### министерство финансов республики беларусь

### минский финансово-экономический колледж

### Предметная комиссия экономики предприятия и анализа хозяйственной деятельности

### **курсовая работа**

### На тему: Инвестиционная деятельность

### предприятия и пути ее активизации

### Выполнила учащаяся

1 курса, гр. 0712 О.А. Хвесько

Руководитель

Преподаватель О.Л. Румас

минск 2008

### содержание

### введение 3

### 1. **Сущность инвестиций и инвестиционная деятельность** 4

### 1.1 Сущность и виды инвестиций 4

### 1.2 Субъекты и объекты инвестиционной деятельности 6

2. **Организация инвестиционной деятельности на предприятии** 7

### 2.1 Элементы и особенности инвестиционной деятельности

### предприятия 7

### 2.2 Финансирование и планирование инвестиционной деятельности

### на предприятии 9

2.3 Механизм принятия инвестиционных решений 12

2.4 Разработка и реализация инвестиционного проекта 14

2.5 Методы оценки эффективности инвестиций 20

2.6 Инвестиционная политика предприятия 25

### 3. **Активизация инвестиционной деятельности** 28

### 3.1 Пути повышения эффективности использования инвестиций 28

### 3.2 Государственное регулирование инвестиционной деятельности

### в Республике Беларусь 30

### 3.3 Механизмы обеспечения инвестиционной деятельности 34

### Заключение 37

### Приложение 1 38

### Приложение 2 42

### Приложение 3 46

Список используемых источников 47

**Введение**

Понятие «инвестиции» прочно вошло в нашу общественно-экономическую жизнь. Оно используется политиками, учеными, банкирами, руководителями, специалистами предприятий и организаций. Инвестиционную деятельность в Республике Беларусь освещают все средства массовой информации. Интерес к проблемам инвестиций неуклонно возрастает.

Главными признаками инвестиций являются вложения собственного или заемного капитала в определенный проект и преследуют не цели потребления, а предназначены для решения долгосрочных задач экономического и социального развития.

Следовательно, активизация инвестиционной деятельности – ключ к развитию экономики и повышению благосостояния людей. Проблема инвестиций – это прежде всего поиск решений. В недавнем прошлом основным источником инвестиций в нашей стране были средства из государственного бюджета. С переходом в начале 90-х гг. к основам рыночной экономики и в связи с допущенными ошибками образовался огромный бюджетный дефицит, что привело к многократному сокращению ассигнований из государственного бюджета в народное хозяйство. Во второй половине 90-х гг. роль государственного бюджета, как инвестора, значительно возросла. Используя бюджетные средства, государство решает многие задачи социально-экономического развития.

Вместе с тем коренные изменения в системе хозяйствования Республики Беларусь вызвали к жизни средства частного капитала. В государственной политике особая роль отводится привлечению зарубежных инвестиций в приоритетные отрасли с одновременным предоставлением налоговых льгот и страховых гарантий, совершенствованием системы правового регулирования иностранного инвестирования, развитием инфраструктуры международного бизнеса и совершенствованием законодательства.

Инвестиции играют большую роль в деятельности предприятий, так как они определяют возможности их развития на долгосрочную перспективу.

**1. Сущность инвестиций и инвестиционная деятельность**

**1.1 Сущность и виды инвестиций**

Инвестиции – это все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается социальный эффект.

Инвестиции можно классифицировать по различным признакам: в зависимости от содержания инвестируемых ресурсов, по инвесторам и объектам инвестиционной деятельности, формам собственности, характеру участия предприятия в инвестиционном процессе, периоду инвестирования. В зависимости от содержания экономических ресурсов, инвестируемых в развитие предприятия, выделяют: денежные средства, имущество, имущественные права, права пользования землей и другие ценности.

Различают инвестиции юридических и физических лиц; государства (в том числе иностранные), международных организаций. По форме собственности инвестиции подразделяются на государственные, частные и совместные с учетом иностранного капитала. Частные инвестиции характеризуют вложения средств физических лиц и предпринимательских организаций негосударственных форм собственности (в том числе иностранных). Государственные инвестиции – это вложения средств государственных предприятий, а также средств государственного бюджета разных его уровней и государственных бюджетных фондов. Совместные инвестиции – это инвестиции отечественных и зарубежных инвесторов в создание совместных предприятий.

Объектами инвестиционной деятельности выступают: недвижимое имущество (основные средства); ценные бумаги (акции, облигации, банковские депозиты и др.); имущественные права на промышленную и интеллектуальную собственность.

В зависимости от характера участия предприятия в инвестиционном процессе выделяют прямые и непрямые инвестиции. При прямом инвестировании инвестор принимает непосредственное участие в выборе объекта вложения капитала. Во втором случае за него это делает финансовый посредник или инвестиционный фонд. Непрямые инвестиции связаны с приобретением ценных бумаг.

Главным признаком классификации является объект вложения капитала, на основании которого выделяют реальные (прямые), финансовые (портфельные) и интеллектуальные инвестиции.

Реальные (прямые) инвестиции – любое вложение денежных средств в основные средства, используемые в предпринимательской деятельности для извлечения прибыли. Это вложения, направленные на увеличение активов предприятия. Реальные инвестиции направляются на новое строительство, расширение, техническое перевооружение и реконструкцию действующих предприятий.

В зависимости от задач, которые ставит перед собой предприятие в процессе инвестирования, все возможные реальные инвестиции сводятся в следующие основные группы:

* обязательные инвестиции (или инвестиции ради удовлетворения требований государственных органов управления) – это инвестиции, которые необходимы для того, чтобы предприятие могло и далее продолжать свою деятельность. В эту группу включаются инвестиции, цель которых – организация экологической безопасности деятельности фирмы или улучшение условий труда работников предприятий до уровня, отвечающего нормативным требованиям и т.п.;
* инвестиции в повышение эффективности деятельности предприятия. Их цель – прежде всего, снижение материалоемкости, энергоемкости и трудоемкости изготовления продукции;
* инвестиции в расширение производства производятся с целью увеличения объема выпуска товаров, которые предприятие уже предлагает на рынке;
* инвестиции в создание новых производств. В результате осуществления таких инвестиций создаются совершенно новые предприятия, которые будут выпускать ранее не изготавливавшиеся предприятием товары или оказывать новый тип услуг.

Финансовые (портфельные) инвестиции - вложения денежных средств в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными и корпоративными компаниями, а также государством с целью получения прибыли. Они направлены на формирование портфеля ценных бумаг.

Интеллектуальные инвестиции или инвестиции в нематериальные активы предусматривают вложения в развитие научных исследований, повышение квалификации работников, приобретение лицензий на использование новых технологий, прав на использование торговых марок известных фирм и т.п.

.

**1.2 Субъекты и объекты инвестиционной деятельности**

С позиций структурного анализа инвестиции можно рассматривать в единстве следующих основных элементов: субъектов, объектов и собственно экономических отношений.

Участниками инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, пользователи объектов инвестиционной деятельности, другие лица. Ими могут быть хозяйствующие субъекты, банковские и небанковские финансово-кредитные институты, посреднические организации, инвестиционные биржи, граждане Беларуси, иностранные юридические и физические лица, государства и международные организации.

Основными субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы (вкладчики, покупатели, заказчики проектов, кредиторы и другие участники инвестиционной деятельности), пользователи объектов инвестирования (юридические, физические лица, государственные и муниципальные органы власти, иностранные государства, международные объединения и организации, для которых создаются объекты инвестиционной деятельности) и иные лица.

Объектами инвестиционной деятельности выступают: недвижимое имущество, в том числе предприятие как имущественный комплекс; ценные бумаги; интеллектуальная собственность.

Вся совокупность связей и отношений по реализации инвестиций в различных формах на всех структурных уровнях экономики образует экономическое содержание понятия инвестиционной сферы.

Структура инвестиционного рынка формируется из относительно самостоятельных рынков:

1. рынок объектов реального инвестирования: рынок недвижимости; рынок прямых капитальных вложений; рынок рабочей силы; рынок прочих объектов реального инвестирования;
2. рынок объектов финансового инвестирования: денежный рынок (депозиты; ссуды и кредиты; валютные ценности); фондовый рынок (акции; государственные обязательства; опционы и фьючерсы);
3. рынок объектов инновационных инвестиций: рынок интеллектуальных инвестиций (лицензии; ноу-хау; патенты); рынок научно-технических инноваций (научно-технические проекты; рационализаторство; новые технологии).

**2. Организация инвестиционной деятельности на предприятии**

**2.1 Элементы и особенности инвестиционной деятельности предприятия**

Инвестиционная деятельность предприятия представляет собой целенаправленно осуществляемый процесс изыскания необходимых инвестиционных ресурсов, выбора эффективных объектов (инструментов) инвестирования, формирования сбалансированной по избранным параметрам инвестиционной программы (инвестиционного портфеля) и обеспечения ее реализации.

Инвестиционная деятельность предприятия состоит из следующих составных частей: инвестиционная стратегия, стратегическое планирование, инвестиционное проектирование, анализ проектов и фактической эффективности инвестиций.

Инвестиционная стратегия – это выбор путей развития предприятия на длительную перспективу при имеющихся собственных источниках финансирования и возможности получения заемных средств, а также прогнозирование объема и рентабельности совокупных активов.

Стратегическое планирование предполагает уточнение инвестиционной стратегии, согласование с перечнем инвестиционных проектов и планом долгосрочного финансирования инвестиций. Инвестиционный проект может быть представлен в виде технико-экономического обоснования или бизнес-плана.

Технико-экономическое обоснование (ТЭО) инвестиционного проекта – это исследование технических, экономических, экологических и финансовых возможностей осуществления инвестиций с заданной рентабельностью. ТЭО включает геологические исследования, технические проекты зданий и сооружений, техническую подготовку производства, экологические исследования влияния на окружающую природную среду, маркетинговые исследования, расчет финансово-экономических показателей.

Бизнес-план инвестиционного проекта – это стандартная форма представления инвестиций, общепринятая для всех развитых стран.

Методы планирования и критерии оценки эффективности инвестиционных проектов – это экономический язык делового общения, обеспечивающий взаимопонимание собственников, предпринимателей, инвесторов, банкиров, служащих государственных учреждений и международных финансовых организаций. Для крупных инвестиционных проектов ТЭО и бизнес-план различаются степенью детализации исследований и набором сопроводительных документов. Для небольших инвестиций ТЭО и бизнес-план можно отождествлять.

Анализ эффективности инвестиционных проектов состоит из трех частей: общеэкономический, технико-экономический и финансовый.

Общеэкономический анализ представляет собой описание благоприятной или неблагоприятной экономической ситуации и критериев народнохозяйственной значимости инвестиций. Основные критерии целесообразности инвестиций в социально-рыночной экономике – насыщение национального рынка товарами и услугами (формирование конкурентной среды); создание рабочих мест и удовлетворение потребительского спроса населения; поступление налогов в государственный и местный бюджет.

Технико-экономический анализ касается технической части проекта с доказательством экономических преимуществ того или иного технического решения.

Финансовый анализ инвестиций построен на исследовании денежный потоков капитальной и текущей стоимости. Капитальная стоимость рассчитывается в проекте баланса инвестиций (активы и пассивы). Текущая стоимость – это выручка от реализации товаров (услуг), себестоимость и налоги. Потоки наличности и финансовый анализ отражаются в финансовой части бизнес-плана инвестиционного проекта.

Существуют определенные особенности инвестиционной деятельности предприятия. Они заключаются в следующем:

1. Инвестиционная деятельность предприятия является составной частью общей экономической стратегии развития предприятия. Объемы инвестиционной деятельности предприятия позволяют оценить темпы его экономического развития. Они характеризуются двумя показателями: суммой валовых инвестиций и суммой чистых инвестиций предприятия.

Валовые инвестиции – это общий объем инвестирования средств в определенном периоде деятельности предприятия, направленных на создание, расширение и обновление производственного потенциала.

Чистые инвестиции – это сумма валовых инвестиций за определенный период, уменьшенная на сумму амортизационных отчислений за этот же период. Динамика данного показателя определяет характер экономического развития предприятия. Если сумма чистых инвестиций больше нуля, т.е. объем валовых инвестиций превышает сумму амортизационных отчислений, то обеспечивается расширенное воспроизводство основных средств, и предприятие увеличивает свои активы. Наблюдается процесс экономического роста. Когда сумма чистых инвестиций равна нулю, на предприятии осуществляется простое воспроизводство основных средств, производственный потенциал (несмотря на инвестиции) остается неизменным. Если же показатель чистых инвестиций меньше нуля, то это свидетельствует о том, что основные средства не обновляются в полном объеме, увеличивается их износ и не обеспечивается даже их простое воспроизводство.

1. Циклический характер инвестиционной деятельности, который обусловлен необходимостью возмещения морального и физического износа основных средств, а также расширения производства, происходящего через определенные промежутки времени. За этот период происходит предварительное накопление финансовых средств.
2. Разновременность инвестиционных затрат и результатов. Величина этого периода зависит от формы протекания инвестиционного процесса, осуществляемого предприятием. Существуют три основные формы протекания инвестиционного процесса: последовательная, параллельная, интервальная. При параллельном протекании инвестиционного процесса формирование инвестиционной прибыли начинается обычно до полного завершения процесса инвестирования капитала. При последовательном протекании инвестиционного процесса инвестиционная прибыль формируется сразу же после окончания инвестирования средств. В случае интервального протекания инвестиционного процесса между периодом завершения инвестирования капитала и формированием инвестиционной прибыли предприятия существует определенный временной интервал.
3. Возможность возникновения инвестиционных рисков. Эти риски связаны, прежде всего, с изменениями, происходящими во внешней среде (налоговой системе, рыночной конъюнктуре, валютном регулировании и т.д.).

**2.2 Финансирование и планирование инвестиционной деятельности на предприятии**

Инвестиции могут иметь различные источники финансирования, которые делятся на внешние и внутренние.

Внешнее собственное финансирование предполагает поступление средств как от собственников предприятия, так и от новых акционеров (пайщиков). При этом поступление инвестиционных ресурсов может осуществляться посредством эмиссии, а также неэмиссионным путем (увеличение собственниками своих долей (паев) и расширение круга собственников).

Внешнее заемное финансирование предполагает использование средств внешних инвесторов (банков, инвестиционных фондов, других предприятий и т.п.).

Внешнее заемное финансирование охватывает:

1. Кредитное финансирование, которое включает следующие виды кредита:

* долгосрочный (облигации, ссуды под долговые обязательства, долгосрочные ссуды);
* краткосрочный (кредит поставщиков, кредит по учету векселей и др.);
* особые формы кредита (факторинг и др.).

1. Финансирование с помощью ассигнований и уступок:

* субсидирование;
* ссуды государства и из внебюджетных фондов;
* дарение;
* отречение от претензий на имущество;
* отсрочка требований.

При внутреннем финансировании инвестиционные ресурсы формируются за счет внутренних источников предприятия. При внутреннем собственном финансировании инвестиционные ресурсы могут формироваться из прибыли, амортизационных отчислений, средств, получаемых от ликвидации излишних производственных средств. Внутреннее заемное финансирование предусматривает размещение облигаций среди своих работников.

За последние годы в структуре внутреннего собственного финансирования инвестиций произошли изменения: тенденция к увеличению доли амортизационных отчислений. Это объясняется: применением методов ускоренной амортизации и неоднократной переоценкой основных средств предприятия.

В развитых странах доля амортизационных отчислений в финансировании инвестиций достигает 70-85%.

При формировании инвестиционных ресурсов за счет прибыли государством предусмотрены льготы по ее налогообложению. Часть прибыли, направленная на финансирование инвестиций, а также на погашение кредитов, полученных и использованных на эти цели, не облагается налогом на прибыль (при условии полного использования предприятием сумм начисленного износа на эти цели на первое число месяца, в котором прибыль направлялась на финансирование инвестиций, а также при отсутствии у предприятия сверхнормативного незавершенного строительства производственного назначения).

Планирование инвестиций на предприятии – важный и сложный процесс. Сложность заключается в том, что необходимо учитывать многие факторы, в т.ч. и непредвиденные, а также степень риска вложения инвестиций.

Любым инвестициям капитала свойственен риск из-за высокой неопределенности будущих условий инвестирования.

Существует несколько видов рисков по объекту инвестирования:

* рыночный риск – возможность потери капитала в связи с движением спроса и предложения на продукцию и цен на факторы производства;
* бизнес-риск выражается в достоверности экономической оценки эффективности инвестиций, и в частности, длительности инвестиционного периода;
* финансовый риск – снижение показателей способности денег и обесценивание активов в период инвестирования и коммерческой реализации.

Планированию инвестиций на предприятии должен предшествовать глубокий анализ экономического обоснования вложения инвестиций.

В общем плане можно сформулировать следующие правила, которые нужно учитывать при планировании инвестиций. Инвестировать средства имеет смысл:

* если предприятие получит большую выгоду, чем от хранения денег в банке;
* в наиболее рентабельные, с учетом дисконтирования, проекты;
* если обеспечивается наибольшая экономическая выгоды с наименьшей степенью риска.

План инвестиций на предприятии состоит из двух разделов:

* план портфельных инвестиций – план приобретения и реализации предприятием акций, облигаций и других ценных бумаг;
* план реальных инвестиций – план инвестиций на производственное и непроизводственное развитие предприятия.

На практике план инвестиций может состоять и из одного раздела.

Вкладывая средства в ценные бумаги других предприятий или банков, как коммерческих, так и государственных, предприятие тем самым формирует портфель инвестиций, который может быть:

* консервативным, когда предприятие заинтересовано в стабильном доходе;
* агрессивным, когда предприятие нацелено на высокий доход и рост капитала с большим риском потерять свои капиталы.

Предприятие-инвестор, вкладывая средства в ценные бумаги, хочет обеспечить:

* безопасность вложений;
* доходность вложений;
* рост капитала.

Между этими целями существуют противоречия, поскольку безопасность вложений, как правило, несовместима как с доходностью, так и с ростом капитала. Чтобы достичь компромисса, необходимо диверсифицировать вложения, т.е. распределить капитал между множеством ценных бумаг и компаний.

Инвестиционный портфель предприятия может быть:

* диверсифицированным, когда в каждый вид ценных бумаг вложено 10% от общей стоимости всех вложений, и эта цифра может снижаться до 5%;
* слабо диверсифицированным, когда процент превышает 10, и чем он выше, тем диверсификация слабее.

Вложения в ценные бумаги – достаточно рискованные, поэтому необходимо постоянно отслеживать конъюнктуру фондового рынка, чтобы увеличить доходность вложений или вообще не потерять последние средства.

Отслеживать конъюнктуру фондового рынка предприятие может самостоятельно либо с помощью особых компаний, которые называются трастовыми. Трастовые компании – это предприятие, которое обеспечивает наиболее выгодное и надежное вложение средств инвестора, охраняет его интересы, следит за финансовым положением тех предприятий, в чьи ценные бумаги вложены средства инвестора, обеспечивает своевременное получение процентов от вложенных средств.

По реальным инвестициям укрупненный расчет планируемого объема капитальных вложений производится по формуле:

,

где М1, М2, М3, М4 – планируемый прирост мощности соответственно за счет технического перевооружения, реконструкции, расширения действующих предприятий и строительства новых;

УК1, УК2, УК3, УК4 – удельные капитальные вложения по основным формам наращивания мощностей (техперевооружение, реконструкция, расширение, новое строительство);

НС1, НС2 – объем незавершенного строительства на начало и конец планируемого периода (строительный задел).

Далее разрабатывается бизнес-план инвестиционного проекта.

**2.3 Механизм принятия инвестиционных решений**

В период резких изменений в экономике, технологии, экологии и политики выживание и успех в мире бизнеса в большей степени, чем когда-либо, зависят от правильности принимаемых инвестиционных решений. Инвестиционное решение – одна из наиболее важных деловых инициатив, которая должна осуществляться предпринимателями или менеджерами, поскольку инвестиции связывают финансовые ресурсы на относительно большой период времени.

Структурный процесс принятия любого инвестиционного решения обычно охватывает все стадии инвестиционного цикла от момента возникновения идеи до утверждения инвестиционного проекта руководителем предприятия (объединения) и его внесения в план капитальных вложений.

Под инвестиционной идеей следует понимать внесенное предложение по осуществлению капитальных вложений в конкретный объект с целью повышения эффективности производства, получения намечаемой выгоды.

До того момента, как стать инвестиционным решением, предложенная идея должна пройти ряд последовательных этапов ее рассмотрения. Инвестиционные идеи, возникающие в различных подразделениях предприятия в рыночных условиях, поступают в администрацию (директору) или в подразделение предприятия, отвечающее за координацию усилий по реализации стратегии предприятия на перспективу и состоящие из высококвалифицированных сотрудников различного профиля. Там изучают внесенные предложения и отвергают идеи, не соответствующие стратегическим целям предприятия. Идеи, прошедшие этап отбора, оформляются в соответствующие предложения и направляются для дальнейшего изучения в другие структурные подразделения предприятия, отвечающие за разработку инвестиционных проектов. На данном этапе рассмотрения структурные подразделения формируют инвестиционные альтернативы, которые впоследствии вновь подвергаются экспертизе, критерием которой является экономическая эффективность. Такой процесс рассмотрения идей дает возможность выбрать наиболее эффективный и приемлемый вариант, который принято называть инвестиционным проектом, являющимся в итоге конечным продуктом процесса принятия инвестиционного решения.

Наличие большого числа источников возникновения идей увеличивает гамму возможных направлений повышения эффективности предприятия в долгосрочной перспективе. Упустить возможность создания эффективного инвестиционного проекта для предприятия означает ослабить рыночные позиции в долгосрочной перспективе, затормозить его развитие. Чем шире круг генераторов (источников) идей, тем больше возможность выработки альтернативных направлений повышения эффективности функционирования предприятия.

Прохождение предлагаемыми идеями ряда этапов отбора дает предприятию возможность минимизировать риск предприятия и реализации малоэффективного инвестиционного решения.

Приведенная модель принятия предприятием инвестиционного решения носит идеальный характер. На практике имеют место различные отклонения от данной модели, причинами которых могут быть такие явления, как недостаток финансовых ресурсов; несовершенная система управления производством в новых условиях хозяйствования и др.

Накоплен богатый опыт принятия грамотных решений о вложении инвестиций на модернизацию производства в БМЗ «Жлобин», ПО «БелавтоМАЗ», ОАО «Мозырский нефтеперерабатывающий завод», РУП «Минский тракторный завод», НПО «Интеграл», ОАО «Светлогорский ЦБК», ОАО «Нафтан», ОАО «Могилевхимволокно», ОАО «Гродноазот», РУП «Производственное объединение «Беларускалий», ПРУП «Минский моторный завод», АО «Гомельстекло» и многие другие предприятия.

Такой примерный порядок принятия инвестиционных решений осуществляется на многих предприятиях республики. Фактически по сложившейся практике инвестирования принимать инвестиционные решения об осуществлении капитальных вложений на крупных предприятиях могут лишь:

* служба главного инженера, которая объединяет в своей структуре следующие отделы: технический, конструкторский, главного энергетика, главного механика, контроля и др. Эти подразделения по своим функциональным обязанностям осуществляют техническую политику, отслеживают состояние производственной базы предприятия (возрастную структуру основных фондов, износ), вырабатывают меры по обновлению оборудования и модернизации производства;
* отдел маркетинга, который выполняет функциональные обязанности по изучению рынка; имеет возможность вносить предложения по изменению ассортимента изготавливаемой продукции, совершенствовании ее качества.

Обычно порядок прохождения идеи на предприятии выглядит следующим образом. Вне зависимости от источника возникновения все инвестиционные идеи поступают в службу главного инженера предприятия для рассмотрения и проработки технико-технологических аспектов.

После проведенного глубокого анализа внесенных идей служба главного инженера выносит их на обсуждение в дирекцию или на совет директоров, который окончательно определяет приоритетность тех или иных направлений капиталовложений.

По одобренным дирекцией предприятия инвестиционным предложениям техническим и плановым отделами предприятия формируется технико-экономическое обоснование. Технический отдел оценивает объем проектных работ, определяет перечень требующегося оборудования, рассчитывает необходимые объемы строительно-монтажных работ. Эта информация поступает в плановый отдел, который в дальнейшем производит оценку эффективности вносимых финансовых вложений: определяется срок окупаемости, норма доходности, ожидаемая рентабельность, прибыль и другие показатели; формируются предложения по источникам финансирования.

Обычно при инвестиционном проектировании крупные предприятия выполняют работы собственными силами. В подготовке технико-экономического обоснования на предприятии участвуют главный инженер, его заместители, начальники технического и планового отделов, главный экономист, при необходимости привлекаются главный энергетик, главный механик, главный технолог, технологи цехов и другие специалисты. На основании подготовленного технико-экономического обоснования составляется план технического развития предприятия, и процесс принятия решения считается завершенным. Технико-экономическое обоснование, как правило, предусматривает вливание капитальных вложений в объект на протяжении ряда лет, а план технического развития предприятия составляется лишь на годовую перспективу с предусматриваемыми объемами финансировании на этот период.

Сформированный план технического развития предприятия считается принятым только после его утверждения руководством предприятия (объединения).

Рассмотренный организационный механизм принятия инвестиционных решений в силу некоторых объективных и субъективных причин, безусловно, не является идеальным, но представляет собой достаточно яркий пример организации на практике инвестиционного процесса для конкретного предприятия.

**2.4 Разработка и реализация инвестиционного проекта**

Инвестиционное решение воплощается в инвестиционный проект (см. Приложение 1).

Понятие «инвестиционный проект» может допускать два толкования:

1. деятельность, предполагающая осуществление комплекса мероприятий, направленных на достижение поставленной цели;
2. система организационно-правовых и расчетно-финансовых документов, содержащих обоснование эффективности и возможности реализации проекта и необходимых для осуществления комплекса мероприятий, направленных на достижение поставленной цели.

Существует несколько классификационных признаков, на основе которых осуществляется систематизация всей совокупности проектов.

По масштабу проекты разделяются на три группы:

* малые;
* средние;
* мегапроекты.

Для отнесения проекта к малым, средним или мегапроектам используют следующие показатели:

* объем капиталовложений;
* трудозатраты;
* длительность реализации;
* сложность системы менеджмента;
* привлечение иностранных участников;
* влияние на социально-экономическую среду страны, области и т.п.

По срокам реализации проекты принято делить на краткосрочные (до 1 года), среднесрочные (от 1 года до 5 лет) и долгосрочные (свыше 5 лет).

Краткосрочные (скоростные) проекты, как правило, характерны для предприятий с быстро обновляющимся ассортиментом продукции, на восстановительных работах, при создании опытных установок и т.п. При реализации подобных проектов фактор времени является определяющим, поэтому заказчик может пойти на значительное увеличение первоначальной стоимости проекта.

По качеству проекты принято делить на обычные и бездефектные.

Бездефектные проекты предполагают самый высокий и достижимый уровень качества как доминирующий фактор. Бездефектные проекты, как правило, дорогостоящи и относятся к отраслям, в которых малейшее отступление от стандарта угрожает катастрофическими последствиями (например, атомная энергетика).

Началом инвестиционного проекта в инвестиционном проектировании, как правило, принято считать момент, с которого на осуществление проекта начинаются затрачиваться средства.

Завершение инвестиционного проекта может быть определено как момент ввода объекта в эксплуатацию, или достижение объектом заданных параметров, или прекращения финансирования проекта, или начала его модернизации, или ликвидации проекта.

Жизненный цикл (последовательно сменяющие друг друга фазы, через которые проходит любой проект) состоит из трех фаз: предынвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной.

**Предынвестиционная фаза**

Анализ инвестиционных возможностей

Предварительное технико-экономическое обоснование

Уточненное технико-экономическое обоснование

Доклад об инвестиционных возможностях

**Инвестиционная фаза**

Переговоры и заключение контрактов

Проектирование

Строительство

Маркетинг

Обучение

**Эксплуатационная фаза**

Приемка и запуск

Замена оборудования

Расширение, инновация

Необходимость в инвестициях определяется в результате оперативного анализа деятельности предприятия и уточняется при формировании перспектив его развития. На этой основе осуществляется определение целей проекта и проводится разработка сценариев (вариантов), которые теоретически могли бы соответствовать поставленным целям.

При обосновании проекта его разработчики исходят из того, что продукция, являющаяся результатом его комплексной реализации, будет пользоваться стабильным спросом, достаточным для установления на эту продукцию цены, обеспечивающей удовлетворительную окупаемость проекта.

В этих целях инвесторы, как правило, предпочитают обеспечить не менее 50% прогнозируемого объема производства долгосрочными контрактами с надежными заказчиками, имеющими устойчивое финансовое положение. Такие контракты должны, если это возможно, содержать в себе право как увеличивать цены для покрытия роста эксплуатационных затрат (скользящие цены), так и устанавливать уровень минимальной цены, ниже которой потребность в оборотном капитале не может быть удовлетворена.

Дальнейший процесс выработки концепции проекта предполагает анализ каждого из его вариантов развития событий с точки зрения их осуществимости, а также определение критериев, на основе которых возможно выбрать оптимальные варианты.

Все варианты, как правило, различаются стратегией расширения производства, которая может предусматривать:

* осуществление значительных капитальных затрат, ориентированных на быстрый рост капитала компании;
* использование ограниченных ресурсов компании и возможность незначительных капитальных затрат в перспективе в случае возникновения дополнительных источников финансирования.

Основными критериями, определяющими принятие того или иного варианта, являются: стоимость проекта; сроки его реализации; прирост капитала инвестора в результате реализации проекта.

Кроме того, на этой стадии работы над проектом следует рассмотреть ряд дополнительных разделов проекта и впоследствии разработать их более детально. Среди них можно выделить следующие:

* источники получения оборудования;
* источники поставок сырья, топлива и комплектующих изделий;
* состояние инфраструктуры в районе реализации проекта;
* законодательная база реализации проекта.

Нестабильность законодательной базы, отсутствие определенных аспектов нормативного регулирования и обеспечения предпринимательской деятельности (отсутствие соответствующих законодательных актов, постановлений правительства, тарифов, квот и пр.) затрудняют инвестиционное проектирование. Необходимо также предусмотреть страхование основных видов риска, связанных с форс-мажорными обстоятельствами или негативными последствиями для экологической ситуации вследствие реализации проекта.

Для проектов с участием иностранных инвесторов необходимо в каждом отдельном случае оговорить принципы распределения между участниками проекта, третьими сторонами и инвесторами таких рисков, как возможность национализации инвестиционного объекта, использование прав правительства на участие в прибыльном предприятии, изменение валютных курсов. В случае если существует значительная вероятность возникновения рискованных ситуаций вследствие изменения политического климата, следует предусмотреть со стороны правительства или представляющих его агентов возможность обеспечить защиту от риска политического характера.

Одной из важнейших стадий инвестиционного проектирования является оценка жизнеспособности проекта. Жизнеспособность проекта характеризуется:

* возможностью обеспечить требуемую динамику инвестиций;
* способностью в ходе реализации проекта генерировать потоки доходов, достаточных для компенсации инвесторам вложенных ими ресурсов и взятого на себя риска.

Анализ жизнеспособности проекта состоит из двух этапов:

* 1. из альтернативных вариантов проекта выбирается наиболее жизнеспособный;
  2. для выбранного варианта проекта подбираются методы финансирования и структура инвестиций, обеспечивающие максимальную жизнеспособность проекта.

Предварительные оценки экономической эффективности альтернативных вариантов не могут стать основой выбора жизнеспособности проекта. Только на основе оценки потока доходов от реализации каждого альтернативного варианта можно выбрать стратегию, обеспечивающую в сумме всем потенциальным инвесторам реальный прирост стоимости капитала за счет максимальных потоков доходов от реализации проекта, наилучшим образом распределенных во времени и с наименьшим риском.

На стадии принятия решения о жизнеспособности проекта в мировой практике инвестиционного проектирования финансирование проекта предполагается осуществлять, как правило, на основе формирования акционерного капитала. Это объясняется следующими обстоятельствами: финансирование начальных этапов реализации проекта за счет выпуска акций отодвигает на более поздние сроки необходимость займа кредитов (что является самым долгосрочным методом финансирования) и тем самым снижает финансовые затраты на реализацию проекта. Как только акционерный поток доходов определен, он может использоваться в дальнейшем как основа для расчета потоков дохода, связанных с кредитованием.

В случае принятия решения о продолжении разработки одной или нескольких альтернатив реализации проекта, необходимо определить рациональный вариант его финансирования.

Для обоснования жизнеспособности проекта проводится анализ его экономических характеристик, в процессе которого используются следующие показатели:

* чистая дисконтированная стоимость;
* коэффициент окупаемости инвестиций;
* период окупаемости инвестиций;
* эффективность инвестирования.

Все эти показатели учитывают сравнительные возможности инвестирования и предполагают дисконтирование, т.е. приведении доходов будущих периодов к оценке в настоящем времени.

Дисконтирование денежных потоков проводится путем умножения их на коэффициент дисконтирования , рассчитываемый по формуле:

,

где r – норма дисконта (годовая учетная ставка процента)/100;

n – время, отсчитываемое с момента начала реализации проекта, годы.

Для расчета дисконтированной стоимости необходимо определить годовую учетную ставку процента, которая используется в формуле расчета годового коэффициента дисконтирования.

Используемая в расчетах величина ставки процента должна учитывать общий предпринимательский риск, финансовый риск и все другие виды рисков, которые можно прогнозировать применительно к данному предприятию.

Для количественного выражения экономических рисков используется анализ чувствительности. Чувствительность определяет степень влияния основных технических и экономических параметров на прибыль от реализации проекта как основной показатель эффективности проекта для инвестора. Чистая дисконтированная стоимость рассчитывается суммированием по годам произведений годового коэффициента дисконтирования на величину доходов за год. Формула расчета чистой дисконтированной стоимости выглядит следующим образом:

,

где  - чистый денежный поток в t-м году;

- сумма первоначальных инвестиций.

Положительное значение чистой дисконтированной стоимости означает прирост стоимости капитала за счет дохода от введенного в эксплуатацию инвестиционного объекта.

Экономический анализ жизнеспособности проекта предполагает определение чистого дохода и его достаточности для обеспечения расширенного воспроизводства.

Чистый доход рассчитывается по формуле:

,

где - налогооблагаемая прибыль;

N – ставка налога на прибыль;

 - амортизационные отчисления;

- инвестиции в t-м году.

Коэффициент окупаемости инвестиций определяет максимальную учетную ставку, при которой чистая дисконтированная стоимость станет отрицательной. В экономической литературе чаще встречается другое название – внутренняя норма доходности проекта.

Показатель периода окупаемости проекта показывает, через какое время после начала эксплуатации проекта будут компенсированы инвестиции и оборот денежных средств станет положительным. Эффективность инвестирования рассчитывается как отношение чистого дисконтированного потока доходов к чистой дисконтированной стоимости проекта, реализация которого обеспечивает этот поток доходов.

Используя все перечисленные показатели, из альтернативных вариантов проекта необходимо выбрать тот, который обеспечивает его участникам наибольший прирост стоимости капиталов на вложенные ресурсы, а также предполагает минимальный финансовый риск.

На втором этапе анализа жизнеспособности проекта необходимо оценить возможность кредитного финансирования проекта в дополнение к акционерному капиталу и оптимизировать потоки инвестиций с целью повышения доходов и/или уменьшения риска. Оценка возможностей проекта по погашению задолженности производится на основе двух показателей – коэффициента покрытия долга и коэффициента покрытия процентной ставки.

Коэффициент покрытия долга характеризует способность проекта приносить в текущем периоде количество денежных средств, достаточное для выполнения обязательств. Он рассчитывается как отношение величины свободных денежных средств, которые могут быть использованы для погашения задолженности, к сумме денежных средств, требуемых для погашения. Если коэффициент покрытия долга меньше 1, это означает, что поток доходов недостаточен для покрытия задолженности.

Коэффициент покрытия процентной ставки отражает способность проекта приносить текущий доход, достаточный для выплаты процентов по кредитам.

На основе анализа потока денежных средств можно сформировать график погашения задолженности.

После определения общей способности проекта к погашению задолженности рассчитываются оптимальные инвестиционные потоки и потоки доходов для всех участников проекта, достаточные для компенсации вложенных ими ресурсов и взятого на себя риска. Оптимальное соотношение потоков определяется посредством рассчитанной для них чистой дисконтированной стоимости.

На этапе разработки концепции проекта начинается базовое (предварительное) проектирование, включающее в себя определение основных характеристик проекта на начальных этапах его разработки. Эта работа проводится по следующим основным направлениям:

* выработка основных принципов проекта;
* техническое обоснование проекта;
* начальное планирование и оценка затрат;
* определение организационных и технических процессов.

Проведение технического обоснования проекта – один из узловых моментов инвестиционного проектирования. На этом этапе должна быть разработана производственная программа, выработаны спецификации изделий, определены плановые задания объемов реализации продукции. Также должны быть учтены все технические требования, которые в той или иной степени влияют на последующий выбор альтернатив при проектировании.

Начальное планирование и оценка издержек производства должны обеспечивать контроль за разработкой проекта уже на самых ранних стадиях. Необходимо гарантировать при проектировании разработку и оценку все обоснованных альтернатив.

Определение организационных и производственных процессов должно идти параллельно с проектно-конструкторскими разработками. Эти процессы должны охватывать все аспекты проекта. Проработка все аспектов проекта (материально-техническое обеспечение, гарантия качества, охрана ноу-хау, страхование, условия найма и оплаты труда работников и т.д.) должна продолжаться и после завершения ранних этапов проектирования.

**2.5 Методы оценки 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 реальной 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.

Во-вторых, поскольку этот метод основан на не дисконтированных оценках, он не делает различия между проектами с одинаковой суммой кумулятивных доходов, по различным распределением ее по годам.

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 реальной 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.

Методы оценки эффективности инвестиций преследуют одну цель – определение более прибыльного проекта инвестирования. Метод чистой реальной стоимости, метод внутренней ставки дохода, метод периода окупаемости и метод индекса прибыльности основываются на дисконтированных оценках. Метод индекса прибыльности является следствием метода чистой реальной стоимости. Метод расчета коэффициента эффективности инвестиций основывается на учетных оценках.

**2.6 Инвестиционная политика предприятия**

Термин «политика» характеризует совокупность целей и задач стратегического и тактического характера, а также механизм их реализации в какой-либо сфере деятельности (бизнеса).

Инвестиционная политика предприятия – составная часть общей экономической стратегии, которая определяет выбор и способы реализации наиболее рациональных путей обновления и расширения его производственного и научно-технического потенциала. Данная политика часто направлена на обеспечение выживания в сложной рыночной среде, на достижение финансовой устойчивости и создание условий для будущего развития.

При разработке инвестиционной политики необходимо предусмотреть:

* достижение экономического, научно-технического и социального эффекта от рассматриваемых мероприятий – для каждого объекта инвестирования используют специфические методы оценки эффективности, а затем отбирают те проекты, которые при прочих равных условиях обеспечивают предприятию максимальную эффективность (рентабельность) инвестиций;
* получение предприятием наибольшей прибыли на вложенный капитал при минимальных инвестиционных затратах (капиталовложениях);
* рациональное распоряжение средствами на реализацию неприбыльных инвестиционных проектов, то есть снижение расходов на достижение соответствующего социально, научно-технического и экологического эффекта реализации данных проектов;
* использование предприятием для повышения эффективности инвестиций государственной поддержки в форме бюджетных кредитов, налоговых льгот, гарантий правительства;
* привлечение льготных кредитов международных финансово-кредитных организаций и частных иностранных инвесторов;
* минимизацию инвестиционных рисков, связанных с выполнением конкретных проектов;
* обеспечение ликвидности долгосрочных инвестиций, то есть снижение периода их окупаемости;
* соответствие мероприятий, которые предусмотрено осуществить в рамках инвестиционной политики, законодательным и нормативным актам РБ, регулирующим инвестиционную деятельность.

Влияние коммерческих рисков (строительных, производственных, маркетинговых и пр.) может быть оценено через вероятное изменение ожидаемой доходности инвестиционных проектов и соответствующее снижение их эффективности. Такие риски поддаются снижению посредством самострахования (создания инвесторами финансовых резервов), диверсификации инвестиционного портфеля, лимитирования, приобретения дополнительной информации о предмете инвестирования и др. От некоммерческих рисков (стихийных бедствий, аварии, беспорядка) защищают гарантии правительства и страхование реальных инвестиций.

Для обеспечения ликвидности инвестиций следует взвесить вероятность значительных изменений внешней инвестиционной среды, конъюнктуры рынка и стратегии развития предприятия в предстоящем году. Подобные изменения способны существенно снизить доходность отдельных объектов инвестирования, повысить уровень рисков, что окажет негативное влияние на общую инвестиционную привлекательность предприятия-проектоустроителя. В силу воздействия этих факторов часто приходится принимать решения о своевременном выходе из неэффективных проектов и реинвестировании высвобождаемого капитала. Вот почему целесообразно оценивать ликвидность капиталовложений в каждый объект. По итогам оценки проводят ранжирование проектов по критерию их ликвидности (срокам окупаемости капитальных затрат). Для реализации отбирают те из них, которые имеют максимальную ликвидность (минимальный период окупаемости капитальных затрат).

При разработке инвестиционной политики учитывают следующие факторы:

* финансовое состояние предприятия (устойчивое, неустойчивое, кризисное);
* технический уровень производства, наличие незавершенного строительства и не установленного оборудования;
* возможность получения оборудования по лизингу;
* наличие собственных финансовых ресурсов, возможности получения недорогих кредитов и займов;
* конъюнктуру рынка капитала;
* льготы, получаемые инвестором от государства;
* коммерческую и бюджетную эффективность намечаемых к реализации инвестиционных проектов;
* условия страхования и получения гарантий от некоммерческих рисков;
* налоговое окружение – налоги и другие обязательные платежи;
* условно-постоянные и условно-переменные издержки предприятия, в том числе на производство и сбыт продукции;
* цены на продукцию и выручку от продаж.

Потребность в ресурсах для реализации инвестиционной политики предприятия определяют с учетом его производственного и научно-технического потенциала, необходимого для выпуска продукции (оказания услуг) в соответствии с потребностями рынка.

При оценке рынка продукции принимают во внимание:

* географические границы рынка реализации данной продукции;
* общий объем продаж и его динамику за последние три года;
* динамику потребительского спроса, прогнозируемого на период реализации инвестиционной политики;
* уровень конкуренции на рынке;
* технический уровень продукции и возможности его повышения за счет реализации конкретных инвестиционных проектов.

Потребность в инвестиционных ресурсах должна соответствовать затратам, которые предприятие может понести с начала реализации инвестиционной политики. Стоимость объектов незавершенного строительства, оплаченного неустановленного оборудования, иные капитальные затраты истекших лет не включают в общий объем капиталовложений предстоящего финансового года.

При разработке инвестиционной политики рекомендуют определять общий объем капиталовложений, способы рационального использования собственных средств и возможности привлечения дополнительных финансовых ресурсов с финансового рынка. Инвестиционные проекты в рамках долгосрочной стратегии предприятия целесообразно согласовывать между собой по объемам выделяемых ресурсов и срокам реализации, исходя из достижения максимального общего экономического эффекта (дохода или прибыли) в процессе осуществления инвестиционной политики. Среднесрочную инвестиционную политику разрабатывают на период один - три года, а долгосрочную – на длительную перспективу (свыше трех лет).

С точки зрения управления реальными инвестициями (в рамках инвестиционной политики) можно выделить следующие этапы (шаги) инвестиционного процесса на предприятии;

* мотивация инвестиционной деятельности;
* программирование инвестиций (программа развития предприятия);
* обоснование целесообразности выбранной инвестиционной программы (оценка эффективности, рисков, ресурсного обеспечения);
* страхование реальных инвестиций;
* регулирование инвестиционного процесса;
* планирование инвестиций (составление ТЭО, бизнес-плана проекта);
* финансовое обеспечение инвестиционной деятельности (разработка капитального бюджета);
* проектирование (разработка проектно-сметной документации по отдельным объектам);
* обеспечение реальных инвестиций (капиталовложений) материально-техническими ресурсами;
* освоение реальных инвестиций (процесс производства строительно-монтажных работ);
* мониторинг процесса освоения реальных инвестиций (оперативное управление строительным циклом);
* сдача готовых объектов в эксплуатацию;
* освоение проектных мощностей;
* оценка результатов инвестирования (эффективности реализованных инвестиционных проектов).

Данные этапы могут быть изменены исходя из масштабов инвестиционной деятельности предприятия и характера реализуемых проектов.

Инвестиционная политика, определенная специалистами предприятия, подлежит рассмотрению и утверждению его руководством. Ключевые положения данной политики рекомендуют учитывать при технико-экономическом обосновании инвестиционных проектов, выборе различных источников их финансирования, привлечении к реализации проектов сторонних организаций в порядке долевого вклада в строительство.

Эффективность инвестиционной политики оценивают по сроку окупаемости инвестиций, который определяют на основе данных бизнес-плана и предварительных расчетов по обоснованию инвестиционных проектов.

**3. Активизация инвестиционной деятельности**

**3.1 Пути повышения эффективности использования инвестиций**

Оценивая эффективность того или иного направления инвестирования средств, учитывают преимущества и недостатки каждого из направлений. Примером может служить предприятие, которое сталкивается с выбором: новое строительство или техническое перевооружение.

Преимущества нового строительства оцениваются тем, что в его процессе создаются объекты с высоким техническим уровнем производства изначально, так как обычно используется прогрессивная технология и техника, применяются новые виды сырья, материалов, но в то же время строительство требует больших финансовых ресурсов единовременно и характеризуется длительным сроком возведения объектов.

Поэтому считается целесообразным в производственном сфере новое строительство тогда, когда создаются принципиально новые виды продукции, производство которых не может быть организовано на действующих объектах, а также если есть необходимость создания большего количества новых рабочих мест для обеспечения занятости в том или ином регионе.

По сравнению с новым строительством реконструкция и техническое перевооружение требует меньших инвестиций, так как экономия обеспечивается за счет пассивной части основных фондов (здания уже имеются).

Эти формы воспроизводства характеризуются более короткими сроками проведения работ.

Кроме того, наличие сложившихся квалифицированного персонала, производственных связей и опыта способствует сокращению периода освоения проектных показателей.

Эти преимущества реконструкции и технического перевооружения делают их менее капиталоемкими по сравнению с новым строительством.

Недостаток реконструкции и технического перевооружения состоит в том, что при этих формах воспроизводства невозможно добиться комплексного совершенствования всех сторон деятельности предприятия.

Эффективность инвестиций означает, что инвестиции рационально используются на всех стадиях инвестиционного цикла. Инвестиционный цикл – период времени между началом планирования инвестиций и полным освоением проектных показателей.

Инвестиционный цикл включает, как правило, четыре этапа:

* планирование;
* проектирование;
* осуществление инвестиций;
* стадия освоения.

Обеспечение эффективности инвестиций на стадии планирования означает, что предприятие имеет заранее продуманный план размещения инвестиций таким образом, чтобы гарантировать наибольший результат.

Этого можно достичь следующим образом:

* путем совершенствования воспроизводственной, видовой или технологической структуры инвестиций. Совершенствование воспроизводственной структуры означает, что преимущественное направление инвестиций обеспечивается в реконструкцию и техническое перевооружение. Совершенствование видовой структуры означает преимущественное направление инвестиций на освоение производства тех видов продукции, которые позволяют обеспечить наиболее высокий уровень рентабельности продукции. Совершенствование технологической структуры инвестиций означает преимущественное вложение средств в оборудование;
* концентрация инвестиций на пусковых объектах;
* комплексный подход к реализации инвестиций по взаимоувязанным стадиям технологического процесса;
* принцип сопряжения – одновременное выделение затрат в основное и вспомогательное производство, а также выделение затрат на развитие социальной сферы и решение экологических проблем.

На стадии планирования определяется, где именно и за счет чего можно получить эффект в случае вложения средств. Инвестирование происходит за счет сокращения сроков проектирования, за счет улучшения качества проекта.

Если осваивается продукция с изменяющейся технологией, то необходимо разработка индивидуальных проектов. Но и здесь возможно ускорение, если в такой технологии можно выделить унифицированные (ранее применяемые) элементы.

Эффективность инвестиций может быть повышена за счет следующих слагаемых:

* ускорение ввода в действие объекта за счет сокращения сроков строительства;
* улучшение качества строительства, реконструкции;
* снижение себестоимости строительно-монтажных работ.

Стадия освоения охватывает период от выпуска первой промышленной партии продукции до достижения новым производством проектных показателей.

Проектные показатели укрупнено разделяют на две группы:

* которая характеризует проектную производственную мощность;
* которая характеризует уровень издержек производимой продукции или себестоимость единицы продукции и достигаемый уровень производительности труда.

Результирующим показателем является прибыль, получаемая от выпуска освоенных видов продукции.

Это наиболее сложная стадия с точки зрения обеспечения такой эффективности инвестиций. Именно на этой стадии предприятие сталкивается с рядом проблем:

* нехватка сырья, материалов или поставка сырья, материалов ненадлежащего качества;
* несопряженность мощностей вводимых объектов;
* недостаток высококвалифицированного персонала;
* проблема обеспечения качества продукции и возможности сбыта;
* возможность дефектов в оборудовании.

Зная об этих проблемах, наиболее важным является детальное планирование инвестиционного процесса и организации управления инвестиционными проектами.

**3.2 Государственное регулирование инвестиционной деятельности в Республике Беларусь**

Практически нет ни одной страны в мире, где не проводилось бы государственное регулирование и поддержка инвестиционной деятельности, и характерно, что хозяйственный механизм в инвестиционной сфере является неотъемлемой частью системы управления экономикой.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности в Республике Беларусь направлено на реализацию научно-технической и социальной политики, заложенной в Программе социально-экономического развития Республики Беларусь на 2006-2010 гг., Основных направлениях социально-экономического развития Республики Беларусь на 2006-2015 гг., а также Национальной стратегии устойчивого социально-экономического развития Республики Беларусь на период до 2020 г., и определяется показателями социального и экономического развития страны, бюджетом, объемом финансирования инвестиций.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется с целью привлечения в страну требуемых объемов инвестиций для модернизации отраслей экономики, стимулирования инвесторов, защиты их прав. Оно предусматривает как прямое участие государства в инвестиционной деятельности, так и создание условий для ее развития.

Для государственного регулирования и повышения инвестиционной активности предприятий, обеспечения роста объемов привлекаемых инвестиций в республике создана необходимая законодательная база, в соответствии с которой государство может принимать прямое участие в инвестиционной деятельности. Активно функционирует Консультативный совет по иностранным инвестициям при Совете Министров Республики Беларусь, активизирована деятельность Валютно-кредитной комиссии Совета Министров, в ведение Министерства экономики переданы вопросы формирования политики в области привлечения иностранных инвестиций, постоянно совершенствуется законодательная база. Под патронажем государства совместно с ведущими банками и консультативными компаниями создано Белорусское агентство содействия иностранным инвестициям как связующее звено между иностранными инвесторами, белорусскими организациями и органами государственного управления.

Инвестиционная деятельность в стране регулируется более 70 законами, рядом Указов Президента Республики Беларусь, решениями правительства и другими нормативно-правовыми актами. Основными документами, определяющими инвестиционную политику государства, а также направления и механизмы ее реализации, являются: Инвестиционный кодекс Республики Беларусь, Национальная программа привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь на период до 2010 г. и принимаемые ежегодно правительством инвестиционные программы, разрабатываемые на основе Конституции Республики Беларусь, соответствующие действующим Декретам и Указам Президента Республики Беларусь, законам, решениям Правительства по инвестиционной деятельности.

В соответствии с законодательством Республики Беларусь государство может принимать прямое участие в инвестиционной деятельности путем принятия инвестиционных программ, финансирования их за счет бюджета, выделения из республиканского бюджета централизованных инвестиционных ресурсов и средств для финансирования перспективных проектов на основе платности и возвратности, предоставления гарантий правительства по кредитам, которые привлекаются организациями для реализации инвестиционных проектов, проведения их государственной комплексной экспертизы, предоставления концессий национальным и иностранным инвесторам, оказания инвесторам государственной поддержки, защиты их интересов, создания свободных экономических зон, определения условий владения, пользования и распоряжения землей, недрами, водами и лесами, принятия антимонопольных мер и пресечения недоброкачественной конкуренции, определения условий и форм приватизации объектов государственной собственности, содействия развитию рынка ценных бумаг, а также проведения эффективной бюджетно-финансовой, налоговой, кредитной политики и использования других мер, соответствующих законодательству республики.

Весьма важными для белорусской экономики в настоящий период и в будущем являются прямые государственные инвестиции, финансируемые из государственного бюджета. Они являются основой для развития материально-технической базы социальной сферы.

Государство в соответствии с законодательством Республики Беларусь гарантирует инвестору право собственности и иные вещные права, а также имущественные права, приобретенные законным способом, защиту их, равенство прав, предоставляемых инвесторам независимо от их формы собственности при осуществлении инвестиционной деятельности, а также равную, без всякой дискриминации, защиту их прав и интересов, стабильность прав инвестора по осуществлению и прекращению инвестиционной деятельности.

Государственная поддержка инвестиционных проектов может оказываться в виде льгот по налогам и таможенным платежам, предоставления гарантии правительства, выделения централизованных инвестиционных ресурсов. Она может осуществляться с установлением и иных видов гарантий инвестору.

Для принятия решений о государственной поддержке проектов проводится государственная комплексная экспертиза в случаях реализации проектов с привлечением кредитов или банков под гарантии Правительства, использования средства централизованных инвестиционных ресурсов, участия государства в создании предприятий с иностранными инвестициями, предоставления индивидуальных льгот по налогам и таможенным платежам.

Основной формой реализации государственных инвестиций является государственный заказ на выполнение работ в капитальном строительстве. Размещение госзаказа осуществляется на конкурсной основе.

На предприятиях разрабатывается план капитальных вложений (инвестиционный план). Для этого проводится анализ рентабельности и сроков окупаемости капитальных вложений. План охватывает все капитальные вложения предприятия и определяет практическую потребность предприятия в капитале, что позволяет предусмотреть в дальнейшем выбор кредитов, установить сроки их привлечения и распределить требуемый капитал на собственный и заемный в зависимости от предусматриваемой рентабельности проекта. Потребность в капитале определяется раздельно как по оборотным, так и по основным фондам, что дает информационное представление о наличии финансовых средств и возможностей, необходимых для расширения, ремонта, модернизации, реконструкции и технического перевооружения производства, которые можно осуществить за счет собственных и заемных средств. Исходной базой для расчета служат прогнозируемый прирост выпуска продукции, баланс производственной мощности предприятия.

Планируемы укрупненный объем капитальных вложений для предприятия можно вычислить по формуле:





где  - прогнозируемые приросты мощностей соответственно за счет технического перевооружения, реконструкции, расширения мощностей действующий предприятий и строительства новых; - удельные капитальные вложения по основным формам наращивания мощностей (соответственно техническое перевооружение, реконструкция, расширение мощностей предприятия, новое строительство);  - объемы незавершенного строительства на начало и конец прогнозируемого периода (строительный задел).

Исследование показывает, что для обеспечения расширенного воспроизводства в Республике Беларусь необходимо увеличить объем капитальных вложений в основной капитал в прогнозируемом горизонте не менее чем в 5,5 раза, а для достижения жизненного уровня населения страны уровня развитых зарубежных стран – не менее чем в 20-25 раз, но за счет собственных источников это осуществить невозможно, требуется привлекать капитал извне.

Республика Беларусь в 2005 г. привлекла 305 млн.долл. США прямых иностранных инвестиций, в том числе 120 млн.долл. США – в основной капитал, что для страны крайне мало. Например, Украина получила ПИИ на сумму 7 млрд.долл. США, Россия – 14 млрд.долл. Потенциальная потребность в иностранных инвестициях на период до 2010 г. оценивается в 15,5 млрд.долл. США, что составляет 40% от ВВП. Привлечение в экономику страны иностранных инвестиций является сегодня наиболее острой проблемой для Беларуси (см. Приложение 2). В 2005 г. удельный вес их составил не более 5% от объема привлеченных инвестиций.

Для привлечения иностранных инвестиций и создания благоприятного инвестиционного климата, президент Республики Беларусь Александр Григорьевич Лукашенко 4 марта 2008 года подписал Указ №144, которым отменяется институт особого права («золотой акции») государства на участие в управлении хозяйственными обществами.

Несомненно, что отказ от этой нормы будет способствовать созданию благоприятных условий для привлечения прямых иностранных инвестиций в реальный сектор экономики Беларуси и достижению в 2008 году прогнозных параметров экономического роста, а также повышению рейтинга Беларуси на международном уровне и защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг.

На современном этапе вопросы инвестиционной и инновационной деятельности становятся первоочередными. В условиях сокращения инвестиций и инновационной активности невозможна экономическая стабилизация, оживление и рост производства.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности в Республике Беларусь должно быть направлено на решение проблемы дальнейшего экономического роста на базе инновационного пути развития экономики, энерго- и ресурсосбережения, а эта проблема требует активной мобилизации как собственных ресурсов, так и финансовой поддержки извне, в том числе и от высокоразвитых стран.

Анализ относительной инвестиционной активности за последние 5 лет показывает, что по этому показателю преимущество государственного сектора выше, чем негосударственного сектора.

**Относительная инвестиционная активность в государственном и негосударственном секторах экономики Республики Беларусь**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2000 г. | 2003 г. | 2004 г. | 2005 г. |
| Инвестиции в основной капитал, %:  государственный сектор  негосударственный сектор | 71,8  28,2 | 70,5  29,5 | 68  32 | 65  33 |
| Относительное преимущество государственного сектора, % | 255 | 239 | 212 | 197 |

В расчетах в качестве показателя инвестиционной активности использовано процентное отношение объема капитальных вложений отрасли к произведенной или добавленной стоимости. Информативным показателем относительной инвестиционной активности является показатель, представляющий собой отношение отраслевого показателя к среднему по стране.

Мировая практика показывает, что преимущества государственного сектора типично для всех стран. Все развитые государства Западной Европы используют государственный сектор в качестве важнейшего источника для направления инвестиций в национальную экономику.

Для того чтобы идти в ногу с мировыми тенденциями, Беларусь должна максимально использовать свои сильные стороны, мировой опыт, значительно усилить регулирование инвестиционной деятельности и управление народным хозяйством и на этой основе преодолеть воздействие таких негативных факторов, как высокий уровень износа активной части основных производственных фондов, высокую материалоемкость продукции, недостаточную обеспеченность топливно-энергетическими ресурсами и высокую энергоемкость продукции, слабую развитость рыночных институтов и рыночной инфраструктуры, недостаточный уровень развития инновационной сферы и некоторые другие.

**3.3 Механизмы обеспечения инвестиционной деятельности**

С учетом накопленного в мире опыта организации инвестиционных процессов в рыночной экономике можно выделить несколько базовых механизмов обеспечения инвестиционной деятельности, использовавшихся в разных странах при различных экономических условиях с разной интенсивностью. Ниже характеризуются те из них, которые определяются макроэкономической политикой государства.

Первым рассматриваемым механизмом будет: **- аккумулирование сбережений и их трансформация в инвестиции через коммерческие банки**. Это давно сложившийся в развитых странах механизм обеспечения инвестиционной активности. Интерес представляют специфические особенности его функционирования в разных странах, влияющие на роль коммерческих банков в организации инвестиционных процессов. Из развитых стран наиболее существенен он в Германии и Японии. В этих странах крупные частные коммерческие банки работают в тесном взаимодействии с производственными предприятиями, формируя устойчивые финансово-промышленные группы. Такая модель стимулирования инвестиционных процессов содействует реальной трансформации сбережений в инвестиции. Ее сильной стороной является способность обеспечивать высокую норму накопления и концентрировать ресурсы на перспективных направлениях экономического роста. В случае, если последние выбираются правильно, эта модель обеспечивает максимально высокие темпы расширенного воспроизводства соответствующих финансово-промышленных групп на мировом рынке, улавливая и направляя растущие прибыли на финансирование инвестиций в целях расширения производства и сбыта продукции. Благодаря этой модели организации инвестиционного процесса в сочетании с соответствующими макроэкономическими условиями и институциональными структурами была обеспечена форсированная модернизация, а после войны - восстановление и быстрый рост экономики Японии и Германии, а также успешная индустриализация Южной Кореи и ряда других новых индустриальных стран.

Слабой стороной этой модели является уязвимость по отношению к ошибочным инвестиционным решениям руководства финансово-промышленных групп, а также риск перенакопления капитала в чрезмерно разросшихся производственных цепочках при устаревании образующих их технологий. Поэтому необходимым условием ее эффективной работы является наличие хорошо продуманной и настроенной системы выбора приоритетов научно-технического и экономического развития - не только на уровне собственно финансово-промышленных групп, но и на отраслевом и общенациональном уровнях.

**Инвестиционная поддержка реализации приоритетных направлений экономического роста через государственные инвестиционные банки, функционирующие как институты развития.** Эти банки осуществляют целевое кредитование инвестиций под относительно низкий процент в определенных направлениях или видах хозяйственной деятельности, определяемых государством в качестве приоритетных, требующих поддержки исходя из интересов общества. Существует немало примеров весьма успешного функционирования такого рода институтов, особенно в условиях слабости частных банков и неразвитости фондового рынка. Так, экономическое чудо послевоенного восстановления Японии, современного подъема Китая и Индии, быстрого развития Бразилии были бы невозможны без использования этого механизма финансирования экономического роста.

При всем разнообразии институтов развития, действующих практически во всех крупных странах мира, кроме, пожалуй, государств Содружества, можно выделить их два базисных типа. Первый из них основан на предоставлении институтам развития монопольного права на использование тех или иных источников дешевых денежных ресурсов. Например, японские институты развития (Банк развития Японии, Экспортно-импортный банк и др.) получили в свое распоряжение сбережения населения, которые через систему местных сберкасс, аккумулируются под контролем министерства финансов и затем распределяются последним между ними. Другим примером могут служить добровольно-принудительные займы путем размещения гарантированных государством облигаций и других ценных бумаг банков развития, принимаемых в качестве обеспечения кредитов коммерческими банками, финансовыми компаниями и другими субъектами фондового рынка.

Несомненным преимуществом этой системы является ее способность обеспечивать высокие темпы наращивания инвестиций независимо от объема сбережений, накапливаемых в экономической системе, и в отсутствие развитой рыночной инфраструктуры, обслуживающей инвестиционные процессы.

**Важнейшим институтом рынка капитала и механизмом обеспечения инвестиционной активности в финансовых системах многих развитых стран является фондовый рынок.** Преимуществом этого механизма является прямая связь между инвестором и объектом инвестирования, которая обеспечивается самоорганизацией рынка ценных бумаг. Это, с одной стороны, минимизирует для инвестора трансакционные издержки, а с другой - возлагает на него весь риск инвестиционного решения.

Важной особенностью этого механизма является его простота, - рынок сам определяет текущую доходность ценных бумаг, что избавляет инвестора от необходимости составлять и анализировать бизнес-планы соответствующих инвестиционных проектов. Но эта же особенность определяет и рискованность инвестиций в ценные бумаги - инвестор приобретает их, не имея полной информации о состоянии соответствующих инвестиционных объектов и их способности генерировать доходы в будущем. Иногда неизвестно даже о наличии самого объекта инвестирования - он может иметь фиктивный характер, генерируя доходы за счет эмиссии все новых ценных бумаг по принципу "финансовой пирамиды".

Снижению рискованности инвестиций на фондовом рынке способствует деятельность институциональных инвесторов, которые, аккумулируя деньги вкладчиков, диверсифицируют портфель принадлежащих им ценных бумаг, решая задачу оптимизации соотношения доходности и рискованности инвестиций. Решение этой задачи облегчается работой инфраструктуры рынка ценных бумаг, включающей рейтинговые агентства, независимых регистраторов, депозитарии, а также другие элементы, обеспечивающие повышение надежности, прозрачности и предсказуемости рынка ценных бумаг, способствуя снижению рискованности инвестиций. Важную роль играет законодательство, защищающее права инвесторов и препятствующее мошенничеству с целью их обмана.

Относительное значение фондового рынка в системе механизмов обеспечения инвестиционной активности зависит от множества факторов, сильно различающихся в разных странах. Среди этих факторов первостепенную роль играют: доверие населения к рынку ценных бумаг, его защищенность от мошенничества и прозрачность, наличие развитого законодательства и инфраструктуры, а также - самое главное - наличие больших объемов сбережений граждан, формирующих ресурсную основу фондового рынка. При недостаточности сбережений граждан, вкладываемых в приобретение ценных бумаг на длительный срок, фондовый рынок становится неустойчивым: отдельные крупные инвесторы получают возможность целенаправленно влиять на динамику цен, вызывая контролируемые нарушения рыночного равновесия. Это с неизбежностью провоцирует спекулятивные операции с целью извлечения сверхприбылей на дестабилизации фондового рынка, а последний приобретает спекулятивный характер. В таком состоянии фондовый рынок теряет свое позитивное значение в качестве механизма привлечения инвестиций в развитие производства.

Наибольшее значение в системе обеспечения инвестиционной активности фондовый рынок имеет в странах с богатым населением и развитой инфраструктурой обслуживания индивидуальных инвесторов. Наиболее он развит в США, чему во многом способствовало принятое в этой стране разделение банков на инвестиционные и коммерческие при запрете последним заниматься инвестиционной деятельностью, закрепляемой, соответственно, за первыми. В странах Евросоюза роль фондового рынка в генерировании инвестиций относительно меньше, хотя и весьма существенна. В слаборазвитых и развивающихся странах с небогатым населением роль фондового рынка незначительна, а сам он имеет спекулятивный характер.

**Заключение**

В Республике Беларусь сложилась критическая ситуация с воспроизводством фондов во всех отраслях народного хозяйства вследствие падения инвестиционной активности хозяйствующих субъектов и населения.

Выход из положения видится в привлечении в экономику республики самого широкого спектра нетрадиционных инвесторов.

Но в инвестиционной деятельности республики немало проблем, тормозящих движение вперед. Прежде всего постоянно изменяющееся законодательство, в первую очередь налоговое. Много нареканий вызывают у предпринимателей частые перерегистрации хозяйствующих субъектов, диктат чиновников и контролирующих государственных структур.

Важнейшее направление активизации инвестиций – совершенствование законодательной базы. Существующие законы об инвестиционной деятельности и об иностранных инвестициях требуют переработки. Это относится и ко всем нормативным документам, развивающим положения основных законов. Чтобы привлечь инвесторов, в законах должны быть твердо соблюдены три основополагающих принципа: права, гарантии и льготы. При достаточно большом количестве принятых законов они не имеют силу власти. Власть закона означает, что он должен обеспечивать фундаментальные процедурные права (такие, как право присутствовать и быть выслушанным на любой его исполнительной стадии). Одновременно любые решения о принятии правовых действий должны приниматься независимыми органами, а право на апелляцию должно быть обеспечено на самой начальной стадии принятия решения.

Игнорирование элементарных принципов ведения дел на практике оборачивается неэффективной работой.

В целом для инвестора важно работать в условиях стабильного инвестиционного климата и хорошего отношения. Власть закона как раз и способствует созданию таких условий, поскольку она определяет политику. Это означает, что люди, живущие в определенной системе, верят в эту систему, а вера – основа стабильности.

Важный вопрос – привлечение иностранных инвестиций и в первую очередь из России, которое развивается по значимым направлениям: создание совместных производственно-экономических структур, производственная кооперация, инвестиционное и научно-техническое сотрудничество. Участие в создании совместных предприятий, корпораций, холдингов, торгово-посреднических организаций, бирж, банков, финансовых и страховых компаний осуществляется путем приобретения ценных бумаг. Принято соглашение об основных принципах создания совместных транснациональных финансово-промышленных групп.

Со странами дальнего зарубежья объем инвестиций не превышает пока 1% в структуре всех инвестиций в нашу страну. Такое положение может быть изменено путем совершенствования законодательства, активизации внешнеэкономической деятельности государства и хозяйствующих субъектов, создания современной инфраструктуры, включая транспорт, дороги, телекоммуникации, связь, деловую инфраструктуру и бытовой сервис.

Необходимо стимулировать развитие вторичного рынка ценных бумаг, так как он напрямую влияет на их ликвидность и, в конечном итоге, на активизацию инвестиционной деятельности. Важную роль в формировании вторичного рынка играют биржевые рынки. Они организуют условия купли-продажи ценных бумаг, проводят анализ экономической конъюнктуры, содействуют инвестированию капитала и его оборачиваемости. От неразвитости вторичного рынка и инфраструктуры, а также в отставании нормативно-правовой базы страдает достаточно развившийся рынок ценных бумаг. Решать эти проблемы нужно в комплексе.

Приложение 1.

**Инвестиционный проект «Развитие ПО «МТЗ» на 2005-2011 гг.»**

|  |
| --- |
| **А. Описание возможностей проекта** |
| **А1. Название проекта:** |
| Развитие ПО «МТЗ» на 2005-2011 гг. |
| а. Краткое название: |
| Развитие ПО «МТЗ» на 2005-2011 гг. |
| б. Полное название: |
| Развитие производственного объединения «Минский тракторный завод» на 2005-2011 годы |
| в. Краткое описание: |
| Проект разработан с целью выработки стратегии развития производственного объединения «Минский тракторный завод» и выхода на ежегодный выпуск и реализацию до 75 тысяч тракторов и машин. |
| **А2. Состояние проекта:** |
| Разработан бизнес-план. Получено положительное заключение ГКЭ 12.04.2005 года. Проект реализуется. |
| **A3. Участвующие организации и их роли (контактные лица, телефон, факс, e-mail, страница в Интернете):** |
| 1) ПО «МТЗ»: Крупец Леонид Николаевич, технический директор, тел.: (+375-17) 238-61-71, тел./факс: (+375-17) 230-21-11; е-mail: sales@tractors.com.by; www.tractors.com.by ; 2) Министерство промышленности Республики Беларусь: Республика Беларусь, 220033, г. Минск, Партизанский пр-т, 2, корп. 4, Начальник управления внешних связей со странами дальнего зарубежья Корчик Дмитрий Александрович, тел.: (+375-17) 2224769; факс: (+375-17) 224-87-84. |
| **А4. Описание проекта (подходы, задачи, компоненты, результаты, этапы, сроки, общее финансирование, преимущества, влияние на переходные процессы в экономике и т.д.):** |
| Стратегическая направленность развития РУП «МТЗ» связана с модернизацией производства, предусматривает замену устаревшего морально и физически изношенного оборудования и внедрения новых и прогрессивных технологий по созданию мощностей для выпуска и реализации более 70 тысяч тракторов и машин в год. Планируемый объем инвестиций в основной капитал по проекту – 577,8 млн. долл. США. |
| А4а. Общая стоимость проекта (млн.долл.США): |
| 768.11 |
| **А5. Предпосылки / история / общая программа / связанные или похожие проекты:** |
| Актуальность разработки настоящего проекта вызвана необходимостью развития отечественной сельскохозяйственной отрасли и сельского хозяйства стран СНГ, а также необходимостью освоения ПО «МТЗ» новых перспективных рынков. |
| **А6. Краткое описание влияния на окружающую среду**: |
| Реализация бизнес-плана предполагает использование части средств для осуществления мероприятий по снижению влияния вредных производственных факторов на окружающую среду посредством организации производственного процесса на основе новых и высоких технологий. |
| **А7. Возможные препятствия / проблемы / степень риска:** |
| Риск, связанный с нестабильностью законодательства в области налогообложения, а также с непредставлением предприятию указанных в проекте мер государственной поддержки. |
| **А8. Срок реализации / окупаемости проекта (лет):** |
| 7 / 6.5 |
| **А9. Отраслевая принадлежность проекта:** |
| Машиностроение и металлообработка |

|  |  |
| --- | --- |
| **В. Статьи капитальных затрат (суммарные инвестиции, необходимые для реализации проекта):** | |
| **В1. Физические компоненты:** | **В2. Капиталовложения (млн.долл.США):** |
| Прирост чистого оборотного капитала: | 190.312 |
| Приобретение оборудования (Япония, США, Германия, Италия, Австрия, Польша, Словакия): | 433.0 |
| Прочие прединвестиционные и инвестиционные затраты: | 144.798 |
| Итого: | 768.11 |
| **В3. Суб-проекты по размещению:** | **В4. Стоимость проекта (млн.долл.США):** |
|  |  |

|  |  |
| --- | --- |
| **С. Капитал по источнику происхождения, имеющийся в наличии инициаторов проекта (собственников, соучастников, спонсоров):** | |
| **С1. Вид источников (гранты, инвестиции, долевое участие / собственность и т.д.):** | **С2. Сумма (млн.долл.США):** |
| Собственные средства: | 652.077 |
| Заемные и привлеченные средства: | 53.533 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **D. Требуемые инвестиции, недостающие средства:** | | |
| **D1. Необходимое финансирование, необходимый тип финансового участия:** | | |
| Кредит (ссуда) в размере 62.5 млн. долл. США. | | |
| **D2. Источники финансирования:** | **D3. Тип финансового инструмента:** | **D4. Сумма (млн.долл.США):** |
| Средства инвестора: | Кредит | 62.5 |
| **D5. Финансовые институты, вовлеченные в реализацию проекта:** | | |
| АСБ «Беларусбанк» | | |

|  |  |
| --- | --- |
| **Е. Спрос (потребители) и доходы:** | |
| **Е1. Тип потребителей, объемы, цены, доходы, исчисляемая выгода/сбережения:** | |
| Типы потребителей: сельхозпроизводители. Рынки: Республика Беларусь, Россия и страны СНГ, Европа, Северная и Южная Америка, Азия. Физические объемы спроса: 2005 г. – 38 000 ед., 2006 г. – 42 360 ед., 2007 г. – 47 420 ед., 2008 г. – 53 084 ед., 2009 г. – 59 351 ед., 2010 г. – 66 089 ед., 2011 – 75 000 ед. Ценообразование: дифференцированное в зависимости от рынка. Цены на 15-30% ниже мирового уровня по аналогичным моделям. Продажи: 2005 г. – 598 694 тыс. долл. США, 2006 г. – 741 198 тыс. долл. США, 2007 г. – 927 458 тыс. долл. США, 2008 г. – 1 144 081 тыс. долл. США, 2009 г. – 1 400 702 тыс. долл. США., 2010 г. - 1 619 345 тыс. долл. США, 2011 г. – 1 925 588 тыс. долл. США. | |
| **Е2. Источники финансирования:** | **ЕЗ. Доходы (продажи) (млн.долл.США):** |
| Общий доход от продаж по проекту: | 7832.334 |

|  |  |
| --- | --- |
| **F. Операционные и эксплуатационные расходы:** | |
| **F1. Составляющие издержек, амортизационная политика, организация производства и т.д.:** | |
| Типичные производственные издержки, связанные с полным циклом освоения, изготовления и реализации продукции. Издержки обновления, связанные с приобретением оборудования. | |
| **F2. Статьи затрат:** | **F3. Сумма (млн.долл.США):** |
| Переменные издержки | 4580.563 |
| Постоянные издержки | 1561.146 |
| Налоги из прибыли | 328.137 |
| Прочие налоговые и социальные выплаты | 485.280 |
| Итого: | 6955.126 |

|  |  |
| --- | --- |
| **G. Чистый доход:** | |
| **G1. Объем чистой прибыли:** | **G2. Сумма (млн.долл.США):** |
| Чистый доход: | 877.208 |

|  |
| --- |
| **Н. Источник информации о проекте:** |
| **H1. Форма заполнена (кем, Ф.И.О., должность):** |
| Начальник отдела технико-экономического обоснования инвестиций РУП «МТЗ» – В.В. Рудковский |
| **Н2. Организация (наименование и адрес):** |
| ПО «МТЗ»: Республика Беларусь, 220009, г.Минск, ул. Долгобродская, 29. |
| **НЗ. Тел. / Факс / E-mail:** |
| Тел.(+375-17) 230-44-16; (+375-17) 230-21-11; е-mail: sales@tractors.com.by |
| **Н4. Дата:** |
| Декабрь, 2007 |
| **Н5. Ведомственная принадлежность проекта:** |
| Министерство промышленности Республики Беларусь |

Приложение 2.

Инвестиционные предложения предприятий Республики Беларусь, для привлечения иностранных инвестиций

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Наименование предприятия, инвестиционного проекта** | **Общая стоимость проекта**  **(млн. долларов)** | **Требуемые инвестиции**  **(млн. долларов)** | **Источники финансирования** | **Наличие**  **бизнес плана**  **(иная док-ция)** | **Краткое описание проекта** |
| Минпром | | | | | |
| **РУП «Минский автомобильный завод»**  «Реконструкция и техническое перевооружение РУП«МАЗ» | 282,2 | 48,5 | кредит | Разработан  бизнес-план | Предусматривается создание мощностей по выпуску автомобилей нового семейства МАЗ-6430 и модернизация действующих с доведением его технических показателей до норм Евро-3 и в дальнейшем-Евро-4. Существующее технологическое оборудование морально и физически устарело, отсутствует гибкость технологий, что затрудняет выпуск автомобильной техники, соответствующей современным требованиям. |
| Минэнерго | | | | | |
| **Концерн «Белэнерго»**  **(РУП «Минскэнерго»)**  «Реконструкция Минской ТЭЦ-2 с заменой выбывающих мощностей» | 58,0 | 29,0 | кредит | Разработан  бизнес-план | Замена отработавшего технический ресурс оборудования ТЭЦ на парогазовые установки, обеспечивающие повышение экономичности работы. Оборудование морально и физически устарело и в связи с физическим износом подлежит в ближайшие годы выводу из работы и демонтажу. Предусматривается замещение выбывающих мощностей с установкой парогазового оборудования: утилизационного типа в составе двух газовых турбин двух котлов-утилизаторов и двух паровых турбин. |
| **Концерн «Белэнерго»**  **(РУП «Минскэнерго»)**  «Корректировка проекта I очереди строительства Минской ТЭЦ-5» | 230,0 | 115,0 | кредит | Архитектур-ный проект | Установка парогазового блока и надстройка существующего блока № 1 газовой турбины, обеспечивающие повышение экономичности работы станции. Установленная электрическая мощность станции 890 МВт с сокращением удельных выбросов вредных веществ в окружающую среду. |
| Концерн «Белбиофарм» | | | | | |
| **УП «Диалек»**  «Реконструкция производственных площадей под производство лекарственных препаратов» | 20,9 | 19,9 | прямые иностранные инвестиции | Технико-экономическое обоснование, разработан строительный проект 1-й очереди | Предусматривается создание нового производства целого ряда диагностических, лекарственных препаратов с обеспечением улучшения качества выпускаемой продукции, которое гарантирует выходы на внешний рынок, повышение рентабельности производства, обеспечение реального роста доходов. Освоение проекта позволит организовать выпуск 40 наименований лекарственных препаратов, из которых 70% будет реализовано на рынках Республики Беларусь. |

**Наименование предприятия, инвестиционного проекта Общая стоимость проекта (млн. долларов) Требуемые инвестиции (млн. долларов) Источники финансирования Наличие бизнес плана (иная док- ция) Краткое описание проекта**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Концерн «Белнефтехим» | | | | | |
| **ОАО Могилевхимволокно»**  «Организация производства терефталевой кислоты» | 275,8 | 241,6 | кредит, прямые иностранные инвестиции | Технико-экономическое обоснование | Создание материальных предпосылок в объединении для перевода действующих и вновь создаваемых установок по получению полиэфирной продукции на альтернативный вид использования сырья; повышение ценовой конкурентоспособности продукции, выпускаемой объединением, как на рынках СНГ, так и на рынках дальнего зарубежья за счет снижения материало- и энергоемкости производств; повышение экспортного потенциала Республики Беларусь за счет снижения цен на всю продукцию объединения до 10-15% от существующего уровня. |
| **ОАО «Полимир»**  **«**Строительство нефтехимических производств» | 836,0 | 459,0 | кредит, прямые иностранные инвестиции | Технико-экономическое обоснование | Инвестиционный проект предполагает поставку комплектного оборудования, вспомогательных материалов, базового и детального инжиниринга для строительства. Проект также предполагает строительство этиленового комплекса по производству 250 000 метрических тонн полимеризуемого этилена и не менее 120 000 метрических тонн полимеризуемого пропилена путем термического разложения углеводородного сырья с последующим разделением полученных продуктов методом низкотемпературной ректификации. |
| **ОАО «Гродно Азот»**  «Строительство комплекса по производству азотных удобрений и меламина» | 700,0 | 500,0 | кредит, прямые иностранные инвестиции | Разработан макет проекта, выполнена оценка капитальных вложений | Целью данного проекта является строительство комплекса, позволяющего в полном объёме обеспечить потребность внутреннего рынка Республики Беларусь в азотных удобрениях, с одновременным наращиванием экспортного потенциала акционерного общества по азотным удобрениям, товарному аммиаку и меламину. |
| Брестский облисполком | | | | | |
| **ООО «Автотур»**  «Туристический комплекс «Звезда Востока» | 2,0 | 1,5 | прямые иностранные инвестиции | Технико-экономическое обоснование | Строительство туристического комплекса с развитой инфраструктурой по приему, экскурсионному и медицинскому обслуживанию туристов, в том числе: гостиница на 60 мест; ресторан, аквапарк, кегельбан; казино; бильярд; 2 теннисных корта; сауна; грязелечебница; стоматологический кабинет; тренажерный зал; лыжная горка с подъемником. Туристический комплекс планируется разместить в курортной зоне «Белое озеро», 30 км. от г.Бреста |

**Наименование предприятия, инвестиционного проекта Общая стоимость проекта (млн. долларов) Требуемые инвестиции (млн. долларов) Источники финансирования Наличие бизнес плана (иная док- ция) Краткое описание проекта**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Гомельский облисполком | | | | | |
| **КУП «Гомельское областное управление капитального строительства»**  «Создание туристического комплекса в урочище «Ченки» | 4,6 | 4,1 | кредит, прямые иностранные инвестиции | Инвест. предложение | Целью проекта является создание туристического комплекса в урочище «Ченки» на базе назавершенного строительства. Данное урочище «Ченки» издавна является одним из наиболее любимых и часто посещаемых гомельчанами мест отдыха. Живописная природа, своеобразный рельеф с обрывистыми берегами реки Сож, лес с тенистыми дубравами, удобное транспортное расположение (в 10 километрах от г. Гомеля) - гарантия постоянного интереса гомельчан и гостей города к данному месту отдыха. |
| **ЗАО «Добрушский фарфоровый завод»**  «Техническое перевооружение фарфорового производства» | 6,65 | 5,985 | кредит, прямые иностранные инвестиции | Разработан  бизнес-план | Целью проекта является обеспечение населения республики высококачественной фарфоровой посудой, расширение масштабов хозяйственной деятельности и экспортного потенциала предприятия, завоевание устойчивого положения на рынках сбыта за счет внедрения в производство новых прогрессивных энергосберегающих технологий и современного оборудования изостатического прессования и скоростного обжига, повышения на этой основе технического уровня и ценовой конкурентоспособности выпускаемой продукции. |
| СЭЗ «Витебск» | | | | | |
| **Администрация СЭЗ «Витебск»**  «Организация производства облицовочного кирпича» | 12,0 | 11,98 | прямые иностранные инвестиции | Разработан  бизнес-план | Cоздание нового современного завода по производству различных видов высококачественного облицовочного кирпича из местного сырья производительностью до 30 млн. штук в год. Концепция технологического оборудования и систем управления позволит при незначительных конструктивных изменениях быстро переходить к производству широкого ассортимента кирпичных изделий. Данная технология обеспечивает возможность создания энергосберегающего, экологически чистого производства. Новая технология прошла апробацию. Высокие качественные характеристики опытных образцов. |

**Наименование предприятия, инвестиционного проекта Общая стоимость проекта (млн. долларов) Требуемые инвестиции (млн. долларов) Источники финансирования Наличие бизнес плана (иная док- ция) Краткое описание проекта**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Администрация СЭЗ «Витебск»**  «Организация производства ультразвуковых счетчиков-расходомеров газа и жидкостей промышленного и бытового назначения» | 14,4 | 10,0 | прямые иностранные инвестиции | Разработан  бизнес-план | Целью данного инвестиционного проекта является налаживание производства и реализация на внутреннем и зарубежном рынках ультразвуковых счётчиков-расходомеров газов и жидкостей промышленного и бытового назначения. В соответствии с проектом планируется освоить производство ультразвуковых счётчиков газа, горячей и холодной воды многотарифного плана, теплосчётчиков с дебитной картой и отсечным клапаном, ультразвуковых счётчиков воды для измерения дебита скважин, внедрение систем дозирования для розлива жидких продуктов. |
| СЭЗ «Гродноинвест» | | | | | |
| **Администрация СЭЗ «Гродноинвест»**  «Создание международного транспортно-логистического центра» | 100,0 | 100,0 | кредит, прямые иностранные инвестиции | Инвестицион-ное предложение | Создание в северо-западной части Беларуси международного транспортно-логистического центра, ориентированного на организацию интермодальных перевозок в единой логистической цепочке, включающего: а) таможенно-терминальный комплекс с режимом СТЗ; б) складской, производственно-торговый и гостиничный комплексы; в) сервисный центр. |
| **Администрация СЭЗ «Гродноинвест»**  «Строительство модуля-синтезатора КСД-500 (катализаторный без давления синтезатор дизтоплива)» | 4,5 | 4,5 | кредит, прямые иностранные инвестиции | Инвестицион-ное предложение, бизнес-план разрабатывается | Внедрение проекта планируется осуществить путем строительства нового завода. Производство синтетического топлива по технологии немецкого изобретателя-профессора Кристиана Коха заменяет производство топлива из ископаемых ресурсов. Получаемое дизтопливо, как конечный продукт данной технологии, по качеству не уступает дизельному топливу на заправочных станциях. |

Приложение 3.

**Наиболее крупные инвестиционные проекты в 2005 г.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Проект | Страна | Объем инвестиций,  млн.долл. |
| **Министерство промышленности** | | |
| «Модернизация производства на РУП «Белорусский металлургический завод» | Германия,  Австрия | 9,7 |
| «Модернизация производства на ПРУП «Минский автомобильный завод» | Хорватия | 1,68 |
| **Министерство энергетики** | | |
| «Реконструкция подстанции 330/110/10 кВ «Колядичи» в г. Минске | Германия | 8,4 |
| «Закупка турбоагрегата №3 на Витебской ТЭЦ» | Россия | 4,32 |
| **Министерство образования** | | |
| «Строительство здания учебно-лабораторного корпуса факультета международных отношений БГУ» | Германия | 2,76 |
| **Концерн «Белнефтехим»** | | |
| «Организация новых производств на ОАО «Могилевхимволокно» | Италия,  Германия | 23,68 |
| «Строительство мини-ТЭЦ на попутном газе в РУП ПО «Белоруснефть» | Австрия | 8,27 |
| **Концерн «Белбиофарм»** | | |
| «Организация производства готовых лекарственных средств на Гродненском заводе медпрепаратов, г.Скидель» | Россия | 1,85 |
| **Государственный таможенный комитет** | | |
| «Реконструкция пунктов пропуска и таможенного оформления» | Россия | 10,69 |
| «Строительство режимной зоны приграничного грузового терминала «Козловичи-2» в рамках программы ТАСИС» | Польша | 8,4 |
| **Государственный комитет пограничных войск** | | |
| «Реконструкция и развитие пограничных пунктов в Гродненской области» | Россия | 4,41 |
| «Закупка оборудования на ЗАО «Белорусская сеть телекоммуникаций» | Китай | 4,3 |
| «Реконструкция госпитального комплекса, г.Поставы» | Россия | 3,61 |
| **Организация безведомственной подчиненности** | | |
| «Модернизация производства на СЗАО «Белорусская пивоваренная компания «Сябар» | США | 18,19 |
| «Закупка оборудования на СП ООО «Мобильная цифровая связь» | Нидерланды,  Кипр | 13,6 |
| «Модернизация производства на СООО «Алюмин Техно» | Великобри-  тания | 8,77 |
| «Реконструкция бывшей гостиницы «Свислочь» ИЧУГП «Минск Принцесс Отель» | Княжество Лихтенштейн | 5,32 |
| «Строительство бизнес центра ИП «Рубироз Интернешнл»  «Строительство стекловаренной печи на СП «Евростекло»  «Модернизация производства на ОАО «Савушкин продукт» | Ливан,  Польша,  Швеция | 3,22  2,13  2,00 |

**Список используемой литературы**

1. Инвестиционный кодекс Республики Беларусь, 2001 г.
2. www.w3.economy.gov.by - сайт Министерства Экономики Республики Беларусь
3. Е.С. Русак, Е.И. Сапелкина «Экономика предприятия», Минск 2007 г.
4. Г.З. Суша «Экономика предприятия», Москва 2007 г.
5. И.А. Бланк «Основы инвестиционного менеджмента», Киев 2004 г.
6. [www.invest.belarus.by](http://www.invest.belarus.by) – Национальный инвестиционный сайт Республики Беларусь
7. «Инвестиционная деятельность» под редакцией Г.П. Подшиваленко и Н.В. Киселевой, Москва 2005 г.
8. С.С. Полоник «Инвестиции: анализ, прогноз, управление», Минск 2007 г.
9. И. И. Кикоть «Финансирование и кредитование инвестиций», Минск 2003 г.
10. М.В. Ромаш, В.И. Шевчук «Финансирование и кредитование инвестиций», Минск 2004 г.
11. Экономика предприятия под редакцией А.Е. Карлика и М.Л. Шухгальтер, Москва 2004 г.
12. Экономика предприятия. Учебно-методический комплекс под редакцией Л.Н. Галушковой, Новополоцк 2007 г.
13. В.В. Бочаров «Инвестиции» 2-е издание, Санкт-Петербург 2008г.
14. Экономика предприятия под редакцией Э.В. Крум, Т.В. Елецких, Минск 2005 г.
15. В.Н. Ковалев «Методы оценки инвестиционных проектов», Москва 2000 г.
16. В.Н. Глазунов «Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций», Москва 1997 г.
17. В.В. Ковалев «Финансовый анализ: управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности», Москва 1995 г.