МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

УНИВЕРСИТЕТ МЕЖДУНАРОДНОГО БИЗНЕСА

РЕФЕРАТ на тему:

СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЕАЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РК.

Алматы 2008

**СОДЕРЖАНИЕ**

Введение

1. Субъекты и объекты реальных инвестиций

2. Формы реальных инвестиций и особенности управления ими

3. Формирование программы реальных инвестиций предприятия

4. Состояние и перспективы развития реального инвестирования в РК

Заключение

Использованная литература

**ВВЕДЕНИЕ**

Всякая предпринимательская деятельность - независимо от ее масштабов, места и организационно-правовой формы осуществления, отраслевых особенностей - становится возможной только в том случае, если в производство продукции или оказание услуг были вложены средства, т.е. осуществлены инвестиции. Реальные действия предпринимателя по инвестированию хозяйственных средств предшествуют началу производственной деятельности, а сами эти действия связываются с необходимостью подготовки инвестиционного решения или инвестиционного проекта. Понятие инвестиционного проекта увязано с необходимостью обоснования экономической целесообразности осуществления капитальных вложений. Реализация любого проекта всегда происходит в условиях воздействия множества факторов внешней среды, анализ состояния и основные тенденции, изменения которой должны учитываться в управлении инвестиционно-проектной деятельностью.

Любая хозяйственная деятельность предполагает вначале вложение ресурсов для ее осуществления, что означает инвестирование средств участниками организации предприятия или предпринимательского проекта. Инвестирование представляет собой процесс вложения хозяйственных средств с целью получения в будущем экономических выгод от их использования. Реальные инвестиции связаны с вложениями средств в какой-либо тип капиталообразующих активов (земля, оборудование, здания).

Совершенствование инвестиционного законодательства, стабилизация банковской системы, предоставление налоговых льгот, защита прав инвесторов, информационная открытость ведут к повышению инвестиционной привлекательности экономики, что находит отражение в понятии инвестиционный климат. Его состояние оказывает позитивное или негативное воздействует на принятие решений со стороны инвесторов и базируется на таких понятиях, как инвестиционный потенциал, инвестиционный риск и инвестиционная культура.

Учет всех этих факторов необходим при управлении инвестиционной деятельностью, анализ и оценка эффективности которой предполагает многоаспектный подход к подготовке бизнес-планов инвестиционных проектов, их реализации и эксплуатации

В общеэкономическом смысле под **инвестициями** понимают затраты, понесенные «сегодня» в расчете на «будущие» выгоды, в более узком - это вложения разнообразных ресурсов в формирование (для новых предприятий) и поддержание в работоспособном состоянии (для действующих) основного и оборотного капиталов хозяйственных организаций. Ряд зарубежных авторов трактуют инвестиции как затраты на производство и накопление средств производства, увеличение материальных запасов. В финансовом смысле инвестиции – это все виды активов, вкладываемые в хозяйственную деятельность с целью получения доходов.

**Законодательно закрепленное понятие инвестиции** - все виды имущества (кроме товаров, предназначенных для личного потребления), включая предметы финансового лизинга с момента заключения договора лизинга, а также права на них, вкладываемые инвестором в уставный капитал юридического лица или увеличение фиксированных активов, используемых для предпринимательской деятельности;

Анализ существующих определений позволяет сделать следующие основополагающие выводы:

* инвестиции подразумевают значительные финансовые затраты;
* выгода (отдача) от инвестиций, как правило, может быть получена только в будущем;
* прогнозирование результатов осуществления инвестиций происходит в условиях риска и неопределенности.

Особая роль в экономике каждого предприятия отводится **реальным инвестициям** – долгосрочным (капиталообразующим) вложениям инвестиционных ресурсов в его основной капитал. Реальные активы - здания, сооружения, технологическое оборудование, патенты, лицензии, права пользования природными ресурсами и т.д. - все это имущество предприятия является основой для осуществления хозяйственной деятельности. Именно эти активы, являясь результатом реального инвестирования, способны в течение длительного периода времени (срока службы) приносить доход (выгоды), больший, чем затраты на их создание и эксплуатацию.

**1. Субъекты и объекты реальных инвестиций**

Субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов капитальных вложений и иные лица.

**Инвесторы** осуществляют капитальные вложения на территории Казахстана с использованием собственных и привлеченных средств. Инвесторами могут быть юридические и физические лица, образуемые на основе договора о совместной деятельности и не имеющие статуса юридического лица, объединения юридических лиц, государственные органы, органы местного самоуправления, а также иностранные юридические лица и граждане.

Инвесторы обладают равными правами на:

* осуществление инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений;
* самостоятельное определение объемов и направлений капиталовложений, а также заключение договоров с другими субъектами инвестиционной деятельности;
* владение, пользование и распоряжение объектами, возведенными или приобретенными за счет капиталовложений;
* передачу по договору или государственному контракту своих прав на проведение капитальных вложений и на их результаты юридическим и физическим лицам, государственным органам и органам местного самоуправления;
* объединение собственных и привлеченных средств со средствами других инвесторов для совместного осуществления капитальных вложений на основе заключенных между ними договоров;
* проведение контроля за целевым использованием средств, направляемых на капитальные вложения;
* осуществление иных прав, предусмотренных договором.

**Заказчики** – уполномоченные на то инвесторами юридические и физические лица, которые реализуют инвестиционные проекты. При этом они не вмешиваются в предпринимательскую деятельность субъектов инвестиционной сферы, если иное не предусмотрено договором между ними. В роли заказчиков могут выступать и сами инвесторы. Заказчиков, не являющихся инвесторами, наделяют правами владения, пользования и распоряжения капитальными вложениями на период и в пределах полномочий, установленных договорами или государственными контрактами.

**Подрядчики** – юридические и физические лица, выполняющие работы по договору подряда или государственному контракту, заключаемому с заказчиком. Подрядчики обязаны иметь лицензию на проведение соответствующих видов строительно-монтажных работ. Лицензирование строительной деятельности осуществляют с целью защиты прав и интересов потребителей строительной продукции.

Пользователи объектов капитальных вложений – юридические и физические лица (включая иностранные), а также государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные государства, международные организации, для которых создаются указанные объекты.

Инвесторы могут выступать в роли пользователей объектов капитальных вложений. Субъект инвестиционной деятельности вправе совмещать функции двух и более субъектов, если иное не установлено договором или государственным контрактом, заключаемым между ними. Субъекты инвестиционной деятельности обязаны соблюдать требования, предъявляемые государственными органами и их должностными лицами, а также использовать средства на капитальные вложения по целевому назначению.

Объекты реальных инвестиций могут быть разными по характеру. Типичным объектом капиталовложений могут быть затраты на земельные участки, здания, оборудование. Помимо затрат разного рода приобретения предприятию приходится также производить другие многочисленные затраты, которые дают прибыль лишь через длительный период времени. Такими затратами являются, например, инвестиции в исследования, совершенствование продукции, рекламу, сбытовую сеть, реорганизацию предприятия и обучение персонала.

Основной задачей при выборе направления инвестирования является определение экономической эффективности вложения средств в объект. По каждому объекту целесообразно составлять отдельный проект.

Итак, объектами реальных инвестиций являются:

1. Строящиеся, реконструируемые или расширяемые предприятия, здания, сооружения (основные фонды);
2. Комплексы строящихся или реконструируемых объектов, ориентированных на решение одной задачи (программы).
3. Программы регионального или иного уровня.
4. Внедрение новой техники в действующее производство

Инвестиции могут охватывать как полный научно-технический и производственный цикл создания продукции (ресурса, услуги), так и его элементы (стадии): научные исследования, проектно-конструкторские работы, расширение или реконструкция действующего производства, организация нового производства или выпуск новой продукции, утилизация и т.д.

Объекты реальных инвестиций классифицируются по:

* масштабам проекта;
* направленности проекта;
* характеру и содержанию инвестиционного цикла;
* характеру и степени участия государства;
* эффективности использования вложенных средств.

Выделяют следующие формы реальных инвестиций:

1. Денежные средства и их эквиваленты;

2. Земля;

3. Здания, сооружения, машины и оборудование, измерительные и

испытательные средства, оснастка и инструмент, любое другое имущество, используемое в производстве и обладающее ликвидностью.

**2. Формы реальных инвестиций и особенности управления ими**

Основу инвестиционной деятельности предприятия составляет *реальное инвестирование*. На большинстве предприятий это инвестирование является в современных условиях единственным направлением инвестиционной деятельности. Это определяет высокую роль управления реальными инвестициями в системе инвестиционной деятельности предприятия.

**Осуществление реальных инвестиций характеризуется рядом особенностей, основными из которых являются:**

1. Реальное инвестирование является главной формой реализации стратегии экономического развития предприятия. Основная цель этого развития обеспечивается осуществлением высокоэффективных реальных инвестиционных проектов, а сам процесс стратегического развития предприятия представляет собой не что иное, как совокупность реализуемых во времени этих инвестиционных проектов. Именно эта форма инвестирования позволяет предприятию успешно проникать на новые товарные и региональные рынки, обеспечивать постоянное возрастание своей рыночной стоимости.

2. Реальное инвестирование находится в тесной взаимосвязи с операционной деятельностью предприятия. Задачи увеличения объема производства и реализации продукции, расширения ассортимента производимых изделий и повышения их качества, снижения текущих операционных затрат решаются, как правило, в результате реального инвестирования. В свою очередь, от реализованных предприятием реальных инвестиционных проектов во многом зависят параметры будущего операционного процесса, потенциал возрастания объемов его операционной деятельности.

3. Реальные инвестиции обеспечивают, как правило, более высокий уровень рентабельности в сравнении с финансовыми инвестициями. Эта способность генерировать большую норму прибыли является одним из побудительных мотивов к предпринимательской деятельности в реальном секторе экономики.

4. Реализованные реальные инвестиции обеспечивают предприятию устойчивый чистый денежный поток. Этот чистый денежный поток формируется за счет амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов даже в те периоды, когда эксплуатация реализованных инвестиционных проектов не приносит предприятию прибыль.

5. Реальные инвестиции подвержены высокому уровню риска морального старения. Этот риск сопровождает инвестиционную деятельность, как на стадии реализации реальных инвестиционных проектов, так и на стадии постинвестиционной их эксплуатации. Стремительный технологический прогресс сформировал тенденцию к увеличению уровня этого риска в процессе реального инвестирования.

6. Реальные инвестиции имеют высокую степень противо инфляционной защиты. Опыт показывает, что в условиях инфляционной экономики темпы роста цен на многие объекты реального инвестирования не только соответствуют, но во многих случаях даже обгоняют темпы роста инфляции, реализуя ажиотажный инфляционный спрос предпринимателей на материализованные объекты предпринимательской деятельности.

7. Реальные инвестиции являются наименее ликвидными. Это связано с узкоцелевой направленностью большинства форм этих инвестиций, практически не имеющих в незавершенном виде альтернативного хозяйственного применения. В связи с этим компенсировать в финансовом отношении неверные управленческие решения, связанные с началом осуществления реальных инвестиций, крайне сложно.

**Реальные инвестиции осуществляются предприятиями в разнообразных формах, основными из которых являются.**

1. *Приобретение целостных имущественных комплексов*. Оно представляет собой инвестиционную операцию крупных предприятий, обеспечивающую отраслевую, товарную или региональную диверсификацию их деятельности. Эта форма реальных инвестиций обеспечивает обычно "эффект синергизма", который заключается в возрастании совокупной стоимости активов обоих предприятий (в сравнении с их балансовой стоимостью) за счет возможностей более эффективного использования их общего финансового потенциала, взаимодополнения технологий и номенклатуры выпускаемой продукции, возможностей снижения уровня операционных затрат, совместного использования сбытовой сети на различных региональных рынках и других аналогичных факторов.

2. *Новое строительство*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную со строительством нового объекта с законченным технологическим циклом по индивидуально разработанному или типовому проекту на специально отводимых территориях. К новому строительству предприятие прибегает при кардинальном увеличении объемов своей операционной деятельности в предстоящем периоде, ее отраслевой, товарной или региональной диверсификации (создании филиалов, дочерних предприятий и т.п.).

3. *Реконструкция*. Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с существенным преобразованием всего производственного процесса на основе современных научно-технических достижений. Ее осуществляют в соответствии с комплексным планом реконструкции предприятия в целях радикального увеличения его производственного потенциала, существенного повышения качества выпускаемой продукции, внедрения ресурсосберегающих технологий и т.п. В процессе реконструкции может осуществляться расширение отдельных производственных зданий и помещений (если новое технологическое оборудование не может быть размещено в действующих помещениях); строительство новых зданий и сооружений того же назначения вместо ликвидируемых на территории действующего предприятия, дальнейшая эксплуатация которых по технологическим или экономическим причинам признана нецелесообразной.

4. *Модернизация*. Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с совершенствованием и при ведением активной части производственных основных средств в состояние, соответствующее современному уровню осуществления технологических процессов, путем конструктивных изменений основного парка машин, механизмов и оборудования, используемых предприятием в процессе операционной деятельности.

5. *Обновление отдельных видов оборудования*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную с заменой (в связи с физическим износом) или дополнением (в связи с ростом объемов деятельности или необходимостью повышения производительности труда) имеющегося парка оборудования отдельными новыми их видами, не меняющими общей схемы осуществления технологического процесса. Обновление отдельных видов оборудования характеризует в основном процесс простого воспроизводства активной части производственных основных средств.

6. *Инновационное инвестирование в нематериальные активы*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на использование в операционной и других видах деятельности предприятия новых научных и технологических знаний в целях достижения коммерческого успеха. Инновационные инвестиции в нематериальные активы осуществляются в двух основных формах:

*а)* путем приобретения готовой научно-технической продукции и других прав (приобретение патентов на научные открытия, изобретения, промышленные образцы и товарные знаки; приобретение ноу-хау; приобретение лицензий на фрэнчайзинг и т.п.);

*б)* путем разработки новой научо-технической продукции (как в рамках самого предприятия, так и по его заказу соответствующими инжиниринговыми фирмами). Осуществление инновационного инвестирования в нематериальные активы позволяет существенно повысить технологический потенциал предприятия во всех сферах его хозяйственной деятельности.

7. *Перепрофилирование.* Оно представляет собой инвестиционную операцию, обеспечивающую полную смену технологии производственного процесса для выпуска новой продукции.

8. *Инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов.* Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на расширение объема используемых операционных оборотных активов предприятия, обеспечивающую тем самым необходимую пропорциональность (сбалансированность) в развитии внеоборотных и оборотных операционных активов в результате осуществления инвестиционной деятельности. Необходимость этой формы инвестирования связана с тем, что любое расширение производственного потенциала, обеспечиваемое ранее рассмотренными формами реального инвестирования, определяет возможность выпуска дополнительного объема продукции. Однако эта возможность может быть реализована только при соответствующем расширении объема использования материальных оборотных активов отдельных видов (запасов сырья, материалов, полуфабрикатов, малоценных и быстроизнашивающихся предметов и т. п.).

**Все перечисленные формы реального инвестирования могут быть сведены к трем основным его направлениям:**

* капитальному инвестированию или капитальным вложениям (первые пять форм);
* инновационному инвестированию (шестая форма);
* инвестированию прироста оборотных активов (седьмая форма).

Выбор конкрентных форм реального инвестирования предприятия определяется задачами отраслевой, товарной и региональной диверсификации его деятельности (направленными на расширение объема операционного дохода), возможностями внедрения новых ресурсо- и трудосберегающих технологий (направленными на снижение уровня операционных затрат), а также потенциалом формирования инвестиционных ресурсов (денежных и иных активов, привлекаемых для осуществления вложений в объекты реального инвестирования).

Специфический характер реального инвестирования и его форм предопределяют определенные особенности его осуществления на предприятии.

При высокой инвестиционной активности предприятия с целью повышения эффективности управления реальными инвестициями разрабатывается специальная политика такого управления.

***Политика управления реальными инвестициями представляет собой*** часть общей инвестиционной политики предприятия, обеспечивающая подготовку, оценку и реализацию наиболее эффективных реальных инвестиционных проектов.

**Процесс формирования политики управления реальными инвестициями предприятия осуществляется в разрезе следующих основных этапов.**

**Этапы**

**1. Анализ состояния реального инвестирования в предшествующем периоде.**

**2. Определение общего объема реального инвестирования в предстоящем периоде.**

**3. Определение форм реального инвестирования.**

**4. Подготовка бизнес-планов реальных инвестиционных проектов.**

**5. Оценка эффективности отдельных инвестиционных проектов с учетом фактора риска.**

**6. Формирование программы реальных инвестиций предприятия***.*

**7. Обеспечение реализации отдельных инвестиционных проектов и инвестиционной программы.**

**8. Обеспечение постоянного мониторинга и контроля реализации инвестиционных проектов и инв-й программы.**

1. *Анализ состояния реального инвестирования в предшествующем периоде*. В процессе этого анализа оценивается уровень инвестиционной активности предприятия в предшествующем периоде и степень завершенности начатых ранее реальных инвестиционных проектов и программ.

* На 1-ой стадии анализа изучается динамика общего объема инвестирования капитала в прирост реальных активов, удельный вес реального инвестирования в общем объеме инвестиций предприятия в предплановом периоде.
* На 2-ой стадии анализа рассматривается степень реализации отдельных инвестиционных проектов и программ, уровень освоения инвестиционных ресурсов, предусмотренных на эти цели, в разрезе объектов реального инвестирования.
* На 3-ей стадии анализа определяется уровень завершенности начатых ранее реальных инвестиционных проектов и программ, уточняется необходимый объем инвестиционных ресурсов для полного их завершения.

2. *Определение общего объема реального инвестирования в предстоящем периоде*. Основой определения этого показателя является планируемый объем прироста основных средств предприятия в разрезе отдельных их видов, а также нематериальных и оборотных активов обеспечивающий прирост объемов его производственно-коммерческой деятельности. Объем этого прироста уточняется с учетом динамики объема ранее неоконченного капитального строительства (незавершенных капитальных вложений).

3. *Определение форм реального инвестирования*. Эти формы определяются исходя из конкретных направлений инвестиционной деятельности предприятия, обеспечивающих воспроизводство его основных средств и нематериальных активов, а также расширение объема собственных оборотных активов.

4. *Подготовка бизнес-планов реальных инвестиционных проектов*. Все формы крупнообъемных реальных инвестиций (кроме обновления отдельных видов механизмов и оборудования в связи с их износом) рассматриваются как реальные инвестиционные проекты. Подготовка таких инвестиционных проектов требует разработки их бизнес-планов. Для небольших реальных инвестиционных проектов допускается разработка краткого варианта бизнес-плана (с изложением только тех разделов, которые прямо определяют целесообразность их осуществления).

5. *Оценка эффективности отдельных инвестиционных проектов с учетом фактора риска.*Разработанные или подобранные на предварительном этапе инвестиционные проекты подвергаются подробному анализу и оценке с позиций их эффективности по критерию обеспечения роста рыночной стоимости предприятия. Параллельно идентифицируются и оцениваются риски, присущие каждому конкретному инвестиционному проекту, проверяется соответствие общего их уровня ожидаемому уровню доходности проектов.

В процессе этого этапа управления наряду с рисками отдельных инвестиционных проектов оцениваются риски, связанные с реальным инвестированием предприятия в целом. Это направление инвестиционной деятельности связано с отвлечением собственного капитала в больших размерах и, как правило, на длительный период, что может привести к снижению уровня платежеспособности предприятия по текущим обязательствам. Кроме того, финансирование отдельных инвестиционных проектов осуществляется часто за счет привлечения значительного объема заемного капитала, что может привести к снижению финансовой устойчивости предприятия в долгосрочном периоде. Поэтому в процессе управления следует заранее прогнозировать, какое влияние инвестиционные риски окажут на доходность, платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия.

6. *Формирование программы реальных инвестиций предприятия.* На основе оценки отдельных инвестиционных проектов в процессе этого этапа управления проводится их ранжирование по критерию уровня доходности, риска и ликвидности, соответствия общим целям инвестиционной политики предприятия и т.п. Исходя из объективных ограничений - общего объема планируемого реального инвестирования и возможного объема формирования инвестиционных ресурсов, в инвестиционную программу предприятия включаются инвестиционные проекты, обеспечивающие наибольшие темпы его развития в стратегическом периоде и роста рыночной стоимости.

Если эта программа сформирована по определяющей приоритетной цели (максимизации доходности, минимизация инвестиционного риска и т. п.), то необходимости в дальнейшей оптимизации программы реальных инвестиций не возникает. Если же предусматривается сбалансированность отдельных целей, то инвестиционная программа предприятия оптимизируется по различным целевым критериям для достижения их сбалансированности, после чего принимается к непосредственной реализации.

7. *Обеспечение реализации отдельных инвестиционных проектов и инвестиционной программы.* Основными инструментами, обеспечивающими реализацию каждого конкретного реального инвестиционного проекта, являются избранная схема его финансирования, а также разработанные капитальный бюджет и календарный график реализации инвестиционного проекта.

Схема финансирования проекта определяет финансовую базу его осуществления и является основой формирования необходимых инвестиционных ресурсов и разработки бюджетов выполнения отдельных работ.

Капитальный бюджет разрабатывается, обычно, на период до одного года и отражает все расходы и поступления средств, связанные с реализацией реального проекта.

Календарный график реализации инвестиционного проекта (программы) определяет базовые периоды времени выполнения отдельных видов работ и возложение ответственности исполнения (а соответственно и рисков невыполнения отдельных этапов работ) на конкретных представителей заказчика (предприятия) или подрядчика в соответствии с их функциональными обязанностями, изложенными в контракте на выполнение работ.

8. *Обеспечение постоянного мониторинга и контроля реализации инвестиционных проектов и инвестиционной программы.*Этот этап управления реальными инвестициями реализуется в рамках организуемого на предприятии инвестиционного контроллинга по основным результативным показателям каждого инвестиционного проекта (до завершения его жизненного цикла) и инвестиционной программы в целом.

**3. Формирование программы реальных инвестиций предприятия**

На основе всесторонней оценки каждого из рассматриваемых реальных инвестиционных проектов осуществляется их окончательный отбор в формируемую предприятием **инвестиционную программу**.

Процесс формирования программы реальных инвестиций предприятия основывается на следующих важнейших **принципах**:

1. Многокритериальность отбора проектов в инвестиционную программу.
2. Дифференциация критериев отбора по видам инвестиционных проектов.
3. Учет объективных ограничений инвестиционной деятельности предприятия.
4. Обеспечение связи инвестиционной программы с производственной и финансовой программой предприятия.
5. Обеспечение сбалансированности инвестиционной программы по важнейшим параметрам.

**1.** ***Многокритериальность отбора проектов в инвестиционную программу.*** Этот принцип позволяет учесть в процессе формирования Инвестиционной программы всю систему целей инвестиционной стратегии предприятия, а также характер задач инвестиционной деятельности, возникающих под влиянием изменений внешних и внутренних факторов ее осуществления в среднесрочном периоде. Принцип многокритериальности отбора проектов в инвестиционную программу основан на ранжировании целей (задач) инвестиционной деятельности по их значимости, выделении главного целевого показателя в качестве основного критерия отбора инвестиционных проектов и использовании отдельных целевых показателей как системы соответствующих ограничений в процесс е осуществления их отбора.

**2. *Дифференциация критериев отбора по видам инвестиционных проектов*.** Такая дифференциация критериев осуществляется в разрезе конкретных форм реального инвестирования по независимым, взаимосвязанным и взаимоисключающим инвестиционным проектам.

**3. *Учет объективных ограничений инвестиционной деятельности предприятия.*** При формировании программы реальных инвестиций основными из объективных ограничений инвестиционной деятельности предприятия, требующими учета, являются: предусматриваемые объемы инвестиционной деятельности в соответствии с инвестиционной стратегией; направления и формы отраслевой и региональной диверсификации инвестиционной деятельности; потенциал формирования собственных инвестиционных ресурсов; возможности привлечения заемного капитала к финансированию отдельных инвестиционных проектов; основные государственные нормативные требования к реализации инвестиционных проектов.

**4. *Обеспечение связи инвестиционной программы с производственной и финансовой программой предприятия.*** Инвестиционная деятельность предприятия осуществляется в неразрывной связи с операционной и финансовой его деятельностью. Эта связь обеспечивается комплексным формированием денежных потоков по рассматриваемым видам деятельности предприятия в рамках конкретных временных периодов. Так, реализация каждого инвестиционного проекта и инвестиционной программы в целом должна быть обеспечена соответствующим финансированием, синхронизированным с ней во времени.

Возвратный поток инвестированного капитала, обеспечивающий предусматриваемую эффективность каждого инвестиционного проекта и инвестиционной программы в целом должен быть обеспечен выпуском и реализацией соответствующей продукции в запланированных объемах и сроках. Поэтому в процессе формирования инвестиционной программы необходимо синхронизировать ее основные параметры с соответствующими параметрами производственной и финансовой программ развития предприятия.

**5. *Обеспечение сбалансированности инвестиционной программы по важнейшим параметрам.*** Внутренняя сбалансированность инвестиционной программы предприятия обеспечивается, прежде всего, эффективным соотношением таких важнейших ее параметров как уровень доходности, риска и ликвидности. Такое соотношение параметров инвестиционной программы в целом определяется по шкале «доходность – риск» и «доходность – ликвидность» с учетом избранной инвестиционной идеологии (агрессивной, умеренной или консервативной). В процессе обеспечения сбалансированности инвестиционной программы по рассматриваемым параметрам должны быть изысканы резервы снижения уровня риска и повышения уровня ликвидности при заданном значении уровня ее доходности.

*С учетом рассмотренных основных принципов формирование программы реальных инвестиций предприятия осуществляется по следующим основным этапам:*

**Этапы формирования инвестиционной программы предприятия:**

**1. Выбор главного критерия отбора проектов в инвестиционную программу предприятия.**

**2. Дифференциация колич-х значений главного критерия отбора по видам инвест-х проектов для обоснования скрининговых инв-х решений.**

**3. Построение системы ограничений отбора проектов в инвестиционную программу по избранному главному критерию.**

**4. Ранжирование рассматриваемых инвестиционных проектов по главному критерию и системе ограничений.**

**5. Формирование инвестиционной программы в условиях ограничений параметров операционной деятельности.**

**6. Формирование инвестиционной программы в условиях ограничений средневзвешенной стоимости инвестиционных** **ресурсов.**

**7.Формирование инвестиционной программы в условиях ограничений общего объема инвестиционных ресурсов.**

**8. Оценка сформированной инвестиционной программы по уровню доходности, риска и ликвидности.**

Рассмотрим каждый этап подробнее.

**1. *Выбор главного критерия отбора проектов в инвестиционную программу предприятия.*** Так как основной целью инвестиционного менеджмента является обеспечение максимального благосостояния собственников предприятия, достигаемое за счет роста его рыночной стоимости. Главный критерий отбора проектов должен быть связан с показателями их эффективности, отражающими темп или объем прироста капитала в процессе инвестиционной деятельности. В практике инвестиционного менеджмента такое предпочтение отдается обычно показателю чистого приведенного дохода (иногда в этих целях используется также показатель внутренней ставки доходности). Выбор в качестве главного критерия отбора проектов в инвестиционную программу предприятия показателя чистого приведенного дохода связан с тем, что он дает наиболее наглядное представление о возможностях прироста собственного капитала (а соответственно и рыночной стоимости предприятия) как в абсолютном, так и в относительном выражении.

**2. *Дифференциация количественных значений главного критерия отбора по видам инвестиционных проектов для обоснования скрининговых инвестиционных решений.***В целях осуществления отбора инвестиционных проектов по избранному главному критерию, он должен иметь определенное количественное значение. В практике инвестиционного менеджмента это количественное значение главного критериального показателя отбора дифференцируется обычно по формам осуществления реальных инвестиций (проекты, обеспечивающие разные формы реального инвестирования могут иметь различные количественные значения главного критериального показателя), а также по характеру самих проектов. В частности, дифференциация количественных значений главного критерия отбора производится по независимым, взаимосвязанным и взаимоисключающим инвестиционным проектам.

*По* ***независимым инвестиционным проектам***количественным значением главного критерия отбора выступает обычно целевой стратегический норматив эффективности инвестиционной деятельности (целевой норматив одного из показателей оценки эффективности инвестиционных проектов при их отборе).

*По* ***взаимозависимым инвестиционным проектам***аналогичный критерий принимается не по каждому конкретному инвестиционному проекту, а по всему взаимосвязанному их комплексу.

*По* ***взаимоисключающим инвестиционным проектам***отбор осуществляется по наивысшим значениям избранного главного критериального показателя (на основе сравнительной его оценки).

Дифференциация количественных значений главного критерия отбора позволяет обосновывать скрининговые инвестиционные решения на первом этапе формирования про граммы реальных инвестиций.

Под этим термином понимается отсев из общего множества рассматриваемых инвестиционных проектов тех из них, которые не соответствуют количественному значению главного критерия их отбора в инвестиционную программу предприятия.

**3. *Построение системы ограничений отбора проектов в инвестиционную программу по избранному главному критерию.*** Система ограничений, устанавливаемая в процессе отбора реальных инвестиционных проектов в формируемую инвестиционную программу предприятия, включает обычно основные и вспомогательные нормативные показатели.

В качестве ***основных ограничивающих нормативных показателей***устанавливаются обычно следующие:

* один из альтернативных показателей эффективности проекта (например, при главном критериальном показателе – чистый приведенный доход, ограничивающими показателями эффективности могут быть избраны: минимальная внутренняя ставка доходности или максимальный дисконтированный период окупаемости проекта);
* максимально допустимый уровень общего риска проекта;
* максимально допустимый период или минимальный коэффициент ликвидности инвестиций.

В качестве **в*спомогательных ограничивающих нормативных показателей***могут быть использованы следующие:

* уровень готовности инвестиционного проекта к реализации (наличие завершенного бизнес-плана; завершенность проектных работ; апробированность схем финансирования проекта и т. п.);
* предполагаемый период осуществления инвестиционной стадии проекта (до его выхода на эксплуатационную стадию и начала формирования возвратного денежного потока);
* уровень реализуемости проекта (по экономическим, технико-технологическим, экономическим и другим параметрам);
* инновационный уровень проекта (его соответствие последним достижениям технологического прогресса);
* возможность диверсификации риска инвестиционной программы предприятия за счет отраслевой или региональной направленности проекта;
* синхронность формирования предусматриваемых денежных потоков по реализации инвестиционного проекта и его финансированию из различных источников;
* возможность отсрочки реализации инвестиционного проекта без существенного ущерба для реализации стратегических целей развития предприятия.

Построение системы ограничений отбора проектов позволяет углубить обоснование скрининговых инвестиционных решений в процессе формирования программы реальных инвестиций предприятия.

**4. *Ранжирование рассматриваемых инвестиционных проектов по главному критерию и системе ограничений.*** Процесс такого ранжирования состоит из нескольких этапов.

*На* ***1ом этапе***инвестиционные проекты после соответствующей скрининговой очистки ранжируются по избранному главному критерию их отбора в инвестиционную про грамму предприятия (методика такого ранжирования проектов по показателям оценки их эффективности рассмотрена ранее).

*На* ***2ом этапе***инвестиционные проекты, намечаемые к включению в программу реальных инвестиций предприятия ранжируются по каждому из показателей, включенных в систему ограничений их отбора (по методике, аналогичной ранжированию проектов по главному критерию их отбора).

*На* ***3м этапе***путем задания конкретной значимости каждого ограничения для инвестиционной деятельности предприятия отдельные ранговые значения инвестиционных проектов интегрируются в единый ранговый их показатель по всей системе ограничений. К установлению конкретной значимости ограничений могут быть привлечены эксперты.

*На* ***4ом этапе***ранжирование отдельных инвестиционных проектов по избранному главному критерию уточняется с учетом интегрального рангового их значения по системе ограничений.

**5. *Формирование инвестиционной программы в условиях ограничений параметров операционной деятельности.*** В практике инвестиционного менеджмента часто встречается ситуация, когда приоритетом инвестиционной деятельности предприятия на отдельных этапах его стратегического развития выступает необходимость быстрого выхода на заданные объемы производства и реализации продукции (при стратегии ускоренного роста, стратегии ускоренной отраслевой или региональной диверсификации операционной деятельности и т.п.). В этом случае программа реальных инвестиций предприятия формируется по критерию отбора инвестиционных проектов на основе показателя производительности инвестируемого капитала (в этих целях ранжирование инвестиционных проектов осуществляется по показателю объема производства или реализации продукции на единицу инвестируемого капитала).

Для решения этой задачи разрабатывается специальная модель оптимизации инвестиционной программы предприятия при заданной производственной программе (заданном объеме прироста производства или реализации продукции). Исходными условиями построения такой модели являются:

* рассматриваемые инвестиционные проекты являются независимыми, т.е. исключают друг друга;
* к моменту формирования инвестиционной программы уже определен необходимый прирост производства (реализации) продукции в соответствии со стратегическими целями развития предприятия;
* в процессе предварительного рассмотрения инвестиционных проектов предприятия проведено их ранжирование по показателю объема производства (реализации) продукции на единицу инвестированного капитала (при соответствующей скрининговой их очистке по системе избранных ограничений).

**6. *Формирование инвестиционной программы в условиях ограничений средневзвешенной стоимости инвестиционных ресурсов.*** Такая ситуация возникает в том случае, если реализация инвестиционных проектов связана с использованием заемного капитала, объем и стоимость привлечения которого возрастают при расширении объемов инвестиционной деятельности. Исходными условиями построения модели решения этой задачи являются:

* рассматриваемые инвестиционные проекты являются независимыми, т.е. не исключают друг друга;
* при формировании инвестиционной программы четко определены показатели предельной стоимости инвестиционных ресурсов (ПСИР) при увеличении объема дополнительного привлечения капитала;
* в процессе рассмотрения инвестиционных проектов предприятия произведено предварительное их ранжирование по показателю внутренней ставки доходности (IRR), который в этих целях избирается как главный критериальный показатель их отбора в инвестиционную программу (при соответствующей скрининговой их очистке по системе избранных ограничений).

**7. *Формирование инвестиционной программы в условиях ограничений общего объема инвестиционных ресурсов.***Такая ситуация возникает в том случае, если возможности формирования собственных инвестиционных ресурсов у предприятия ограничены, а объем заимствований капитала сверх определенных пределов может отрицательно отразиться на состоянии его финансовой устойчивости и платежеспособности. Исходные условия построения модели, решающей эту задачу, те же, что и в предыдущем случае. Они дополняются лишь общим объемом возможного привлечения предприятием инвестиционных ресурсов для реализации реальных проектов, включаемых в его инвестиционную программу.

**8. *Оценка сформированной инвестиционной программы по уровню доходности, риска и ликвидности.*** Совокупная оценка сформированной инвестиционной программы предприятия по этим показателям позволяет оценить эффективность всей работы по ее формированию.

***Уровень доходности инвестиционной программы***определяется на основе общего показателя чистого приведенного дохода или чистой инвестиционной прибыли по всем включенным в нее инвестиционным проектам (рассчитанным в единой размерности времени).

***Уровень риска инвестиционной программы***определяется путем расчета коэффициента вариации по ней (по ожидаемому уровню вариабельности показателей чистого денежного потока или чистой инвестиционной прибыли).

***Уровень ликвидности инвестиционной программы***определяется на основе средневзвешенного коэффициента ликвидности инвестиций по отдельным проектам (взвешенным на объем необходимых инвестиционных ресурсов по ним).

Окончательное формирование инвестиционной программы предприятия осуществляется с учетом всех трех ее параметров исходя из приоритетов, определяемых предприятием. Этот процесс характеризуется в инвестиционном менеджменте как обоснование «преферентивных инвестиционных решений». Под этим термином понимается окончательный отбор наиболее предпочтительных для предприятия инвестиционных проектов в его инвестиционную программу, обеспечивающую реализацию его инвестиционной стратегии.

**4. Реальное инвестирование в Казахстане. Состояние и перспективы развития**

**Реальные инвестиции –** вложения в создание новых, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий. В этом случае предприятие – инвестор, вкладывая средства, увеличивает свой производственный капитал – основные производственные фонды и необходимые для их функционирования оборотные средства.

Правительством Республики Казахстан (РК) принят Закон Республики Казахстан Об инвестициях от 8 января 2003 который основывается на Конституции РК и состоит из норм и нормативно – правовых актов.

**Государственная поддержка прямых инвестиций заключается:**

* в законодательных гарантиях обеспечения инвестиционной деятельности;
* в установление систем и льгот и преференций;
* в наличии единственного государственного органа, уполномоченного представлять РК перед инвесторами;
* в предоставлении гарантий покрытия политических и регулятивных рисков в соответствии с договорами, заключенными Правительством РК с международными организациями и соответствующими нормативными правовыми актами РК.

*Целью государственной поддержки прямых инвестиций является* создание благоприятного инвестиционного климата для обеспечения ускоренного развития производства товаров, работ и оказания услуг в приоритетных секторах экономики, перечень которых утверждается Президентом РК.

В процессе достижения цели РК решает следующие задачи:

1. Внедрение новых технологий, передовой техники и ноу-хау.
2. Насыщение внутреннего рынка высококачественными товарами и услугами.
3. Государственная поддержка и стимулирование отечественных товаропроизводителей.
4. Развитие экспортоориентированных и импортозамещающих производств.
5. Рациональное и комплексное использование сырьевой базы РК.
6. Внедрение современных методов менеджмента и маркетинга.
7. Создание новых рабочих мест.
8. Внедрение системы непрерывного обучения местных кадров, повышение уровня их квалификации.
9. Обеспечение интенсификации производства.
10. Улучшение окружающей природной среды.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности с производственных позиций осуществляется в форме капитальных вложений и ведется органами государственной власти РК, это конкретно – затраты на строительно–монтажные работы при возведении зданий и сооружений; приобретение, монтажи наладку машин и оборудования; проектно – изыскательские работы; содержание дирекции строящегося предприятия; подготовку и переподготовку кадров; затраты по отводу земельных участков и переселению в связи со строительством и др.

В статистическом учете и экономическом анализе реальные инвестиции называют еще и капиталообразующими. Капиталообразующие инвестиции включают следующие элементы:

* инвестиции в основной капитал;
* затраты на капитальный ремонт;
* инвестиции на приобретение земельных участков и объектов природопользования;
* инвестиции в нематериальные активы (патенты, лицензии, программные продукты научно – исследовательские и опытно – конструкторские разработки и т. д.);
* инвестиции в пополнение запасов материальных оборотных средств.

Основное место в структуре капиталообразующих инвестиции занимают инвестиции в основной капитал, в объем которых включаются затраты на новое строительство, реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих промышленных, сельскохозяйственных, транспортных, торговых и других предприятий, затраты на жилищное и культурно – бытовое строительство.

*Инвестиции как экономическая категория выполняют ряд важнейших функций, без которых немыслимо нормальное развитие экономики любого государства. Инвестиции на макроуровне являются основой:*

* для осуществления политики расширенного воспроизводства;
* для ускорения НТП, улучшения качества и обеспечения конкурентоспособности отечественной продукции;
* для структурной перестройки общественного производства и сбалансированного развития всех отраслей народного хозяйства;
* для создания необходимой сырьевой базы промышленности;
* для гражданского строительства, развития здравоохранения, культуры, высшей и средней школы, а также для решения других социальных проблем;
* для смягчения или решения проблемы безработицы;
* для охраны природной среды;
* для конверсии военно–промышленного комплекса;
* для обеспечения обороноспособности государства и решения многих других проблем.

*Для экономики РК инвестиции необходимы, прежде всего, для ее стабилизации, оживления и подъема. Инвестиции в производство, в новые технологии помогают выжить в жесткой конкурентной борьбе (как на внутреннем, так и на внешнем рынке), дают возможность более гибкого регулирования цен на свою продукцию и т. д.*

В макроэкономическом масштабе сегодняшнее благосостояние является в значительной мере результатом вчерашних инвестиций, в свою очередь, закладывают основу завтрашнего роста производительности труда и более высокого благосостояния. Мы постоянно находимся “на распутье” – между потреблением сегодняшним и завтрашним. Чем большую часть произведенного сегодня мы сбережем и инвестируем, тем больше будет у нас возможности потреблять завтра. Напротив, чем больше сегодняшних ресурсов мы используем на потребление, тем меньше у нас будет шансов на более высокий уровень потребности завтра.

*Инвестиции играют исключительно важную роль и на микроуровне. На этом уровне они необходимы прежде всего для достижения следующих целей:*

* расширения и развития производства;
* недопущения чрезмерного морального и физического износа основных фондов;
* повышения технического уровня производства;
* повышения качества и обеспечения конкурентоспособности продукции конкретного предприятия;
* осуществления природоохранных мероприятий;
* приобретения ценных бумаг и вложения средств в активы других предприятий.

В конечном итоге они необходимы для обеспечения нормального функционирования предприятия в будущем, стабильного финансового состояния и максимизации прибыли.

Таким образом, инвестиции являются важнейшей экономической категорией и играют значимую роль как на макро-, так и на микроуровне, в первую очередь для простого и расширенного воспроизводства, структурных преобразований, максимизации прибыли и на этой основе решения многих социальных проблем.

*Состояние инвестиционной деятельности в республике характеризует динамика следующих показателей:*

1. общего объема инвестиций;
2. доли инвестиций в валовом внутреннем продукте (ВВП);
3. доли реальных инвестиций в общем объеме инвестиций;
4. общей величины реальных инвестиций;
5. доли реальных инвестиций, направляемых в основной капитал и др.

*Косвенно, но достаточно объективно состояние инвестиционной деятельности характеризуют темпы роста основных макроэкономических показателей:*

* 1. Национального дохода;
  2. ВВП и ВНП;
  3. Объема промышленного производства;
  4. Выпуска отдельных важнейших видов промышленной продукции;
  5. Объема сельскохозяйственного производства;
  6. Производительности общественного труда;

Объективность этих показателей в оценке инвестиционной деятельности связано с тем, что их рост не мыслим без вложения инвестиций. Эти же показатели в определенной мере характеризуют и эффективность использования инвестиций. Если темпы роста этих показателей опережают темпы роста инвестиций, то это явный признак повышения эффективности использования инвестиций и наоборот.

Уровень инвестиций оказывает существенное воздействие на объем национального дохода общества; то его динамики зависит множество макропропорций в национальной экономике.

Источником инвестиций являются также и сбережения. Но проблема заключается в том, что сбережения осуществляются одними хозяйствующими субъектами, а инвестиции могут осуществлять совсем другие группы лиц, или хозяйствующих субъектов. Сбережения широких слоев населения являются источником инвестиций (например, сбережения рабочего, учителя, врача, полицейского и др.). Но эти лица не осуществляют капиталообразования, или инвестирования, связанного с реальным приростом капитальных благ общества. Разумеется, источником инвестиций являются и накопления функционирующих в обществе промышленных, сельскохозяйственных и других предприятий. Здесь “сберегатель” и “инвестор” совпадают. Однако роль сбережений лиц наемного труда, не являющихся одновременно и предпринимателями, весьма значительна, и несовпадение процессов сбережения и инвестирования вследствии указанных различий может приводить экономику в состояние, отклоняющееся от равновесия.

Процесс инвестирования зависит от таких важных факторов, как ожидаемой нормы прибыли, или рентабельности предполагаемых капиталовложений. Если эта рентабельность, по мнению инвестора, слишком низка, то вложения не будут осуществлены.

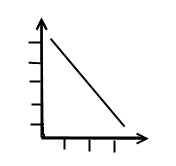
Кроме того, инвестор при выработке решений всегда учитывает альтернативные возможности капиталовложений и решающим здесь будет уровень процентной ставки. Инвестор может вложить деньги в строительство нового завода или фабрики (любого предприятия), а может и разместить свои денежные ресурсы в банке. Если норма процента оказывается выше ожидаемой нормы прибыли, то инвестиции не будут осуществлены, и, наоборот, если норма процента ниже ожидаемой нормы прибыли, предприниматели будут осуществлять проекты капиталовложений.

Инфляция самым существенным образом влияет на инвестиционную деятельность, которая в свою очередь, зависит от состояния экономики – при стабилизации и подъеме экономики – она снижается. При этом следует иметь в виду, что с процессом инфляции тесно связана ставка банковского кредита.

Известно, что кривая спроса на инвестиции зависит от ставки банковского процента (Сп) и ожидаемой нормы чистой прибыли (Нп) от вложенных инвестиций.

Сп

Нп



**Кривая спроса на инвестиции**

Из рисунка следует, что чем выше ставка банковского процента, тем ниже спрос на инвестиции; такая же связь существует между спросом на инвестиции и ожидаемой нормой чистой прибыли. Выгодно вкладывать инвестиции в том случае, если норма чистой прибыли превышает ставку банковского процента, т.е. Нп > Сп. И наоборот, если ставка процента превышает ожидаемую норму чистой прибыли, т.е. Сп > Нп, то в этом случае для предприятия инвестиции невыгодны.

Известно, что существует номинальная и реальная ставка процента.

Реальная ставка отличается от номинальной на уровень инфляции, т.е.

**Ср = Сп – Уи**

Где Ср - реальная ставка банковского процента;

Сп - номинальная ставка банковского процента;

Уи - уровень инфляции.

Следует подчеркнуть, что именно реальная ставка процента, а не номинальная играет существенную роль в принятии инвестиционных решений.

В условиях инфляции, особенно гиперинфляции, когда банковский процент за кредит очень высокий, инвестиции для предприятия будут выгодны только в том случае, если ожидаемая норма прибыли будет выше этого банковского процента, но такие проекты найти для предприятия очень трудною. Отсюда напрашивается вывод, что гиперинфляция является самым существенным тормозом для оживления инвестиционной деятельности.

Финансовая стабилизация, как свидетельствует мировой опыт, наступает тогда, когда годовой рост цен не превышает 40%, а среднемесячный – 2,8 %. Если он выше, инвестиции в производство резко сокращаются, как рост экономики и жизненный уровень населения.

# **Заключение**

Успешное развитие в условиях рыночной конкуренции во многом зависит от инвестиционной активности компании - ведь только дальнейшее развитие и совершенствование производства может обеспечить компании преимущества перед конкурентами. А для развития производства необходимо вложение средств - собственных или привлеченных. Это и является инвестициями. При этом можно различить понятия «инвестиции» и «вложение капитала».

Инвестиции как таковые обычно подразумевают затраты на приобретение средств производства, а вложение капитала - это покупка финансовых активов (акций, облигаций и пр.). Тем не менее, в западной трактовке эти понятия не различаются, а под инвестициями понимается любое вложение средств с целью последующего их увеличения в будущем, т.е. получения прибыли.

Оказывает свое влияние и общая экономическая ситуация в стране - в периоды кризисов, высокой инфляции и нестабильной налоговой политики эффективность реальных инвестиций снижается, и фирмам выгоднее вкладывать средства в финансовые активы.

В последние годы в Казахстане инвестиции и инвестиционная политика стали актуальным объектом многих научных разработок и исследований.

Итак, чтобы активизировать инвестиционную деятельность, сформировать благоприятный инвестиционный климат, нужно воспользоваться следующими методами:

Во-первых - это создание благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности, путем:

1. Совершенствования системы налогов, механизма начисления амортизации и использования амортизационных отчислений;
2. Установления специальных налоговых режимов;
3. Защиты интересов инвесторов;
4. Предоставления субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами;
5. Расширения использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально - культурного назначения;
6. Создания и развития сети информационно - аналитических центов, осуществляющих регулярное проведение рейтингов и их публикацию;
7. Принятия антимонопольных мер;
8. Расширения возможностей использования залогов при осуществлении кредитования;
9. Развития финансового лизинга;
10. Проведения переоценки основных фондов в соответствии с темпами инфляции;
11. Создания возможностей формирования собственных инвестиционных фондов.

Во-вторых, органы государственной власти могут осуществлять прямое участие, путем:

1. Разработки, утверждения и финансирования инвестиционных проектов;
2. Размещения на конкурсной основе средств региональных бюджетов;
3. Предоставления на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам за счет средств региональных бюджетов.

**Список использованной литературы**

* 1. www.bbest.ru/osnfinmng/yprrealinvest/
  2. Закон Республики Казахстан «Об инвестициях» от 8 января 2003
  3. Глазунов В.Н. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. – М.: Финстатинформ, 1997. – 135 с.
  4. Игошин Н.В. Инвестиции: Организация управления и финансирование: Учебн. пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 413 с.