Основой реализации инвестиций являются инвестиционные проекты.

**ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ**:

1. это дело, мероприятие, программа действий направленная на достижение цели;
2. это организационный комплекс экономико-финансовых мероприятий и документов, необходимых для достижения цели.

Инвестиционные проекты классифицируются по ряду признаков:

1. По величине требуемых инвестиций:

* крупные (стоимость которых более 50млн. $);
* традиционные (стоимость которых равна 20$ млн. или более);
* мелкие (стоимость которых менее 20млн.$).

2. По степени обязательности:

* обязательные (контрактные, основанные на договоре);
* не обязательные.

3. По степени связанности проектов между собой:

* независимые, когда выполнение второго проекта не зависит от хода реализации первого проекта;
* альтернативные (взаимоисключающие), когда из двух выбирается только один проект;
* зависимые. Когда реализация второго зависит от реализации первого инвестиционного проекта.

4. По типу денежного потока:

* ординарные - это проект в котором инвестиции поступают в равные промежутки времени и с равными объемами;
* не ординарные - это проект, который получает или отдает денежные средства в различные не равные) промежутки времени.

5. По отношению к рискам:

* рискованные;
* мало рискованные.

6. По срочности:

* неотложные;
* откладываемы

7. По масштабу:

* глобальные;
* крупномасштабные;
* региональные;
* локальные.

**ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

Для инвестиционных проектов принята система оценочных критериев, которые позволяют определить его эффективность, выбрать из нескольких инвестиционных проектов наиболее приемлемый с точки зрения инвестора, определить отдачу денежных потоков, выбрать наиболее рациональную цену капитала, а так же решить ряд других задач.

Система критериев характеризуется следующими особенностями:

1. Инвестиции и денежные потоки должны быть сопоставимыми как во времени инвестиционного проекта, так и по месту их реализации. Минимальный период оценки один год.

2. В систему входят несколько методов оценки. Каждый проект должен оцениваться по всему набору методов оценки.

3. Сопоставимость денежных показателей, необходима:

1. при инфляции;
2. при существовании различных инвесторов;
3. при разновременности инвестиций и созданных в период реализации инвестиционного проекта денежных потоков;
4. при реализации инвестиционного проекта в разные промежутки времени.

Необходимость использования всех методов оценки вызвана тем, что оценки по различным методам могут иметь противоречивый характер. Сравнивая оцени инвестиций по различным методам аналитик делает выводы о приемлемости того или иного проекта.

**Понятие инвестиционного портфеля.**

*Портфельное инвестирование* позволяет планировать, оценивать, контролировать конечные результаты всей инвестиционной деятельности в различных секторах фондового рынка.

Как правило, портфель представляет собой определенный набор из корпоративных акций, облигаций с различной степенью обеспечения и риска, а также бумаг с фиксированным доходом, гарантированным государством, то есть с минимальным риском потерь по основной сумме и текущим поступлениям.

*Основная задача портфельного инвестирования* — улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможны только при их комбинации.Только в процессе формирования портфеля достигается новое инвестиционное качество с заданными характеристиками. Таким образом, портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого инвестору обеспечивается требуемая устойчивость дохода при минимальном риске.

**Принципы формирования инвестиционного портфеля.**

При формировании инвестиционного портфеля следует руководствоваться следующими соображениями:

1. безопасность вложений (неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала),
2. стабильность получения дохода,
3. ликвидность вложений, то есть их способность участвовать в немедленном приобретении товара (работ, услуг), или быстро и без потерь в цене превращаться в наличные деньги.

Ни одна из инвестиционных ценностей не обладает всеми перечисленными выше свойствами. Поэтому неизбежен компромисс. Если ценная бумага надежна, то доходность будет низкой, так как те, кто предпочитают надежность, будут предлагать высокую цену и собьют доходность.

Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Иными словами, соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

Чтобы эффективно вести портфель инвестиций финансовый менеджер должен использовать следующие принципы, которые широко применяются в мировой практике при формировании инвестиционного портфеля:

1. Успех инвестиций в основном зависит от правильного распределения средств по типам активов на 94% выбором типа используемых инвестиционных инструментов (акции крупных компаний, краткосрочные казначейские векселя, долгосрочные облигации :и др.); на 4% выбором конкретных ценных бумаг заданного типа, на 2% оценкой момента закупки ценных бумаг. Это объясняется тем, что бумаги одного типа сильно коррелируют, т.е. если какая-то отрасль испытывает спад, то убыток инвестора не очень зависит от того, преобладают в его портфеле бумаги той или иной компании.

2. Риск инвестиций в определенный тип ценных бумаг определяется вероятностью отклонения прибыли от ожидаемого значения. Прогнозируемое значение прибыли можно определить на основе обработки статистических данных о динамике прибыли от инвестиций в эти бумаги в прошлом, а риск - как среднеквадратическое отклонение от ожидаемой прибыли.

3. Общая доходность и риск инвестиционного портфеля могут меняться путем варьирования его структурой.

4. Оценки, используемые при составлении инвестиционного портфеля, носят вероятностный характер. Конструирование портфеля в соответствии с требованиями классической теории возможно лишь при наличии ряда факторов: сформировавшегося рынка ценных бумаг, определенного периода его функционирования, статистики рынка и др.

Формирование инвестиционного портфеля осуществляется в несколько этапов:

1. формулирование целей его создания и определение их приоритетности (в частности, что важнее - регулярное получение дивидендов или рост стоимости активов), задание уровней риска, минимальной прибыли, отклонения от ожидаемой прибыли и т. п.;
2. выбор финансовой компании (это может быть отечественная или зарубежная фирма; при принятии решения можно использовать ряд критериев: репутация фирмы, ее доступность, виды предлагаемых фирмой портфелей, их доходность, виды используемых инвестиционных инструментов и т. п.);
3. выбор банка, который будет вести инвестиционный счет.

Рассматривая вопрос о создании портфеля, инвестор должен определить для себя параметры, которыми он будет руководствоваться:

1. необходимо выбрать оптимальный тип портфеля
2. оценить приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и соответственно определить удельный вес портфеля ценных бумаг с различными уровнями риска и дохода
3. определить первоначальный состав портфеля
4. выбрать схему дальнейшего управления портфелем

**Типы портфелей.**

*Портфели денежного рынка.*

Эта разновидность портфелей ставит своей целью полное сохранение капитала. В состав такого портфеля включатся преимущественно денежная наличность или быстро реализуемые активы.

*Портфель ценных бумаг, освобожденных от налога.*

Содержит, в основном, государственные долговые обязательства и предполагает сохранение капитала при высокой степени ликвидности. Отечественный рынок позволяет получить по этим ценным бумагам и самый высокий доход, который, как правило, освобождается от налогов. Именно поэтому портфель государственных ценных бумаг — наиболее распространенная разновидность портфеля и, в частности, сформированная по некоторым ценным бумагам.

*Портфель, состоящий из ценных бумаг государственных структур.* Эта разновидность портфеля формируется из государственных и муниципальных ценных бумаг и обязательств. Вложения в данные рыночные инструменты обеспечивают держателю портфеля доход, получаемый от разницы в цене приобретения с дисконтом и выкупной ценой и по ставкам выплаты процентов. Немаловажное значение имеет и то, что и центральные, и местные органы власти предоставляют налоговые льготы.

*Портфель, состоящий из ценных бумаг различных отраслей* промышленности. Инвестиционная направленность вложений в региональном разрезе приводит к созданию портфелей, сформированных из ценных бумаг различных сторон; ценных бумаг эмитентов, находящихся в одном регионе; различных иностранных ценных бумаг. Портфель данной разновидности формируется на базе ценных бумаг, выпущенных предприятиями различных отраслей промышленности, связанных технологически, или какой-либо одной отрасли.

К этому же типу портфелей относят *портфель средне- и долгосрочных инвестиций с фиксированными доходом.*

Можно выделить *портфели ценных бумаг, подобранных в зависимости от региональной принадлежности эмитентов, ценные бумаги которых в них включены. К этому типу портфелей ценных бумаг относят: портфели ценных бумаг определенных стран, региональные портфели, портфели иностранных ценных бумаг.*

Основным преимуществом портфельного инвестирования является возможность выбора портфеля для решения специфических инвестиционных задач.

Для этого используются различные портфели ценных бумаг, в каждом из которых будет собственный баланс между существующим риском, приемлемым для владельца портфеля, и ожидаемой им отдачей (доходом) в определенный период времени. Соотношение этих факторов и позволяет определить тип портфеля ценных бумаг. Тип портфеля — это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска. При этом важным признаком при классификации типа портфеля является то, каким способом и за счет какого источника данный доход получен: за счет роста курсовой стоимости или за счет текущих выплат — дивидендов, процентов.

Выделяют два основных типа портфеля:

1. портфель, ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов (портфель дохода);
2. портфель, направленный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него инвестиционных ценностей (портфель роста).

**Доходность и риск портфеля инвестиций.**

РИСК и доход в финансовом менеджменте рассматриваются как две взаимосвязанные категории.

Государственные ценные бумаги обладают относительно небольшим риском, поскольку вариация дохода по ним практически равна нулю. А обыкновенная акция любой компании представляет собой: значительно более рисковый актив, поскольку доход по такого рода акциям может ощутимо варьировать.

Доход, обеспечиваемый каким-либо активом, состоит из двух элементов:

1. Дохода от изменения стоимости актива и дохода от полученных дивидендов.
2. Доход, исчисленный в процентах к первоначальной стоимости актива, называется доходностью данного актива или нормой дохода.

Финансовые менеджеры должны учитывать риск в своей работе. При этом возможны различные варианты поведения, а значит, и типы менеджера. Однако ключевая идея, которой руководствуется менеджер, заключается в следующем: требуемая доходность и риск изменяются в одном направлении (пропорционально друг другу).

Совершенно очевидно, что риск является вероятностной оценкой, следовательно, его количественное измерение не может быть. однозначным и предопределенным. В зависимости от того, какая методика исчисления риска применяется, величина его может меняться. Известны две основные методики оценки рынка:

* анализ чувствительности конъюнктуры;
* анализ вероятностного распределения доходности.

Риск, ассоциируемый с каким-то конкретным активом, не может рассматриваться изолированно. Любая новая инвестиция должна анализироваться с позиции ее влияния на изменение доходности и риска инвестиционного портфеля в целом. Поскольку финансовые инвестиции различаются по уровню доходности риска, их возможные сочетания в портфеле усредняют эти количественные характеристики, а в случае оптимального их сочетания можно добиться значительного снижения риска финансового инвестиционного портфеля.

Как правило, общий риск портфеля состоит из двух частей:

1. диверсифицированный (несистематический) риск, т. е. риск, который может быть элиминирован за счет диверсификации (инвестирование 1 млн. руб. в акции десяти компаний менее рискованно, нежели инвестирование той же суммы в акции одной компании);
2. недиверсифицированный (систематический) риск, т. е. риск, который нельзя уменьшить путем изменения структуры портфеля.

Исследования показали, что если портфель состоит из 10-20 различных видов ценных бумаг, включенных с помощью случайной выборки из имеющегося на рынке ценных бумаг набора, то несистематический риск может быть сведен к минимуму. Таким образом, этот риск поддается элиминированию довольно несложными методами, поэтому основное внимание следует уделять возможному уменьшению систематического риска.

**Формы и методы государственного регулирования инвестиционной деятельности.**

Механизм государственного регулирования инвестиционными процессами представляет собой совокупность инструментов и методов воздействия государства на инвестиционную политику субъектов хозяйствования.

Условно государственные инструменты инвестиционной политики можно подразделить на три группы:

1. макроэкономические,
2. микроэкономические
3. институциональные.

К макроэкономическим относятся инструменты, определяющие общеэкономический климат инвестиций, а именно влияющие на процентную ставку, темпы роста экономики и внешнеторговый режим (определяются комплексом мер бюджетно-налоговой политики).

К микроэкономическим относятся меры, воздействующие на отдельные составляющие инвестиций или на отдельные отрасли: налоговые ставки, правила амортизации, гарантии, льготные кредиты.

Институциональные инструменты позволяют достичь координации инвестиционных программ частных инвесторов и включают государственные органы инвестиционной политики, объединения предпринимателей, информационные системы.

Рассмотрим эти инструменты более подробно.

Государство должно выделять бюджетные средства на реализацию инвестиционных проектов, т.к. повышение инвестиционной ориентации бюджетной системы - важнейшая задача государства на современном этапе.

Прямое финансирование инвестиционных проектов из государственного бюджета или предоставление льготных инвестиционных кредитов государственным финансовым институтам – важнейший источник средств на капитальные вложения во многих странах мира.

Государственное финансирование инвестиционных проектов практикуется и в России. Однако специфические особенности экономического развития нашей страны и некоторые проблемы по распределению средств из бюджета не всегда позволяют в полной мере осуществлять планируемое финансирование.

**Иностранные инвестиции.**

Иностранные инвестиции можно разделить на три категории:

1. прямые, при которых иностранный инвестор получает контроль над предприятием на территории России или активно участвует в управлении им;
2. портфельные, при которых иностранный инвестор в не участвует активно в управлении предприятием, довольствуясь получением дивидендов (в большинстве случаев такие инвестиции производятся на рынке свободно обращающихся ценных бумаг). К разряду портфельных относятся также вложения зарубежных инвесторов на рынке государственных и муниципальных ценных бумаг.
3. к прочим инвестициям относятся вклады в банки, товарные кредиты и т.п. Их исключение из анализа вызвано, прежде всего, разнородностью группы, а также сложностью получения достоверной статистической информации о многих из них.

Граница между первыми двумя видами инвестиций довольно условна

(обычно предполагается, что вложения на уровне 10-20 и выше процентов акционерного (уставного) капитала предприятия являются прямыми, менее 10-20 процентов - портфельными), однако, так как цели, преследуемые прямыми и портфельными инвесторами несколько различаются (что будет показано ниже), такие деление представляется вполне целесообразным. Выделение прочих инвестиций связано со спецификой вложения (не в уставной капитал).

1. *Прямые иностранные инвестиции в России*

Основными способами привлечения прямых иностранных вложений в экономику являются:

* привлечение иностранного капитала в предпринимательской форме путем создания совместных предприятий (в том числе - путем продажи зарубежным инвесторам крупных пакетов акций российских акционерных обществ);
  + регистрация на территории государства предприятий, полностью принадлежащих иностранному капиталу;
  + привлечение иностранного капитала на основе концессий или соглашений о разделе продукции;
  + создание свободных экономических зон (СЭЗ), направленное на активное привлечение зарубежных инвесторов в определенные регионы страны.

*2. Портфельные иностранные инвестиции.*

Целью портфельных инвестиций является вложение средств инвесторов в ценные бумаги наиболее прибыльно работающих предприятий, а также в ценные бумаги, эмитируемые государственными и местными органами власти с целью получения максимального дохода на вложенные средства. Портфельный инвестор, в отличие от прямого, занимает позицию “стороннего наблюдателя” по отношению к предприятию-объекту инвестирования и, как правило, не вмешивается в управление им.

Привлечение иностранных портфельных инвестиций также является для экономики достаточной задачей. С помощью средств зарубежных портфельных инвесторов возможно решение следующих экономических задач:

* пополнение собственного капитала российских предприятий в целях долгосрочного развития путем размещения акций российских акционерных обществ среди зарубежных портфельных инвесторов;
* аккумулирование заемных средств российскими предприятиями для реализации конкретных проектов путем размещения среди портфельных инвесторов долговых ценных бумаг российских эмитентов;
* пополнение федерального и местных бюджетов путем размещения среди иностранных инвесторов долговых ценных бумаг, эмитированных соответствующими органами власти;

*3.Прочие иностранные инвестиции*.

* Рынок государственных и муниципальных ценных бумаг

Финансирование доходных статей государственных и местных бюджетов за счет привлечения средств зарубежных портфельных инвесторов в выпускаемые соответствующими органами власти долговые ценные бумаги является очень широко применяемым в зарубежных странах способом решения бюджетных проблем.

Существенным его преимуществом является то, что такое финансирование бюджета является неинфляционным - это особенно важно для тех государств, которые наряду с финансированием бюджета нуждаются в проведении жесткой денежной политики.

Существует две традиционных методики привлечения таких инвестиций в государственные ценные бумаги:

* привлечение (допуск) иностранных портфельных инвесторов на рынок государственных (муниципальных) облигаций внутренних займов, как правило, номинированных в национальной валюте;
* размещение государственых (муниципальных) облигаций, специально предназначенных для зарубежных инвесторов, на зарубежных финансовых рынках.

Такие облигации, являющиеся частью внешнего государственного долга, обычно номинируются в одной из ведущих мировых валют.

Список использованной литературы

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации

2. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент. – М., 1994.

3. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами. – М., 1997.

4. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-фз "Об акционерных обществах"

5. Федеральный закон от 21 июля 1997 г. № 123-фз "О приватизации государственного имущества и об основах приватизации муниципального имущества в Российской Федерации"

6. Положение о продаже акций в процессе приватизации (утверждено Распоряжением Госкомимущества РФ от 4 ноября 1992 г. № 701-р)

7. Алексей Рухлов. Принципы портфельного инвестирования. - Финансы. Ценные бумаги. - 1997.

8. Максим Антропов. Банковский кризис: продолжение следует? – Инфо-А, Сентябрь 1998.

9. Александр Ованесов. Проблемы портфельного инвестирования. - Российская Экономика: Тенденции и Перспективы, Март 1998.

10. Мелкумов Я.С. Экономическая оценка инвестиций и финансирование инвестиционных проектов. – М., 1997.

11. Уильям Ф.Шарп, Гордон Дж.Александер, Джефри В Бейли. Инвестиции. – М.,1998.

12. Лоренс Дж. Гитман, Майкл Д. Джонк. Основы инвестирования. ‑ М.,1997.

13. Ковалев В. В. Финансовый анализ. – М.,1996.

14. Российский экономический журнал "Инвестиционный процесс". – №3. 1997.

15. Алексеев М. Ю. Рынок ценных бумаг. – М.,1997.