав 63 млн долларов США



Таблица 4

*Рекомендуемый сценарий инвестиционного процесса*

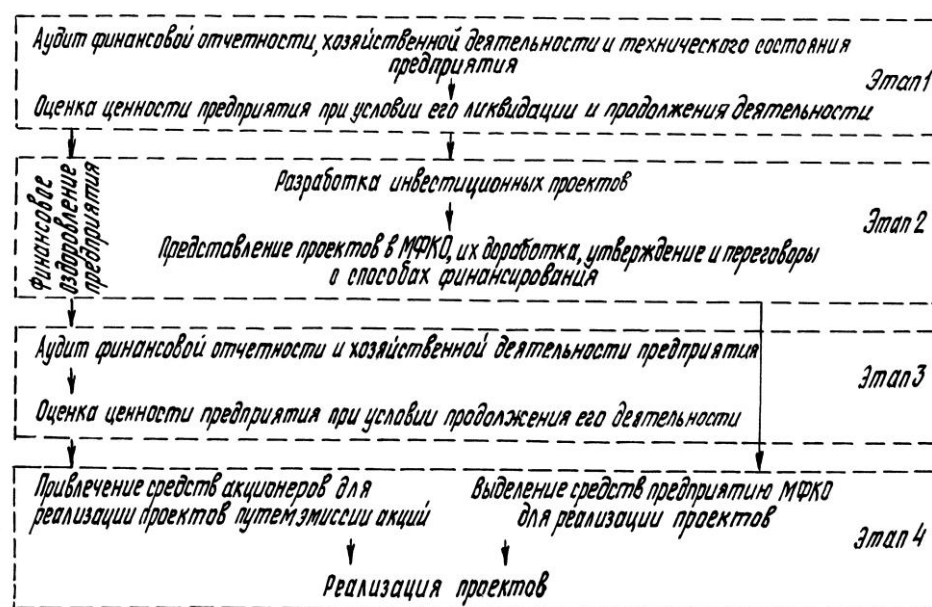
Событие	Действия участников инвестиционного процесса				
	Администрация ЦБК	Профсоюз и трудовой коллектив	Местная и региональная власть	Министерство финансов и Министерство государственного имущества РФ	Иностраннй инвестор
Иностранная компания приобретает акции российского ЦБК	Предоставляет собственнику полную информацию о положении дел на комбинате	Настаивают на сохранении численности и договариваются с инвестором о порядке погашения просроченной задолженности по зарплате, если это предусмотрено в договоре по продаже акций	Заключают договор с ЦБК или подтверждают действующий порядок содержания ЖКХ и погашения просроченной задолженности комбината в бюджет	Дают гарантии защиты прав собственности на акции и имущество, передаваемое на ЦБК иностранным инвестором при реализации инвестиционной программы	Ведет переговоры со всеми указанными участниками инвестиционного процесса, чтобы достичь взаимовыгодного компромисса, может заменить администрацию ЦБК «своими» людьми
Подготовка инвестиционной программы	Предлагает проекты по реконструкции оборудования и производству комбината и подчиняется собственнику	Нейтрально относятся к происходящему на ЦБК	Контролируют исполнение обязательств комбината по содержанию ЖКХ и погашению задолженности в бюджет	Контролируют исполнение обязательств собственника в отношении ЦБК в соответствии с договором по продаже акций	Выполняет достигнутые договоренности с участниками инвестиционного процесса, например, сохраняет численность персонала комбината, гасит задолженность по зарплате и в бюджет, содержит ЖКХ

ПРОДОЛЖЕНИЕ ТАБЛ. 4

Событие	Действия участников инвестиционного процесса				
	Администрация ЦБК	Профсоюз и трудовой коллектив	Местная и региональная власть	Министерство финансов и Министерство государственного имущества РФ	Иностранный инвестор
Реализация инвестиционной программы	Подчиняется собственнику ЦБК	Нейтрально относятся к происходящему на комбинате	Контролируют исполнение обязательств ЦБК по содержанию ЖКХ и платежам в бюджет	Контролируют исполнение инвестиционной программы	Проводит реконструкцию и модернизацию оборудования и производств комбината
Привлечение других иностранных инвесторов, МФКО, смена собственника	Подчиняется иностранной компании, ответственной за реализацию инвестиционной программы	Нейтрально относятся к происходящему на ЦБК	Подтверждают прежние договоренности с комбинатом	Обеспечивают новым иностранным инвесторам гарантии защиты прав собственности на акции ЦБК и предоставляемое комбинату имущество и контролируют выполнение инвестиционной программы	Могут заменить администрацию ЦБК, но продолжают реконструкцию комбината

то это приносит пользу всем сторонам: иностранному собственнику, администрации, трудовому коллективу инвестируемого объекта, органам власти всех уровней, поскольку все они заинтересованы в успешной работе ЦБК.

Предприятия российской ЦБП не должны занимать пассивную позицию и ждать, когда попадут в собственность иностранных компаний, которые, в свою очередь, начнут реализацию проектов по реконструкции комбинатов. Российским ЦБК необходимо самостоятельно искать инвесторов и использовать перспективный источник прямых иностранных инвестиций – кредиты и займы МФКО\*. Для этого можно предложить менеджерам отечественных комбинатов использовать сценарий, представленный на рисунке.



Этапы привлечения инвестиций для реконструкции российского предприятия ЦБП

Сценарий включает следующие этапы.

1. Оценка проблем. Предприятие должно провести предварительную работу, т. е. выделить существующие проблемы и определить пути их решения. Аудит важен, поскольку позволяет установить истинное положение дел комбината. Оценка бизнеса (ценности предприятия) необходима для того, чтобы установить, а затем сравнить ценность ЦБК при условии его ликвидации и продолжения деятельности.

2. Подготовка к получению инвестиций. Данный и все последующие этапы возможны только для предприятия, чья стоимость при продолжении деятельности выше ликвидационной. Если финансовое состояние

\* Со схемами кредитования инвестиционных проектов можно ознакомиться по публикациям В. Москвина в журнале «Инвестиции в России» (1999. – № 3, 5).

неудовлетворительно, необходимо провести финансовое оздоровление предприятия, одновременно с разработкой бизнес-планов инвестиционных проектов по реконструкции производств. После подготовки проектов они представляются в МФКО, где их оценивают, указывают на имеющиеся недостатки, которые необходимо устранить. Далее проекты утверждаются, ведутся переговоры об условиях предоставления займа и порядке финансирования.

3. Подготовка к эмиссии акций. Данный этап требует очередной аудиторской проверки, чтобы установить, как предприятие справилось с финансовыми проблемами. Кроме того, она обязательна перед эмиссией ценных бумаг. Чтобы определить объем эмиссии, необходимо провести оценку бизнеса. Если предприятие не собирается выпускать акции, т. е. средств достаточно для выполнения требований МФКО о совместном финансировании проектов, то оценку можно и не проводить. Если же и финансовое состояние предприятия было удовлетворительным еще при оценке проблем на первом этапе, и не планируется эмиссия, то после подготовки к получению инвестиций можно переходить к четвертому этапу.

4. Выделение и получение средств, эмиссия акций и реализация проектов. Здесь предприятие, в соответствии с договором с МФКО, получает от нее средства, которые направляются на финансирование проектов. Кроме того, в финансировании участвуют и собственные средства предприятия, которые оно получает в результате эмиссии, финансового оздоровления или имеет еще на первом этапе.

Отечественная или иностранная компания, желающая приобрести права собственности на часть имущества российского предприятия ЦБП, может сделать это только путем покупки его акций. Инвесторам рекомендуется приобретать акции российских предприятий отрасли на первичном рынке (взнос в уставный капитал), т. е. когда продавцом акций является само российское предприятие. В таком случае есть надежда, что администрация ЦБК заинтересована в реконструкции комбината и не пойдет на конфликт с новым собственником. Использование сценария, представленного на рисунке, может означать, что администрация открывает доступ к информации о деятельности комбината и заинтересована в привлечении новых акционеров.

#### *Выводы, понятия, рекомендации*

1. По данным ВЦИОМ, в целом по России 74 % новых инвесторов отказываются финансировать свой объект собственности, пока у руководства остается консервативный менеджмент, неспособный к изменениям. В ЦБП России инвестиционный климат в этом отношении более благоприятен, иностранные инвесторы не столь принципиальны и недружелюбны.

2. Вводится понятие сценария поведения участников инвестиционного процесса. Это схематическое отображение наиболее типичных взаимоотношений собственника, администрации, трудового коллектива (профсоюза) инвестируемого объекта, должностных лиц местных органов власти региона, где расположен данный объект, приводящих к тем или иным ре-

зультатам и последствиям при реализации инвестиционных проектов. Изучение же участниками инвестиционного процесса опыта сценариев может снизить количество конфликтных ситуаций на предприятиях отрасли, а это, в свою очередь, повышает инвестиционную привлекательность ЦБП.

3. Инвестиционный процесс более удачно протекает на предприятиях отрасли, где иностранные собственники: 1) сумели взять под контроль администрацию комбинатов или заменить ее; 2) пользуются поддержкой местных и федеральных органов власти или находятся в нейтральных отношениях с ними; 3) проводят финансовое оздоровление комбинатов; 4) уделяют достаточно большое внимание решению социальных вопросов; 5) используют собственные средства в сочетании с кредитами и займами МФКО для финансирования проектов.

4. Иностранец владеет российским предприятием озабочен главным образом своим личным успехом, но объективно работает и на пользу России. Это ощущают на себе трудовой коллектив (стабильность выплаты зарплаты и рост зарплат), население (повышение занятости, улучшения в инфраструктуре), бюджет региона (поступление налогов).

5. В условиях градообразующих предприятий ЦБП, в ходе осуществления инвестиционных проектов, стирается грань между внешней и внутренней средой предприятия и возникает феномен единой инвестиционной системы (среды).

6. Иностранцам инвесторам следует перед принятием решения о финансировании объектов в ЦБП основательно изучить специфику взаимоотношений акционеров и руководителей предприятий в данном регионе, причем не только в ЦБП, но и в других отраслях, рейтинги инвестиционной привлекательности региона, влияние трудовых коллективов и профсоюзов. Сразу после приобретения крупного пакета акций комбината собственнику рекомендуется пригласить как можно более авторитетную и независимую организацию для аудиторской проверки деятельности предприятия.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Иоффе Л.О.* Решение проблем экологии сульфитно-целлюлозных производств: основные направления // Бум. пром-сть. – 1990. – № 8. – С. 18-19.
2. *Литвинов С.* Российская бумага // Смена. – 1992. – № 8. – С. 16-26.
3. Проблемы технического обслуживания и ремонта оборудования // Бум. пром-сть. – 1991. – № 1. – С. 1-2.
4. *Соминский В.* Российская ЦБП на весах мирового опыта // Лесн. газ. – 1995. – № 2.

Архангельский государственный технический университет

Поступила 13.06.2000 г.

*M.I. Lisitsa*

**Investment Process in the Pulp-and-paper Industry of Russia**

The problem of relationship for the investment process actors in the Russian pulp-and-paper industry is presented as scenarios. The generalizations are made, the recommendations are given, and the notions are introduced.