ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ И ИХ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ

Существует несколько определений понятия «инвестиции»:

1) инвестиции – это вложение капитала с целью его последующего увеличения. При этом прирост капитал, полученный в результате инвестирования, должен быть достаточным, чтобы компенсировать инвестору отказ от имеющихся средств на потребление в текущем периоде, вознаградить его за риск и возместить потери от инфляции в будущем периоде;

2) с финансовой и экономической точек зрения инвестиции – это долгосрочное вложение экономических ресурсов в целях создания и получения чистой прибыли в будущем, превышающей общий начальный вложенный капитал;

3) инвестиции – вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности и(или) иной деятельности в целях получения прибыли и(или) достижения иного полезного эффекта;

4) инвестиции – расходы на расширение и обновление производства, связанные с введением новых технологий, материалов и других орудий и предметов труда.

В соответствии с Законом РФ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» под инвестициями понимаются денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и(или) достижения иного полезного эффекта.

Таким образом, инвестиции – это капитал, вкладываемый в различные объекты деятельности для получения полезного эффекта. Это денежные средства, имущественные и интеллектуальные ценности государства, юридических и физических лиц, направленные на создание новых предприятий, развитие, реконструкцию и техническое переоснащение действующих, приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг и активов с целью получения прибыли и (или) иного положительного эффекта.

Экономическое содержание инвестиций выражается в двух аспектах движения капитала:

1) инвестиции воплощаются в создаваемом инвестиционном объекте предпринимательской деятельности, образуя активы инвестора;

2) с помощью инвестиций осуществляется перераспределение ресурсов и средств между теми, у кого они в избытке, и теми, у кого они ограничены.

Инвестиции направлены на воспроизводство капитала, его поддержание и приращение. Объем и результативность инвестиций в основном определяют жизненный цикл экономики. Чем эффективнее происходят процессы расширенного воспроизводства капитала, тем успешнее и организованнее развиваются производственный потенциал и социальная инфраструктура страны.

ВИДЫ ИНВЕСТИЦИЙ

Существует следующая классификация инвестиций.

1. В зависимости от объекта инвестирования:

1) реальные (капиталообразующие) инвестиции

– вложение в создание новых, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий. Это средства, направляемые как в основной, так и в оборотный капитал.

Реальные инвестиции на предприятии включают инвестиции:

– на развитие производства (реконструкцию и техническое перевооружение; расширение производства; выпуск новой продукции; модернизацию продукции и освоение новых ресурсов; приобретение нематериальных активов);

– на развитие непроизводственной сферы (жилищное строительство; сооружение спортивных и оздоровительных объектов и др.);

2) финансовые инвестиции – вложение средств в ценные бумаги, активы других предприятий, банковские депозиты, долговые права.

По отношению к совокупности реальных и финансовых инвестиций на предприятиях применяют понятие инвестиционного портфеля, а инвестиции в различные виды активов, связанные единой инвестиционной политикой, называются портфельными инвестициями;

3) интеллектуальные инвестиции – подготовка специалистов на курсах, передача опыта, лицензий и ноухау, совместные научные разработки и др.

2. По характеру участия в инвестировании:

1) прямые инвестиции – непосредственное участие инвестора в выборе объектов инвестирования и вложения средств;

2) непрямые (косвенные) инвестиции – инвестирование, осуществляемое инвестиционными или иными финансовыми посредниками.

3. По периоду инвестирования:

1) краткосрочные инвестиции (не более 1 года);

2) долгосрочные инвестиции (более 1 года).

4. По формам собственности инвестора:

1) частные инвестиции – вложения средств, осуществляемые гражданами, предприятиями негосударственных форм собственности;

2) государственные инвестиции – инвестиции, осуществляемые центральными и местными органами власти и управления за счет средств бюджетов, внебюджетных фондов и заемных средств, а также предприятиями и организациями государственной формы собственности;

3) иностранные инвестиции – вложения, осуществляемые иностранными гражданами, юридическими лицами, государствами, союзами государств и международными организациями;

4) совместные инвестиции – вложения, осуществляемые субъектами данной страны и субъектами иностранных государств.

5. По региональному признаку – инвестиции внутри страны и за рубежом.

6. В зависимости от видов источников финансирования инвестиций: 1) собственные (амортизационный фонд, прибыль, финансовые резервы);

2) заемные (кредиты, облигационные займы);

3) привлеченные (посредством эмиссии акций).

СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

К субъектам инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, относятся:

1) инвесторы (физические и юридические лица, создаваемые на основе договора о совместной деятельности, и не имеющие статуса юридического лица объединения юридических лиц, государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные инвесторы).

К юридическим лицам относятся: хозяйственные товарищества и общества; акционерные общества; производственные кооперативы; государственные и муниципальные унитарные предприятия; некоммерческие организации.

Инвесторы осуществляют капитальные вложения на территории Российской Федерации с использованием собственных и (или) привлеченных средств в соответствии с законодательством РФ. Среди инвесторов – юридических лиц выделяются:

– предприятия и организации как самостоятельные инвесторы;

– институциональные инвесторы (финансово-кредитные учреждения, различные финансовые и инвестиционные фонды, общественные организации). Отличие их в том, что капитал, который они инвестируют, предварительно аккумулирован у других инвесторов (физических и юридических лиц);

2) заказчики – уполномоченные на то инвесторами физические и юридические лица, которые осуществляют реализацию инвестиционных проектов. Они не вмешиваются в предпринимательскую и (или) иную деятельность субъектов инвестиционной деятельности, если иное не предусмотрено договором между ними. Заказчиком также могут быть инвесторы.

Заказчик, не являющийся инвестором, наделяется правами владения, пользования и распоряжения капитальными вложениями на период и в пределах полномочий, которые установлены договором и (или) государственным контрактом в соответствии с законодательством РФ;

3) подрядчики – физические и юридические лица, которые выполняют работы по договору подряда и (или) государственному контракту, заключаемым с заказчиками в соответствии с Гражданским кодексом РФ. Подрядчики обязаны иметь лицензию на осуществление ими тех видов деятельности, которые подлежат лицензированию в соответствии с федеральным законом;

4) пользователи объектов капитальных вложений – физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объеди нения и организации, для которых создаются указанные объекты. Пользователями объектов капитальных вложений могут быть инвесторы.

Отношения между субъектами инвестиционной деятельности осуществляются на основе договора и (или) государственного контракта, заключаемых между ними в соответствии с Гражданским кодексом РФ.

ПРЯМОЕ УЧАСТИЕ ГОСУДАРСТВА В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НАЛОГОВАЯ И АМОРТИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

Прямое участие государства в инвестиционной деятельности:

1) РФ с иностранными государствами разрабатывает, утверждает и финансирует инвестиционные проекты;

2) из средств федерального бюджета и бюджетов субъектов РФ финансируются приоритетные инвестиционные проекты;

3) Правительство РФ формирует и утверждает перечень строек и объектов технического перевооружения для федеральных государственных нужд, финансируемых из федерального бюджета;

4) предоставление на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам из средств федерального бюджета, средств бюджетов субъектов РФ;

5) размещение на конкурсной основе средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов РФ для финансирования инвестиционных проектов;

6) проведение экспертизы инвестиционных проектов;

7) защита организаций РФ от поставок некачественных и устаревших техники, технологии и т. п.;

8) выпуск облигационных займов для финансирования инвестиционных проектов и др.

Амортизационная политика регулирует начисления и использования амортизационных отчислений. Проводя амортизационную политику, РФ регулирует темпы и характер воспроизводства (повышает обновление основных фондов). Правильная амортизационная политика позволяет пред приятиям иметь необходимые инвестиционные средства для воспроизводства основных фондов.

Налоговая политика – система экономических, финансовых и правовых мер государства в формировании налоговой системы страны с целью реализовать те или иные задачи, стоящие перед обществом.

Принципы построения налоговой политики: соотношение косвенных и прямых налогов; применение прогрессивных ставок налогообложения и степень их прогрессивности или преобладание пропорциональных ставок; дискретность или непрерывность налогообложения; доступность применения налоговых льгот, характер и их цели; степень единообразия налогообложения для разного рода доходов и налогоплательщиков; налоговой базы методы формирования; соотношение федеральных, региональных и местных налогов.

Цели налоговой политики: участие государства в экономике, общественном воспроизводстве, направленное на стимулирование или ограничение хозяйственной деятельности; обеспечение потребностей власти в финансах, достаточных для проведения социальноэкономической политики, для выполнения органами власти и управления возложенных на них функций; обеспечение государственной политики регулирования доходов.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

Государственная инвестиционная политика в РФ предусматривает:

наличие условий для развития в РФ инвестиционной деятельности; участие государства в инвестиционной деятельности.

Методы развития инвестиционной деятельности в РФ: совершенствование системы налогообложения и амортизационных отчислений; установление налоговых режимов; защита интересов инвесторов; предоставление льгот; расширение использования средств населения и внебюджетных источников финансирования жилищного строительства, развитие ипотечного жилищного кредитования; проведение антимонопольной политики; развитие финансового лизинга и залогов при осуществлении кредитования; проведение переоценки основных фондов с инфляцией; создание собственных инвестиционных фондов; участие государства в инвестиционной деятельности.

РФ с иностранными государствами разрабатывает, утверждает и финансирует инвестиционные проекты. Правительство РФ утверждает перечень строек и объектов технического перевооружения для государственных нужд, предоставляет на конкурсной основе государственные гарантии по инвестиционным проектам, размещает на конкурсной основе средства федерального бюджета и средства бюджетов субъектов РФ для финансирования инвестиционных проектов, размещает на возвратной, платной и срочной основе или закрепляет в государственной собственности соответствующую часть акций создаваемого акционерного общества.

Также проводит экспертизы инвестиционных проектов, защищает организации РФ от поставок некачественных техники, технологии и т. п., выпускает облигационные займы для финансирования инвестиционных проектов и др.

Гарантией для инвестора является стабильность условий и режима реализации инвестиционного проекта. Суть ее в том, что изменения в законодательстве, связанные с размером таможенных пошлин, федеральных налогов, увеличивают налоговую нагрузку на деятельность инвестора, не применяются в отношении инвестора, осуществляющего приоритетный инвестиционный проект в период его окупаемости, не более семи лет с начала финансирования.

Важную роль в инвестиционной политике РФ играют иностранные инвестиции, которые на территории РФ пользуются полной правовой защитой.

Иностранные инвестиции на территории РФ пользуются полной правовой защитой, которая обеспечивается законом.

Иностранные инвестиции в РФ не подлежат национализации и не могут быть подвергнуты конфискации, предусмотренно й законом. В случаях национализации иностранному инвестору выплачивается быстрая и адекватная компенсация.

ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА, СОДЕРЖАНИЕ, КЛАССИФИКАЦИЯ

Инвестиционный проект – комплексный план мероприятий, направленный на создание нового или реконструкцию действующего производства товаров и услуг, для достижения стратегических целей фирмы, получения экономического и другого положительного эффекта.

Под инвестиционным проектом в узком смысле понимается комплект документов, содержащий обоснованную цель предстоящей деятельности и определенные мероприятия, направленные на ее достижение.

Поэтому «инвестиционный проект» можно трактовать как:

1) деятельность, мероприятие, предполагающие осуществление комплекса какихлибо действий, обеспечивающих достижение определенных целей (получение определенных результатов);

2) система, включающая в себя определенный набор организационноправовых и расчетно-финансовых документов, необходимых для осуществления какихлибо действий или описывающих такие действия.

В нем раскрываются возможности фирмы (резюме), виды товаров (услуг), рынки сбыта товаров (услуг), конкуренция на рынках сбыта, план маркетинга, план производства, финансовый план.

Классификация инвестиционного проекта:

1) по количеству участников и степени влияния на окружающий мир:

– малые проекты – планы расширения производства, ассортимента выпускаемой продукции. Имеют небольшие сроки реализации;

– средние проекты – проекты реконструкции и технического перевооружения существующего производства продукции. Реализуются поэтапно, по производствам, по разработанным графикам поступления всех ресурсов;

– крупные проекты – объекты крупных предприятий, основанные на идее промышленного производства продукции, необходимые дляудовлетворения спроса;

– мегапроекты – целевые инвестиционные программы, содержащие взаимосвязанные конечным продуктом проекты. Бывают международными, государственными, региональными;

– глобальные проекты, их реализация влияет на экономическую, социальную или экологическую ситуацию на Земле;

– крупномасштабные проекты, их реализация влияет на экономическую, социальную или экологическую ситуацию в других странах;

– проекты регионального, городского (отраслевого) масштаба, реализация их влияет на экономическую, социальную и экологическую ситуацию в определенном регионе, не оказывает влияния на ситуацию в других регионах;

2) по основным сферам деятельности: социальные; экономические; организационные; технические; смешанные;

3) по длительности: краткосрочные (до 3 лет); среднесрочные (3–5 лет); долгосрочные (свыше 5 лет);

4) по сложности: простые; сложные; очень сложные.

ЭТАПЫ РАЗРАБОТКИ И РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Инвестиционные проекты могут носить инновационный характер. Несмотря на многообразие возможных идей, каждый инвестор оценивает свои финансовые возможности, уровень конкуренции, отдачу на вложенный капитал, риск и другие факторы реализации проекта в будущем.

Любой инвестиционный проект проходит три этапа разработки и реализации: предынвестиционный, инвестиционный и эксплуатационный, составляющие в своей совокупности его жизненный цикл.

Первый предынвестиционный этап включает в себя следующие мероприятия:

– проверку первоначального замысла проекта;

– составление задания на разработку и обоснование проекта;

– разработку бизнес-плана;

– выбор местоположения объекта;

– выделение инвестиций на проектирование;

– проведение тендеров на проектирование;

– выбор проектной организации и заключение с ней договора;

– разработку техникоэкономического обоснования проекта;

– разработку проектносметной документации;

– утверждение проектносметной документации;

– отвод земли под строительство;

– получение разрешения на строительство;

– проведение тендеров на строительство;

– разработку рабочей документации;

– заключение подрядного договора.

Степень предынвестиционных исследований варьируется от требований инвестора, по возможности финансирования со времени, отведенного на их проведение. Выделяют три уровня предынвестиционных исследований:

исследования возможностей; подготовительные, или предпроектные, исследования; оценка осуществимости или техникоэкономические исследования. Обобщающим документом предынвестиционных исследований является бизнес-план инвестиционного проекта.

Стоимость проведения предынвестиционной стадии исследований в общей сумме капитальных вложений довольно велика.

Инвестиционный этап реализации проекта состоит из следующих мероприятий: строительства объектов, входящих в проект; монтажа оборудования; пусконаладочных работ; производства опытных образцов; выхода на проектную мощность. В течение инвестиционного этапа осуществления проекта формируются активы предприятий, заключаются контракты на поставку сырья, комплектующих, производится набор рабочих и служащих, формируется портфель заказов.

Эксплуатационный этап проекта существенно влияет на эффективность вложенных средств в проект. Чем дальше будет отнесена во времени его верхняя граница, тем больше будет совокупный доход. В течение этой фазы осуществляется текущий мониторинг экономических показателей проекта, для того чтобы инвестор мог соотносить результативность проекта со своими ожиданиями

БИЗНЕС-ПЛАН ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Бизнес-планом является строго структурированный, требующий необходимой проработки документ, который описывает цели предприятия и способы и х осуществления. Специфика бизнес-плана состоит не только в точности и достоверности количественных показателей, но и в содержательном обосновании идей проекта, их качестве.

бизнес-план рассматривается как инструмент для привлечения финансов, а для инвесторов является гарантией стабильного и оптимального вложения капитала. Тщательное обоснование бизнес-плана находит у инвесторов уверенность в результативности и безопасности вложений.

Состав бизнес-плана и степень его структуры зависят от масштабов, размеров и отраслевой принадлежности проекта. Идее и разработке бизнес-плана предшествует определение и обоснование целей проекта, сбор и обработка достоверной информации широкого перечня вопросов. Полный объем этой информации во время реализации проекта постоянно увеличивается, поэтому рекомендуется готовить два варианта одного бизнес-плана. Первый – это своеобразный внутренний бизнес-план, практическое руководство к действию; второй – это внешний бизнес-план, предназначенный для потенциальных партнеров.

Внутренний бизнес-план предназначен служить рабочим документом внутри фирмы, должен концентрировать в себе весь объем информации, необходимой для решения конкретных задач и прогнозирования развития событий при выполнении отдельных мероприятий и мониторинга.

Структура бизнес-плана включает в себя:

1) краткое содержание;

2) анализ положения дел в данной отрасли;

3) смысл будущего проекта;

4) исследование и анализ рынка;

5) план маркетинга;

6) производственный план;

7) организационный план и управление персоналом;

8) степень риска;

9) финансовый план;

10) приложения.

Характерным свойством бизнес-плана является краткость изложения, достигающаяся за счет отчетливой структуры разделов, отражающих разные стороны достижения поставленных целей.

Составление бизнес-плана необходимо для того, чтобы владелец капитала, сверяясь с включенными в него показателями, мог делать выводы о том, все ли идет в соответствии с целями, и в случае необходимости принять меры по исправлению положения.

К внешним факторам реализации бизнес-плана относятся: экономическая ситуация в стране; спрос потребителей; появление новых технологий и инноваций; изменение политики конкурентов и др.

Самый действенный бизнес-план может потерять актуальность и целесообразность при изменении условий его реализации и осуществлении, и инвестор своевременно не внесет соответствующие коррективы.

УЧЕТ ИНФЛЯЦИИ ПРИ ПРИНЯТИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ

Инфляция влияет на величину эффективности инвестиционного решения, на условия финансовой реализуемости, потребность в финансировании и эффективность участия в проекте собственного капитала. Это влияние заметно для проектов с временным инвестиционным циклом (в добывающей промышленности), или (и) требующих значительной доли заемных средств, или (и) реализуемых с одновременным использованием нескольких валют (многовалютные проекты). Инфляция должна учитываться при исследовании влияния на реализуемость и эффективность проектов неопределенности и риска.

Учет инфляции осуществляется с использованием:

– общего индекса рублевой внутренней инфляции, определяемого с учетом корректируемого рабочего прогноза хода инфляции;

– прогнозов курса рубля;

– прогнозов внешней инфляции;

– прогнозов изменения во времени цен на продукцию и ресурсы (на газ, нефть, энергоресурсы, оборудование и т. д.), прогнозов изменения уровня средней заработной платы и других укрупненных показателей на перспективу;

– прогноза налоговых ставок, пошлин, ставок рефинансирования ЦБ РФ и др., финансовых нормативов регулирования государства.

Инфляция влияет:

– на показатели цен;

– на финансовую потребность;

– на потребность в оборотном капитале.

Порядок прогноза инфляции

Для начала необходимо установить, к какой категории инфляции относится проект:

– если приняты меры для уменьшения влияния инфляции на потребность в финансировании, то для проектов второй категории следует использовать минимально возможный уровень инфляции (например, производить расчет в текущих ценах). Для проектов первой категории из всех обоснованных прогнозов инфляции следует выбирать максимальный;

– если такие меры не приняты, то наряду с описанными предельными прогнозами инфляции необходимо рассмотреть сценарии, связанные с наиболее быстрым (из реально прогнозируемых) снижением инфляции от принятой максимальной до принятой минимальной величины;

– оценить нижний предел возможных изменений одной из характеристик изменения валютного курса (например, цепных индексов внутренней инфляции иностранной валюты), в том числе из соображений соотношения долларовых цен на продукцию: по проекту и существующих (внутри страны и за рубежом).

Помимо этого, финансовая реализуемость и эффективность проекта должны проверяться при различных уровнях инфляции в рамках оценки чувствительности проекта к изменению внешних условий.

При прогнозе инфляции следует учитывать официальные сведения, а также экспертные и прочие оценки, учитывающие дефлятор ВНП, и (или) индексы цен по достаточно большой «корзине» постоянного состава.

ПОНЯТИЕ И ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Эффективность инвестиционного проекта отражает соответствие проекта целям и интересам его участников. Необходимо оценивать следующие виды эффективности:

1) эффективность проекта в целом (включает в себя общественную (социальноэкономическую) и коммерческую (финансовую) эффективность проекта);

2) эффективность участия в проекте (определяется с целью проверки реализуемости инвестиционного проекта и заинтересованности в нем всех его участников).

Основные принципы оценки эффективности инвестиционных проектов:

1) рассмотрение и анализ проекта от проведения предынвестиционных исследований до прекращения проекта;

2) моделирование денежных потоков;

3) сопоставимость условий сравнения различных проектов для качественного выбора альтернативных решений об инвестировании;

4) положительность и максимум эффекта.

Для инвестора эффективным будет такой инвестиционный проект, при котором эффект от его реализации положителен;

5) учет фактора времени;

6) учет предстоящих затрат и поступлений;

7) учет всех наиболее существенных последствий проекта;

8) учет наличия разных участников проекта, несовпадения их интересов;

9) учет влияния на эффективность инвестиционного проекта потребности в оборотном капитале (ее росте), необходимом для функционирования создаваемых в ходе реализации проекта производственных фондов, и их расширенного воспроизводства;

10) оценка влияния инфляции, возможности использования при реализации проекта нескольких валют;

11) учет влияния неопределенностей и рисков реализации инвестиционного проекта.

Основными показателями, используемыми для расчетов эффективности инвестиционного проекта, являются:

– коммерческая (финансовая) эффективность, показывающая финансовые результаты реализации инвестиционного проекта;

– бюджетная эффективность, отражающая финансовые последствия реализации проекта для бюджетов различных уровней и внебюджетных фондов;

– экономическая эффективность, учитывающая соотношение затрат и результатов по инвестиционному проекту;

– социальная эффективность, отражающая социальные последствия реализации инвестиционного проекта;

– экологическая эффективность, характеризующая экологические последствия реализации инвестиционного проекта.

СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

1. Показатели коммерческой (финансовой) эффективности.

При расчете коммерческой эффективности в качестве эффекта выступает поток реальных денег. При осуществлении инвестиционного проекта выделя ю тся три вида деятельности: инвестиционная, операционная и финансовая, в рамках каждогоиз которых происходит приток Пi(t) и отток Оi(t) денежных средств. Поток реальных денег (q(t)) – разность между притоком и оттоком денежных средств от инвестиционной и операционной деятельности в каждом периоде осуществления проекта:

q(t) = [П1(t) – O1(t) + П1(t) – O2(t)] = q1(t) + q2(t).

Сальдо реальных денег – разность между притоком и оттоком денежных средств от всех трех видов деятельности также на каждом шаге расчета:

2. Показатели бюджетной эффективности, отражающие последствия осуществления инвестиционного проекта на федеральный, региональный и местный бюджеты. Основной показатель бюджетной эффективности – бюджетный эффект, отражающий лишь ту часть эффекта, которая поступает в бюджет:

Бt = Дt – Pt.

Интегральный бюджетный эффект – сумма дисконтированных годовых бюджетных эффектов за весь срок реализации инвестиционного проекта или как превышение интегральных доходов бюджета над интегральными бюджетными расходами.

3. Показатели экономической эффективности, отражающие затраты и результаты по проекту и учитывающие как интересы его участников, так и интересы страны, региона или города.

Выбор различных проектов, в реализации которых участвует государство (регион), проводится по наибольшему значению показателя интегрального народно хозяйственного экономического эффекта.

При оценке нескольких инвестиционных проектов и выборе их целесообразно ввести дополнительный сводный показатель эффективности, включающий в себя совокупность всех трех вышеприведенных показателей:

К1,2,3 – коэффициенты увеличения (снижения) значимости показателя.

При оценке эффективности инвестиционного проекта соизмерение разновременных показателей осуществляется путем приведения их к начальному времени внедрения проекта. Для этого используется норма дисконта (Е), равная приемлемой для инвестора норме дохода на капитал.

Приведение к начальному (базисному) моменту времени затрат, результатов и эффектов, имеющих место на 1 м шаге расчета, удобно проводить путем их умножения на коэффициент дисконтирования (Кд), определяемый по формуле:

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Различают как простые, так и сложные методы оценки инвестиционного проекта.

К простым методам оценки инвестиционных проектов относят:

1) определение срока окупаемости инвестиций – это период времени, в конце которого сумма прироста денежных средств от реализации инвестиционного проекта будет равна первоначальной сумме вложения капитала в инвестиционный проект. То есть срок окупаемости характеризует период времени, в течение которого сделанные инвестором вложения в проект возместятся доходами от его реализации.

Срок окупаемости можно определить с учетом и без учета дисконтирования денежных потоков. Сроком окупаемости с учетом дисконтирования называется продолжительность периода от начального момента до «момента окупаемости с учетом дисконтирования». Моментом окупаемости с учетом дисконтирования называется тот наиболее ранний момент времени в расчетном периоде, после которого текущий чистый дисконтированный доход становится и в дальнейшем остается неотрицательным;

2) метод расчета отдачи на вложенный капитал. Этот метод основывается на использовании информации о денежных потоках, о возможности получения прибыли от реализации инвестиционного проекта. Этот метод имеет ряд недостатков, обусловленных тем, что не учитывает временной составляющей денежных потоков, не делает различия между проектами с одинаковой суммой среднегодовой прибыли, но варьирующей суммой прибыли по годам, между проектами, имеющими одинаковую среднегодовую прибыль, но генерируемую в течение различного количества лет.

К сложным методам оценки инвестиционных проектов относят:

1) методику определения стоимости инвестиций при использовании сложных процентов – базируется на реинвестировании годового процентного дохода. В результате инвестор получает доход как с первоначально вложенного капитала, так и с процентов, полученных в предыдущие годы.

Данная методика получила название компаундирования, т. е. приведения затрат и результатов к конечному моменту времени;

2) метод расчета чистой дисконтированной стоимости инвестиционного проекта (чистый дисконтированный доход, интегральный экономический эффект) – превышение интегральных (за расчетный период времени) дисконтированных денежных поступлений над интегральными дисконтированными денежными выплатами, обусловленными реализацией инвестиционного проекта;

3) определение внутренней нормы доходности инвестиционных проектов – норма дисконтирования, обращающая в нуль величину чистого дисконтированного дохода. Она отражает размер дохода в расчете на единицу инвестиций, вложенных в реализацию проекта.

МЕТОД РАСЧЕТА ОТДАЧИ НА ВЛОЖЕННЫЙ КАПИТАЛ

Метод основывается на использовании информации о денежных потоках, о возможности получения прибыли от реализации инвестиционного проекта.

Отдача на вложенный капитал (ОВК) рассчитывается по формуле:

где Пос – ожидаемая средняя прибыль от реализации инвестиционного проекта,

Иос– ожидаемая средняя величина инвестиций по проекту.

Ожидаемая средняя прибыль определяется как сумма разниц приращения доходов и расходов за период реализации проекта, деленная на оцененный полезный срок жизни проекта.

Средняя величина инвестиций находится делением исходной суммы капитальных вложений на два, если по истечении срока реализации анализируемого проекта все капитальные затраты будут списаны; если допускается наличие остаточной или ликвидационной стоимости, то ее оценка должна быть учтена. При этом средняя величина ожидаемых инвестиций зависит от метода начисления амортизации. При равномерном исчислении амортизации ожидаемая величина инвестиций равна половине суммы первоначальных инвестиций и ликвидационной стоимости в конце срока проекта.

Аналогичным показателем оценки эффективности инвестиционного проекта является средняя бухгалтерская норма прибыли, которая определяется по формуле:

где По – суммарная прибыль за весь период жизненного цикла проекта,

И – первоначальная величина инвестиций по проекту.

В практической деятельности для расчета отдачи на вложенный капитал используется формула: отдача на вложенный капитал = ожидаемая средняя прибыль / ожидаемая средняя величина инвестиций x 100 %.

В некоторых формулах используют также суммарную прибыль, которая в числителе, или первоначальную величину инвестиций, которая в знаменателе. Возможны многие сочетания, но следует придерживаться одного уже выбранного метода.

Этот метод основывается на применении в качестве начальных данных времени (количество лет), необходимого на покрытие начальных инвестиций в проект; размеров ежегодного взноса, рассчитываемых как разность между годовыми доходами и затратами.

Он не учитывает время получения доходов от реализации проекта. Учет степени доходов и их обесценивания нуждается в учете времени получения прибыли.

Преимущества м и данного метода являются простота и осмысление расчетов, определенность суммы первоначальных капиталовложений и др.

Недостатки: пренебрегает отдачей от вложенного капитала (прибыльность не оценивает), дает равную оценку уровням инвестиций независимо от срока окупаемости.

СУЩНОСТЬ КАПИТАЛЬНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

Капитальное строительство обеспечивает расширенное воспроизводство производственных мощностей и основных фондов для всего народного хозяйства. Оно вместе с машиностроением создает для всех отраслей основные фонды. Результатом строительства являются сооружения различного функционального назначения. Основой для его осуществления являются капитальные вложения. Они направляются на: новое строительство, модернизацию и воспроизводство действующего предприятия, техническое оснащение производственного процесса, расширение объекта и т. д.

К новому строительству относится строительство комплекса объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения вновь создаваемых предприятий, филиалов или отдельных производств на новых площадках по первоначально утвержденному проекту, которые после их ввода в эксплуатацию будут находиться на самостоятельном балансе.

Расширение – строительство дополнительных производств, отдельных цехов на действующем предприятии. К нему относится строительство новых филиалов и производств, которые после их ввода в эксплуатацию будут входить в состав действующего предприятия или организации.

Реконструкция действующих предприятий и организаций – полное или частичное переустройство существующих производств, цехов и других объектов без расширения сооружений основного назначения, связанное с совершенствованием производства и повышением его техникоэкономического уровня в целях увеличения производственных мощностей.

Основной целью реконструкции и технического перевооружения является повышение эффективности производства через его техническое перевооружение и за счет увеличения выпуска продукции, улучшения ее качества иснижения издержек производства.

Капитальные вложения являются финансовым источником для осуществления капитального строительства.

Капитальное строительство – процесс создания производственных и непроизводственных основных фондов путем строительства новых, расширения, реконструкции, технического перевооружения и модернизации действующих объектов. С его помощью ведется реновация физически и морально изношенных основных фондов. Оно охватывает все стадии создания основных фондов, начиная от проектирования объектов и кончая вводом их вдействие. Решающими его стадиями являются осуществление комплекса строительно-монтажных работ, наладка и опробование установленного оборудования в работе и обеспечение ввода в действие строящихся объектов.

Капитальное строительство включает проектно-изыскательские работы и научно-исследовательские, строительные и монтажные организации, предприятия стройиндустрии, производство строительных материалов и транспорт.

СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Инвестор – субъект инвестиционной деятельности, который осуществляет при помощи собственных или заемных средств финансирование строительного объекта. Он располагает юридиче скими правами на результаты финансирования; определяет диапазон приложения капитальных вложений; разрабатывает контракты на строительство объекта; решает вопросы относительно организационных форм строительства с целью определения проектировщика, подрядчика, поставщика на торгах, с помощью частных предложений.

Инвестор является заказчиком, кредитором, покупателем объекта строительства, выполняет функции застройщика.

Заказчик – это юридическое или физическое лицо, которое организует, управляет строительством объекта.

Застройщик – юридическое или физическое лицо, которо е обладает правами на участок земли под застройку. Он землевладелец. Заказчик использует землю под застройку на правах аренды.

Подрядчик – строительная фирма, осуществляющая строительство по договору подряда или контракту.

Подрядчик отвечает перед заказчиком за строительство объекта в соответствии с условиями договора, проекта, требованиями норм и правил строительства, стоимостью заказа.

Он может привлекать на условиях субподряда к выполнению отдельных видов работ или для строительства отдельных объектов или сооружений субподрядные строительные, монтажные специализированные организации. Таким образом, в инвестиционном процессе создания нового объекта строительства участвуют несколько независимых организаций, которые имеют разнообразные целевые задачи в осуществлении своего экономического эффекта. Главной целью инвестора и заказчика явля е тся сооружение объекта и ввод его в эксплуатацию при условии минимальных затрат капитальных вложений в наиболее короткие сроки с целью получения дохода.

Основной задачей подрядчика является достижение максимальной прибыли и рентабельности работ. Достижение цели осуществляется двумя путями: путем увеличения расценок строительно-монтажных работ (СМР), т. е. путем повышения цены строительства, или путем уменьшения затрат на основе внедрения достижений научно-технического прогресса и инновационных технологий.

Первый путь более доступный, но он противоречит главной задаче инвестора и заказчика – введению объекта в эксплуатацию при минимальных капитальных вложениях. Чтобы преодолеть названные противоречия, необходимы определенные стимулы, которые объединили бы интересы всех участников строительства в достижении поставленной задачи.

В системе капитального строительства организационные формы и организационные отношения между участниками инвестиционного процесса очень важны для достижения итоговой цели строительства.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЦИКЛ В СТРОИТЕЛЬСТВЕ

Инвестиционный цикл – это период, охватывающий процесс создания инвестиционного товара на основе кругооборота капитала (производственных фондов). Каждое предприятие имеет свой вид деятельности и объект управления. У изыскательской организации объектом управления значится процесс выбора места постройки зданий, сооружений и промышленных комплексов, у проектных организаций – процесс производства, в котором производственные фонды – сырье (материалы, полуфабрикаты, изделия, конструкции), комплексный ресурс (технические средства, финансы и труд рабочих) – переносятся на готовую продукцию.

В процессе производства происходит кругооборот производственных фондов. Оборотные средства полностью, а основные фонды не полностью, в виде амортизации, переходят в новое качество, в готовую строительную продукцию.

В реализации фондов в процессе производства участвуют строительномонтажные организации (генподрядные и субподрядные) и их предприятия и подразделения, выполняющие комплексы работ.

Процесс производства возведения зданий и сооружений является объектом управлениядля генподрядной организации, для других организаций, участвующих в производственном процессе, являются работы, которые они выполняют в составе этого процесса.

Для каждой строительной фирмы процесс управления имеет свои границы объема и времени в виде производственных программ на определенный период.

Жизненный цикл инвестиционного проекта – временной промежуток с момента появления инвестиционного проекта до его завершения. Этот цикл делится на фазы: концептуальную фазу, планирование и проектирование, реализацию, завершение. Фазы делятся на стадии, этапы. Когда речь идет о конкретном случае инвестиционного проекта – проектировании и строительстве конкретного строительного объекта, комплекс проводимых работ обычно именуют «инвестиционным циклом». Инвестиционный цикл разделяют на стадии: предпроектную, инженерные изыскания, проектирование, производство строительно-монтажных работ, пусконаладочные работы.

Надежностью называют способность системы нормально функционировать в заданных условиях эксплуатации в течение заданного промежутка времени. В строительстве понятие надежности находит более широкое применение – это надежность проектируемых конструкций, надежность функционирования сооружения в целом, надежность организационных систем.

За пределами РФ в качестве объекта управления отбирается весь инвестиционный цикл, начиная от возникновения вопроса о строительстве объекта до введения его в эксплуатацию или до окончания его эксплуатации.

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОЙ СФЕРЫ

Становление и функционирование рыночной экономики осуществляется с соблюдением определенных принципов. Оценка степени их реализации позволяет определиться с уровнем развития рыночных отношений в стране. Наиболее значимыми принципами в инвестиционно-строительной сфере являются следующие.

Принцип рыночных форм ценообразования. Ценообразование при рыночном регулировании хозяйства в стране осуществляется в двух формах.

Это свободные цены на большую часть товаров, работ и услуг, т. е. цена определяется на рынке, в процессе согласования интересов участников инвестиционностроительной деятельности.

В ряде случаев цены на товары (работы, услуги) регулируются государством, хотя и устанавливаются они или производителями, или специальными комиссиями. Такая ситуация складывается в случае, если производители продукции по определенным критериям относятся к монополистам.

Большей частью это организационные структуры естественных монополий. Либерализация предпринимательской деятельности. Реализация этого принципа позволяет любому юридическому или физическому лицу заниматься любым видом деятельности, за исключением отдельных видов деятельности, запрещенных законом. В строительных организациях этот принцип к настоящему времени реализован почти полностью: ограничения имеют место только при проведении некоторых специальных строительномонтажных работ.

Наличие различных форм собственности с преобладанием частной. Так, почти все строительные организации в РФ имеют частную и смешанную формы собственности, образованные в результате приватизации.

Демонополизация и концентрация производства. Известно, что монополизм снижает конкурентность. Открытость внутреннего и внешнего рынков, что, с одной стороны, увеличивает количество конкурентов для российских организаций, а с другой – способствует заключению договоров на выполнение строительных работ российскими организациями и получению дополнительных средств.

Договорные формы взаимоотношений между хозяйствующими субъектами. Механизм поиска и закрепления в контрактах взаимоотношений сторон решается на основе проведения инвестиционных конкурсов и подрядных торгов.

Исключительное право собственника по регулированию деятельности хозяйствующих субъектов, когда собственник или непосредственно управляет деятельностью организации, или через своего посредника косвенно реализует свои желания с целью наиболее эффективно использовать свой капитал.

Строительные организации создаются и работают в следующих организационно-правовых формах: акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью, производственных кооперативов и хозяйственных товариществ.

ОСОБЕННОСТИ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ В КАПИТАЛЬНОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ

Механизм ценообразования в капитальном строительстве имеет особенности, связанные с продукцией строительства: многообразие строительной продукции; зависимость цены на продукцию строительства от стоимости земельного участка, на котором возводится здание; территориальная закрепленность и природно-климатические факторы объекта; природно-клима тические условия и строительство; состояние самого земельного участка под застройку; высокая материалоемкость продукции строительства; длительность производственного цикла.

Сметная стоимость строительства – сумма денежных средств, необходимая для его осуществления в соответствии с проектом на строительство. Сметну ю стоимость строительства в сметной документации инвестора рекомендуется приводить: в базисном (постоянном) уровне цен, определяемом с помощью действующих сметных норм и цен; в текущем или прогнозном уровнях, определяемых на основе цен, сложившихся к моменту составления сметы или прогнозируемых к периоду осуществления проекта.

Результатом является сводны й сметный расчет, в нем определяется сметный лимит средств, необходимых для завершения строительства всех объектов, предусмотренных проектом.

По экономическому содержанию структура сметной стоимости строительства складывается из:

строительных работ; работ по монтажу оборудования; затрат на приобретение основного и вспомогательного технологического оборудования, мебели, инвентаря; прочих затрат, включающих затраты на проектноизыскательские, научно-исследовательские работы, подготовку кадров и др.

Прямые затраты включают: стоимость оплаты труда строительных рабочих, стоимость материалов, деталей и строительных конструкций; расходы по эксплуатации строительных машин и механизмов.

Накладные расходы – часть стоимости строительномонтажных работ, связанных с созданием общих условий строительного производства, его организацией, управлением и обслуживанием. Обычно они составляют 20 % от величины прямых затрат.

Плановые накопления, или сметная прибыль, – сумма средств, необходимая для покрытия общих расходов строительномонтажных организаций, не относимых на себестоимость строительной продукции. Сметная прибыль является гарантированной частью цены строительной продукции. Она устанавливается по согласованию сторон и находится на уровне 8 % от суммы прямых затрат и накладных расходов.

Общая сметная стоимость объекта строительства (Собщ)

Собщ = Ссмр+Соб+Сдоб+Спр ,

где Ссмр – стоимость строительномонтажных работ;

Соб – стоимость необходимого оборудования;

Сдоп – дополнительные затраты, связанные со строительством объекта;

Спр – прочие неучтенные затраты (на проектно-изыскательские работы, возвратные суммы и др.).

ПОНЯТИЕ И ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ

Ценная бумага – финансовый инструмент, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа лицу, выпустившему такой документ (эмитенту). У владельца сам капитал отсутствует, но имеются права на него, зафиксированные в форме ценной бумаги.

Виды ценных бумаг:

1) по форме собственности: государственные ценные бумаги (виды облигаций); негосударственные ценные бумаги выпускаются в обращение корпорациями, частными лицами;

2) по характеру обращаемости: рыночные; нерыночные, когда обращение ограничено и их нельзя продать никому, кроме того, кто их выпустил;

3) по уровню риска: рисковые; малорисковые;

4) по наличию дохода: бездоходные, когда при выпуске ценных бумаг не оговаривается размер дохода ее владельца; доходные;

5) по форме вложения капитала (инвестируется капитал в долг или для приобретения прав собственности):

– долговые – выпускаются на ограниченный срок с возвратом вложенных средств (облигации, банковские сертификаты, векселя

и др.);

– опцион – договор, по которому одна из сторон имеет право, но не обязательство, в течение определенного срока продать (купить) у другой стороны соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это право определенной суммы денег, называемой премией;

– владельческие долевые – дают право собственности на соответствующие активы (акции, варранты, коносаменты и др.);

6) по экономической сущности:

– акция, посредством которой осуществляется вклад в уставный капитал акционерного общества;

– облигация – единичное долговое обязательство на возврат вложенной денежной суммы через установленный срок с уплатой или без уплаты определенного дохода;

– банковский сертификат – свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последней выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок;

– вексель – письменное денежное обязательство должника о возврате долга;

– чек – письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег;

– коносамент – документ (контракт) стандартной (международной) формы на перевозку груза, удостоверяющий его погрузку, перевозку и право на получение;

– фьючерсный контракт – стандартный биржевой договор куплипродажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки

ФИНАНСОВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

Финансовые инвестиции – вложения в акции, облигации, другие ценные бумаги, активыдругих предприятий, на депозитные счета в банке под определенные проценты, долговые права.

При осуществлении портфельных инвестиций инвестор увеличивает свой финансовый капитал, получая дивиденды – доход на ценные бумаги.

Понятие «финансовые инвестиции» часто отождествляют с понятием «портфельные инвестиции», которые можно определить как целенаправленно сформулированную совокупность вложений в ценные бумаги (государственная облигация, вексель, акция, чек, облигация, депозитный и сберегательный сертификаты, коносамент, банковская сберегательная книжка на предъявителя и др.).

Распространенным видом ценных бумаг в РФ являются акции.

Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) получать часть прибыли акционерного общества в виде дивидендов, управлять акционерным обществом и иметь часть имущества, остающегося после его ликвидации. Отличительные особенности акций – их бессрочность, прямое участие владельца акций в инвестициях и право получения дохода на вложенный капитал, который находится в прямой зависимости от результатов хозяйствования.

Акции различают:

– простая акция – долевая ценная бумага, закрепляющая права акционера на получение части прибыли акционерного общества (АО) в виде дивиденда и прироста курса при ее продаже.

– привилегированная акция – ценная бумага, обеспечивающая инвестору гарантированные дивиденды (устанавливаемые при выпуске акций) и преимущественные права получения части имущества при ликвидации общества (по сравнению с другими акционерами).

Облигации являются вторым по распространению видом ценных бумаг.

Облигация

– эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя на получение от элемента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или имущественного эквивалента.

По облигациям получают следующие виды дохода: ежеквартальные, ежегодные (или с иной периодичностью) выплаты процента; доход ввиде дисконта, когда ценная бумага размещается по цене ниже номинальной, а погашается по номинальной стоимости (облигации с нулевым купоном).

Портфельные инвестиции на предприятии включают в себя инвестиции на приобретение ценных бумаг (акций других коммерческих организаций, облигаций, других ценных бумаг):

1) безрисковые;

2) малорисковые;

3) вложения в активы других предприятий: предприятий-производителей; финансово-кредитных учреждений; других коммерческих организаций.

ХАРАКТЕРИСТИКА АКЦИЙ

Акция – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества (АО) в виде дивидендов, на участие в управлении АО и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Наиболее существенное значение для инвестора с позиций различия их инвестиционных качеств играет деление акций на простые и привилегированные.

Риск пользования обыкновенными акциями уравновешивается тем, что доходы по ним не фиксируются, а представляют собой соответствующую долю прибыли.

Акции классифицируются:

1) по особенностям регистрации и обращения: именные; на предъявителя;

2) по характеру обязательств: простые; привилегированные;

3) по формам собственности эмитента: государственных компаний; негосударственных компаний;

4) по региональной принадлежности: отечественных эмитентов; зарубежных эмитентов.

Основой для реализации прав по обыкновенной акции служит ее номинальная стоимость.

Она является не столько ее фактической ценой, сколько показателем закрепленного за ее владельцем объема прав. Номинальная стоимость редко используется в целях куплипродажи акций. Действуют балансовая стоимость и рыночные цены.

Рыночная цена акции может отличаться от ее номинальной стоимости. Она складывается из представлений о надежности того бизнеса, который эти акции финансирует.

Простые акции обладают следующими преимуществами: по ним возможно получение более высоких дивидендов в периоды эффективной деятельности АО; их владельцы влияют на хозяйственный процесс путем участия в управлении АО; их ликвидность на фондовом рынке более высокая, чем привилегированных; доходы по ним увязаны с инфляцией в стране; владельцы акций участвуют в разработке дивидендной политики АО.

Преимущества привилегированных акций: обеспечивают их владельцу стабильный доход в виде дивидендов; выплата по ним осуществляется вне зависимости от результатов хозяйственной деятельности АО в отчетном периоде; полностью защищены от систематического риска и частично – от несистематического.

Для инвестора имеет значение, какую прибыль приносит акция, каковы ее перспективы.

Инвестора в акциях привлекают:

1) право голоса в обмен на вложенный капитал;

2) право на доход в форме дивидендов;

3) прирост капитала при росте курса акции на фондовом рынке;

4) дополнительные льготы, которые предоставляет АО своим акционерам;

5) право преимущественного приобретения следующих выпусков акций;

6) право на часть имущества АО, остающегося после его ликвидации.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДНОСТИ АКЦИЙ

Доходность акций – отношение прибыли, которая приходится на одну простую акцию, к ее рыночной стоимости. Доходность акций зависит: от темпов роста курсовой стоимости акции; размера выплаты дивидендов; темпов инфляции и роста банковского процента; размера налога с прибыли.

Величина полученных дивидендов и разница в цене покупкипродажи являются двумя показателями, по которым определяют доход по акциям.

Дивиденд – доход, получаемый акционером за счет части чистой прибыли текущего года АО, которая распределяется между держателями акций в виде определенной доли их номинальной стоимости; через дивиденд реализуется право акционера на участие в прибыли, получаемой АО.

Дивиденд выплачивается деньгами, иным имуществом по усмотрению АО (акциями). Сроки выплат дивидендов устанавливает АО, они делятся на годовые и промежуточные. Размер годового дивиденда не может быть больше того, который рекомендован советом директоров АО, и меньше промежуточных дивидендных выплат. На размер дивидендных выплат оказывают влияние условия выплаты, размер чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов, пропорции распределения прибыли на потребление и накопление.

Доходность от вложения капитала в приобретение акций определяется: размером дивидендных выплат, колебанием рыночных цен на акции АО, уровнем инфляции, налоговым климатом и др.

Фактическая рыночная цена акции, выраженная в процентах, называется курсовой стоимостью, или курсом (Ка)

где Сд – ставка дивиденда; Сп – ставка банковского процента.

При этом:

где Д – абсолютная величина дивиденда на акцию; Н – номинал акции.

Эффективность инвестиций в акцию можно выразить относительной величиной:

где P – цена покупки акции; P – цена продажи; Д – дивиденды, полученные за время владения акцией.

Инвестиционная доходность за период владения акцией (из расчета годовых) может быть вычислена по формуле:

где Т – период владения акцией (в днях).

Цена продажи может оказаться ниже цены покупки, и дивиденды за период владения акцией не будут выплачены. В этом случае инвестор понесет чистый убыток, а инвестиционная доходность будет отрицательной.

ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЛИГАЦИЙ

Облигация – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок по ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента.

Облигации как объекты инвестирования:

1) процент по облигациям постоянный или изменяется незначительно, выплачивается в сроки независимо от прибыли;

2) их держатели имеют право на распределяемую прибыль и активы эмитента при его ликвидации;

3) выплата процентов в течение определенного срока;

4) покупая облигацию, инвестор становится кредитором;

5) облигация не дает права голоса.

Облигация удостоверяет отношения займа между ее владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим ее (заемщиком).

Облигации классифицируются:

1) по видам эмитентов: облигации внутреннего государственного займа; облигации внутренних местных займов; облигации предприятий;

2) по сроку погашения: рентные; пролонгированные; промежуточные;

3) по особенностям регистрации и погашения: именные; на предъявителя;

4) по формам выплаты доходов: процентные; беспроцентные;

5) по региональной принадлежности эмитента: облигации отечественных эмитентов; облигации зарубежных эмитентов.

Облигация имеет номинал (или номинальную цену), эмиссионную цену, курсовую цену и цену погашения.

Номинальная цена – величина в денежных единицах, которая обозначена на облигации.

Эмиссионная цена облигации – цена, по которой происходит продажа облигаций их первым владельцам. Эмиссионная цена может быть равна, меньше или больше номинала. Это зависит от типа облигации и условий эмиссии.

Цена погашения

– цена, которая выплачивается владельцам облигаций по окончании срока займа. В большинстве выпусков цена погашения равна номинальной цене, однако она может и отличаться от номинала.

Курсовая цена

– цена, по которой облигации продаются на вторичном рынке. Если облигация имеет строго определенную номинальную цену, цену погашения и эмиссионную цену, уровень которых зафиксирован при выпуске займа, то курсовая цена претерпевает значительные изменения в течение срока жизни облигации.

Облигации выпускаются как средство для привлечения капитала на финансирование программ, когда акционеры стремятся увеличить объем деятельности.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ

Доходность облигаций – это один из показателей, определяющи х характеристику финансовой эффективности инвестирования в облигацию в настоящий период в виде годовой ставки сложных процентов с учетом всех доходов облигаций.

Совокупная доходность облигаций – отношение совокупного дохода (сумма купонного и дополнительного дохода) к цене приобретения (в процентах).

Сама облигация удостоверяет и подтверждает факт предоставления владельцем ценной бумаги денежных ресурсов эмитенту; обязательство эмитента вернуть долг; право инвестора получать за предоставленные денежные ресурсы определенный процент от номинальной стоимости облигации.

Процент по облигациям остается постоянным или редко изменяется. Проценты по облигациям выплачиваются в установленные сроки, заранее оговоренные, независимо от прибыли и финансового состояния эмитента до выплаты дивидендов по акциям.

Держатели облигаций имеют преимущественное право на распределяемую прибыль и активы эмитента при его ликвидации. Выплачиваются проценты в течение определенного срока, оговоренного условиями займа. Уровень доходности облигации зависит от величины процентной ставки, цены приобретения и погашения облигации.

Если облигация приобретена по номиналу и погашается по номиналу, то доходность такой облигации равна процентной (купонной) ставке.

Облигация, купленная по цене ниже номинала и погашаемая по номиналу или выше номинала, имеет доходность выше, чем купонная ставка.

Если цена приобретения облигации выше номинала, а погашение происходит по номиналу, то такая облигация имеет уровень доходности ниже купонной ставки.

Если доход выплачивается один раз в год, то инвестиционная доходность (Д) определяется по формуле:

где П – величина процентных выплат в денежных единицах; И – цена приобретения облигации.

Если выплаты по облигации производятся несколько раз в год, то инвестиционная доходность за каждый период выплат может быть определена по формуле:

где Т – число дней оплачиваемого периода.

Доход по облигации складывается из следующих источников: проценты (купонный доход), которые выплачиваются с периодичностью; изменение рыночной стоимости облигации за период; доход, получаемый при реинвестировании ранее полученных процентов (при условии его дальнейшего реинвестирования).

ПОНЯТИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ ДОХОД И РИСК ПО ПОРТФЕЛЮ

Портфель ценных бумаг – совокупность ценных бумаг, являющихся собственностью инвестора и управляемых как единое целое для достижения определенной цели. Смысл формирования портфеля ценных бумаг заключается в улучшении условий инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные качества, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможны только при их комбинации.

Формируя портфель, инвестор должен иметь механизм отбора для включения в портфель определенных видов ценных бумаг и уметь оценивать их инвестиционные качества посредством методов фундаментального и технического анализа.

Формируя портфель и в дальнейшем изменяя его состав и структуру, инвестор может использовать новое инвестиционное качество с заданным соотношением «риск / доход».

Задачей методов является нахождение среди множества ценных бумаг их совокупности, в которой, инвестируя средства вложения, они не подвергнутся высокому риску. Существует зависимость между риском и доходностью вложений: чем выше доходность, тем выше риск.

По степени риска менее рискованными (безрисковыми) являются вложения средств в денежную массу. Но эти вложения менее доходны.

Следующими по степени риска являются государственные ценные бумаги, далее – банковские и корпоративные облигации и акции.

Среди множества банковских и корпоративных акций можно выделить много видов ценных бумаг по степени риска: от слаборискованных с низким доходом до высокорискованных с высоким доходом. Акции банков и корпораций привлекательны для инвестора, потому что обеспечат рост дохода от вложенных средств, от выплат дивидендов и за счет роста их курсовой стоимости.

В зависимости от рискованности и доходности выделяют агрессивные и оборонительные акции. Агрессивные акции – акции развивающихся предприятий, проводящих рискованную политику. Их стоимость по курсу может возрасти в несколько раз. Вложение средств в эти бумаги оправданно, когда инвестор хочет получить высокий доход за короткое время и ради этого рискует. Оборонительные акции включают банковские и корпоративные акции эмитентов, которые зарекомендовали себя на фондовом рынке, отличаются стабильностью, способностью выстоять при неблагоприятной экономической конъюнктуре, деятельность которых имеет достаточно долгую историю. Такие акции имеют устойчивый курс и регулярную выплату дивидендов, поэтому привлекательны для инвесторов, стремящихся к небольшим, но надежным доходам.

Вложения, осуществляемые инвесторами в ценные бумаги разного вида, разного срока действия и разной ликвидности, как единое целое формируют портфель ценных бумаг.

ТИПЫ ПОРТФЕЛЕЙ ЦЕННЫХ БУМАГ

Тип портфеля – его свойства, основанные на соотношении дохода и риска. Важным признаком его является то, как получен доход: за счет роста курса или текущих выплат – дивидендов, процентов.

Типы портфелей ценных бумаг классифицируются в зависимости от источника дохода. Портфель роста – акционерный капитал компании, курс которого растет, и получение дивидендов в небольшом размере. Портфель агрессивного роста. Данный тип портфеля формируют акции быстрорастущих молодых компаний. Высокая степень риска, но и высокий доход. Портфель консервативного роста состоит из акций крупных, стабильно развивающихся на рынке компаний, характеризующихся высокими, устойчивыми темпами роста курсовой стоимости.

Состав портфеля стабилен длительное время, инвестиции нацелены на сохранение капитала. Портфель среднего роста – это слияние инвестиционных свойств портфелей агрессивного и консервативного роста, включает стабильные ценные бумаги длительного срока и рисковые фондовые инструменты. Стабильность обеспечивается ценными бумагами консервативного роста, а доходность – ценными бумагами агрессивного роста.

Портфель дохода составляется из высокого текущего дохода процентных и дивидендных выплат, формируется из акций дохода, т. е. акций, характеризующихся умеренным ростом курсовой стоимости и высокими дивидендами, облигаций и других ценных бумаг, инвестиционным составом которых являются высокие текущие выплаты с минимальной степенью риска. Портфель регулярного дохода формируется из высоконадежных ценных бумаг в стабильной компании, приносит средний доход и составляет минимальную степень риска.

Портфель доходных бумаг формируется из высокодоходных облигаций корпораций, ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем составе степени риска. Портфель роста и дохода составляется во избежание потерь на фондовом рынке, т. е. от падения курса или низких дивидендных и процентных выплат. Финансовые активы, входящие всостав данного портфеля, приносят владельцу рост капитальной стоимости, а другие – доход. Портфель двойного назначения состоит из бумаг, приносящих высокий доход при росте вложенного капитала. Это ценные бумаги инвестиционных фондов двойного назначения. Компаниями выпускаются собственные акции двух типов, первые приносят высокий доход, вторые – прирост капитала. Сбалансированные портфели состоят из ценных бумаг, быстро растущих в курсе, и высокодоходных ценных бумаг. В состав портфелей входят высокорискованные ценные бумаги, они формируются из обыкновенных и привилегированных акций и облигаций.

УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ

Управление портфелем – применение совокупности различных видов ценных бумаг определенных методов и технологических возможностей, которые позволяют:

1) сохранить первоначально инвестированные средства;

2) достигнуть максимального уровня дохода;

3) обеспечить инвестиционную направленность портфеля.

Первым и одним из наиболее дорогостоящих, трудоемких элементов управления является мониторинг, представляющий собой непрерывный детальный анализ:

1) фондового рынка, тенденций его развития;

2) секторов фондового рынка;

3) финансовоэкономических показателей фирмы – эмитента ценных бумаг;

4) инвестиционных качеств ценных бумаг.

Мониторинг представляет собой базу для прогнозирования размера возможных доходов от инвестиционных средств и интенсификации операций с ценными бумагами. Совокупность применяемых к портфелю методов и технических возможностей представляет способ управления, который может быть охарактеризован как активный и пассивный. Пассивное управление представляет собой создание хорошо диверсифицированных портфелей с заранее определенным уровнем риска, рассчитанным на длительную перспективу.

Активное управление портфелем ценных бумаг предполагает систематическое наблюдение и быстрое приобретение тех ценных бумаг, которые перестают отвечать целям инвестора, а так же быструю покупку тех ценных бумаг, которые повысили свою привлекательность на фондовом рынке, и включает в себя: отбор ценных бумаг, рациональных к покупке и низкодоходных к продаже; расчет нового портфеля ценных бумаг, его доходности и риска с учетом ротации ценных бумаг; оценка эффективности старого и нового портфелей с учетом расходов по куплепродаже ценных бумаг.

Существуют два варианта управления портфелем:

1) управление м портфелем ценных бумаг занимается сам инвестор. Для этого собственник портфеля должен создать специальное структурное подразделение (фондовый отдел), за которым будет закреплено управление портфелем. К числу функций такого отдела относятся: определение целей и типа портфеля; разработка стратегии и тактики управления портфелем ценных бумаг; оперативное планирование ценных бумаг в рамках заданных целей инвестора; реализация операций, относящихся к управлению портфелем; анализ и выявление факторов, влияющих на состав, структуру и динамику движения ценных бумаг, входящих в портфель; принятие и реа лизация практических решений, направленных на корректировку состава и структуры портфеля;

2) все функции управления портфелем ценных бумаг передаются другому юридическому лицу (банку или финансовой компании) в форме траста (доверительного управления).

ФИНАНСОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Портфель инвестиций – совокупность инвестиционных ценностей, служащих инструментом для обеспечения высокого уровня инвестиционного дохода, сохранность и приращение капитала в перспективе, обеспечение ликвидности инвестиционного портфеля, приобретение ценных бумаг к дефицитным видам продукции, сырья, имущественным и неимущественным правам, расширение сферы.

Регулируя портфель, инвестор исходит из инвестиционной стратегии и добивается его ликвидности и небольшой степени риска. Основные принципы регулирования портфельных инвестиций: безопасность, доходность, ликвидность вложений, рост.

Выделяются этапы регулирования портфеля инвестиций:

1) выбор оптимального типа портфеля ценных бумаг для данного типа инвестора;

2) оценка приемлемого сочетания риска и дохода различным уровнем дохода в портфеле. Решается с учетом общего правила инвестирования: чем больший риск имеет ценная бумага, тем весомей доход она должна приносить;

3) оценка ликвидности портфеля рассматривается с двух позиций: способность быстрого превращения портфеля в денежные средства; способность акционерного общества своевременно погашать свои обязательства перед кредиторами, которые участвовали в формировании портфеля ценных бумаг;

4) определение количественного состава портфеля; инвестор должен определить, сколько видов ценных бумаг должно быть в портфеле;

5) определение первоначального состава портфеля и его возможного изменения с учетом конъюнктуры, сложивше й ся на рынке ценных бумаг (спроса и предложения фондовых ценностей). Учитывая структуры фондового портфеля, инвестор может быть агрессивным или консервативным.

Каждому виду ценных бумаг отводится определенный фиксированный удельный вес в фондовом портфеле, который стабилен. На фондовом рынке происходят колебания курса ценных бумаг. Инвестор придерживается гибкой шкалы удельных весов ценных бумаг в общем портфеле. Он образуется из весовых соотношений между видами ценностей. В последующем весовые соотношения корректируются исходя из анализа деловой ситуации на фондовом рынке и изменений спроса на ценные бумаги.

Инвестор активно использует опционные и фьючерсные контракты для изменения состава портфеля, изменения цен на фондовом рынке.

В процессе регулирования портфельных инвестиций могут меняться цели вкладчика, это приводит к изменению портфеля. Обновление портфеля сводится к пересмотру соотношения между доходностью и риском входящих ценных бумаг.

В дальнейшем целью регулирования портфельных инвестиций является поддержание тех инвестиционных качеств объекта инвестирования, ради которых был создан портфель ценных бумаг.

ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Одним из способов снижения риска является проектное финансирование, которое используется при освоении крупных инвестиционных проектов.

Имеются три основные формы проектного финансирования:

1) финансирование с полным регрессом на заемщика (регресс – это требование о возмещении зае мной суммы). Существуют определенные гарантии или требования ограниченной ответственности кредиторов проекта. Риски проекта ложатся на зае мщика, но цена займа невысока. Такое финансирование применяется для малоприбыльных и некоммерческих проектов;

2) финансирование без права регресса на заемщика. Кредитор не имеет гарантий от заемщика и несет все риски, связанные с воплощением проекта. Здесь цена займа достаточно высока и эта форма финансирования используется для высокоприбыльных проектов с применением новейших технологий, дающих в результате конкурентоспособную продукцию;

3) финансирование с ограниченным правом регресса. Предполагает распределение рисков проекта между его участниками, чтобы каждый брал на себя зависящие от него риски. При этом участники проекта заинтересованы в его эффективной реализации, поскольку от этого зависит их прибыль.

По сравнению с обычным долгосрочным кредитованием проектное финансирование имеет следующие особенности:

– в проектном финансировании участвуют банки, институциональные инвесторы и корпорации;

– может использоваться несколько источников финансирования:

– степень риска для банка в этом случае выше, так как в случае банкротства проекта не возможно предъявить претензии заемщику за счет его остальных активов;

– анализ проектного финансирования проводится на глубоком уровне;

– происходит перераспределение рисков;

– осуществляется контроль проекта во главе с менеджером и проектной компанией;

– заемщики получают преимущество в виде ограниченной ответственности, но применяются более высокие ставки процента и комиссионные затраты. Для заемщика существует риск потери независимости в ведении проекта. Преимущество банков состоит в возможности более жесткого контроля.

Участие банка в проектном финансировании осуществляется параллельным и последовательным финансированием. Параллельное делится на независимое, когда банк ограничивается только финансированием, и совместное, когда банк является менеджером по контролю и расче там. При последовательном происходит передача долга по договору цессии и его секьюритизация.

Проектное финансирование можно рассматривать как целевое кредитование, способ мобилизации дополнительных средств и распределения рисков, как один из перспективных инструментов участия коммерческих банков в капиталоемких проектах.

СОБСТВЕННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ

Собственными источниками финансирования инвестиций являются прибыль и амортизационные отчисления. Чтобы правильно распределить прибыль, нужно иметь четкое представление о техническом состоянии предприятия. Если у предприятия низкий технический уровень, нужно направить прибыль на обновление внеоборотных активов,(основа выпуска конкурентоспособной продукции и роста доходов работников).

Роль прибыли зависит от правильности ее распределения на потребление и накопление. Чем больше ее потребляется, тем меньше остается на развитие производства. Позитивным моментом является проведение целенаправленной государственной налоговой политики в области налогообложения прибыли. Ставка налога на прибыль была снижена с 35 % до 24 %, что увеличило величину чистой прибыли, остающейся у предприятий, и способствовало формированию собственных источников финансирования инвестиций.

Надежным источником финансирования инвестиций, имеющимся у предприятия, являются амортизационные отчисления.

Амортизация – это процесс переноса стоимости основных фондов на выпускаемую продукцию в течение их нормативного срока службы.

Способы начисления амортизации

Линейный способ – амортизация начисляется равными долями в течение срока службы основных средств до полного перенесения их стоимости на издержки производства. Способ уменьшаемого остатка – амортизационные отчисления определяются исходя из остаточной стоимости объектов основных средств на начало отчетного периода и нормы амортизации. Способ списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования объекта основных средств – амортизационные отчисления первоначальной стоимости объекта основных средств и годового соотношения, где вчислителе – число лет, остающихся до конца срока службы объекта, а в знаменателе – сумма чисел лет срока службы объекта.

Способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ) – начисление производится исходя из натурального показателя объема продукции (работ) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта основных средств и предполагаемого объема продукции (работ) за весь срок полезного использования объекта основных средств.

Амортизационный фонд должен использоваться на: приобретение нового оборудования вместо выбывшего; механизацию и автоматизацию производственных процессов; проведение научноисследовательских и опытно-конструкторских работ; модернизацию и обновление выпускаемой продукции с целью обеспечения ее конкурентоспособности; реконструкцию, техническое перевооружение и расширение производства; новое строительство

ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА ИНВЕСТОРОВ

Привлеченные средства инвесторов состоят из заемных средств кредитов банков, заемных средств других организаций, а также средств долевого участия в строительстве, средств бюджета и внебюджетных фондов и др. Заемные средства инвесторы учитывают до их погашения (возврата) в зависимости от срока их использования. Заемные средства инвесторы берут у населения или непосредственно, продавая облигации или прибегая к услугам посредников – банков.

Одним из наиболее распространенных способов привлечения заемных средств является долгосрочное кредитование капитальных вложений. Важное значение для заемщика имеет уровень учетного процента, который определяется спросом и предложением на ссудный капитал, величиной процента по депозитам, уровнем инфляции в стране, ожиданиями инвесторов относительно перспектив развития экономики.

Проценты, взимаемые банками, дифференцируются в зависимости от сроков и размеров кредитов, их обеспеченности, формы кредитования, степени кредитного риска и т. д. Необходимость долгосрочного кредита вытекает из несоответствия имеющихся у предприятия средств и потребностей в них для расширения производства. Это дает возможность заемщику получить деньги раньше, чем он сможет их извлечь из обращения после реализации товара. Преимущество этого метода связано с возвратностью средств, предполагает взаимосвязь между фактической окупаемостью капитальных затрат и возвратом долгосрочногокредита в срок.

Предприятия могут использовать инвестиционный налоговый кредит, представляющий собой отсрочку от уплаты налога. Он может быть предоставлен как по налогу на прибыль (доход) предприятия, так и по региональным и местным налогам. Решение о его предоставлении принимается федеральными органами исполнительной власти; в части, поступающей в бюджет субъекта РФ, – финансовыми органами субъекта РФ.

Инвестиционный налоговый кредит предоставляется на условиях срочности, возвратности и платности.

Еще одним средством займа является залог недвижимого имущества с целью получения ссуды, при котором заимодавец имеет право на удержание заложенного имущества в случае неуплаты долга (ипотека). Ипотечное кредитование основывается на традиционных принципах: срочности, возвратности, платности, а особое значение придается его целевому характеру и обеспечению.

Должник получает кредит и имеет возможность сохранить за собой заложенную недвижимость, не рискуя остальным имуществом. Кредитор получает вариант возмещения ссуды.

Заложенная недвижимость может продолжать приносить доход: сдаваться в аренду, использоваться как производственный объект и т. д.

ОСОБЫЕ ФОРМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ (ЛИЗИНГ И ФОРФЕЙТИНГ)

Особыми формами финансирования инвестиционных проектов являются лизинг и форфейтинг.

Лизинг – комплекс имущественных отношений, которые складываются при передаче имущества во временное пользование. Этот комплекс включает и другие договоры: договор купли-продажи, договор займа. Но отношения по передаче имущества во временное пользование являются определяющими по отношению к остальным.

Лизинг различают по видам:

1) финансовый лизинг (лизинг с полной амортизацией) – лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного продавца и передать лизингополучателю это имущество в качестве предмета лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение или пользование. При этом срок соизмерим по продолжительности со сроком полной амортизации предмета лизинга или превышает его;

2) оперативный лизинг – лизингодатель закупает на свой страх и риск имущество и передает его лизингополучателю в качестве предмета лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение или пользование. Срок, на который имущество передается в лизинг, устанавливается на основании договора лизинга.

3) возвратный лизинг – продавец предмета лизинга выступает и как лизингополучатель. Собственник оборудования продает его лизинговой фирме и берет это оборудование у него в аренду. Продавец становится арендатором. Возвратный лизинг применяется, когда собственник объекта сделки испытывает острую потребность в деньгах и с помощью данной формы лизинга улучшает свое финансовое состояние.

Форфейтинг – определенная форма кредитования торговых операций. Главным условием форфейтинга является то, что все риски по долговому обязательству переходят к форфейтору без права оборота на продавца обязательства. Форфейтер приобретает долговые требования у экспортера на условиях скидки, размер ее зависит от платежеспособности импортера, срока кредита, рыночных процентных ставок в данной валюте и др. Но форфейтинг дороже банковского кредита. Продавцом при форфейтировании выступает экспортер, выполнивший обязательства по контракту и стремящийся инкассировать расчетные документы импортера с целью получения наличных средств, снятия с себя кредитного риска и улучшения своей ликвидности, освободив баланс от части дебиторской задолженности.

В отличие от учета векселей коммерческими банками форфейтинг определяет переход всех видов риска по долговому обязательству к покупателю векселя – форфейтеру. Преимуществами форфейтинга являются стабильная ставка кредитования и простая процедура оформления переуступки векселей.

БЮДЖЕТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ

Средства бюджета считаются прогрессивным механизмом централизованного влияния государства на пути и темпы развития национальных экономик. Инструментами государства являются: налоговый, бюджетный механизмы, денежно-кредитная политика.

Налоговые льготы освобождают для предприятий инвестиции, которые необходимы для ускорения развития – пополнения основных и оборотных средств. Централизованные закупки и финансирование ускоряют реализацию крупных инвестиционных проектов, улучшают социально-экономическую инфраструктуру и ускоряют НТП путем финансирования научных и учебных институтов. Денежнокредитная политика регулирует денежное предложение в экономике, существенно влияя на темпы ее развития, величину процентных ставок, курса национальной валюты.

Финансированию из бюджета присущи принципы:

– максимальный экономический и социальный эффект с минимумом затрат. Бюджетные средства должны предоставляться, если соответствующий проект обеспечивает наибольшую результативность;

– целевой характер использования бюджетных ресурсов;

– предоставление бюджетных средств хозяйствующим субъектам в меру выполнения плана и с учетом использования ранее выделенных ассигнований.

Бюджетное финансирование бывает возвратным и безвозвратным. Безвозвратное финансирование осуществляется с целью развития новых направлений производственной деятельности. Бюджетные средства направляются на реализацию конверсионных, оборонных, экологических и других объектов, не рассчитанных на коммерческую отдачу или ее быстрое получение.

Возвратное финансирование ориентировано на коммерческий эффект от осуществляемого ин вестиционного проекта. Любая поддержка от государства необходима на ранних стадиях реализации проекта. Поэтому возвратное бюджетное финансирование представлено системой льгот (налоговых, кредитных), носящих временный характер. Благоприятные показатели развития общества и хозяйственных отношений зависят от роста эффективных инвестиционных вложений, создающих конкуренцию. Поэтому необходима база методов, которая ориентирована на увеличение эффективности инвестиций в реальный сектор экономики.

Эффективность инвестиционных вложений обеспечивается ускорением их оборачиваемости, снижением их издержек и повышением полезной отдачи. Но не все эти факторы повышения эффективности инвестиций благоприятны при одинаковых условиях. Например, возможность быстрого оборота вложенных средств появляется в непроизводственной сфере (коммерция и др.). Хотя создание конкуренции, рост производства и объемов, улучшение уровня жизни граждан и определяют суть эффективности инвестиций.

РОЛЬ ДОХОДОВ НАСЕЛЕНИЯ КАК ИСТОЧНИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Традиционный и испытанный источник кредитов – сбережения населения. Финансовые активы населения как часть богатства семьи формируются за счет сбережений – неиспользованной части доходов физических лиц или семей. Являясь отложенным потреблением, накопленная сумма денежных активов образует инвестиционный потенциал государства, а его активное привлечение в качестве инвестиций в экономику является одной из главных предпосылок обеспечения экономического роста.

Получаемые доходы население использует на конечное потребление (приобретение необходимых товаров и услуг, оплату обязательных платежей и т. д.) и сбережение. Сбережение населения в России традиционно осуществляется в формах накопления наличных денег («на руках») и банковских вложений, причем обе эти формы осуществляются как в национальной, так и в иностранной валюте. Кроме того, физические лица имеют возможность разместить свободные денежные средства в ценные бумаги государства и частных компаний либо осуществлять страховые взносы. Каждый вид сбережений имеет свои преимущества и недостатки, сопряжен с рисками различной степени и связан с получением того или иного дохода. Задачей организации, размещающей у себя свободные средства граждан, является получение максимальной прибыли от оказания услуги по размещению средств и возможному их использованию. Кроме того, государство должно создать такие условия, при которых стало бы возможным максимальное использование сберегаемых средств граждан в качестве финансовых ресурсов кредитования экономики.

Доходы населения и их влияние на инвестиционный процесс можно рассматривать в двух аспектах:

– как источник финансирования инвестиций, как инвестиционный потенциал развития, который, создавая определенный резерв роста экономики, оказывает влияние на уровень и качество жизни населения;

– как потенциальную возможность для роста потребительских расходов населения.

Когда речь идет об инвестиционном процессе, то на инвестиции, их источники обращается внимание, но не учитывается их связь с потреблением, его динамикой, социальным развитием общества.

Рост денежных доходов населения способствует расширению роста спроса домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, стимулированию развития отечественного производства. Поэтому важен такой аспект, как роль финансовых активов населения в текущем обороте их доходов. Доходы большинства населения так малы, что они могут себе позволить лишь один набор прожиточного минимума. Поэтому семьи в сложившейся ситуации чаще использовали отложенные ранее сбережения, нежели пополняли их.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

Иностранные инвестиции выделяют:

1) государственные иностранные инвестиции, осуществляемые государственными бюджетами (государственные займы, кредиты, гранты, финансовая помощь);

– частные иностранные инвестиции – вложение средств иностранных инвесторов в объекты инвестирования, находящиеся за пределами данной страны;

– смешанные иностранные инвестиции – вложения, осуществляемые за пределы страны совместно государством и частными инвесторами.

Прямой иностранной инвестицией считается приобретение инвестором не менее 10 % доли, долей (вклада) в уставном (складочном) капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории РФ в форме хозяйственного товарищества или общества в соответствии с законом РФ; вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого на территории РФ; осуществление на территории РФ иностранным инвестором лизинга оборудования таможенной стоимостью не менее 1 млн руб.

Портфельные иностранные инвестиции – вложения капитала в акции, не дающие права вкладчикам влиять на деятельность предприятия, составляющие менее 10 % общего объема акционерного капитала; вложения в облигации, векселя, другие долговые обязательства, государственные и муниципальные ценные бумаги.

К прочим инвестициям относятся вклады в банки, товарные кредиты и т. п.

Среди перечисленных видов инвестиций приоритет отдается прямым иностранным инвестициям, так как они оказывают благотворное воздействие на развитие экономики страны:

– способствуют росту инвестиционной активности в стране;

– стимулируют вложения в обновление и развитие основного производства;

– способствуют внедрению передового менеджмента, достижений науки и техники в производство;

– активизируют конкуренцию и стимулируют развитие малого и среднего бизнеса;

– обеспечивают рост занятости населения, повышение доходов населения;

– обеспечивают рост налоговых поступлений в бюджет принимающей страны и др.

Несмотря на усилия РФ, состояние инвестиционного климата в стране нельзя признать привлекательным для иностранных инвесторов. Инвестиционная привлекательность российской экономики для иностранных инвесторов обеспечивается множеством качественных параметров:

– обширным национальным рынком, большим разнообразием объектов вложения капитала, начавшимся в стране экономическим ростом;

– наличием высококвалифицированной исравнительно дешевой рабочей силы;

– наличием разнообразных богатых природных ресурсов;

– реформированием системы налогообложения в части снижения налогового бремени и др.

ДОЛГОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

Долгосрочное банковское кредитование осуществляется на принципах:

1) возвратности, обязательной выплаты кредитору суммы основного долга на оговоренных условиях;

2) платности банковского кредита, основывающейся на возмездном характере услуг, оказываемых банками при кредитовании. За предоставление банковской ссуды взимаются проценты. Размер процентной ставки устанавливается сторонами по кредитному договору;

3) срочности, заранее оговоренных сроков возврата кредитору заемных средств. Срок кредитования является предельным временем нахождения ссудных средств в распоряжении заемщика.

Обеспечение реализуется с помощью залога, банковских гарантий, страхования и способов, предусмотренных законом и договором между партнерами.

Исполнение основного обязательства подкрепляется: залогом, неустойкой, банковской гарантией, поручительством, задатком.

Залог – право кредитора получать возмещение из стоимости заложенного имущества перед другими кредиторами.

Поручительство. Поручитель обязуется перед кредитором отвечать за исполнение заемщиком его обязательств полностью или частично. Поручительство дают юридические, физические лица. Между поручителем и банкомкредитором подписывается договор поручительства.

Неустойка – это денежная сумма, которую должник обязан уплатить кредитору в случае неисполнения обязательства. Неустойка устанавливается как процент от суммы несвоевременного исполнения обязательства за каждый день просрочки.

Задаток – денежная сумма, выдаваемая одной из договаривающихся сторон в счет причитающихся с нее по договору платежей другой стороне в доказательство заключения договора и в обеспечение его исполнения.

Аванс – денежная сумма, которая передается в счет исполнения договорного обязательства. Аванс учитывается в счет окончательного платежа, предусмотренного договором.

Удержание имущества должника. Кредитор, у которого находится вещь, подлежащая передаче должнику, вправе удерживать ее, пока соответствующее обязательство не будет исполнено должником.

Формой обеспечения кредита является требование банка держать без использования определенную часть полученного кредита (10 %) в виде компенсационного остатка денег на расчетном счете предприятия.

Для предприятия-инвестора имеет значение величина процентной ставки по кредиту. Ставка процента за кредит различается по формам, видам и размерам. Кредитная ставка может быть фиксированной (постоянной) и плавающей (изменяющейся).

Вид кредитной ставки (процентная и учетная) влияет на стоимость банковского кредита. Если размер этих ставок одинаков, то использование процентной ставки будет более преимущественным по сравнению с учетной.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ НАЛОГОВЫЙ КРЕДИТ

Предприятия для финансирования инвестиционных проектов могут использовать инвестиционный налоговый кредит, который представляет собой отсрочку от уплаты налога. Инвестиционный налоговый кредит может быть предоставлен по налогу на прибыль (доход) предприятия и по региональным, местным налогам. Инвестиционный налоговый кредит предоставляется на условиях срочности, возвратности и платности. Срок предоставления инвестиционного налогового кредита от 1–5 лет. Проценты за пользование инвестиционным налоговым кредитом устанавливаются по ставке от 50–75 % ставки рефинансирования Центрального банка РФ.

Налоговый кредит предоставляется на следующие цели:

1) на проведение научнотехнических и опытноконструкторских работ или технического оснащения собственного производства. В этом случае инвестиционный налоговый кредит предоставляется в размере 30 % стоимости оборудования, используемого для настоящих целей;

2) на осуществление внедренческой или инновационной деятельности, создание новых или модернизации применяемых технологий, создание новых видов сырья или материалов;

3) на выполнение организацией особо важного заказа по социальноэкономическому развитию региона или предоставление им особо важных услуг населению.

В последних двух случаях размер инвестиционного налогового кредита определяется по соглашению между налогоплательщиком иуполномоченным органом. Инвестиционный налоговый кредит предоставляется на основе заявления предприятия заемщика и необходимой документации, подтверж дающей необходимость предоставления кредита.

При принятии положительного решения между уполномоченным органом и организацией налогоплательщиком заключается договор обинвестиционном налоговом кредите. Форма его устанавливается органом исполнительной власти, принимающим решение о выделении кредита.

В договоре об инвестиционном налоговом кредите предусматриваю тся: срок действия договора; сумма кредита; процентная ставка за пользование кредитными ресурсами; порядок погашения кредита и начисленных процентов по кредиту; условия обеспечения возвратности кредита (договор залога или поручительства); ответственность сторон; порядок расторжения договора.

Копия заключенного договора об инвестиционном налоговом кредите в пятидневный срок представляется организацией-налогоплательщиком в налоговый орган по месту ее учета. Организация-налогоплательщик может одновременно получить несколько инвестиционных налоговых кредитов, если осуществляемые ею инвестиционные проекты соответствуют предъявляемым требованиям. Наличие инвестиционного налогового кредита не может служить основанием для отказа в получении нового.

МЕТОДЫ И ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Сегодня основными источниками финансирования инвестиций являются: чистая прибыль предприятий; амортизированные отчисления; внутрихозяйственные резервы; денежные средства, аккумулируемые банковской системой и специализированными небанковскими кредитнофинансовыми институтами; средства, полученные в форме кредитов и займов от международных организаций и иностранных инвесторов; средства, полученные от эмиссии ценных бумаг; средства бюджетов различных уровней и т. д.

Источники финансирования инвестиционных проектов:

1) централизованные (бюджетные) – средства федерального бюджета, бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов;

2) децентрализованные (внебюджетные), к ним относятся:

– собственные финансовые источники инвестиций. Основными собственными источниками финансирования инвестиций являются чистая прибыль и амортизационные отчисления;

– заемные источники, к которым относятся: кредиты банков, кредитных организаций; средства от эмиссии облигаций; налоговый инвестиционный кредит; средства, полученные в форме кредитов и займов от международных организаций и иностранных инвесторов.

В зависимости от экономического содержания все источники финансирования инвестиционных проектов можно классифицировать следующим образом:

1) собственные средства предприятий и организаций: прибыль; амортизационные отчисления; внутрихозяйственные резервы; средства, выплачиваемые органами социального страхования в виде возмещения потерь от аварий, и др.;

2) заемные и привлеченные внебюджетные источники: кредиты коммерческих банков; средства, полученные от эмиссии ценных бумаг; основные фонды и оборудование, получаемые по лизингу; иностранные инвестиции; средства внебюджетных фондов; средства, привлекаемые по соглашениям о разделе продукции, и др.;

3) заемные и привлеченные бюджетные источники: ассигнования в рамках реализации государственных целевых программ; средства, выделяемые из бюджета развития; инвестиционные налоговые кредиты, предоставляемые государством.

Методы финансирования инвестиционных проектов

Венчурный (рисковый) капитал – форма вложения капитала в объекты инвестирования с высоким уровнем риска в расчете на быстрое получение высокой нормы дохода.

Проектное финансирование – финансирование инвестиционных проектов, характеризующееся способом обеспечения возвратности вложений, в основе которого лежат доходы, которые будут получены в будущем от реализации инвестиционного проекта.

ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

Ипотека – залог недвижимого имущества с целью получения ссуды, при котором заимодавец имеет право на удержание заложенного имущества в случае неуплаты долга. Ипотечное кредитование основывается на традиционных принципах: срочности, возвратности, платности, особое значение придается его целевому характеру и обеспечению.

Предметы ипотеки – земельные участки, предприятия, здания, сооружения и иное недвижимое имущество, используемое в предпринимательской деятельности, жилые дома, квартиры и части жилых домов и квартир, дачи, садовые дома, гаражи и другие строения потребительского назначения, воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания и коммерческие объекты.

Эти кредитные отношения распространены в странах с рыночной экономикой. Потому что ипотечный кредит уменьшает степень риска для обеих сторон. Должник получает кредит на длительный период, имеет возможность сохранить за собой заложенную недвижимость, не рискуя остальным имуществом. Кредитор получает беспроигрышный вариант возмещения ссуды. Заложенная недвижимость может приносить доход: сдаваться в аренду, использоваться как производственный объект и т. д.

Взаимоотношения должника и кредитора зависят от того, как заключен ипотечный договор. В РФ установлено, что договор об ипотеке должен нотариально удостоверяться и подлежать государственной регистрации. Государственная регистрация договора об ипотеке является основанием для внесения в Единый государственный реестр прав на недвижимое имущество и сделок с ним записи об ипотеке. После государственной регистрации ипотеки органом регистрации первоначальному залогодержателю выдается закладная.

Закладная является именной ценной бумагой, удостоверяющей право на получение исполнения по денежному обязательству, обеспеченному ипотекой, без представления других доказательств существования этого обязательства, право залога на имущество, обремененное ипотекой. Она определяет права и обязанности сторон; положения, связанные с нарушениями условий займа; размер налоговых, страховых и других выплат, осуществляемых заемщиком. В ней рассматривается процедура продажи и отчуждения заложенного имущества, передачи закладной третьей стороне.

Важным моментом является оценка собственности, предлагаемой в качестве залога, так как расчеты на платежеспособность должника могут не оправдаться, тогда для погашения долга банк будет вынужден обратиться к стоимости залога. Основная сумма долга по обеспеченному ипотекой обязательству по договору или закладной не должна превышать 70 % рыночной стоимости недвижимого имущества, выступающего предметом ипотеки.

МОБИЛИЗАЦИЯ СРЕДСТВ ПУТЕМ ЭМИССИИ ЦЕННЫХ БУМАГ

Эмиссия ценных бумаг представляет собой выпуск в обращение акций, облигаций и других финансовых инструментов, осуществляемых акционерными обществами в процессе их учреждения, а также при увеличении их уставного капитала или привлечении дополнительных финансовых ресурсов.

Эмиссия ценных бумаг производится для следующих целей:

1) для учреждения АО и полного размещения акций среди его учредителей;

2) для увеличения размеров первоначального уставного капитала (фонда) акционерного общества путем дополнительного выпуска акций;

3) для мобилизации заемного капитала юридическими лицами, государством и его органами путем выпуска облигаций и других долговых обязательств.

Эмиссионная ценная бумага – любая ценная бумага, в том числе и бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

1) закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законом формы и порядка;

2) размещается выпусками;

3) имеет равные объемы и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Эмитент – юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

Решение о выпуске ценных бумаг – документ, зарегистрированный в органе государственной регистрации ценных бумаг и содержащий данные, достаточные для установления объема прав, закрепленных ценной бумагой.

Этапы эмиссии ценных бумаг

1 этап – принятие эмитентом решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг.

2 этап – регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг.

3 этап – изготовление сертификатов ценных бумаг (для документарных выпусков).

4 этап – размещение эмиссионных ценных бумаг.

5 этап – регистрация отчета об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг.

При эмиссии ценных бумаг регистрация проспекта эмиссии производится при размещении эмиссионных ценных бумаг среди неограниченного круга владельцев или заранее известного круга владельцев, число которых превышает 500, а также в случае, когда общий объем эмиссии превышает 50 тыс. минимальных размеров оплаты труда.

При регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг этому выпуску присваивается государственный регистрационный номер. Порядок присвоения государственного регистрационного номера устанавливается регистрирующим органом.

АКЦИОНИРОВАНИЕ

Акция привлекательна не только как объект инвестирования. Она предоставляет определенные выгоды и тому, кто ее выпускает в обращение (эмитенту). Поэтому сегодня одной из самых распространенных форм привлечения капитала является акционирование. Акционерное общество не обязано возвращать инвесторам капитал, вложенный в покупку акций.

Акция – это бессрочная ценная бумага, которую эмитент погашать не обязан. При эмиссии акций эмитент не берет на себя никаких финансовых обязательств. Акционерное финансирование дает возможность расширения акционерного капитала на долгосрочной основе.

Акционерное общество не гарантирует выплату дивидендов своим акционерам. Не имея чистойприбыли, акционерное общество не имеет источника для выплаты дивидендов. Собрание акционеров может принять решение, чтобы всю чистую прибыль текущего года направить на развитие производства, а с выплатой дивидендов повременить. Но надо иметь в виду, что длительная невыплата дивидендов по акциям ведет к снижению курса акций и падению и х рыночной стоимости. Размер дивидендов по акциям устанавливается произвольно (в процентах), независимо от величины прибыли, идущей на их выплату. По этому абсолютная величина дивидендных выплат будет различной. Размещение акций в отличие от кредита не требует использования залога или гарантий.

Эффективная эмиссионная политика проходит в несколько этапов:

1) эмитент исследует возможности их эффективного размещения. Необходимо исследовать состояние спроса и предложения акций, динамику уровня цен, их котировки, объемов продаж акций новых эмиссий и другие показатели. Проводится оценка инвестиционной привлекательности своих акций со стороны перспективности развития отрасли, конкурентоспособности производимой продукции, динамики и уровня показателей своего финансового состояния;

2) цели эмиссии должны быть значимыми винвестиционной стратегии предприятия, так как за привлечение капитала необходимо платить;

3) определяется объем эмиссии исходя из рассчитанной потребности в привлечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников;

4) быстрая мобилизация объема собственного капитала за счет эмиссии акций возможна, когда они обладают привлекательностью и доступностью для инвесторов;

5) оценка стоимости привлекаемого акционерного капитала.

Расчетная стоимость привлекаемого капитала сравнивается с фактической стоимостью капитала и средним уровнем ссудного процента, потом принимается решение о целесообразности эмиссии.

Размещение акций может быть закрытым (среди заранее известных инвесторов) и открытым (эффективные формы андеррайтинга).

ЛИЗИНГ.ВИДЫ И ПРЕИМУЩЕСТВА

Лизинг – имущественные отношения, складывающиеся в связи с передачей имущества во временное пользование.

Виды лизинга (аренды)

Финансовый лизинг – лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у продавца и передать лизингополучателю имущество в качестве предмета лизинга за определенную плату, в срок и на условиях во временное пользование. Срок его соизмерим со сроком полной амортизации предмета лизинга или превышает его. Предмет лизинга переходит в собственность лизингополучателя по истечении договора или при условии выплаты лизингополучателем полной суммы, предусмотренной договором лизинга, если иное не предусмотрено договором лизинга.

Оперативный лизинг – лизингодатель закупает на свой риск имущество и передает его лизингополучателю в качестве предмета лизинга за определенную плату, на срок и на условиях во временное пользование. Срок устанавливается на основании договора лизинга. По истечении срока действия договора лизинга и при условии выплаты лизингополучателем полной суммы предмет лизинга возвращается лизингодателю.

Возвратный лизинг – собственник оборудования продает его лизинговой фирме и берет это оборудование у него в аренду. Продавец становится арендатором.

Преимущества лизинга: получение оборудования в пользование без его полной оплаты; проба оборудования до приобретения его в собственность; арендатор не привлекает заемный капитал; широкий спектр услуг по обслуживанию приобретаемого оборудования; по сравнению с кредитованием обеспечивается более гибкий порядок лизинговых платежей; обеспечивает налоговые выгоды и лизингодателю, и лизингополучателю; освобождает арендатора от процедур и расходов, связанных с владением имуществом, поскольку юридическим собственником остается арендодатель; арендатор получает выгоды, покупая оборудование по номинальной или остаточной стоимости по истечении срока договора лизинга; направлен на ускорение обновления техники и технологии производства.

Недостатки лизинга: дает временное право арендатору пользоваться оборудованием; недополучение дохода в форме ликвидационной стоимости основных средств; может быть дороже, чем банковский кредит; удорожание себе стоимости продукции; осуществление ускоренной амортизации производится с согласия арендодателя, ограничивая возможности предприятия в формировании собственных ресурсов; невозможность модернизации используемого имущества без согласия арендодателя; возможны потери лизингополучателя в результате инфляции.

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Одним из основных источников финансирования инновационных проектов является венчурный капитал.

Венчурный (рисковый) капитал – форма вложения капитала в объекты инвестирования с высоким уровнем риска в расчете на быстрое получение высокой нормы дохода. Венчурный капитал формируется для финансирования венчурных компаний, представляющих собой деловое сотрудничество собственников компании с владельцами венчурного капитала по реализации проектов с высокой степенью риска с целью получения значительного (выше среднего на рынке) дохода.

Венчурное финансирование состоит в финансировании инвестиций в новые сферы деятельности, поэтому оно сопровождается высоким риском в обмен на получение значительного дохода.

Венчурное предприятие – предприятие, деятельность которого связана с разработкой новых видов продукции, услуг, технологий, которые неизвестны потребителю, но имеют большой рыночный потенциал, что связано с большой степенью риска их продвижения на рынке. Однако инновация их деятельности обеспечивает получение высокого дохода.

Венчурное финансирование основывается на предварительной оценке инвестиционного проекта, деятельности и финансового состояния компании, реализующей данный инновационный проект. Венчурное финансирование осуществляется в форме акционирования.

Для финансирования венчуров создаются венчурные фонды. Инвестиционные ресурсы венчурного фонда предназначены для венчурных компаний, у которых большие шансы вырасти в крупные прибыльные предприятия. Эти шансы сочетаются с высоким риском. Поэтому для венчурного фонда характернораспределение риска между инициаторами проекта и инвесторами.

Одним из основных способов защиты от инвестиционных рисков является страхование. Это относится и к венчурному финансированию. Механизмы организации страхования и гарантий привлекаемых инвестиционных ресурсов под венчурные проекты включают создание системы государственного страхования рисков венчурных инвесторов.

Основными принципами работы венчурного фонда являются:

1) создание фонда венчурного капитала в форме товарищества, в котором организатор несет полную ответственность за использование средств фонда. Для этого разрабатывается бизнес-план;

2) размещение средств венчурного фонда по различным проектам со степенью риска не более 25 % и со сроком отдачи вложений, не превышающим 3–5 лет;

3) «выход» венчурного капитала из венчурного предприятия путем его превращения в акционерное общество открытого типа с размещением акций венчурного предприятия на фондовой бирже или их продажи крупной корпорации.

РЕЖИМ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА В РФ

В зависимости от формы собственности выделяют:

1) государственные иностранные инвестиции, осуществляемые государственными бюджетами в виде государственных займов, кредитов, грантов, финансовой помощи;

2) частные иностранные инвестиции – вложение средств иностранных инвесторов в объекты инвестирования, находящиеся за пределами данной страны;

3) смешанные иностранные инвестиции – вложения, осуществляемые за пределы страны совместно государством и частными инвесторами.

Прямые иностранные инвестиции ведут к: росту инвестиционной активности в стране; вложениям в обновление и развитие основногопроизводства; внедрению передового менеджмента, достижений науки и техники в производство; активности конкуренции, развитию малого и среднего бизнеса; росту занятости населения и повышению доходов; росту налоговых поступлений в бюджет принимающей страны и др.

Объемы и структура иностранных инвестиций обусловлены совокупностью социальных, организационных, правовых, политических и иных условий, определяющих привлекательность и целесообразность инвестирования в экономику страны и являющихся ее инвестиционным климатом.

Оценивая инвестиционный климат страны, необходимо учитывать:

– проводимую государственную инвестиционную политику в стране (масштаб государственной поддержки, стабильность политической власти, соблюдение гарантий и соглашений);

– экономическую обстановку в стране: динамику ВВП, инфляции, объемов промышленной продукции, ситуацию на рынке труда, развитость денежнокредитной, финансовой, бюджетной, налоговой систем и др.;

– стабильность нормативноправовой базы, регулирующей инвестиционную деятельность в стране и др.

Это необходимо для оценки уровня инвестиционного риска, на который пойдет иностранный инвестор, вкладывая капитал, для оценки целесообразности, привлекательности и доходности будущих вложений.

Инвестиционная непривлекательность в РФ характеризуется:

– экономическим и инвестиционным кризисом;

– находящейся на стадии развития кредитнобанковской системой;

– недостаточн ой развитостью инфраструктуры;

– различиями в региональном проведении инвестиционной политики и др.

Инвестиционная привлекательность в РФ характеризуется: обширным национальным рынком, разнообразием объектов вложения капитала, начавшимся в стране экономическим ростом; наличием высококвалифицированной и сравнительно дешевой рабочей силы; наличием разнообразных богатых природных ресурсов; реформированием системы налогообложения в части снижения налогового бремени и др.

ВНЕБЮДЖЕТНЫЕ СРЕДСТВА

Многие понятия раскрывают сущность и значение внебюджетных фондов. Наиболее распространены следующие.

Внебюджетные средства – это денежные средства государства, которые не включаются в государственный бюджет и используются по определенному целевому назначению (например, государственный пенсионный фонд, фонд занятости, государственный страховой фонд).

Внебюджетные средства – средства, находящиеся в распоряжении учреждений и организаций, выделяемые не из федерального (местного, республиканского) бюджета, а формируемые за счет других источников. Это такие средства, которые находятся в распоряжении учреждений, организаций, фирм и корпораций, выделяются не из федерального (местного) бюджета, а формируются за счет других источников.

Внебюджетные средства можно классифицировать на специальные депозиты и прочие. К специальным внебюджетным средствам относятся доходы, которые принадлежат учреждениям зданий, помещений, учитываются от эксплуатации транспорта, от производственной деятельности учебных мастерских и подсобных предприятий, поступления от входной платы в музеи и на выставки, плата за проектную экспертизу, рассмотрение дел в ведомственном арбитраже и др.

Депозиты – это средства, которые поступают во временное распоряжение бюджетного учреждения (залог, суммы по неразрешенным судебным делам). По истечении сроков невостребованные депозиты зачисляются в бюджет.

К прочим внебюджетным средствам относятся: суммы по поручениям (средства подведомственных организаций для централизованной закупки литературы, материалов, оборудования), родительские взносы на содержание детей в дошкольных учреждениях, суммы по договорам на проведение научноисследовательских работ и др.

Фонд денежных средств, образуемый вне федерального бюджета и бюджетов субъектов страны, используется на обеспечение пенсионных пособий, социальное страхование в случае безработицы, охрану здоровья и медицинскую помощь.

Внебюджетные средства могут привлекаться из различных источников:

– проверяются сметы на проектные работы и сметная документация по объектам;

– привлекаются средства физических лиц и организаций на строительство объектов социальной сферы и благоустройство;

– привлекаются средства организаций для реализации программы ветхого и аварийного жилья;

– вводится усиление контроля за постоянным внесением платежей предприятиями-природопользователями, начисление пени за их

задержку;

– концертная деятельность музыкальных коллективов и праздничных и юбилейных мероприятий;

– спонсорские средства.

Проводится ряд мероприятий по их экономии. Многие внебюджетные средства отчисляются на мероприятия космического направления.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ

Инвестиционный риск – это риск обесценивания капиталовложений изза действий государственных органов власти и управления. Цель управления инвестиционным портфелем состоит в увеличении его рыночной стоимости. Важным критерием отбора акций портфеля является уровень доходности акций. Но высокая ожидаемая доходность связана с высоким риском его неполучения или риском потери вложенного капитала. При управлении инвестиционным портфелем проводится полная оценка его уровня риска, затем планируется уровень доходности инвестиционного портфеля.

Классификация инвестиционных рисков:

1) систематический (рыночный) риск: риск изменения процентной ставки; валютный риск; инфляционный риск; политический риск;

2) несистематический риск: отраслевой риск; деловой риск; кредитный риск.

Систематическим (рыночным) риском называется риск, возникающий из внешних событий, который влияет на рынок в целом:

– риск изменения процентной ставки – риск, связанный с изменением процентной ставки центральным банком страны. При снижении процентной ставки уменьшается стоимость кредитов, которые получают компании, и увеличивается рост их прибыли, что является благоприятным и перспективным для рынка акций. И наоборот, увеличение процентной ставки негативно влияет на рынок;

– инфляционный риск – этот вид риска вызывается ростом инфляции. Он уменьшает настоящую прибыль компаний, что отрицательно влияет на рынок, а также вызывает появление другого риска – риска изменения процентной ставки;

– валютный риск – риск, возникающий, в силу политических и экономических факторов, происходящих в стране;

– политический риск – это угроза отрицательного воздействия на рынок изза политических действий (смены правительства, войны и т. д.).

Здесь для инвестора важно оценить не столько риск каждой ценной бумаги, сколько весь рыночный риск. Систематический риск нельзя уменьшить за счет диверсификации акций, поскольку различные виды рисков, входящих в него, влияют на все акции одновременно.

Несистематический риск, или риск, который можно уменьшить за счет диверсификации, определяется событиями, касающимися только одной данной фирмы.

К несистематическим рискам можно отнести:

– отраслевой риск – риск, связанный с влиянием на компанию общеотраслевых факторов;

– деловой риск – риск, связанный с производственной эффективностью и управлением ею менеджментом данной компании;

– кредитный риск возникает, когда капитал или его часть формируется за счет долговых обязательств (например, когда снижается кредитный рейтинг и вызывается падение цен размещенных на рынке корпоративных облигаций, а также влечет за собой увеличение стоимости банковского кредита).

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

С татистический анализ – уровень риска измеряется двумя критериями: средним ожидаемым значением (дисперсией) и изменчивостью (вариацией) возможного результата. Дисперсия измеряет возможный средний результат, вариация показывает меру или степень отклонения ожидаемого среднего значения от фактической средней величины. Факторный анализ финансовых рисков. Рассчитываются коэффициенты деловой активности, финансовой устойчивости, определяется вероятность наступления банкротства.

Метод экспертных оценок – здесь составляются сравнительные характеристики уровня риска, определяются рейтинги, готовятся аналитические экспертные обзоры.

Экономикоматематическое моделирование– производится выбор критериев (целевой функции) и факторов (системы ограничений), связан со стратегической целью эмитента или инвестора, осуществляющего моделирование, главное – сделать правильный выбор модели исходя из ситуации. Именно модели позволяют спрогнозировать конкретную ситуацию и оценить возможную вероятность финансового риска.

Метод социальноэкономического эксперимента – проведение отдельных экспериментов по типичным финансовым ситуациям. Его недостатки – нетипичность многих финансовых ситуаций, что затрудняет распространение выводов на многие конкретные случаи финансовой жизни предприятия.

Метод аналогий. Специалисты, финансовые менеджеры на основании публикаций или практики других предприятий оценивают вероятность наступления определенных событий, получения конкретного финансового результата, степень финансового риска. Необходимо учитывать, что каждое предприятие имеет большое количество присущих ему одному особенностей кадрового, сырьевого, отраслевого характера. Оценка риска основана на сочетании научных методик и интуиции экспертов, аналитиков. Она базируется на учете большого количества противоречивых факторов, использовании всевозможных теоретических подходов и знании прецедентов практики. Систематический риск точно прогнозируется фундаментальными методами изучения рыночной конъюнктуры. Анализ конъюнктуры предполагает отслеживание текущего состояния рынка и прогноз его развития. Наблюдение, оценка и выявление тенденций развития рынка объединены понятием «мониторинг».

Фундаментальные методы используются при долгосрочном прогнозировании и базируются на анализе совокупности макроэкономических показателей. Они разрабатываются и используются службами конъюнктурного предвидения, создаваемыми при исследовательских институтах и университетах, товарных и фондовых биржах.

КАПИТАЛЬНЫЕ ВЛОЖЕНИЯ, ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ГАРАНТИИ И ЗАЩИТА

Основой для осуществления капитального строительства являются капитальные вложения.

Они направлены:

– на новое строительство;

– реконструкцию и модернизацию действующего предприятия;

– техническое оснащение производства;

– расширение действующего предприятия или какоголибо другого объекта;

– иные цели.

Государство гарантирует:

1) обеспечение равных прав при осуществлении инвестиционной деятельности;

2) гласность в обсуждении инвестиционных проектов;

3) право обжаловать в суд решения и действия (бездействие) органов государственной власти, органов местного самоуправления и их должностных лиц;

4) защиту капитальных вложений.

Стабильность для инвестора, осуществляющего инвестиционный проект, условий и режима гарантируется в течение срока окупаемости инвестиционного проекта, но не более семи лет со дня начала финансирования указанного проекта. В некоторых случаях при реализации инвестором инвестиционного проекта в сфере производства или создания транспортной либо иной инфраструктуры, срок окупаемости которого превышает семь лет, Правительство РФ принимает решение о продлении для указанного инвестором срока действия условий и режима.

Правительство РФ:

– устанавливает критерии оценки изменения в неблагоприятном для инвестора отношении условий взимания ввозных таможенных пошлин, федеральных налогов и взносов в государственные внебюджетные фонды, режима запретов и ограничений в отношении осуществления капитальных вложений на территории РФ;

– утверждает порядок, определяющий день начала финансирования инвестиционного проекта, с участием иностранных инвесторов;

– утверждает порядок регистрации инвестиционных проектов;

– контролирует исполнение инвестором взятого им обязательства по реализации инвестиционного проекта в сроки.

В случае неисполнения инвестором обязательств он лишается льгот. Денежная сумма, не уплаченная в результате предоставления указанных льгот, подлежит возврату.

Защита капитальных вложений. Капитальные вложения могут быть:

– национализированы при условии предварительного и равноценного возмещения государством убытков, причиненных субъектам инвестиционной деятельности;

– реквизированы по решению государственных органов в случаях, порядке и на условиях, которые определены ГК РФ;

– страхование капитальных вложений осуществляется в соответствии с законодательством РФ.

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

К ним относятся денежные средства, аккумулируемые в целевых фондах, на счетах предприятий и направляемые на капитальные вложения: при строительстве объектов – на оплату проектно-изыскательских, строительномонтажных работ, приобретение оборудования; при покупке объектов на оплату их цены.

Финансирование капитальных вложений производится за счет:

1) собственных финансовых ресурсов и внутрихозяйственных резервов инвестора (прибыли, амортизации накопленных денежных средств и сбережений граждан, юридических лиц, средств страхования (возмещения потерь от пожаров, стихийных бедствий и др.));

2) заемных финансов инвестора или его средств (облигационных займов и др.);

3) привлеченных финансовых средств инвесторов (продажи акций, паевых взносов членов трудовых коллективов, граждан, юридических лиц);

4) финансовых средств, предоставленных организациями, а именно союзами предприятий;

5) внебюджетных фондов и их средств;

6) федерального бюджета и его средств, предоставляемых на безвозвратной и возвратной основе, и средств бюджетов субъектов РФ;

7) иностранных инвесторов и их средств.

Капитальное вложение и его финансирование по строительным объектам может осуществляться как за счет одного, так и за счет нескольких источников.

К заемным средствам организаций, которые финансируют капитальные вложения, относят: кредиты банков и инвестиционных фондов, компаний, страховых обществ, пенсионных фондов и др.; кредиты иностранных инвесторов; облигационные займы; векселя.

Способы финансирования:

1) централизованный;

2) децентрализованный.

Централизованный способ – источником финансирования капитальных вложений выступают федеральный бюджет, бюджеты субъектов Федерации, централизованные внебюджетные инвестиционные фонды и пр.

Децентрализованный способ – источником выступают источники предприятий и индивидуальных застройщиков.

На предприятии главными источниками финансирования являются: прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия; амортизационные отчисления; средства, полученные от выпуска и продажи акций; кредиты коммерческих банков; источники вышестоящих организаций; средства иностранных инвесторов и др. Но основными источниками финансирования капитальных вложений являются прибыль на накопление и амортизация.

Сейчас в области финансирования капитальных вложений произошли важнейшие изменения. Изменилось соотношение между централизованными и децентрализованными источниками финансирования капитальных вложений: доля централизованных сильно уменьшилась, а доля децентрализованных повысилась. При переходе на рыночные отношения это явление считается закономерным.

АМОРТИЗАЦИЯ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ И СПОСОБЫ ЕЕ НАЧИСЛЕНИЯ

Амортизация основных средств – показатель, отражающий информацию о сумме амортизационных отчислений, накопленных в течение эксплуатации объектов основных средств. Начисление амортизации объектов основных средств для целей бухгалтерского учета производится одним из четырех способов на счет 02.

Имущество, находящееся в аренде, числится на балансе арендодателя, поэтому амортизационные отчисления начисляет арендодатель. Стоимость объектов основных средств погашается начислением амортизации. Один из способов начисления амортизации по группе однородных объектов основных средств производится в течение срока полезного использования объектов, входящих в эту группу.

Кроме списания стоимости основных средств посредством начисления амортизации, предусмотрено, что объекты основных средств стоимостью не более 10 000 руб. за единицу или иного лимита, установленного в учетной политике исходя из технологических особенностей, а так же приобретенные книги, брошюры и тому подобные издания разрешается списывать на затраты на производство (расходы на продажу) по мере отпуска их в производство или эксплуатацию. В целях обеспечения сохранности этих объектов в производстве или при эксплуатации в организации необходимо организовать контроль их движения.

Способы начисления амортизации

При линейном способе годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из первоначальной стоимости или текущей (восстановительной) стоимости (в случае проведения переоценки) объекта основных средств инормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования этого объекта.

Способ уменьшаемого остатка для определения срока полезного использования устанавливают в том случае, когда эффективность использования объекта основных средств с каждым последующим годом уменьшается.

Способ списания стоимости по сумме чисел лет полезного использования. При данном способе годовая норма амортизации определяется исходя из первоначальной стоимости объекта основных средств и годового соотношения, где в числителе – число лет, остающихся до конца срока службы объекта, а в знаменателе – сумма чисел лет срока полезного использования объекта.

При способе списания стоимости основного средства пропорционально объему продукции (работ, услуг) начисление амортизационных отчислений происходит исходя из натурального показателя объема продукции (работ) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта основных средств и предполагаемого объема продукции (работ) за весь срок полезного использования объекта основных средств.

ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫЕ ГРУППЫ

Финансовопромышленные группы (ФПГ) – юридические лица, действующие в виде основных и дочерних обществ или объединившие свои активы в целях технологической или экономической интеграции для реализации инвестиционных и иных проектов, повышающих конкурентоспособность и расширение рынков сбыта товаров и услуг, эффективность производства, создающие новые рабочие места.

ФПГ регистрируются официально, но возникает значительное число неформальных ФПГ.

Различия между промышленными и банковскими ФПГ:

1) большинство промышленных ФПГ официально зарегистрированы, в то время как большинство банковских ФПГ являются неформальными. Учредителями промышленных ФПГ выступали бывшие советские промышленные министерства или крупные промышленные компании. Неформальные ФПГ формировались вокруг крупных банков и постепенно все в большей степени меняли свою деятельность. Изначально они скапливали свои усилия в определенных отраслях (к примеру, Инкомбанк уделял основное внимание пищевой промышленности, АльфаБанк – строительству и пищевой промышленности). Однако на втором этапе приватизации банки заключали выгодные сделки вне зависимости от того, контролировали ли они ранее предприятия в соответствующих отраслях (в частности, все крупные финансовопромышленные группы приобрели нефтяные компании);

2) степень интеграции. В неформальных группах она основана на перекрестном участии в собственности, а направление деятельности членов официально зарегистрированных групп осуществляется посредством долгосрочных контрактов. Интеграция в официально зарегистрированных группах является неглубокой. Вместо взаимного обмена акциями их члены заключают соглашения о сотрудничестве, которые помогают им направлять свою деятельность и обеспечивают заинтересованность в результатах хозяйственной деятельности друг друга.

Классификация финансовопромышленных групп:

– вертикально интегрированные;

– горизонтально интегрированные;

– диверсифицированные.

32 % официально зарегистрированных ФПГ являются вертикально интегрированными, 26 % горизонтально интегрированными, а 42 % представляют собой последние. Мы классифицировали в качестве членов неформальных ФПГ компании, основными акционерами которых являются крупные банки, нефтяные и торговые компании. На базе информации о структуре собственности неформальные ФПГ делятся:

– на банковские группы (где центральная роль в осуществлении интеграции принадлежит крупнейшим российским банкам);

– промышленные группы, или структуры холдингового типа;

– группы, координируемые региональными администрациями.

ПОНЯТИЕ НЕДВИЖИМОСТИ

На рынке недвижимости в качестве товара выступают права на объекты недвижимости. Для создания рынка недвижимости необходимо сначала юридически сформировать недвижимость.

То есть создать на каждый объект недвижимости кадастровое дело с последующей государственной регистрацией прав на недвижимость.

Государство гарантирует права на недвижимость, и они становятся товаром только после государственной регистрации их в одном из кадастров или реестров недвижимости. Договор аренды земельного участка заключается на основе кадастрового дела. Иначе: сдать в аренду недвижимость можно только после ее юридического формирования.

К недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся объекты, обладающие всеми перечисленными видами оборотоспособности, земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что связано с землей, т. е. объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения.

К движимым вещам относят все, что подлежит государственной регистрации в специальных регистрах или реестрах: самолеты, морские и речные суда, космические корабли и т. д.

К недвижимости относятся наиболее ценные и общезначимые объекты. Такие объекты недвижимости, как земля, природные ресурсы имеют большую экономическую и стратегическую значимость для государства. Во многом по этой причине недвижимость подлежит усиленной охране со стороны закона. Причины этого отчасти носят и исторический характер. Земля была важнейшим объектом недвижимости в докапиталистические времена, когда денежный капитал, кредит играли незначительную роль в хозяйственной жизни, в то время как земля являлась почти единственным источником частных богатств и государственных доходов, служила показателем политического значения гражданина.

Это материально реализованные, существенные по объему и стоимости объекты, большинство из которых связаны с землей и зависимы от нее.

Средства, вложенные в недвижимость, защищены от инфляции, в то же время могут быть причиной спекулятивных сделок с недвижимостью, так как цены растут и это может вести к концентрации недвижимости в руках крупных владельцев с целью последующей выгодной продажи по более высокой цене. По этой же причине владение недвижимостью несет не только выгоду, но и связано с ограничениями, которые накладывает государство в целях защиты интересов других лиц и общества в целом. Например, купленный земельный участок можно продать через какоето число лет, или купить можно после аренды, или в течение определенного договором времени не менять производственную ориентацию предприятия.

НЕДВИЖИМОСТЬ КАК АКТИВ ДЛЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ,ЕЕ ХАРАКТЕРИСТИКА

Недвижимость включает в себя землю, земельные участки, все находящееся на и под поверхностью земли. В нее включаются объекты, присоединенные к земле, независимо от того, имеют они природное происхождение или антропогенное. Недвижимое имущество включает в себя права на объект недвижимости. К движимому имуществу относятся автомобили, мебель, корабли, самолеты, все то, что возможно переместить. Пристройки, хозяйственные подсобки и строения, т. е. расширения, которые прикреплены к движимому имуществу таким образом, что не могут быть отделены от него без нанесения ему ущерба.

Недвижимость классифицируется по следующим видам:

– для жилья (дома, дачи);

– для ведения коммерческой деятельности (офисы, здания, сооружения);

– для производственных целей (цеха, заводы, здания производственного назначения);

– для сельскохозяйственной деятельности (сельскохозяйственные комплексы, фермы).

Преимуществами недвижимости являются:

1) вложение капитала в недвижимость дает более высокую отдачу, чем предоставление кредита под залог недвижимости и получение исходных процен тов от заемщика;

2) сама недвижимость является самым надежным способом страхования от спадапокупательной способности валюты и роста цен.

Недостатками недвижимости являются:

1) недвижимость не обладает высокой ликвидностью в короткий период времени;

2) трудно разумно вложить средства при покупке недвижимости без квалифицированного совета;

3) владение недвижимостью заставляет инвестора предпринимать действия по ее управлению;

4) существует большая степень риска, что недвижимость не принесет такого дохода, на который рассчитывает инвестор, а даже наоборот.

Недвижимость рассматривается и как актив для инвестирования. С точки зрения инвестирования важнейшими характеристиками недвижимости являются как экономические, так и физические характеристики. К экономическим характеристикам относят: различные пристройки и характерные для них объекты, редкость, которая выражается в уникальности, неповторимости. К физическим характеристикам относят: неподвижность, которая позволяет регулировать правовой механизм в большей степени, чем в отношении движимого имущества, неразрушимость, она определяет постоянство инвестиций в недвижимости, неоднородность, наличие различного типа построек. Для принятия решения об инвестировании необходимо провести анализ рынка недвижимости по принятию решения вопросов оценки стоимости отдельных видов, для выявления доходных сегментов, определения уровня рисков инвесторов, целесообразност и инвестирования в строительство.

ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

Принципы оценки недвижимости группируются на четыре категории.

1. Принципы, основанные на представлениях пользователя, – полезности, замещения, ожидания – позволяют определить полезность объекта, его приемлемую цену на рынке и ожидаемые выгоды от владения объектом недвижимости.

Полезность объекта недвижимости – способность удовлетворить потребности пользователя в данном месте и в течение определенного периода времени. Это «принцип полезности».

«Принцип замещения» говорит о том, что стоимость оцениваемой недвижимости не должна превышать затрат на приобретение аналогичного объекта.

Полезность объекта недвижимости связана со стоимостью прогнозируемых будущих выгод (ожидание доходов). «Принцип ожидания» говорит о том, что стоимость объекта недвижимости включает в себя стоимость всех будущих доходов и учитывает постоянный рост этой стоимости под влиянием увеличения спроса и ограничения предложения.

2. Принципы, связанные с объектом недвижимости (прежде всего с землей) и его улучшением.

Экономическая деятельность требует наличия четырех факторов производства:

– труд, который должен компенсироваться заработной платой;

– капитал, который должен компенсироваться процентами, дивидендами;

– предпринимательская деятельность, которая должна компенсироваться прибылью;

– земля, которая компенсируется рентой.

3. Принципы, связанные с рыночной средой, – зависимости, соответствия, спроса и предложения, конкуренции.

Стоимость объекта недвижимости подвержена влиянию и сама влияет на стоимость других объектов в прилегающей местности. Это «принцип зависимости».

«Принцип соответствия» предусматривает соответствие архитектурного стиля и уровня удобств (услуг) новых объектов недвижимости потребностям и ожиданиям рынка.

«Принцип спроса и предположения» – при оценке объекта недвижимости необходимо понимать, какие факторы и каким образом влияют на спрос и предложение на рынке недвижимости.

«Принцип конкуренции» – рыночный спрос порождает прибыль, а прибыль создает конкуренцию – силу, приводящую к выравниванию доходности на рынке недвижимости.

Принцип, характеризующий изменения полезности объектов недвижимости в данном месте – «принцип изменения».

4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости – это синтез принципов всех групп. Он позволяет оценщику выявить из возможных вариантов использования объекта недвижимости наилучший и наиболее доходный вариант и именно его использовать для оценки. Этот принцип предусматривает оценку участка земли так, как если бы он был свободным.

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

Существует три метода оценки недвижимости.

Затратный метод оценки недвижимости

– совокупные методы оценки стоимости недвижимости, основанные на определении затрат, которые необходимы для ее восстановления либо замещения, с учетом накопленного износа. Затратный подход к оценке недвижимости состоит из следующих этапов: стоимость земельного участка оценивается как незастроенная; оценивается полная стоимость воспроизводства; оцениваются виды износа имеющихся улучшений; стоимости воспроизводства и земли (замены) улучшений складываются для получения величины стоимости оцениваемого объекта недвижимости.

Рыночный метод оценки недвижимости – совокупные методы оценки стоимости недвижимости, основанные на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними. Эта оценка нужна при вторичной эмиссии акций приватизированных предприятий, стремящихся прибавить свой уставн ы й капитал на величину, подкрепленную реальными материальными средствами. Это позволит инвесторам избежать ошибок при установлении котировок акций. Оценка необходима при имущественном разделе, определении способов оптимального коммерческого использования земельных участков и недвижимости и во всех других операциях, связанных с недвижимостью.

Доходный метод оценки недвижимости – совокупные методы оценки стоимости недвижимости, основанные на определении будущих доходов от коммерческого использования оцениваемого имущества.

Выделяют два метода этой оценки:

– метод капитализации прибыли;

– метод дисконтирования денежных потоков.

Эти методы прогнозируют величину доходов и расходов при эксплуатации объекта в течение прогнозного периода, затем разделяют чистый операционный доход на ставку дисконтирования, которая представляет собой процент дохода на вложенный капитал. Ставка капитализации (дисконтирования) определяется оценщиком в соответствии с существующими методиками.

Метод капитализации используется, когда имеется достаточно данных для прогноза денежного потока, текущий денежный поток примерно равен будущим денежным потокам, ожидаемые темпы роста денежного потока предсказуемы. Он применим к объектам, приносящим доход, со стабильными, предсказуемыми суммами доходов и расходов. Метод дисконтированных денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков отличаются от текущих, можно предугадать и определить будущие денежные потоки, прогнозируемые будущие денежные потоки являются положительными величинами для большинства прогнозных лет.

Метод применим к наиболее приносящим доход объектам, имеющим нестабильные потоки доходов и расходов

УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ НЕДВИЖИМОСТИ

Управление портфелем недвижимости – это совокупные процессы формирования, развития решений управления, которые обеспечивают максимальную эффективность от проводимой собственником стратегии и тактики по наиболее рациональному использованию активов.

Портфель недвижимости включает рынок жилья, на котором числятся застройщики, инвесторы, пользователи. Управляющий инвестиционным портфелем недвижимости отвечает за доходность доверенного ему портфеля, который состоит из объектов недвижимости, за разработку и выполнение стратегической программы управления. Эта стратегия направлена на составление оптимального портфеля путем проведения хорошо сбалансированных инвестиций и извлечения средств с учетом распределения возможных инвестиционных рисков.

Но она направлена и на улучшение соотношения риска при эксплуатации и увеличение потребительной стоимости объектов. Управляющий портфелем ставит задачи перед управляющим фондами и окончательно решает вопрос об участии в реализации крупных инвестиционных проектов.

Выработка стратегической программы управления портфелем производится на основе результатов анализов портфеля и изучения, знания рынка, полученных от управляющего портфелем (дирекции по недвижимости).

Состав портфеля считается наилучшим с учетом отвлечения инвестиционных рисков и зависит от объектов, их типа, размеров, географического расположения и возраста.

Главной целью управления портфелем являются инвестиции и получение максимальной прибыли на вложенные средства. Эта прибыль должна рассматриваться в сочетании с возможными инвестиционными рисками. Деятельность управляющего портфелем направлена на управление рисками и контроль за ними.

Управляющий портфелем отвечает за полученный доход на вложенные в портфель средства в долгосрочной перспективе, за увеличение потребительной стоимости включенных в портфель объектов, за степень инвестиционных рисков, долю рынка (процент от суммарного объема продаж данного товара всеми участниками рынка) и т. д.

Суть управления портфелем заключается в нахождении исходных пунктов стратегии, которым должен соответствовать состав портфеля, и в реализации этой стратегии. Это означает определение тех сочетаний готовой строительной продукции и рынков, с которыми организация хотела бы работать. При этом все риски (рискованность) данных сочетаний решают значение выбора оптимального портфеля. Определение состава портфеля осуществляется на разнообразных уровнях, например на уровне секторов рынка (офисные и торговые помещения, жилье) или стран (США, Бразилия).

Оглавление

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ И ИХ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ

ВИДЫ ИНВЕСТИЦИЙ

СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

ПРЯМОЕ УЧАСТИЕ ГОСУДАРСТВА В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ . НАЛОГОВАЯ И АМОРТИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА . ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА, СОДЕРЖАНИЕ, КЛАССИФИКАЦИЯ

ЭТАПЫ РАЗРАБОТКИ И РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

БИЗНЕС-ПЛАН ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

УЧЕТ ИНФЛЯЦИИ ПРИ ПРИНЯТИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ

ПОНЯТИЕ И ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

МЕТОД РАСЧЕТА ОТДАЧИ НА ВЛОЖЕННЫЙ КАПИТАЛ

СУЩНОСТЬ КАПИТАЛЬНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

СУБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЦИКЛ В СТРОИТЕЛЬСТВЕ

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОЙ СФЕРЫ

ОСОБЕННОСТИ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ В КАПИТАЛЬНОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ

ПОНЯТИЕ И ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ

ФИНАНСОВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

ХАРАКТЕРИСТИКА АКЦИЙ

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДНОСТИ АКЦИЙ

ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЛИГАЦИЙ

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ

ПОНЯТИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ . ДОХОД И РИСК ПО ПОРТФЕЛЮ

ТИПЫ ПОРТФЕЛЕЙ ЦЕННЫХ БУМАГ

УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ

ФИНАНСОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

СОБСТВЕННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ

ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА ИНВЕСТОРОВ

ОСОБЫЕ ФОРМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ . (ЛИЗИНГ И ФОРФЕЙТИНГ)

БЮДЖЕТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ

РОЛЬ ДОХОДОВ НАСЕЛЕНИЯ КАК ИСТОЧНИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

ДОЛГОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ НАЛОГОВЫЙ КРЕДИТ

МЕТОДЫ И ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ

МОБИЛИЗАЦИЯ СРЕДСТВ ПУТЕМ ЭМИССИИ ЦЕННЫХ БУМАГ

АКЦИОНИРОВАНИЕ

ЛИЗИНГ.ВИДЫ И ПРЕИМУЩЕСТВА

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

РЕЖИМ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА В РФ

ВНЕБЮДЖЕТНЫЕ СРЕДСТВА

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

КАПИТАЛЬНЫЕ ВЛОЖЕНИЯ, ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ГАРАНТИИ И ЗАЩИТА

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

АМОРТИЗАЦИЯ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ И СПОСОБЫ ЕЕ НАЧИСЛЕНИЯ

ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫЕ ГРУППЫ

ПОНЯТИЕ НЕДВИЖИМОСТИ

НЕДВИЖИМОСТЬ КАК АКТИВ ДЛЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ,ЕЕ ХАРАКТЕРИСТИКА

ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ НЕДВИЖИМОСТИ

УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ НЕДВИЖИМОСТИ