**1.Инвестиционные источники предприятия.**

Капитальные вложения осуществляются за счет собственных и привлеченных средств. По данным Госкомстата РФ, доля привлеченных средств превышает долю собственных и с каждым годом начиная с 2003 эта доля возрастает (за исключением 2004), возрастание в основном происходит за счет кредитования предприятий банками РФ и иностранными банками, а так же за счет прочих внешних ресурсов. Несмотря на возрастание роли привлеченных инвестиционных источников для инвестирования в основные фонды, доля бюджетных средств в этих источниках как не странно с каждым годом уменьшается (за исключением Федерального бюджета). Соответственно инвестирование за счет собственных средств сокращается. На основании всего этого можно сделать вывод, что в условиях современной экономики с каждым годом предприятия предпочитают осуществлять инвестиционную деятельность за счет привлеченных средств, нежели за счет собственных. Наглядно это можно увидеть на представленной таблице.

СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ ПО ИСТОЧНИКАМ ФИНАНСИРОВАНИЯ (в процентах к итогу)

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| год | *2003* | *2004* | *2005* | *2006* | *2007* | *2008* | |
| **Инвестиции в основной капитал** - всего | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | |
| в том числе по источникам финансирования: |  |  |  |  |  |  | |
| **собственные средства** | **47,5** | **49,4** | **45,0** | **45,2** | **45,4** | **45,1** | |
| из них: |  |  |  |  |  |  | |
| прибыль | 23,4 | 24,0 | 19,1 | 17,8 | 19,2 | 20,6 | |
| амортизация | 18,1 | 18,5 | 21,9 | 24,2 | 22,8 | 21,3 | |
| **привлеченные средства** | **52,5** | **50,6** | **55,0** | **54,8** | **54,6** | **54,9** | |
| из них: |  |  |  |  |  |  | |
| кредиты банков | 2,9 | 4,4 | 5,9 | 6,4 | 7,9 | 8,3 | |
| из них кредиты иностранных банков | 0,6 | 0,9 | 0,9 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | |
| заемные средства других организаций | 7,2 | 4,9 | 6,5 | 6,8 | 7,3 | 7,4 | |
| бюджетные средства (средства консолидированного бюджета) | 22,0 | 20,4 | 19,9 | 19,6 | 17,9 | | 20,7 |
| в том числе: |  |  |  |  |  | |  |
| федерального бюджета | 6,0 | 5,8 | 6,1 | 6,7 | 5,3 | | 7,1 |
| бюджетов субъектов Российской Федерации | 14,3 | 12,5 | 12,2 | 12,1 | 11,6 | | 12,5 |
| средства внебюджетных фондов | 4,8 | 2,6 | 2,4 | 0,9 | 0,7 | | 0,5 |
| прочие | 15,6 | 18,3 | 20,3 | 21,1 | 20,8 | | 18,0 |

**1.1 Внутренние инвестиционные источники**

Внутренние инвестиционные источники состоят:

1. резервного капитала;
2. фонда накопления;
3. амортизационных отчислений.

1.Резервный капитал

Резервный фонд создается хозяйствующими субъектами на случай прекращения их деятельности для покрытия кредиторской задолженности. Образование резервного фонда является обязательным для акционерного общества, кооператива, предприятия с иностранными инвестициями. Отчисления в резервный фонд и другие аналогичные по назначению фонды производятся до достижения размеров этих фондов, установленных учредительными документами.

Фонд потребления является источником средств хозяйствующего субъекта, зарезервированный для осуществления мероприятий по социальному развитию (кроме капитальных вложений) и материальному поощрению коллектива.

2.Фонд накопления

Этот фонд представляет собой источник средств хозяйствующего субъекта, аккумулирующий прибыль и другие источники для создания нового имущества, приобретения основных фондов, оборотных средств и т.п. Фонд накопления показывает рост имущественного состояния хозяйствующего субъекта, увеличение собственных его средств. Вместе с тем операции по приобретению и созданию нового имущества хозяйствующего субъекта не затрагивают фонд накопления.

3.Амортизационные отчисления

Назначение амортизационных отчислений - обеспечивать воспроизводство основных производственных фондов и нематериальных активов.

Амортизационные отчисления являются устойчивым источником финансовых ресурсов. Амортизационные отчисления производятся только до полного переноса балансовой стоимости фондов на себестоимость продукции (работ, услуг) и издержки обращения. Амортизационные отчисления могут начисляться равномерным или ускоренным методами.

**1.2 Внешние инвестиционные источники**

Внешние инвестиционные источники состоят:

1. вкладов учредителей в уставный капитал предприятия;
2. эмиссии ценных бумаг;
3. эмиссии облигаций;
4. коммерческого кредита.

# 1.Вклады учредителей

За счет вкладов учредителей формируется уставный капитал предприятия. Способ формирования уставного капитала зависит от организационно-правовой формы предприятия. В обществах с ограниченной ответственностью уставный капитал составляется из стоимости вкладов учредителей. Он определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы кредиторов. Уставный капитал акционерного общества составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой. Уставный капитал общества определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы его кредиторов.

В оплату уставного капитала могут поступать: денежные средства; имущественные взносы; имущественные права; ценные бумаги; средства в иностранно валюте для акционерных обществ, создаваемых с участием иностранного капитала.

2.Эмиссия ценных бумаг

Эмиссия ценных бумаг позволяет привлечь дополнительные средства для финансирования инвестиционного проекта.

В зависимости от потребностей акционерного общества можно говорить о видах, или типах эмиссии, направленных на их удовлетворение:

- для увеличения уставного капитала эмитента;

* для изменения структуры его акционерного капитала;
* для мобилизации ресурсов на инвестиции или пополнение оборотных средств;
* для погашения кредиторской задолженности эмитента.

Указанные типы эмиссии являются наиболее общими. На практике чаще всего реализуются их комбинации, поскольку обычно надо решить несколько задач.

3.Эмиссия облигаций

Общество вправе в соответствии с его уставом размещать облигации и иные ценные бумаги, предусмотренные правовыми актами РФ о ценных бумагах.

При размещении облигаций предприятие получает финансовый кредит, необходимый для дальнейшего развития.

## 4.Коммерческий кредит

Коммерческий кредит можно охарактеризовать как кредит, предоставляемый в товарной форме продавцами покупателям в виде отсрочки платежа за проданные товары. Он предоставляется под обязательства должника (покупателя) погасить в определенный срок, как сумму основного долга, так и начисляемые проценты.

Применение коммерческого кредита требует наличия у производителя достаточного резервного капитала на случай замедления поступлений от должников.

Выделяют пять основных способов предоставления коммерческого кредита:

* вексельный способ;
* открытый счет;
* скидка при условии оплаты в определенный срок;
* сезонный кредит;

#### - лизинг.

Лизинг — форма кредитно-финансовых отношений, состоящая в долгосрочной аренде промышленными, транспортными и другими предприятиями машин и оборудования либо у предприятий, производящих их, либо у специально создаваемых лизинговых компании. В лизинговой сделке помимо указанных сторон участвуют так же страховые компании, коммерческие или инвестиционные банки, способные мобилизовать необходимые для этого денежные средства в финансирование операций.

В условиях дефицита финансовых средств, направляемых на инвестиционные цели, важным средством активизации инвестиционной деятельности является лизинг.

Причиной широкого распространения лизинга является ряд его преимуществ по сравнению с другими формами инвестирования. Основными из них являются:

* инвестирование в форме имущества в отличие от денежного кредита снижает риск не возврата средств, так как за лизингодателем сохраняются права собственности на переданное имущество;
* лизинг предполагает 100-процентное кредитование и не требует немедленного начала платежей, что позволяет без резкого финансового напряжения обновлять производственные фонды, приобретать дорогостоящее имущество;
* часто предприятию проще получить имущество по лизингу, чем ссуду на его приобретение, так как лизинговое имущество выступает в качестве залога;
* лизинговое соглашение более гибко, чем ссуда, так как предоставляет возможность обеим сторонам выработать удобную схему выплат. По взаимной договоренности сторон лизинговые платежи могут осуществляться после получения выручки от реализации товаров, произведенных на взятом в кредит оборудовании. Ставки платежей могут быть фиксированными и плавающими;
* для лизингополучателя уменьшается риск морального и физического износа и устаревания имущества, так как имущество не приобретается в собственность, а берется во временное пользование; так как платежи по лизингу не привязаны к нормам амортизации, то при лизинговых отношениях лизингополучатель имеет дело с ускоренной амортизацией имущества;
* лизинговое имущество не числится у лизингополучателя на балансе, что не увеличивает его активы и освобождает от уплаты налога на это имущество;
* лизинговые платежи относятся на издержки производства (себестоимость) лизингополучателя и соответственно снижают налогооблагаемую прибыль;
* производитель получает дополнительные возможности сбыта продукции, так как ограниченное финансирование инвестиций часто не позволяет предприятиям своевременно обновлять технологическую систему.

При наличии у предприятия альтернативы – взять кредит на покупку оборудования или приобрести это оборудование на определенное время по договору лизинга – ее выбор необходимо осуществлять на основе результатов финансового анализа.

Действительно ли предприятия считают лизинг наиболее выгодным видом инвестиционной деятельности, и какова доля дохода от лизинга? Идет ли увеличение темпов роста в этом направлении?

По данным обследования деловой активности организаций, осуществляющих деятельность в области финансового лизинга, проведенном в 558 организациях, общая стоимость договоров финансового лизинга, заключенных в 2006г., составила 156,2 млрд.рублей и увеличилась по сравнению с 2005г. на 7,9%. Основная часть договоров (48,8%) заключена на лизинг машин и оборудования, их стоимость составила 76,2 млрд.рублей. На лизинг транспортных средств заключены договора стоимостью 68,0 млрд.рублей (43,5%), на лизинг зданий и инженерных сооружений (недвижимости) - 7,4 млрд.рублей (4,7% от общей стоимости заключенных договоров).

Основными источниками финансирования договоров финансового лизинга являлись кредиты российских банков и других кредитных организаций, собственные средства лизинговых компаний.

В 2006г. стоимость заключенных договоров финансового лизинга машин, оборудования, транспортных средств составила 9,0% от общего объема инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства. Из общей стоимости договоров на лизинг машин и оборудования две трети приходилось на организации, осуществляющие деятельность в обрабатывающих производствах, сельском хозяйстве, строительстве, производстве и распределении электроэнергии, газа и воды. Среди договоров финансового лизинга транспортных средств 69,3% составляли договора на лизинг автомобилей (включая автобусы и троллейбусы), 14,5% - на лизинг железнодорожных транспортных средств.

Около 80% организаций, осуществляющих деятельность в области финансового лизинга, являются субъектами малого предпринимательства. Средний срок работы организаций на рынке лизинговых услуг составил 5 лет.

Большинство организаций оценили свою деятельность в области финансового лизинга в 2006г. как нормальную или выше нормального уровня, более 40% организаций отметили улучшение экономической ситуации по сравнению с 2005г. и прогнозируют ее улучшение в 2007 году.

Основными факторами, отрицательно влияющими на деятельность организаций в области финансового лизинга, по мнению руководителей, как и в предыдущем году, являлись несовершенство нормативно-правового регулирования лизинговой деятельности, существующий уровень налогообложения, высокий процент коммерческого кредита.

**2. Особенности и формы осуществления финансовых инвестиций предприятия.**

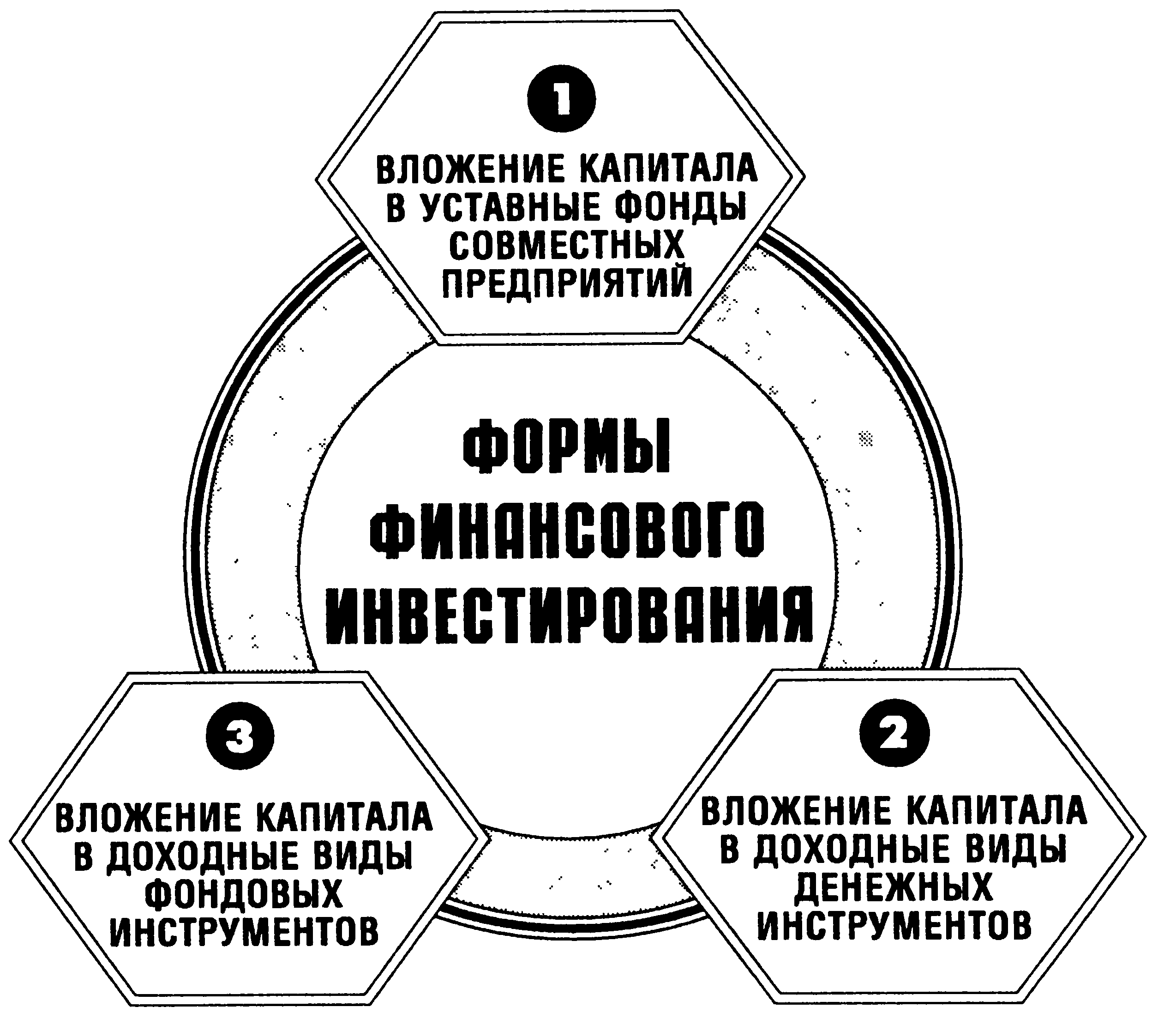
Функциональная направленность операционной деятельности предприятий, не являющихся институциональными инвесторами, определяется в качестве приоритетной формы осуществления реальных инвестиций. Однако на отдельных этапах развития предприятия оправдано осуществление и финансовых инвестиций. Такая направленность инвестиций может быть вызвана необходимостью эффективного использования инвестиционных ресурсов, формируемых до начала осуществления реального инвестирования по отобранным инвестиционным проектам; в случаях, когда, конъюнктура финансового (в первую очередь фондового) рынка позволяет получить значительно больший уровень прибыли на вложенный капитал, чем операционная деятельность на «затухающих» товарных рынках; при наличии временно свободных денежных активов, связанной с сезонной деятельностью предприятия; в случаях намечаемого «захвата» других предприятий в преддверии отраслевой, товарной или региональной диверсификации своей деятельности путем вложения капитала в их уставные фонды (или приобретение ощутимого пакета их акций) и в ряде других аналогичных случаев. Поэтому финансовые инвестиции рассматриваются как активная форма эффективного использования временно свободного капитала или как инструмент реализации стратегических целей, связанных с диверсификацией операционной деятельности предприятия.

Осуществление финансовых инвестиций характеризуется рядом особенностей, основными из которых являются:

1. Финансовые инвестиции являются независимым видом хозяйственной деятельности для предприятий реального сектора экономики. Эта независимость проявляется как по отношению к операционной деятельности таких предприятий, так и по отношению к процессу их реального инвестирования. Стратегические операционные задачи развития таких предприятий финансовые инвестиции решают лишь в ограниченных формах ( путем вложения капитала в уставные фонды и приобретения контрольных пакетов акций других предприятий).
2. Финансовые инвестиции являются средством осуществления предприятием внешнего инвестирования. Все основные формы и инструменты финансовых инвестиций имеют внешнюю направленность инвестируемого капитала, выходящего за рамки воспроизводственных процессов своего предприятия. С помощью финансовых инвестиций предприятия имеют возможность осуществлять внешнее инвестирование как в пределах своей страны, так и за рубежом.
3. В системе совокупных инвестиционных потребностей предприятия реального сектора экономики финансовые инвестиции формируют инвестиционных потребностей второго уровня ( второй очереди). Они осуществляются такими предприятиями обычно после того, как удовлетворены его потребности в реальном инвестировании капитала. В связи с этой особенностью финансовые инвестиции, как правило, не осуществляются на таких ранних стадиях жизненного цикла предприятия, как «рождение», «детство» и «юность». Возможность достаточно обширного удовлетворение потребности в финансовых инвестициях появляется у предприятия, как правило, лишь на стадии «ранняя зрелость».
4. Стратегические финансовые инвестиции предприятия позволяют ему реализовать отдельные стратегические цели своего развития более быстрым и дешевым путем. Так, при отраслевой или региональной диверсификации операционной деятельности, наращении объемов производства и реализации продукции путем « захвата» предприятий- конкурентов в своем сегменте рынка и других аналогичных случаях вместо приобретения целостных имущественных комплексов или строительства новых объектов, предприятие путем соответствующих форм финансового инвестирования может приобрести контрольный пакет акций ( контрольную долю в уставном фонде) интересующих его субъектов хозяйствования, максимальная сумма покупки которых составляет не многим более половины реальной рыночной стоимости их бизнеса (50% плюс одна акция). В процессе стратегического финансового инвестирования предприятие обычно не преследует цели максимизации текущего инвестиционного дохода; более того, отдельные стратегические финансовые инвестиции могут осуществляться предприятием и при отрицательном значении текущего инвестиционного дохода в расчете на обеспечение долговременного прироста капитала.
5. Портфельные финансовые инвестиции используются предприятием реального сектора экономики в основном в двух целях: получение дополнительного инвестиционного дохода в процессе использования свободных денежных активов и их противо- инфляционной защиты. Целенаправленное формирование инвестиционных ресурсов для осуществления портфельных финансовых инвестиций такие предприятия, как правило, не производят. И хотя обычно финансовые инвестиции обеспечивают более низкий уровень прибыли, чем функционирующие операционные активы предприятия, они формируют дополнительный ее приток в периоды, когда временно свободный капитал не может быть эффективно использован для расширения операционной деятельности.
6. Финансовые инвестиции предоставляют предприятию наиболее широкий диапазон выбора инструментов инвестирования по школе «доходность – риск». В сравнении с реальным инвестированием эта шкала значительно шире – она включает группу, как без рисковых, так и высоко-рисковых (спекулятивных) инструментов инвестирования, позволяя инвестору осуществлять свою инвестиционную политику в широком диапазоне: от крайне консервативной до крайне агрессивной.
7. Финансовые инвестиции предоставляют предприятию достаточно широкий диапазон выбора инструментов инвестирования и по школе «доходность – ликвидность». Хотя в сравнении с реальными инвестициями они характеризуются более высоким уровнем ликвидности, этот уровень варьирует в очень широких пределах.
8. Процесс обоснования управленческих решений, связанных с осуществлением финансовых инвестиций, является более простым и менее трудоемким. Он не связан с существенными пред инвестиционными затратами финансовых средств, аналогичными подготовке реальных инвестиционных проектов; алгоритмы оценки эффективности финансовых инвестиций носят более дифференцированный характер по отношению к объектам инвестирования, что повышает надежность осуществления такой оценки; реализация принятых управленческих решений в сфере финансового инвестирования занимает минимум времени.
9. Высокая колеблемость конъюнктуры финансового рынка в сравнении с товарным определяет необходимость осуществления более активного мониторинга в процессе финансового инвестирования. Соответственно и управленческие решения, связанные с осуществлением финансового инвестирования, носят более оперативный характер.

Финансовое инвестирование осуществляется предприятием в следующих основных формах (рис. 1)

рис. 1



1. Вложение капитала в уставные фонды совместных предприятий. Эта форма финансового инвестирования имеет наиболее тесную связь с операционной деятельностью предприятия. Она обеспечивает упрочение стратегических хозяйственных связей с поставщиками сырья и материалов (при участии в их уставном капитале); развитие своей производственной инфраструктуры (при вложении капитала в транспортные и другие аналогичные предприятия); расширение возможностей сбыта продукции или проникновение на другие региональные рынки (путем вложения капитала в уставные фонды предприятий торговли); различные формы отраслевой и товарной диверсификации операционной деятельности и другие стратегические направления развития предприятия. По своему содержанию эта форма финансового инвестирования во многом подменяет реальное инвестирование, являясь при этом менее капиталоемкой и более оперативной. Приоритетной целью этой формы инвестирования является не столько получение высокой инвестиционной прибыли (хотя минимально необходимый ее уровень должен быть обеспечен), сколько установление форм финансового влияния на предприятия для обеспечения стабильного формирования своей операционной прибыли.
2. Вложение капитала в доходные виды денежных инструментов. Эта форма финансового инвестирования направлена прежде всего на эффективное использование временно свободных денежных активов предприятия. Основным видом денежных инструментов инвестирования является депозитный вклад в коммерческих банках. Как правило, эта форма используется для краткосрочного инвестирования капитала и ее главной целью является генерирование инвестиционной прибыли.
3. Вложение капитала в доходные виды фондовых инструментов. Эта форма финансовых инвестиций является наиболее массовой и перспективной. Она характеризуется вложением капитала в различные виды ценных бумаг, свободно обращающихся на фондовом рынке (так называемые «рыночные ценные бумаги»). Использование этой формы финансового инвестирования связано с широким выбором альтернативных инвестиционных решений, как по инструментам инвестирования, так и по его срокам; более высоким уровнем государственного регулирования и защищенности инвестиций; развитой инфраструктурой фондового рынка; наличием оперативно предоставляемой информации о состоянии и конъюнктуре фондового рынка в разрезе отдельных его сегментов и другими факторами. Основной целью этой формы финансового инвестирования также является генерирование инвестиционной прибыли, хотя в отдельных случаях она может быть использована для установления форм финансового влияния на отдельные компании при решении стратегических задач (путем приобретения контрольного или достаточно весомого пакета акций).