**Введение**

Инвестиционная деятельность в той или иной степени присуща любому предприятию. Принятие инвестиционного решения невозможно без учета следующих факторов: вид инвестиции, стоимость инвестиционного проекта, множественность доступных проектов, ограниченность финансовых ресурсов, доступных для инвестирования, риск, связанный с принятием того или иного решения и др.

В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования довольно много. Вместе с тем любое предприятие имеет ограниченные свободные финансовые ресурсы, доступные для инвестирования. Поэтому встает задача оптимизации инвестиционного портфеля.

Весьма существен фактор риска. Инвестиционная деятельность всегда осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может значительно варьировать. Так, в момент приобретения новых основных средств никогда нельзя точно предсказать экономический эффект этой операции. Поэтому нередко решения принимаются на интуитивной основе.

В данной контрольной работе предлагается на рассмотрение три вопроса об инвестициях и их эффективности.

**Методы оценки экономической эффективности инвестиций**

В основе процесса принятия управленческих решений инвестиционного характера лежат оценка и сравнение объема предполагаемых инвестиций и будущих денежных поступлений. Поскольку сравниваемые показатели относятся к различным моментам времени, ключевой проблемой здесь является проблема их сопоставимости. Относиться к ней можно по-разному в зависимости от существующих объективных и субъективных условий: темпа инфляции, размера инвестиций и генерируемых поступлений, горизонта прогнозирования, уровня квалификации аналитика и т. п.Методы, используемые в анализе инвестиционной деятельности, можно подразделить на две группы: а) основанные на дисконтированных оценках; б) основанные на учетных оценках. Рассмотрим ключевые идеи, лежащие в основе этих методов.

**Метод чистой теперешней стоимости**

Этот метод основан на сопоставлении величины исходной инвестиции (IC) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений, генерируемых ею в течение прогнозируемого срока. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, он дисконтируется с помощью коэффициента r, устанавливаемого аналитиком (инвестором) самостоятельно исходя из ежегодного процента возврата, который он хочет или может иметь на инвестируемый им капитал.

Допустим, делается прогноз, что инвестиция (IC) будет генерировать в течение n лет, годовые доходы в размере P1, P2, ..., Рn. Общая накопленная величина дисконтированных доходов (PV) и чистый приведенный эффект (NPV) соответственно рассчитываются по формулам:

,



.



Очевидно, что если: NPV > 0, то проект следует принять; NPV < 0, то проект следует отвергнуть; NPV = 0, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

При прогнозировании доходов по годам необходимо по возможности учитывать все виды поступлений как производственного, так и непроизводственного характера, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Так, если по окончании периода реализации проекта планируется поступление средств в виде ликвидационной стоимости оборудования или высвобождения части оборотных средств, они должны быть учтены как доходы соответствующих периодов.

Если проект предполагает не разовую инвестицию, а последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение m лет, то формула для расчета NPV модифицируется следующим образом:

,



где i — прогнозируемый средний уровень инфляции.

Расчет с помощью приведенных формул вручную достаточно трудоемок, поэтому для удобства применения этого и других методов, основанных на дисконтированных оценках, разработаны специальные статистические таблицы, в которых табулированы значения сложных процентов, дисконтирующих множителей, дисконтированного значения денежной единицы и т. п. в зависимости от временного интервала и значения коэффициента дисконтирования.

Необходимо отметить, что показатель NPV отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала предприятия в случае принятия рассматриваемого проекта. Этот показатель аддитивен во временном аспекте, т. е. NPV различных проектов можно суммировать. Это очень важное свойство, выделяющее этот критерий из всех остальных и позволяющее использовать его в качестве основного при анализе оптимальности инвестиционного портфеля.

**Метод внутренней ставки дохода**

Под нормой рентабельности инвестиции (IRR) понимают значение коэффициента дисконтирования, при котором NPV проекта равен нулю:

IRR = r, при котором NPV = f(r) = 0.

Смысл расчета этого коэффициента при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которого делает проект убыточным.

На практике любое предприятие финансирует свою деятельность, в том числе и инвестиционную, из различных источников. В качестве платы за пользование авансированными в деятельность предприятия финансовыми ресурсами оно уплачивает проценты, дивиденды, вознаграждения и т.п., т.е. несет некоторые обоснованные расходы па поддержание своего экономического потенциала. Показатель, характеризующий относительный уровень этих расходов, можно назвать "ценой" авансированного капитала (CC). Этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной.

Экономический смысл этого показателя заключается в следующем: предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя CC (или цены источника средств для данного проекта, если он имеет целевой источник). Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова.

Если: IRR > CC. то проект следует принять; IRR < CC, то проект следует отвергнуть; IRR = CC, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Практическое применение данного метода осложнено, если в распоряжении аналитика нет специализированного финансового калькулятора. В этом случае применяется метод последовательных итераций с использованием табулированных значений дисконтирующих множителей. Для этого с помощью таблиц выбираются два значения коэффициента дисконтирования r1<r2 таким образом, чтобы в интервале (r1,r2) функция NPV=f(r) меняла свое значение с "+" на "-" или с "-" на "+". Далее применяют формулу

,



где r1 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, при котором f(r1)>0 (f(r1)<0); r2 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, при котором f(r2)<О (f(r2)>0).

Точность вычислений обратно пропорциональна длине интервала (r1,r2), а наилучшая аппроксимация с использованием табулированных значений достигается в случае, когда длина интервала минимальна (равна 1%), т.е. r1 и r2 - ближайшие друг к другу значения коэффициента дисконтирования, удовлетворяющие условиям (в случае изменения знака функции с "+" на "-"):

r1 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, минимизирующее положительное значение показателя NPV, т.е.

f(r1)=minr{f(r)>0};

r2 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, максимизирующее отрицательное значение показателя NPV, т.е.

f(r2)=maxr{f(r)<0}.

Путем взаимной замены коэффициентов r1 и r2 аналогичные условия выписываются для ситуации, когда функция меняет знак с "-" на "+".

**Метод периода окупаемости**

Этот метод - один из самых простых и широко распространен в мировой учетно-аналитической практике, не предполагает временной упорядоченности денежных поступлений. Алгоритм расчета срока окупаемости (PP) зависит от равномерности распределения прогнозируемых доходов от инвестиции. Если доход распределен по годам равномерно, то срок окупаемости рассчитывается делением единовременных затрат на величину годового дохода, обусловленного ими. При получении дробного числа оно округляется в сторону увеличения до ближайшего целого. Если прибыль распределена неравномерно, то срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых инвестиция будет погашена кумулятивным доходом. Общая формула расчета показателя PP имеет вид:

PP=n, при котором

.



Некоторые специалисты при расчете показателя PP все же рекомендуют учитывать временной аспект. В этом случае в расчет принимаются денежные потоки, дисконтированные по показателю "цена" авансированного капитала. Очевидно, что срок окупаемости увеличивается.

Показатель срока окупаемости инвестиции очень прост в расчетах, вместе с тем он имеет ряд недостатков, которые необходимо учитывать в анализе.

Во-первых, он не учитывает влияние доходов последних периодов. В качестве примера рассмотрим два проекта с одинаковыми капитальными затратами (10 млн. руб.), но различными прогнозируемыми годовыми доходами: по проекту А - 4,2 млн. руб. в течение трех лет; по проекту Б - 3,8 млн. руб. в течение десяти лет. Оба эти проекта в течение первых трех лет обеспечивают окупаемость капитальных вложений, поэтому с позиции данного критерия они равноправны. Однако очевидно, что проект Б гораздо более выгоден.

Во-вторых, поскольку этот метод основан на недисконтированных оценках, он не делает различия между проектами с одинаковой суммой кумулятивных доходов, по различным распределением ее по годам. Так, с позиции этого критерия проект А с годовыми доходами 4000, 6000. 2000 тыс. руб. и проект Б с годовыми доходами 2000, 4000. 6000 тыс. руб. равноправны, хотя очевидно, что первый проект является более предпочтительным, поскольку обеспечивает большую сумму доходов в первые два года.

В-третьих, данный метод не обладает свойством аддитивности.

Существует ряд ситуаций, при которых применение метода, основанного на расчете срока окупаемости затрат, может быть целесообразным. В частности, это ситуация, когда руководство предприятия в большей степени озабочено решением проблемы ликвидности, а не прибыльности проекта — главное, чтобы инвестиции окупились и как можно скорее. Метод также хорош в ситуации, когда инвестиции сопряжены с высокой степенью риска, поэтому чем короче срок окупаемости, тем менее рискованным является проект. Такая ситуация характерна для отраслей или видов деятельности, которым присуща большая вероятность достаточно быстрых технологических изменений.

**Метод индекса прибыльности**

Этот метод является по сути следствием метода чистой теперешней стоимости. Индекс рентабельности (PI) рассчитывается по формуле

.



Очевидно, что если: Р1 > 1, то проект следует принять; Р1 < 1, то проект следует отвергнуть; Р1 = 1, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

В отличие от чистого приведенного эффекта индекс рентабельности является относительным показателем.

Благодаря этому он очень удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, имеющих примерно одинаковые значения NPV. либо при комплектовании портфеля инвестиций с максимальным суммарным значением NPV.

**Метод расчета коэффициента эффективности инвестиции**

Этот метод имеет две характерные черты: во-первых, он не предполагает дисконтирования показателей дохода; во-вторых, доход характеризуется показателем чистой прибыли PN (балансовая прибыль за минусом отчислений в бюджет). Алгоритм расчета исключительно прост, что и предопределяет широкое использование этого показателя на практике: коэффициент эффективности инвестиции (ARR) рассчитывается делением среднегодовой прибыли PN на среднюю величину инвестиции (коэффициент берется в процентах). Средняя величина инвестиции находится делением исходной суммы капитальных вложений на два, если предполагается, что по истечении срока реализации анализируемого проекта все капитальные затраты будут списаны; если допускается наличие остаточной или ликвидационной стоимости (RV), то ее оценка должна быть исключена.

.



Данный показатель сравнивается с коэффициентом рентабельности авансированного капитала, рассчитываемого делением общей чистой прибыли предприятия на общую сумму средств, авансированных в его деятельность (итог среднего баланса-нетто).

Метод, основанный на коэффициенте эффективности инвестиции, также имеет ряд существенных недостатков, обусловленных в основном тем, что он не учитывает временной составляющей денежных потоков. В частности, метод не делает различия между проектами с одинаковой суммой среднегодовой прибыли, но варьирующей суммой прибыли по годам, а также между проектами, имеющими одинаковую среднегодовую прибыль, но генерируемую в течение различного количества лет. и т. п.

**Оптимальный портфель**

Под портфелем понимается набор инвестиций в ценные бумаги, обращающиеся на финансовом рынке. В соответствии с этим основное внимание следует уделить понятиям инвестиционной среды и инвестиционного процесса. Инвестиционная среда характеризуется типами бумаг, обращающихся на рынке, условиями их приобретения и продажи. Понятие инвестиционного процесса связано с тем, каким образом инвестор принимает решения при выборе бумаг, объемов и сроков вложения. Прежде чем более детально обсудить эти понятия, следует определить термин «инвестиции».

В наиболее широком смысле слово «инвестировать» означает: «расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем». Два фактора обычно связаны с данным процессом — время и риск. Отдавать деньги приходится сейчас и в определенном количестве. Вознаграждение поступает позже, если поступает вообще, и его величина заранее неизвестна. В некоторых случаях важнейшим фактором будет время (например, для государственных облигаций).

Управление инвестициями представляет собой процесс управления денежными средствами, или используют термин управление портфелем. Специалистов, управляющих инвестиционными портфелями, называют инвестиционными, денежными или портфельными менеджерами.

Процесс управления инвестициями можно разбить на следующие пять этапов:

* Формулировка инвестиционных целей, зависящая от задач финансового института.
* Формирование инвестиционной политики для достижения выбранных целей.
* Выбор портфельной стратегии, соответствующей целям клиента и инвестиционной политике.
* Выбор активов, заключающийся в определении тех активов, которые будут включены в портфель.
* Измерение и оценка эффективности инвестиций.

Остановимся более подробно на некоторых этапах. Второй этап начинается с принятия решения о распределении имеющихся фондов между основными классами активов, состоящих из различного типа цепных бумаг: казначейские векселя, долгосрочные облигации, обыкновенные акции.

Портфельные стратегии можно разделить на активные и пассивные. Активные портфельные стратегии используют доступную информацию и методы прогнозирования для повышения эффективности инвестиций по сравнению с простой диверсификацией. Наиболее существенным моментом для всех активных стратегий является прогнозирование факторов, способных повлиять на инвестиционные характеристики данного класса активов. Например, активные стратегии при работе с портфелями обыкновенных акций могут включать прогнозирование будущих доходов, дивидендов или показателя отношения цены к доходу. Облигационные стратегии основываются на прогнозировании будущего уровня процентных ставок, а стратегии работы с иностранными цепными бумагами — на ожидаемых обменных курсах валют.

Пассивные портфельные стратегии требуют минимума информации о будущем. В основе таких стратегий лежит диверсификация портфеля, обеспечивающая максимальное соответствие его доходности выбранному рыночному индексу. Пассивные стратегии основываются на предположении, что вся доступная информация на рынке отражается в рыночных котировках ценных бумаг.

При выборе активов необходимо указать соответствующие количественные характеристики, т.е. какие доли капитала инвестировать в различные типы и виды ценных бумаг. На этом этапе менеджер стремится сформировать эффективный портфель. Этот портфель представляет собой портфель, имеющий либо наибольшую ожидаемую доходность при заданном уровне риска, либо наименьший риск при заданной ожидаемой доходности.

При оценке эффективности инвестиций производится вычисление реализованной доходности портфеля и сопоставление полученного результата с выбранным базисным показателем. Базисным показателем в данном случае служит некоторая количественная характеристика поведения заранее выбранного набора ценных бумаг. В качестве базисного показателя может быть выбран любой из общеизвестных фондовых индексов, например индекс Standard & Poor's 500 (S& Р 500), или один из облигационных индексов, публикуемых ведущими консалтинговыми компаниями.

Важнейшую роль в управлении инвестициями играет теория оптимального портфеля, связанная с проблемой выбора эффективного портфеля, максимизирующего ожидаемую доходность при некотором, приемлемом для инвестора уровне риска. Теоретико-вероятностные методы позволяют дать определения «ожидаемой доходности» и « риска» портфеля, а статистические данные — получить оценку этих характеристик.

При построении эффективного портфеля будем считать, что инвестор избегает риска, т.е. из двух вариантов инвестирования с одинаковой ожидаемой доходностью, но различными уровнями риска он выберет тот, риск которого меньше. Если инвестор стоит перед выбором одного из эффективных портфелей, то оптимальным портфелем будет наиболее предпочтительный из них.

Гарри Марковиц считается отцом современной «портфельной теории», касающейся методов сбалансирования рисков и экономической выгоды при выборе направлений рискованных инвестиций. Он разработал математическую модель, демонстрирующую, как инвесторы могут максимально снизить риск при заданной ставке доходности. Модель Марковица входит в основы финансов и широко применяется на практике специалистами по управлению инвестиционными портфелями.

Подход Марковица начинается с предположения, что инвестор в настоящий момент времени имеет конкретную сумму денег для инвестирования. Эти деньги будут инвестированы на определенный промежуток времени, который называется периодом владения. В конце периода владения инвестор продает цепные бумаги, которые были куплены в начале периода, после чего либо использует полученный доход на потребление, либо реинвестирует доход в различные ценные бумаги (либо делает то и другое одновременно). Таким образом, подход Марковица может быть рассмотрен как дискретный подход, при котором начало периода обозначается t = 0, а конец периода обозначается t = 1. В момент t = 0 инвестор должен принять решение о покупке конкретных цепных бумаг, которые будут находиться в его портфеле до момента t = 1. Поскольку портфель представляет собой набор различных ценных бумаг, это решение эквивалентно выбору оптимального портфеля из набора возможных портфелей. Поэтому подобную проблему часто называют проблемой выбора инвестиционного портфеля. Принимая решение в момент t = 0, инвестор должен иметь в виду, что доходность ценных бумаг (и, таким образом, доходность портфеля) в предстоящий период владения неизвестна. Однако инвестор может оценить ожидаемую (или среднюю) доходность различных ценных бумаг, основываясь на некоторых предположениях, а затем инвестировать средства в бумагу с наибольшей ожидаемой доходностью. Марковиц отмечает, что это будет в общем неразумным решением, так как типичный инвестор хотя и желает чтобы «доходность была высокой», но одновременно хочет, чтобы «доходность была бы настолько определенной, насколько это возможно». Это означает, что инвестор, стремясь одновременно максимизировать ожидаемую доходность и минимизировать неопределенность, т.е. риск, имеет две противоречащие друг другу цели, которые должны быть сбалансированы при принятии решения о покупке в момент t = 0. Подход Марковица к принятию решения дает возможность адекватно учесть обе эти цели. Следствием наличия двух противоречивых целей является необходимость проведения диверсификации с помощью покупки не одной, а нескольких ценных бумаг.

Портфельная теория представляет собой статистический анализ, выполняемый с целью выбора оптимальной стратегии управления риском. С какой бы точки зрения ни рассматривать — домохозяйства, компании или иного экономического субъекта, — использование портфельной теории заключается в выработке и оценке компромисса между доходом и издержками, связанными с уменьшением риска, что необходимо для определения оптимального образа действия данного субъекта.

Если речь идет о семье, то в качестве определяющего критерия принимаются предпочтения в области потребления и риска. И хотя предпочтения изменяются со временем, механизмы и причины этих изменений не рассматриваются в портфельной теории. Портфельная теория акцентирует внимание на том, как из нескольких финансовых вариантов выбрать такие, чтобы максимизировать данные предпочтения. В целом оптимальный вариант выбора предполагает оценку компромисса между получением более высокой ставки доходности и увеличением степени риска инвестиций.

Однако отнюдь не каждое решение, направленное на сокращение риска, приводит к уменьшению ожидаемой доходности. Бывают обстоятельства, при которых обе стороны, подписывающие контракт о переносе риска, могут уменьшить уровень своего риска, заплатив за это ровно столько, сколько стоит юридическое оформление контракта. Например, покупатель и продавец дома могут договориться и установить фактическую цену дома в момент подписания контракта, хотя сама передача прав собственности состоится только через три месяца. Такое соглашение служит одним из примеров форвардного контракта. Соглашаясь заключить такой контракт, обе стороны избавляются от неопределенности, связанной с колебаниями цен на рынке жилья в ближайшие три месяца.

Таким образом, когда противоположные стороны воспринимают риск одного и того же события с разных точек зрения, для обеих лучше всего совершить перенос риска с помощью контракта, причем ни одной из сторон не придется нести значительные расходы.

Решения, связанные с управлением риском, принятие которых не влечет за собой затрат, являются скорее исключением из правил, чем нормой. Обычно для сокращения степени риска требуется сбалансировать необходимые для этого расходы и получаемые выгоды. Такой компромисс, пожалуй, более всего очевиден в решениях, принимаемых домохозяйством по поводу распределения его средств среди таких активов, как акции, ценные бумаги с фиксированным доходом и жилье.

Первые формальные модели портфельной теории были разработаны для выработки именно этого типа решений в управлении риском. В этих моделях для вычисления соотношения между риском инвестиций и их ожидаемой доходностью используется распределение вероятностей. Ожидаемая доходность портфеля ценных бумаг определяется как среднее значение распределения вероятностей, а риск — как стандартное отклонение возможных значений доходности от ожидаемого.

**Ипотека, лизинг как особые формы финансирования**

Ипотечный кредит — это особая форма кредита, связанная с предоставлением займов под залог недвижимого имущества — земли, производственных или жилых зданий и т.п. Ипотечные займы предоставляются на долгосрочной основе. Ипотечный кредит становится возможным лишь при условии частной собственности на землю и недвижимость.

Недвижимость всегда ценилась в банковском деле как надежная гарантия возвращения займа. Залог земли и недвижимого имущества для получения в банке долгосрочного кредита называется ипотекой. Ипотека — это вид залога недвижимого имущества (земли, предприятий, сооружений, строений, других объектов, непосредственно связанных с землей) с целью получения денежного займа. В случае неуплаты займа заложенная недвижимость продается, а из вырученной суммы погашается задолженность кредитору.

На практике в процессе ипотечного кредитования часто возникают проблемы с реализацией недвижимости, поскольку она не относится к разряду высоколиквидных активов. В связи с долгосрочным характером ипотечного кредита также возникают сложные проблемы с определением стоимости недвижимого имущества. В большинстве стран действуют довольно жесткие правила продажи недвижимости (по решению судебных органов), что важно для защиты прав собственника, на имущество которого наложен арест.

Ипотечный кредит имеет, как правило, четкое целевое назначение. Ипотечные займы в современных условиях наиболее часто используются для финансирования приобретения, построения и перепланирования жилых и производственных помещений, а также освоения земельных участков. Особенностью ипотечного кредита является то, что залогом для его предоставления может выступать и недвижимость, на приобретение которой он берется. Юридической и экономической предпосылкой возникновения ипотечного кредита выступает наличие развитой системы права частной собственности на недвижимость и прежде всего на землю. Без частной собственности на землю и институционального обеспечения ее купли-продажи широкое развитие ипотечного кредита невозможно.

Субъектами ипотечного кредита выступают: кредиторы по ипотеке — ипотечные банки или специализированные ипотечные компании, а также универсальные коммерческие банки; заемщики — юридические и физические лица, которые имеют в собственности объекты ипотеки, или имеют поручителей, которые предоставляют под залог объекты ипотеки в пользу заемщика.

Объектами ипотечного кредита являются жилые дома, квартиры, производственные дома, сооружения, магазины, земельные участки и т.п. Размер ипотечного кредита определяется в виде части стоимости объекта ипотеки. Это обстоятельство позволяет даже получать под залог одного и того же недвижимого имущества дополнительные ипотечные займы. Залоговое имущество остается у заемщика, который продолжает его эксплуатировать, то есть сохраняет свое право собственника.

Соответственно Закону "О залоге" в случаях, если предметом залога является недвижимое имущество, договор залога должен быть нотариально удостоверен на основании соответствующих прав – учредительных документов. Нотариальное засвидетельствование договора залога недвижимого имущества осуществляется по месту нахождения недвижимости.

Недвижимость как объект ипотечного кредита имеет ряд существенных преимуществ. Она почти никогда не теряет полностью своей стоимости (ценности), а с течением времени, как свидетельствует хозяйственная практика, цена ее даже возрастает.

Ипотечное кредитование требует от персонала коммерческих банков специальных знаний и высокой экономической квалификации. В особенности это важно для правильной оценки кредитоспособности заемщика, а также стоимости недвижимого имущества, без чего ипотечный кредит становится слишком рискованной банковской операцией.

В связи с тем, что для ипотечного кредита типичным является невысокая ликвидность его объекта, большое значение имеет страхование займов и формирование вторичного рынка ипотек. Ипотечное обязательство становится ценной бумагой, которая привлекается на финансовый рынок. Ипотечные банки тем самым получают возможность проводить рефинансирование с помощью механизма вторичного рынка

Займы под недвижимость подлежат погашению на условиях рассрочки платежа и с уплатой процентов. Проценты по ипотечным займам имеют такое свойство, что их величина зависит от территориального размещения недвижимого имущества. Повышение ставки процента по ипотечным займам связано с возрастанием риска обесценивания капитала, который влияет на деятельность кредиторов. Понятно, что повышение процентных ставок и увеличение размера первичного взноса суживает сферу применения ипотечного кредита, поскольку это ухудшает условия пользования им для заемщиков.

В связи с развитием ипотечного кредитования формируется отдельный ипотечный финансовый рынок, главным инструментом которого являются ипотечные облигации — долгосрочные ценные бумаги, которые выпускаются под обеспечение недвижимостью и приносят постоянный процент. Эмитентами ипотечных облигаций выступают, как правило, торгово-промышленные корпорации, которые на основе выпуска этих ценных бумаг могут формировать капитал для финансирования больших строительных проектов

В соответствии с Законом «О лизинге» лизинг представляет собой инвестиционную деятельность по приобретению имущества и передаче его на основании договора лизинга физическим и юридическим лицам за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях, обусловленных договором, с правом выкупа имущества лизингополучателя. Кроме того, в ст.8 Закона определен сублизинг как вид лизинга, предусматривающий передачу лизингополучателем своего права пользования предметом лизинга другому лицу с согласия лизингодателя.

По своему содержанию лизинг соответствует кредитным отношениям и сохраняет сущность кредитной сделки. Поэтому в экономическом смысле лизинг — это кредит, предоставляемый лизингодателем лизингополучателю в форме передаваемого в пользование имущества. Участниками лизинговых отношений, т.е. субъектами лизинга, являются:

* лизингодатель — физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных или собственных средств приобретает в собственность имущество и предоставляет его в качестве предмета лизинга лизингополучателю во временное владение с переходом или без перехода к лизингополучателю права собственности на предмет лизинга;
* лизингополучатель — юридическое или физическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга за определенную плату на определенный срок во временное владение;
* поставщик (производитель) — юридическое лицо, которое передает лизингополучателю или лизингодателю на основании договора купли-продажи предмет лизинга.

Схема осуществления лизинговой операции достаточно проста. Предприятие обращается в лизинговую компанию или банк с заказом на получение необходимого оборудования. В соответствии с поступившим заказом компания приобретает оборудование у поставщика и передает его заказчику-потребителю в пользование, оставаясь при этом юридическим собственником имущества. Потребитель эксплуатирует полученное оборудование и из полученных доходов выплачивает лизинговой компании его стоимость в виде амортизационных отчислений и лизинговый процент, включающий в себя налог на имущество, на содержание жилищного фонда. Потребитель имеет возможность получить оборудование и начать производство без крупных единовременных затрат, что особенно актуально не только для существующих предприятий, но и для начинающих предпринимателей.

Лизинговые сделки могут быть классифицированы на множество видов.

Классификация лизинговых операций

|  |  |
| --- | --- |
| Критерий | Вид операции |
| В зависимости от состава участников (субъектов) сделки | Прямой лизинг - при двусторонней сделке собственник имущества самостоятельно сдает объект в лизинг; косвенный лизинг – передача имущества происходит через посредника. |
| В зависимости от характера объекта лизинговой сделки | Лизинг движимого имущества (транспорт, техника связи и др.); лизинг недвижимого имущества (торговые и складские здания и др.); лизинг нового имущества (из первых рук); лизинг бывшего в употреблении имущества. |
| В зависимости от сектора рынка, где проводятся лизинговые операции | Внутренний лизинг – все участники представляют одну страну; внешний (международный) – одна из сторон сделки или все участники одновременно принадлежат разным странам; этот вид лизинговых операций подразделяется на экспортный и импортный. |
| В зависимости от формы платежа | Лизинг с денежным платежом; компенсационный лизинг, при котором платеж осуществляется продукцией, изготовленной на взятом в лизинг оборудовании или другими товарами, встречными услугами, работами; лизинг со смешанной формой платежа. |
| В зависимости от окупаемости предмета лизинга | Лизинг с полной окупаемостью (финансовый лизинг); лизинг с неполной окупаемостью (оперативный лизинг). |
| В зависимости от состава участников | Лизинг с участием множества сторон (левериджлизинг), при котором большая часть стоимости или вся стоимость оборудования оплачивается инвестором; лизинг с участием двух сторон – возвратный лизинг, при котором продавцом предмета лизинга является лизингополучатель. Идея возвратного лизинга заключается в том, что собственник имущества продает его будущему лизингодателю, а затем сам берет свое же имущество в лизинг. Этот вид лизинга актуален для предприятий, имеющих достаточно быстро окупаемый проект реконструкции или технического перевооружения, но нуждающихся в денежных средствах для его осуществления. |

Остановимся на рассмотрении оперативного и финансового лизинга.

Оперативный лизинг подразумевает лизинговые контракты, заключаемые на короткий и средний срок, согласно которым арендатору предоставляется право в любое другое время расторгнуть договор. Арендодатель здесь несет повышенный риск, а быстро сменяющиеся арендаторы заставляют лизинговую компанию проявлять особый интерес к хорошему состоянию предмета лизинга. Для оперативного лизинга характерны следующие признаки:

* предмет лизинга может быть передан в лизинг неоднократно в течение полного срока амортизации предмета лизинга;
* расходы лизингодателя на приобретение техники возмещаются в результате последовательного заключения договоров с рядом лизингополучателей;
* размер платежа обычно выше, чем при финансовом лизинге, это объясняется тем, что лизингодатель вынужден закладывать в цену лизинга возможные потери по различным рискам.

Среди разновидностей оперативного лизинга следует назвать:

* рейтинг — аренду от одного дня до одного года
* хайринг — среднесрочную аренду от одного года до трех лет.

Финансовый лизинг характеризуется длительным сроком контракта (от 5 до 10 лет) и представляет собой форму долгосрочного кредитования покупки. По истечении срока действия договора арендатор может вернуть объект аренды, продлить соглашение или заключить новое, а также купить объект по остаточной стоимости (обычно она носит чисто символический характер). Существуют разновидности финансового лизинга. Лизинг с обслуживанием, т.е. сочетание финансового лизинга с договором подряда, в котором предусматривается оказание услуг по содержанию, ремонту оборудования, иногда такой лизинг называют «мокрый лизинг». А разновидностью «мокрого лизинга» является так называемый лизинг «под ключ», когда предоставляется в лизинг оборудование с полным монтажом, внедрением технологии производства и т.д.

**Заключение**

Рассмотренная в данной контрольной работе тема является актуальной, так как инвестиционная деятельность представляет собой один из наиболее важных аспектов функционирования любой коммерческой организации. Причинами, обусловливающими необходимость инвестиций, являются обновление имеющейся материально-технической базы.

Весьма часто предприятие сталкивается с ситуацией, когда имеется ряд альтернативных (взаимоисключающих) инвестиционных проектов. Естественно, возникает необходимость в сравнении этих проектов и выборе наиболее привлекательных из них по каким-либо критериям.

В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования довольно много. Вместе с тем объем финансовых ресурсов, доступных для инвестирования, у любого предприятия ограничен

**Список литературы**

1. Гражданский кодекс Российской Федерации: федер. закон 21.10. 1994г. // Правовая система ГАРАНТ [Электронный ресурс].

2. Актуальные проблемы банковской системы и перспективы развития экономических отношений: Труды Международной научно – практичесой конференции ( 9 – 10 декабря 2008 года). – М: РГГУ, 2003. – 532 с. 3. Поляк, Г.Б. Финансовый менеджмент: учебник для вузов – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТА-ДАНА, 200546.. – 456с.

6.Чечевицына, Л.Н. Экономический анализ - М.: изд-во «Феникс», 2002. – 394с

7. Бармута К.А. инвестиционная деятельность как основа эффективного функционирования предприятия // вестник дгту. 2005. Т.3, 6. - С. 37-45. 8. Блохина В.Г. Инвестиционный анализ. - Ростов-на-Дону: Феникс, 2004. - 320

9. Бородина Е.И., Голикова Ю.С. Финансы предприятия // Лизинг - нетрадиционная форма кредитования. - М.: Банки и биржи, 1996. - 208 с.

10. Сайт Www.finam.ru

11. Сайт Www.allbeast.ru