

ИНВЕСТИЦИИ

СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ

- **С ТЕОРЕТИЧЕСКОЙ ТОЧКИ ЗРЕНИЯ – вложение капитала с целью его последующего увеличения**
- **С ЮРИДИЧЕСКОЙ ТОЧКИ ЗРЕНИЯ определяется Законом РУз «Об инвестиционной деятельности в РУз, осуществляемой в форме капитальных вложений»**

КЛАССИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Объект вложения капитала

- Реальные
- Финансовые
- Вложения в объекты интеллектуальной собственности

Характер участия в инвестировании

- Прямые
- Непрямые

Период инвестирования

- Краткосрочные
- Долгосрочные

Национально-территориальный признак

- Внутренние (национальные)
- Внешние (зарубежные)

Форма собственности на инвестиционные ресурсы

- Частные
- Государственные
- Смешанные
- Иностранные
- Совместные

КЛАССИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Уровень риска

- Агрессивные
- Умеренные
- Консервативные

Характер формирования

- Автономные
- Индуцированные

С рыночных позиций

- Активные
- Пассивные

С точки зрения общественного воспроизводства

- Инвестиции на восстановление основных фондов
- Инвестиции на увеличение прироста основного капитала (реального богатства общества)

По моменту вложения капитала

- Нетто-инвестиции (начальные)
- Реинвестиции
- Брутто-инвестиции

С позиций денежных потоков

- Традиционные
- Нетрадиционные

Степень инновационности

- Формальные
- Улучшающие
- Базисные прорывные

КЛАССИФИКАЦИЯ ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ (1)

➤ Виды воспроизводства основных фондов (ОФ):

- замена изношенных основных фондов действующего, но уже морально устаревшего оборудования;
- расширение действующего производства или рынка сбыта ранее изготавливаемой продукции;
- разработка новых продуктов и освоение новых рынков;
- инвестиции в оборудование, связанное с охраной окружающей среды и безопасностью труда персонала;

• прочие капиталовложения

➤ Состав основных фондов:

- здания и сооружения;
- машины и оборудование;
- измерительные, регулирующие приборы и вычислительная техника;
- транспортные средства;
- передаточные устройства;
- прочие ОФ

➤ Отношение к основной деятельности:

- инвестирование в ведущее оборудование;
- инвестирование в прочие основные фонды;
- инвестирование в специфические проекты

➤ Степень изношенности ОФ и размеры используемых финансовых ресурсов:

- простое воспроизводство основных фондов;
- расширенное воспроизводство основных фондов

➤ Технологическая структура:

- инвестирование в ведущее оборудование;
- инвестирование в прочие основные фонды;
- инвестирование в специфические проекты

➤ Объект долгосрочного инвестирования:

- в основные фонды;
- в нематериальные активы, оборотные средства (запасы, затраты, денежные средства и расчеты);
- в трудовые ресурсы (повышение квалификации, плата за обучение и пр.)

КЛАССИФИКАЦИЯ ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ (2)

➤ Временной горизонт инвестирования:

- краткосрочные (до 3 лет);
- среднесрочные (от 3 до 10 лет);
- долгосрочные (от 10 до 40 лет);
- бессрочные (более 40 лет)

➤ Степень взаимодействия:

- взаимоисключающие;
- независимые;
- зависимые

➤ Структура средств финансирования:

- финансируемые только за счет внутренних источников собственного капитала;
- за счет внутренних и внешних источников собственного капитала;
- со смешанным финансированием за счет собственного и заемного капитала;
- с подавляющей долей заемных средств финансирования

➤ Уровень рентабельности (доходности):

- нерентабельные;
- низкорентабельные;
- высокорентабельные

➤ Срок окупаемости:

- некупаемые;
- с окупаемостью в краткосрочном периоде (до 1 года);

- с окупаемостью до 5 лет;

- с окупаемостью в долгосрочной перспективе

➤ Величина и качество денежного потока:

- с нефинансовыми результатами реализации;
- с преобладанием оттока денежных средств;
- с положительным денежным потоком;
- с денежным потоком, генерируемым преимущественно в первой половине срока реализации

➤ Степень диверсификации в портфеле инвестиций:

- инвестиции, рентабельность которых изменяется под воздействием одних и тех же факторов риска противоположно друг другу;
- инвестиции, результаты которых никак не взаимосвязаны с идентичными факторами риска;
- инвестиции, рентабельность которых изменяется синхронно под воздействием одинаковых факторов риска

КЛАССИФИКАЦИЯ ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ (3)

➤ Объем инвестирования:

- крупномасштабные;
- средние;
- незначительные

➤ Частота возникновения потребности в инвестировании:

- единовременные;
- долговременные;
- периодические;
- циклические;
- сезонные

➤ Отношение к корпоративной стратегии:

- стратегические;
- тактические;
- оперативные

➤ Охват планирования:

- санкционируемые только комиссией по утверждению инвестиционного бюджета;
- решения по которым принимаются менеджерами среднего уровня управления

➤ Способ производства строительных работ:

- выполняемые подрядным способом;
- выполняемые хозяйственным способом

➤ Отраслевая принадлежность: реализуемые:

- в промышленности;
- в сельском хозяйстве;
- в торговле;
- в сфере бытовых услуг;
- на транспорте;
- прочие

ИНВЕСТИЦИИ В РЕАЛЬНЫЕ АКТИВЫ

- **инвестиции в повышение эффективности** - создание условий для снижения затрат;
- **инвестиции в расширение производства** - расширение возможности выпуска товаров для ранее сформировавшихся рынков;
- **инвестиции в новые производства** - обеспечивают создание совершенно новых предприятий либо позволят выйти с ранее выпускавшимися товарами на новые рынки;
- **инвестиции ради удовлетворения требований государственных органов управления** - необходимы в том случае, когда предприятие оказывается перед необходимостью удовлетворять требования властей

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ СОСТОЯНИЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

- **Общий объем инвестиций, вкладываемых во все отрасли национальной экономики**
- **Доля инвестиций в ВВП страны**
- **Объем реальных инвестиций, в т.ч. вложения средств в реальный сектор экономики**
- **Доля реальных инвестиций, направляемых на возмещение основного капитала**
- **Доля реальных инвестиций, направляемых на прирост основного капитала**

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ МУЛЬТИПЛИКАТИВНЫЙ ЭФФЕКТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

- **Валовой внутренний продукт**
- **Валовой национальный продукт**
- **Национальный доход**
- **Объем промышленного производства**
- **Объем сельскохозяйственного производства**
- **Производительность общественного труда**

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

- В ШИРОКОМ СМЫСЛЕ – ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ, СВЯЗАННАЯ С ВЛОЖЕНИЕМ СРЕДСТВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ С ЦЕЛЬЮ ПОЛУЧЕНИЯ ДОХОДА (ЭФФЕКТА)
- В УЗКОМ СМЫСЛЕ – ПРОЦЕСС ПРЕОБРАЗОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ ВО ВЛОЖЕНИЯ (собственно **ИНВЕСТИРОВАНИЕ**)

КЛАССИФИКАЦИЯ СУБЪЕКТОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Классификационный признак	Вид субъекта
Роль в осуществлении инвестиционной деятельности	Инвестор Заказчик Подрядчик Пользователи объектов ИД
Цели инвестирования	Стратегические инвесторы Портфельные инвесторы
Форма организации	Индивидуальные лица Институциональные лица
Принадлежность к резидентам	Субъекты РФ Иностранные субъекты

ОБЪЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- **ОСНОВНОЙ И ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ**
- **ЦЕННЫЕ БУМАГИ И ЦЕЛЕВЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ
ВКЛАДЫ**
- **НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ**

УСЛОВИЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА

- достаточный для функционирования инвестиционной сферы ресурсный потенциал;
- существование экономических субъектов, способных обеспечить инвестиционный процесс в необходимых масштабах;
- механизм трансформации инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности

КРУГООБОРОТ ИНВЕСТИЦИЙ



ПОДХОДЫ К ПОНИМАНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА

- Рынок инструментов финансового инвестирования (фондовый рынок)
- Рынок капитальных вложений
- Рынок объектов инвестирования во всех его формах

ФУНКЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА

- **Активная мобилизация временно свободного капитала из многообразных источников**
- **Эффективное распределение аккумулированного свободного капитала между многочисленными конечными его потребителями**
- **Определение наиболее эффективных направлений использования капитала в инвестиционной сфере**
- **Формирование рыночных цен на отдельные инвестиционные товары, инструменты и услуги, наиболее объективно отражающих складывающееся соотношение между их предложением и спросом**
- **Осуществление квалифицированного посредничества между продавцом и покупателем инвестиционных товаров и инструментов**
- **Формирование условий для минимизации инвестиционного и коммерческого риска**
- **Ускорение оборота капитала, способствующее активизации экономических процессов**

СИСТЕМАТИЗАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЫНКОВ (1)

- **По объектам обеспечения различных видов инвестирования**
 - Рынок объектов реального инвестирования
 - Рынок инструментов финансового инвестирования
- **По видам обращающихся инвестиционных товаров, инструментов и услуг**
 - Рынок недвижимости
 - Рынок капитальных товаров
 - Рынок объектов инновационного инвестирования
 - Рынок прочих объектов реального инвестирования
 - Рынок услуг в сфере реального инвестирования
 - Рынок ценных бумаг
 - Рынок денежных инструментов инвестирования
 - Рынок золота
 - Рынок услуг в сфере финансового инвестирования
- **По организационным формам функционирования**
 - Организованный (биржевой) рынок
 - Неорганизованный (внебиржевой) рынок

СИСТЕМАТИЗАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЫНКОВ (2)

- **По региональному признаку**
 - Местный рынок
 - Региональный рынок
 - Национальный рынок
 - Мировой рынок
- **По срочности реализации сделок**
 - Рынок с немедленной реализацией условий сделок (рынок „слот" или „кэш")
 - Рынок с реализацией условий сделок в будущем периоде (рынок сделок на срок)
- **По периоду обращения финансовых инструментов инвестирования**
 - Рынок денег
 - Рынок капитала
- **По условиям обращения финансовых инструментов инвестирования**
 - • Первичный рынок
 - • Вторичный рынок

Конъюнктурный цикл инвестиционного рынка

- подъем конъюнктуры;**
- конъюнктурный бум;**
- ослабление конъюнктуры;**
- спад конъюнктуры**

Инвестиционный спрос

- **Потенциальный инвестиционный спрос** отражает величину аккумулированного экономическими субъектами дохода, который может быть направлен на инвестирование
- **Реальный инвестиционный спрос** характеризует действительную потребность хозяйственных субъектов в инвестировании и представляет собой инвестиционные ресурсы, которые непосредственно предназначены для инвестиционных целей — планируемые или преднамеренные инвестиции

ФАКТОРЫ, ВОЗДЕЙСТВУЮЩИЕ НА ИНВЕСТИЦИОННЫЙ СПРОС

ЦЕНОВЫЕ

- ОЖИДАЕМЫЙ ТЕМП ИНФЛЯЦИИ
- КОНЪЮНКТУРА ФОНДОВОГО И КРЕДИТНОГО РЫНКОВ
- ПРОЦЕНТНАЯ И НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА
- НОРМА ОЖИДАЕМОЙ ПРИБЫЛИ

НЕЦЕНОВЫЕ

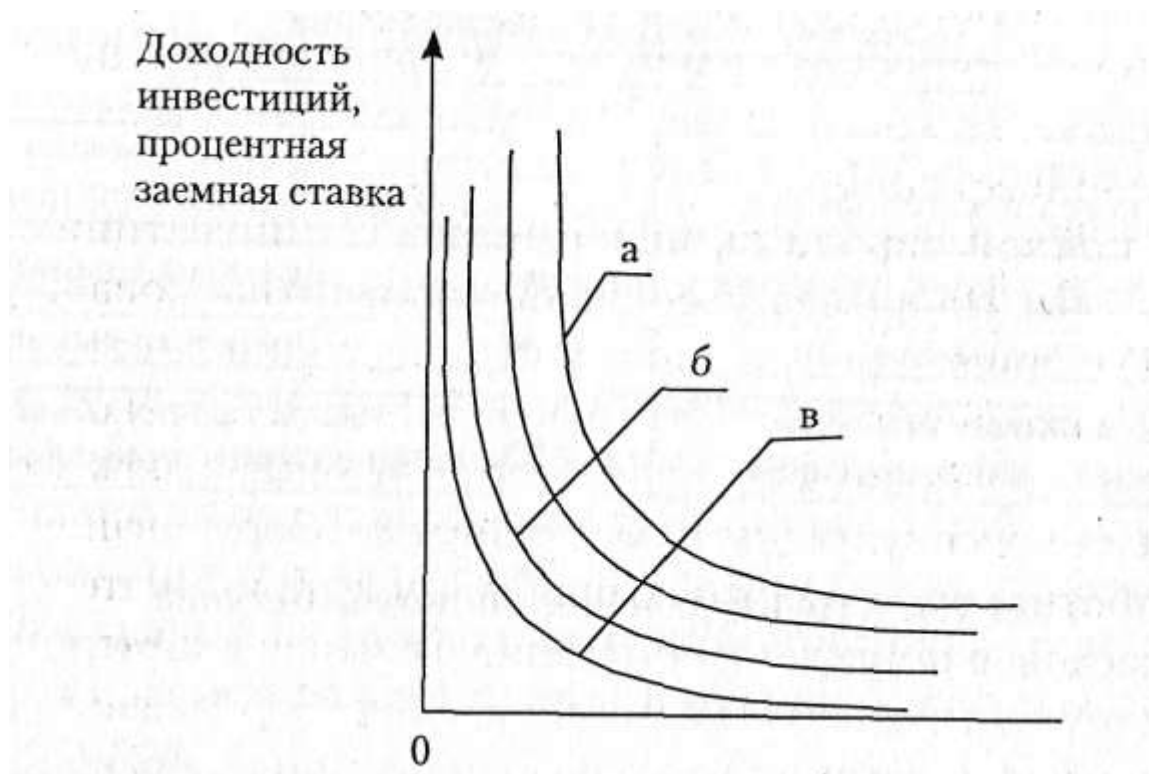
- УРОВЕНЬ ЦЕН (ПРИ ФИКСИРОВАННОМ ПРЕДЛОЖЕНИИ ДЕНЕГ)
- РОСТ ВВП
- ИЗДЕРЖКИ ПРОИЗВОДСТВА
- УРОВЕНЬ ОСНАЩЕННОСТИ ПРОИЗВОДСТВА ОСНОВНЫМ КАПИТАЛОМ
- УРОВЕНЬ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
- СУБЪЕКТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

Кривая спроса на инвестиции

Ожидаемая норма чистой прибыли и ставка процента



ИЗМЕНЕНИЕ СПРОСА НА ИНВЕСТИЦИИ

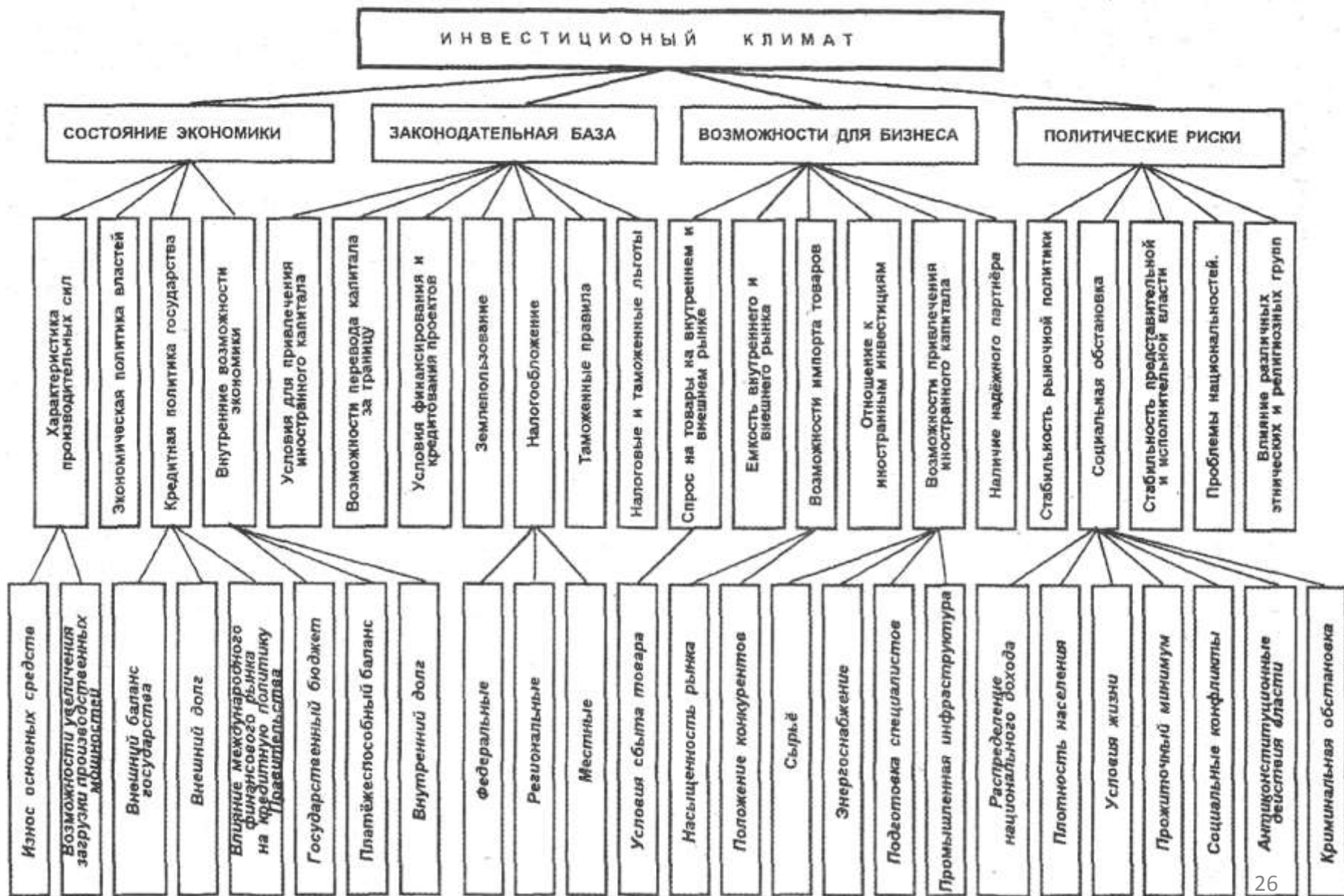


- а — рост уровня валового продукта;
- б — повышение налогов на доход от капитала;
- в — быстрое распространение пессимизма среди бизнесменов ввиду угроз национализации или войны

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЦЕССАМИ

- Интенсивность процессов формирования сбережений в экономике страны**
- Уровень использования сбережений общества в инвестиционном процессе**
- Ставка процента и ее динамика**
- Технологический прогресс**
- Темпы инфляции**
- Цикличность экономической динамики**
- Уровень развития инвестиционного рынка**
- Инвестиционный климат страны**

Инвестиционный климат



ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА

Подход	Параметры оценки	Основные показатели
Суженный	<ul style="list-style-type: none"> •Динамика ВВП, НД и объемов производства промышленной продукции •Динамика распределения НД, пропорций накопления и потребления •Состояние законодательного регулирования инвестиционной деятельности •Развитие отдельных инвестиционных рынков, в т.ч. фондового и денежного 	Уровень прибыльности используемых активов
Расширенный многофакторный	Факторы, характеризующие экономический потенциал, общие условия хозяйствования, рыночную среду в регионе, политические, социальные, культурные, организационно-правовые и финансовые факторы	Сводный показатель, являющийся суммой средневзвешенных оценок по всем факторам
Рисковый	<ul style="list-style-type: none"> •Инвестиционный потенциал (факторы производства, потребительский спрос, результаты хозяйственной деятельности, уровень развития науки и внедрения ее достижений, развитость ведущих инвестиционных институтов, обеспеченность комплексной инфраструктурой) •Инвестиционные риски (экономический, политический, финансовый, социальный, экологический, криминальный, законодательные) 	Рейтинг на основе группы показателей по каждому блоку инвестиционного потенциала и каждому риску

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- Декларирует основные гарантии прав инвесторов**
- Определяет правовой режим и условия инвестиционной деятельности**
- Предусматривает меры стимулирующего характера в виде налоговых и таможенных льгот**
- Наделяет субъекты Российской Федерации и органы местного самоуправления правом в пределах своей компетенции предоставлять инвесторам льготы и гарантии; осуществлять финансирование; оказывать иные формы поддержки инвестиционных проектов**

НЕДОСТАТКИ ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЙ БАЗЫ

- **отсутствие единой концепции правового регулирования экономической системы страны в целом;**
- **заимствование норм, применяемых в других правовых системах или в государствах;**
- **противоречивые и даже взаимоисключающие нормы в разных законах и даже в рамках одного закона;**
- **отсутствие стабильности;**
- **неразвитость банковской системы и институтов финансового рынка;**
- **плохое исполнение законов в связи с отсутствием эффективных санкций за неисполнение норм права;**
- **слабость и неэффективность судебно-правовой системы.**

НОРМАТИВНАЯ ДОКУМЕНТАЦИЯ, РЕГУЛИРУЮЩАЯ ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В ФОРМЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

- **строительные нормы, правила и процедуры советского периода, объявленные действующими**
- **новые законодательные и нормативные акты Правительства России, заинтересованных ведомств и государственных Надзорных органов, ориентирующие инвестиционно-строительную деятельность на рыночные отношения**
- **ведомственные указания, постановления и распоряжений, которые до сих пор определяют «сложившуюся практику» работы государственных, муниципальных и надзорных органов, регулирующих строительную и инвестиционную деятельность**

НЕДОСТАТКИ НОРМАТИВНОЙ ДОКУМЕНТАЦИИ обусловили:

- **появление противоречий в действующих нормах и требованиях, не способствующих быстрому согласованию инвестиционных проектов, особенно финансируемых за счёт собственных средств;**
- **усложнение процедур получения исходных данных для проектирования, согласования и экспертизы проектной документации;**
- **недооценку роли частного капитала в экономическом подъёме региона и страны в целом.**

ОТСУТСТВУЮТ ПОЛОЖЕНИЯ, ОДНОЗНАЧНО ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ:

- **Терминологию и понятия, используемые в ИД в сфере строительства;**
- **Компетенцию, права и обязанности субъектов строительной деятельности;**
- **Порядок реализации законных прав юридических и физических лиц на землепользование, предпринимательство и участие в строительной деятельности;**
- **Сроки рассмотрения обращений Заказчиков госуд. органами, а также ответственность должностных лиц за превышение полномочий и несоблюдение нормативных требований.**
- **Процедуры оформления разрешений на изыскания, проектирование, размещение и строительство объектов.**
- **Организацию строительного производства при финансировании объектов из собственных средств Заказчика.**
- **Процедуры приёмки законченных строительством объектов в эксплуатацию, юридического оформления факта перевода их в состав действующих предприятий и регистрации права собственности на них.**

ФАКТОРЫ, ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

- Недостаточный спрос на продукцию
- Недостаток собственных финансовых средств
- Высокий процент коммерческого кредита
- Сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов
- Инвестиционные риски
- Неудовлетворительное состояние технической базы
- Низкая прибыльность инвестиций в основной капитал
- Неопределенность экономической ситуации в стране
- Несовершенная нормативно-правовая база, регулирующая инвестиционные процессы

ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ –

это характеристика интенсивности проявления потребности в дополнительном капитале, а также индикатор способности индуцировать новые инвестиционные идеи, определять потенциально выгодные сферы и направления дальнейшего развития

ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ предполагает:

- **Постоянное внимание менеджмента к вопросам инициации и управления инвестиционными проектами;**
- **Систематический поиск, отбор и реализация эффективных форм вложения капитала, направленных на повышение экономического потенциала;**
- **Формирование актуальных банков и баз данных по инвестиционной привлекательности отдельных отраслей и регионов страны; конкретных направлений бизнеса;**
- **Прогнозирование инвестиционного климата внешней среды и закономерностей инвестиционного рынка в разрезе основных его сегментов;**
- **Обеспечение минимизации уровня рисков, связанных с инвестиционной деятельностью;**
- **Определение необходимого объема и стоимости инвестиционных ресурсов**
- **Мониторинг инвестиционного портфеля**

УРОВЕНЬ ТЕКУЩЕЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ может рассматриваться в качестве фактора реализации прогнозных проектов

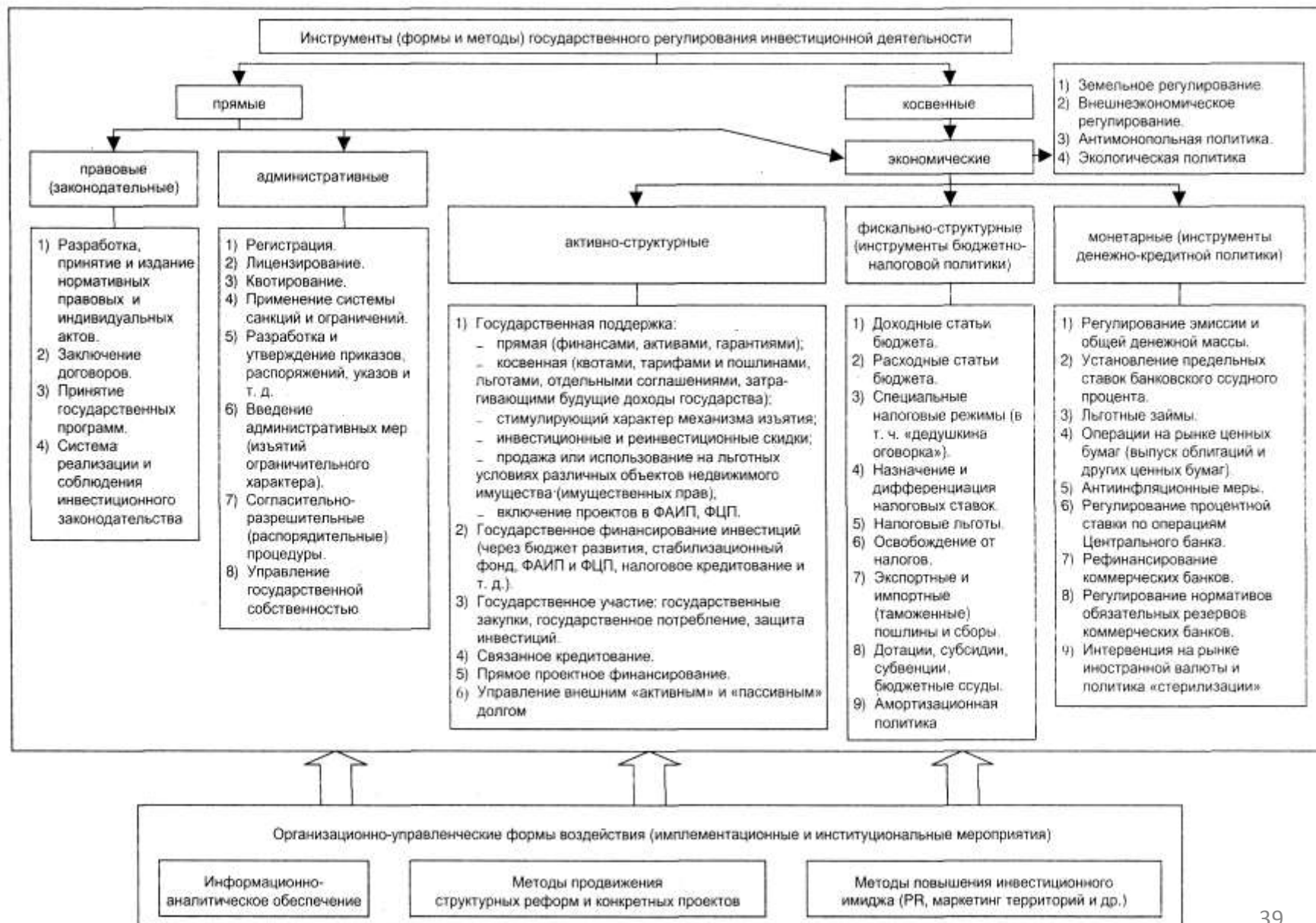
НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ

- **вовлечение имеющихся средств у населения в инвестиционные процессы страны;**
- **создание механизма прямого использования на финансирование инвестиционных проектов части эмиссионных средств ЦБ РФ;**
- **использование фондового рынка как института инвестиционной активности;**
- **создание условий и выработка методов переключения денежных потоков с вывоза средств за рубеж на финансирование инвестиционных программ и проектов внутри страны;**
- **формирование благоприятного климата для хозяйствующих субъектов, обеспечивающих большую часть амортизационных отчислений и прибыли;**
- **увеличение числа и обеспечение нормальной работы крупных многоуровневых и кооперативных объединений (холдинги, финансово-промышленные группы);**
- **благоприятных условий в стране для иностранных инвесторов;**
- **страхование рисков при осуществлении инвестиционных операций.**

ГРУППЫ ИНСТРУМЕНТОВ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ

- инструменты регулирования на федеральном уровне;
- инструменты регулирования на уровне субъектов Российской Федерации (областей, краев, автономных округов);
- инструменты регулирования на уровне органов местного самоуправления (муниципальных образований — городов, сел и т. д.)

Инструменты регулирования



Инструменты правового регулирования

- разработка, принятие и издание нормативных правовых (законодательных) и индивидуальных (подзаконных) актов;
- заключение договоров (инвестиционных, кредитных соглашений);
- принятие государственных программ;
- система реализации и соблюдения инвестиционного законодательства

ОБЛАСТИ ЗАКОНОТВОРЧЕСТВА, ВЛИЯЮЩИЕ НА ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ

- а) законы, дающие общее представление о прямом регулировании инвестиционной деятельности;
- б) законы, косвенно (опосредованно) влияющие на инвестиционную деятельность:
- налоговое законодательство;
 - таможенное законодательство;
 - законодательство о реструктуризации и банкротстве предприятий;
 - земельное законодательство;
 - регулирование банковской деятельности;
 - регулирование финансового сектора;
 - регулирование фондового рынка;
 - валютное регулирование;
 - регулирование лицензионной деятельности;
 - лизинговое законодательство;
 - законодательство, регулирующее внешнеэкономические отношения;
 - законодательство о реструктуризации естественных монополий;
 - законодательство, направленное на защиту прав собственников и инвесторов;
 - законодательство, регламентирующее переход на международные стандарты бухгалтерского учета и отчетности;
 - антимонопольное законодательство (имеющее целью создание равноправных условий и расширение конкуренции);
 - законодательство, направленное на создание условий функционирования институтов коллективного инвестирования;
 - законодательство, направленное на защиту прав интеллектуальной собственности;
 - законодательство, регулирующее применение современных информационных технологий и электронной коммерции во всех сферах бизнеса (законы «Об электронной торговле»; «Об электронной цифровой подписи»)

НОРМАТИВНО-ПРАВОВЫЕ АКТЫ ПРЯМОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- а) Конституция Российской Федерации;
- б) Гражданский кодекс Российской Федерации;
- в) федеральные законы и нормативно-правовые акты:
 - «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» от 26 июня 1991 г. № 1488-1 (в ред. федеральных законов от 19 июня 1995 г. № 89-ФЗ и от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ);
 - «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ;
 - «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ;
 - Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (утверждены 21 июня 1999 г. № ВК 477);
- г) постановления Правительства Российской Федерации:
 - «Об утверждении положения о предоставлении государственных гарантий на инвестиционные проекты социальной и народно-хозяйственной значимости» от 12 ноября 1999 г. № 1249;
 - «Об утверждении положения о порядке заключения и реализации инвестиционных соглашений» от 24 июля 1995 г. №751

НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА КОСВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

- кодексы РФ (налоговый, бюджетный, земельный, лесной);
- федеральные законы, содержащие отдельные нормы, влияющие на инвестиционную деятельность («О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним», «О государственном регулировании внешнеторговой деятельности», «О плате за землю», «О лицензировании отдельных видов деятельности», «О естественных монополиях», «О Бюджете развития Российской Федерации», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», «О лизинге», «О присоединении Российской Федерации к конвенции УНИДРУА о международном финансовом лизинге», «Об ипотеке (залоге недвижимости)», «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», «Об исключительной экономической зоне Российской Федерации» и др.);
- постановления Правительства РФ («Об утверждении положения о продаже на коммерческом конкурсе с инвестиционными и (или) социальными условиями государственного или муниципального имущества» и др.)

ИНСТРУМЕНТЫ АДМИНИСТРАТИВНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ПРЯМОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ)

- **регистрация;**
- **лицензирование;**
- **квотирование;**
- **применение системы санкций и ограничений;**
- **разработка и утверждение приказов, распоряжений, указов и т. д.;**
- **введение административных мер (изъятий ограничительного характера);**
- **согласительно-разрешительные (распорядительные) процедуры;**
- **управление государственной собственностью**

СОСТАВЛЯЮЩИЕ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ИМУЩЕСТВОМ

- а) управление областными государственными унитарными предприятиями и государственными учреждениями;
- б) управление пакетами акций (паями, долями) в уставном капитале хозяйственных товариществ и обществ;
- в) управление недвижимостью;
- г) управление земельными ресурсами

МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ИМУЩЕСТВОМ

- 1) пользование (создание, реорганизация, ликвидация, передача в хозяйственное ведение государственных унитарных предприятий, передача в оперативное управление государственных учреждений, аренда с правом и без права выкупа, залог, доверительное (трастовое) управление, безвозмездное управление (ссуда), иные виды пользования);
- 2) отчуждение (приватизация, передача объектов в собственность, продажа собственности через аукцион, открытый или закрытый конкурс)

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ

- активно-структурные
- фискально-структурные
- монетарные
- другие

АКТИВНО-СТРУКТУРНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

- государственная поддержка;
- государственное финансирование инвестиций (государственные инвестиции);
- государственное участие;
- связанное кредитование;
- прямое проектное финансирование;
- управление внешним «активным» и «пассивным» долгом

Инструменты прямой государственной поддержки

- финансовые (предоставление средств бюджета развития РФ; предоставление бюджетных ссуд; предоставление ссуд, финансируемых за счет государственных внешних заимствований РФ; предоставление инвестиционных налоговых кредитов; возмещение из федерального бюджета разницы процентных ставок по кредитам; предоставление отсрочки по уплате долгов, или списание долгов перед государственными предприятиями и организациями, производимые за счет государственных или муниципальных средств);
- активы;
- государственные гарантии (типа А,Б,В)

ИНСТРУМЕНТЫ КОСВЕННОЙ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ

- КВОТЫ;
- тарифы и пошлины (таможенные);
- льготы при уплате налогов и сборов;
- отдельные соглашения, затрагивающие будущие доходы государства (включение и (или) последующее финансирование инвестиционных проектов в рамках межправительственных соглашений)

МЕТОДЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

- предоставление государственных бюджетных кредитов на возвратной основе;
- предоставление государственных ассигнований из бюджета на безвозвратной (безвозмездной) основе;
- финансирование в рамках федеральных целевых инвестиционных программ (ФЦП);
- финансирование в рамках федеральных адресных инвестиционных программ (ФАИП);
- финансирование через бюджет развития;
- финансирование через «стабилизационный фонд»;
- финансирование инвестиционных проектов из государственных внешних заимствований;
- предоставление инвестиционного налогового кредита

ФОРМЫ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ НАЛОГОВОГО КРЕДИТА

- уменьшение суммы налогового платежа на 10 и более процентов от стоимости приобретенного и введенного в действие оборудования на определенных условиях;
- компенсация платежей по процентам, начисляемым на сумму кредита, предоставленного банковским или кредитным учреждением;
- целевая налоговая льгота

ФОРМЫ ПРЯМОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО УЧАСТИЯ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

(в соответствии с законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»)

- разработка, утверждение и финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых Российской Федерацией совместно с иностранными государствами, а также инвестиционных проектов, финансируемых за счет средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов РФ;
- экспертиза инвестиционных проектов в соответствии с законодательством РФ;
- формирование перечня строек и объектов технического перевооружения для федеральных государственных нужд и финансирование их за счет средств федерального бюджета;
- вовлечение в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности;
- размещение на конкурсной основе средств федерального бюджета (Бюджета развития РФ) и средств бюджетов субъектов РФ для финансирования инвестиционных проектов;
- защита российских организаций от поставок морально устаревших и материалоемких, энергоемких и ненаукоемких технологий, оборудования, конструкций и материалов (в том числе при реализации бюджета развития РФ);
- разработка и утверждение стандартов (норм и правил) и осуществление контроля за их соблюдением;
- выпуск облигационных займов, гарантированных целевых займов;
- предоставление концессий российским и иностранным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов)

МИРОВАЯ ПРАКТИКА ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

- дефицитное финансирование;
- кредитование;
- акционерное (корпоративное) финансирование;
- проектное финансирование;
- международное финансирование инвестиций

НАПРАВЛЕНИЯ ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

- «погашение долга в обмен на инвестиции»;
- «погашение долга в обмен на собственность» (сделки «debt — equity») или как разновидность — «погашение долга в обмен на акции»;
- «погашение долга в обмен на сохранение природы»

ФИСКАЛЬНО-СТРУКТУРНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

- определение доходных статей бюджета;
- определение расходных статей бюджета (государственные закупки, трансфертные платежи);
- дотации, субсидии, субвенции, бюджетные ссуды;
- назначение и дифференциация налоговых ставок (норм налогообложения, т. е. величины налога, приходящейся на единицу объекта налогообложения);
- налоговые льготы (полное или частичное освобождение определенных групп налогоплательщиков от уплаты всех или некоторых видов налога);
- специальный налоговый режим (совокупность налоговых ставок и налоговых льгот);
- освобождение от налогов;
- экспортные и импортные (таможенные) пошлины и сборы;
- амортизационная политика.

ИНСТРУМЕНТЫ НАЛОГОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

- 1) установление периода «налоговых каникул»;
- 2) введение ускоренной амортизации имущества;
- 3) введение и применение системы льгот:
 - по налогу на прибыль (например, освобождение на определенный период компаний, осуществляющих инвестиционные проекты в новых промышленных или отдаленных районах, от уплаты налога на прибыль);
 - в отношении средств, используемых на инвестиции и реинвестиции (инвестиционные и реинвестиционные скидки);
 - по подоходному налогу для иностранных сотрудников предприятий с иностранным участием;
 - при осуществлении деятельности, связанной с НИОКР;
 - при осуществлении внешнеторговых операций;
 - целевой налоговой льготы и других

ИНСТРУМЕНТЫ ПРЯМОГО МОНЕТАРНОГО ВОЗДЕЙСТВИЯ

- целевое кредитование (политика избирательного кредитования);
- установление «кредитных» потолков (кредитные ограничения);
- прямой контроль за установлением уровня предельных процентных ставок банковского ссудного процента (политика процентной ставки)

КОСВЕННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ

- регулирование минимальных резервных требований (нормативов обязательных резервов коммерческих банков);
- осуществление дисконтной политики (регулирование учетных ставок по кредитам);
- регулирование ставки рефинансирования коммерческих банков;
- регулирование процентной ставки по операциям Центрального банка;
- операции на рынке ценных бумаг (эмиссия облигаций и других ценных бумаг в обращение в рамках определенных нормативов);
- регулирование эмиссии и общей денежной массы (через Центральный банк);
- льготные займы;
- антиинфляционные меры

ПРОЧИЕ ИНСТРУМЕНТЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

- земельное регулирование;
- внешнеэкономическое регулирование;
- антимонопольная политика;
- экологическая политика

СИСТЕМА ЗЕМЕЛЬНЫХ РЕГУЛЯТОРОВ

- право собственности (владение, пользование, распоряжение);
- передача права собственности (аренда, продажа, залог, ипотека и др.);
- конкуренция (свободный выбор участника, тендер, конкурс);
- денежная стоимость и цены на землю (формирование системы платежей, дифференцирование ставки земельного налога);
- законодательное регламентирование (нормативно-правовые акты, устанавливающие права, обязанности, санкции)

ГРУППЫ ИНСТРУМЕНТОВ ЗЕМЕЛЬНО-ГРАДОСТРОИТЕЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ

- инструменты планирования;
- инструменты налогообложения;
- рыночные инструменты (инструменты купли-продажи земли);
- инструменты финансовой поддержки;
- административные инструменты

ИНСТРУМЕНТЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

- государственного воздействия на структуру экспорта и импорта, на процессы внешней торговли,
- контроля за товарными потоками, пересекающими государственную границу, за движением капитала в страну из страны,
- валютного регулирования и обмена

ИНСТРУМЕНТЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО АНТИМОНОПОЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

- аудит инвестиционной и операционной деятельности в «Газпроме», РАО ЕЭС, МПС, государственных нефтяных предприятиях, монополиях транспортной инфраструктуры;
- система реализации и механизмы контроля эффективности инвестиционных стратегий компаний-монополистов;
- реструктуризация компаний-монополистов (отделение естественно-монопольной составляющей этих отраслей от хозяйственной деятельности, создание новых государственных компаний по управлению монопольным сектором, развитие конкуренции)

ИНСТРУМЕНТЫ ЭКОЛОГИЧЕСКОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Организация финансирования инвестиций может принимать различные формы, описываемые определенными схемами. Некоторые из схем предполагают привлечение инвестиций в рамках Российской программы организации инвестиций в оздоровление окружающей среды (РПОИ). Другие схемы целесообразно и необходимо реализовывать в рамках Киотского протокола.

В соответствии с Временным руководством по оперативной деятельности РПОИ инвестиции привлекаются на выполнение проектов, которые включают мероприятия, направленные на восстановление природной среды, снижение уровня загрязнения окружающей среды на действующих предприятиях

СХЕМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ИЛИ ПОГАШЕНИЯ ДОЛГОВ

(в рамках присоединения России к Киотскому протоколу)

- зачет части долгов в обмен на сокращение выбросов в атмосферу;
- использование квот сокращения выбросов в качестве обеспечения внешних связанных и несвязанных кредитов, которые фактически могут выполнять функции государственных гарантий при новых заимствованиях;
- выпуск под обеспечение квотами ценных бумаг и их размещение на международных финансовых рынках, что, в свою очередь, может стимулировать создание фондов для привлечения средств на экологические проекты (так называемая «зеленая схема»);
- привлечение инвестиций на российские предприятия в рамках проектов совместного осуществления, что может способствовать выделению крупных финансовых ресурсов с погашением кредитов квотами сокращения выбросов парниковых газов (ПГ), образующимися в рамках данных проектов

Организационно-управленческие формы воздействия (1)

(имплементационные и институциональные мероприятия)

- информационно-аналитическое обеспечение;
- методы (инструменты) продвижения структурных реформ и конкретных проектов;
- методы (инструменты) повышения инвестиционного имиджа (PR, маркетинг территорий и др.)

Информационно-аналитическое и технологическое обеспечение

- анализ существующих проектов, инициатив, информационных материалов;
- создание единой специальной государственно-общественной системы в Интернете с размещением в ней открытой информации о текущей деятельности правительства, о деятельности регионов;
- создание системы обмена информацией о наличии перспективных инвестиционных проектов для обеспечения двухсторонних контактов с торгово-промышленными палатами других стран в целях привлечения возможных инвесторов;
- формирование, накопление и обновление базы данных о конъюнктуре рынка инвестиционных проектов, анализ состояния и оценка перспектив развития региональных сегментов рынка инвестиционных проектов во внутренних и международных электронных сетях;

Организационно-управленческие формы воздействия (2)

(имплементационные и институциональные мероприятия)

- размещение информации об инвестиционных проектах, имеющих реальные государственные гарантии и льготное налогообложение;
- определение кредитного рейтинга ведущими мировыми рейтинговыми агентствами «Standard and Poors» и «Mood's»;
- проведение анализа сильных и слабых сторон экономики страны, возможностей и потенциальных угроз со стороны внешней среды (так называемого «SWOT-анализа»);
- проведение анализа посредством построения матричных систем для расстановки приоритетов инвестиционной поддержки среди различных отраслей и кластеров экономики и разработки стратегии инвестиционной поддержки;
- постоянный мониторинг отраслевой, институциональной геополитики зарубежных государств и предприятий

Система продвижения структурных реформ и конкретных проектов (1)

- совместную работу (переговорный процесс) с представителями различных зарубежных организаций и правительств иностранных государств, касающуюся их участия в различных инвестиционных программах развития транспортной и других видов инфраструктуры (например, привлечение инвестиций благодаря интеграции транспортных маршрутов России в трансконтинентальные транспортные коридоры и формированию международных логистических комплексов);
- участие представителей государства в формировании инвестиционных программ крупнейших компаний с государственным участием в финансово благополучных и экспортоориентированных отраслях;

Система продвижения структурных реформ и конкретных проектов (2)

- установление постоянных контактов с зарубежными центрами поддержки малого бизнеса с целью отработки новых методов продвижения проектов;
- обеспечение оценки, экспертизы и отбора инвестиционных проектов;
- организация и обязательное проведение конкурсных процедур — инвестиционных конкурсов, тендеров (торгов), аукционов инвестиционных проектов — и их представление на мероприятиях, проводимых другими организациями;
- взаимодействие с регионами с целью отбора высокоэффективных инвестиционных проектов и оказание им поддержки в этой работе

Инструменты повышения инвестиционного имиджа страны

- пропаганда достижений страны (паблисити);
- стимулирование притока инвестиций;
- реклама предприятий, нуждающихся в инвестициях;
- конференции, семинары, форумы, круглые столы, личные встречи;
- выставки, ярмарки.

ОЦЕНКА СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

Направления реализации Инвестиционной политики	Методы и инструменты							
	правовые	административные	экономические				управленческие	организационно-управленческие
			структурные	активные	туризм	фискальные		
1. Развитие внутренних инвестиционных возможностей	-	+	+	+	+	+	+	
2. Оптимизация структуры экономики	-	-	+	+	+	+	+	
3. Снижение риска инвестиций, в т. ч. а) системного, б) специфического	++	+	+	-	-	-	+	
4. Повышение эффективности фондового рынка	+	+	-	-	-	-	+	
5. Создание новых инструментов фондового рынка	+	+	-	-	-	-	+	
6. Развитие инвестиционных институтов	+	-	-	-	-	-	+	
7. Привлечение иностранного капитала и инвестиционных ресурсов с мировых рынков	+		-	-	-	-	+	
8. Развитие и совершенствование национального рынка ссудного капитала	+	+	-	+	+	+	+	
9. Повышение доходов от управления госимуществом	-	+	+	-	-	-	+	
10. Повышение доходов от прямого государственного инвестирования		+	-	-	-	-	-	
11. Снижение стоимости заимствований	+	-	+	-	-	-	+	

ИНСТРУМЕНТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ

- инвестиционные программы субъекта РФ;
- планы социально-экономического развития субъектов РФ, а также создания экономических и социальных объектов, использования природных ресурсов;
- сопровождение приоритетных инвестиционных проектов (ПИП);
- государственные гарантии (поручительства) субъектов РФ;
- налоговые льготы (льготы по налогам и сборам);
- специальные налоговые режимы;
- финансовая помощь и льготы, направленные на развитие отдельных территорий субъектов РФ, отраслей и производств;
- нефинансовые (иные) льготы;
- контроль за целевым использованием средств, выделяемых из бюджета субъекта РФ на финансирование инвестиционных проектов;
- определение состава и сроков осуществления согласительных-распорядительных процедур;
- другие меры

ИНСТРУМЕНТЫ ПРЯМОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ (1)

- принятие законов и иных нормативных правовых актов в целях регулирования инвестиционной деятельности на территории субъекта РФ;
- защиту прав и законных интересов субъектов инвестиционной деятельности;
- создание благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности;
- разработку и реализацию региональных инвестиционных программ;
- разработку, утверждение и финансирование инвестиционных проектов из средств бюджета субъекта РФ, конкурсный отбор инвестиционных проектов;
- размещение на конкурсной основе средств бюджетов субъектов РФ для финансирования инвестиционных проектов,
- контроль за целевым использованием средств, выделяемых из бюджетов субъектов РФ на финансирование утвержденных инвестиционных проектов;

ИНСТРУМЕНТЫ ПРЯМОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ (2)

- прямое управление государственными инвестициями и участие в них;
- установление порядка и условий предоставления гарантий и поручительств;
- установление порядка лицензирования;
- приоритетное обеспечение предприятий — реципиентов инвестиций государственным (региональным) заказом;
- разработку порядка государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним, определение размера платы за регистрацию и предоставление информации о зарегистрированных правах на недвижимое имущество и сделках с ним;
- ответственность субъектов инвестиционной деятельности за правонарушения, предусмотренные административным, гражданским и уголовным законодательством

ИНСТРУМЕНТЫ КОСВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ

- предоставление налоговых льгот, определение налоговой ставки, порядка и сроков уплаты налогов, зачисляемых в бюджет субъекта РФ;
- установление для субъектов инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера;
- установление порядка и условий предоставления бюджетных кредитов, ссуд и льготных займов;
- установление порядка и условий предоставления инвестиционных налоговых кредитов;
- оказание помощи при создании инфраструктуры бизнеса, определение условий и порядка природопользования, предоставление субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами;
- координацию внешнеторговой деятельности и контроль за ее осуществлением субъектами инвестиционной деятельности

ОГРАНИЧЕНИЯ ПРИ ЭКСТРАПОЛЯЦИИ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ ВОЗДЕЙСТВИЙ (1)

- формирование региональной нормативно-правовой базы в данной сфере управления должно соответствовать федеральному законодательству;
- в отличие от федерального уровня установление различных налоговых ставок и определение налоговых льгот производится как по налогам, формирующим федеральный бюджет, так и по налогам, являющимся основой формирования региональных бюджетов;
- на практике региональные инвестиционные программы в основном детализируют федеральные и направлены на участие регионов в их реализации;
- исполнительными органами власти субъектов РФ разрабатываются бюджетные заявки для участия в федеральных и региональных целевых программах, которые согласовываются в Министерстве экономики РФ;
-)

ОГРАНИЧЕНИЯ ПРИ ЭКСТРАПОЛЯЦИИ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ ВОЗДЕЙСТВИЙ (2)

- инвестиционное финансирование на уровне субъектов РФ носит в большей степени социально направленный характер и основывается на системе показателей обеспеченности населения объектами соцкультбыта — школами, детскими дошкольными учреждениями, учреждениями здравоохранения и культуры;
- весомое значение придается системе организационно-управленческого воздействия, т.е. системе мероприятий, направленных на продвижение и повышение имиджа региона среди иностранных инвесторов;
- особое внимание уделяется группе инструментов управления инвестиционной деятельностью в сфере международных и внешнеэкономических связей (договорным отношениям

Источники определения полномочий при управлении инвестиционной деятельностью на уровне органов местного самоуправления

- Конституция РФ;
- Федеральный закон от 28 августа 1995 г. «Об общих принципах местного самоуправления в Российской Федерации» № 154-ФЗ;
- Федеральный закон от 25 сентября 1997 г. «О финансовых основах местного самоуправления в Российской Федерации» № 126-ФЗ;
- Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ;
- федеральные законы, предоставляющие органам местного самоуправления полномочия в применении тех или иных инструментов регулирования инвестиционной деятельности

МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ СОЗДАНИЯ БЛАГОПРИЯТНЫХ УСЛОВИЙ ДЛЯ ИД В ФОРМЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ (1)

- 1) льготы для субъектов инвестиционной деятельности по уплате местных налогов;
- 2) защиту интересов инвесторов;
- 3) льготные условия пользования землей и другими природными ресурсами, находящимися в муниципальной собственности;
- 4) расширение возможностей использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения (например, обеспечение системы ипотечного кредитования);
- 5) контроль за целевым и эффективным использованием средств местных бюджетов, направляемых на капитальные вложения;

МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ СОЗДАНИЯ БЛАГОПРИЯТНЫХ УСЛОВИЙ ДЛЯ ИД В ФОРМЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ (2)

- б) **прямое участие в инвестиционной деятельности, которое осуществляется посредством:**
- **разработки, утверждения и финансирования инвестиционных проектов, осуществляемых муниципальными образованиями;**
 - **участия в разработке и утверждении инвестиционных проектов, реализуемых на федеральном уровне и уровне субъектов. РФ, если органы местного самоуправления осуществляют их частичное финансирование;**
 - **размещения на конкурсной основе средств местных бюджетов для финансирования инвестиционных проектов (на возвратной и срочной основах с уплатой процентов за пользование ими, на условиях закрепления в муниципальной собственности соответствующей части акций создаваемого акционерного общества, которые реализуются через определенный срок на рынке ценных бумаг с направлением выручки от реализации в доходы местных бюджетов);**
 - **экспертизы инвестиционных проектов;**
 - **размещения муниципального заказа;**
 - **выпуска муниципальных займов;**
 - **вовлечения в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированныхстроек и объектов, находящихся в муниципальной собственности;**
 - **предоставления муниципальных гарантий по инвестиционным проектам на конкурсной основе за счет средств местных бюджетов**

УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОРГАНОВ ВЛАСТИ

- правовые;
- административно-нормативные;
- земельные;
- бюджетно-налоговые;
- договорные;
- маркетинговые;
- инструменты ценообразования и тарифной политики регулирования стоимости услуг

ПРАВОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

нормативные акты:

- об экспертизе, отбору и сопровождению инвестиционных проектов;
- о стимулировании привлечения иностранных инвестиций;
- о регулировании рынков недвижимости;
- о регистрации недвижимости;
- о передаче прав на земельные участки на ранних стадиях инвестиционного цикла;
- о регистрации незавершенного строительства как объекта недвижимости;
- о правовых правилах регулирования землепользования и застройки;
- о регулировании и развитии вторичного рынка прав аренды

АДМИНИСТРАТИВНО-НОРМАТИВНЫЕ РЕГУЛЯТОРЫ

- регистрация;
- квотирование;
- лицензирование;
- применение системы санкций, штрафов и ограничений;
- разработку и утверждение приказов, распоряжений, указов и т. д.;
- согласительно-разрешительные (распорядительные) процедуры;
- управление муниципальной собственностью;
- контроль за соблюдением установленных нормативов и правил

ИНСТРУМЕНТЫ УПРАВЛЕНИЯ МУНИЦИПАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТЬЮ

- формирование местной казны (организация казначейского исполнения бюджета, учет казенного имущества);
- развитие новых форм использования имущества (доверительное управление, ипотека, лизинг и другие);
- управление муниципальными предприятиями и учреждениями, владеющими муниципальным имуществом на правах хозяйственного ведения и оперативного управления;
- инструменты приватизации муниципальной собственности (акционирование муниципальных предприятий с закреплением 100% акций в муниципальной собственности; внесение муниципальных вкладов в уставный капитал хозяйственных субъектов, продажа объектов муниципальной собственности на коммерческих конкурсах с долгосрочными инвестиционными и социальными условиями);
- страхование муниципального имущества

ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ с теоретических позиций

- *ресурсы бюджетов всех уровней,*
- *собственные средства предприятий,*
- *активы коллективных инвесторов (паевых инвестиционных фондов, страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов),*
- *иностранные инвестиции - прямые (стратегические) и портфельные (спекулятивные);*
- *сбережения населения*

ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ

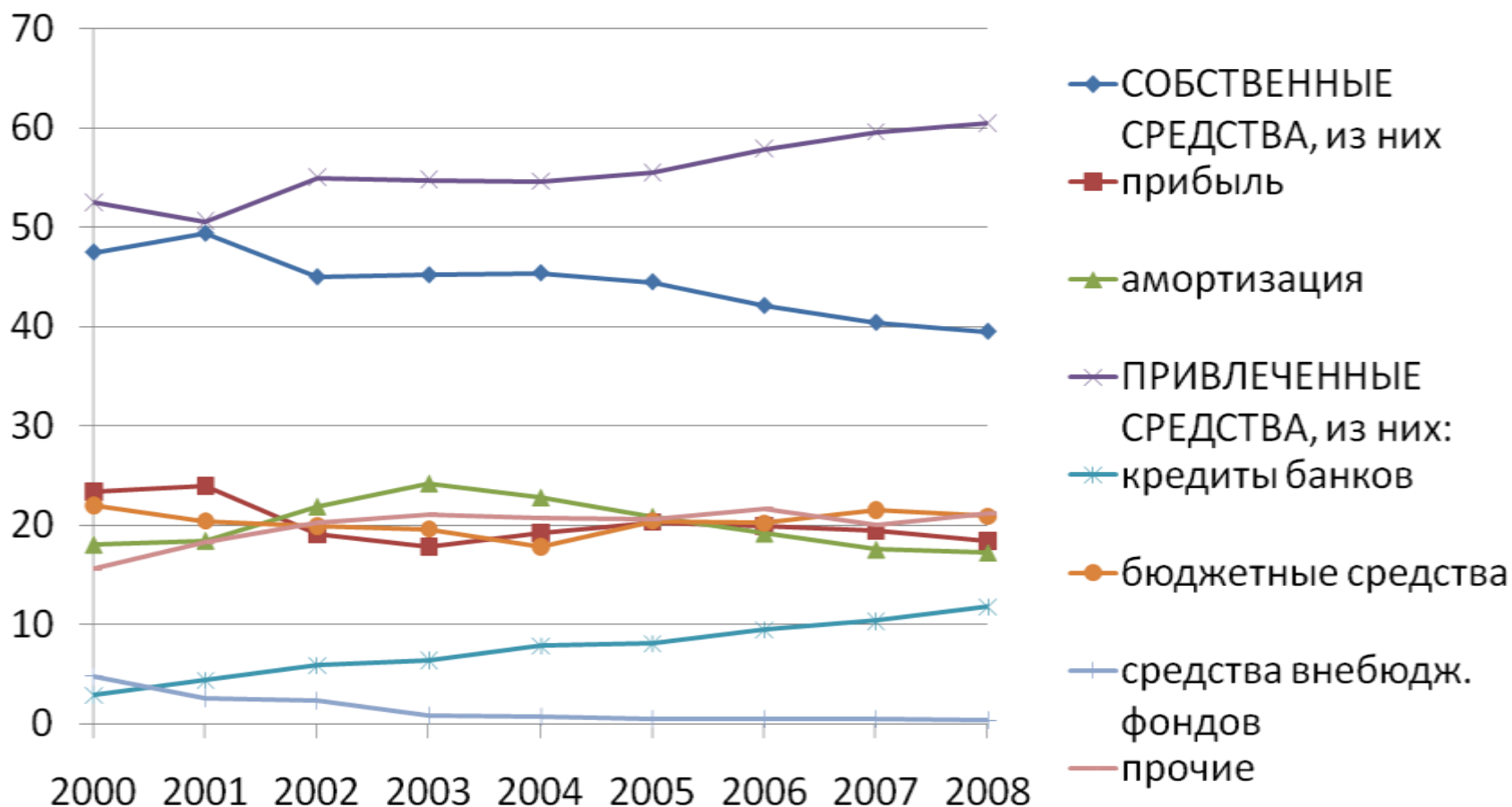
на практике (1)

- *собственные финансовые средства предприятий (прибыль, накопления, амортизационные отчисления, суммы, выплачиваемые страховыми органами в виде возмещения за ущерб и т.п.);*
- *иные виды активов хозяйствующих субъектов (основные фонды, земельные участки, промышленная собственность и т.п.);*
- *привлеченные средства (средства от продажи акций, благотворительные и иные взносы, средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно - финансовыми группами на безвозмездной основе);*

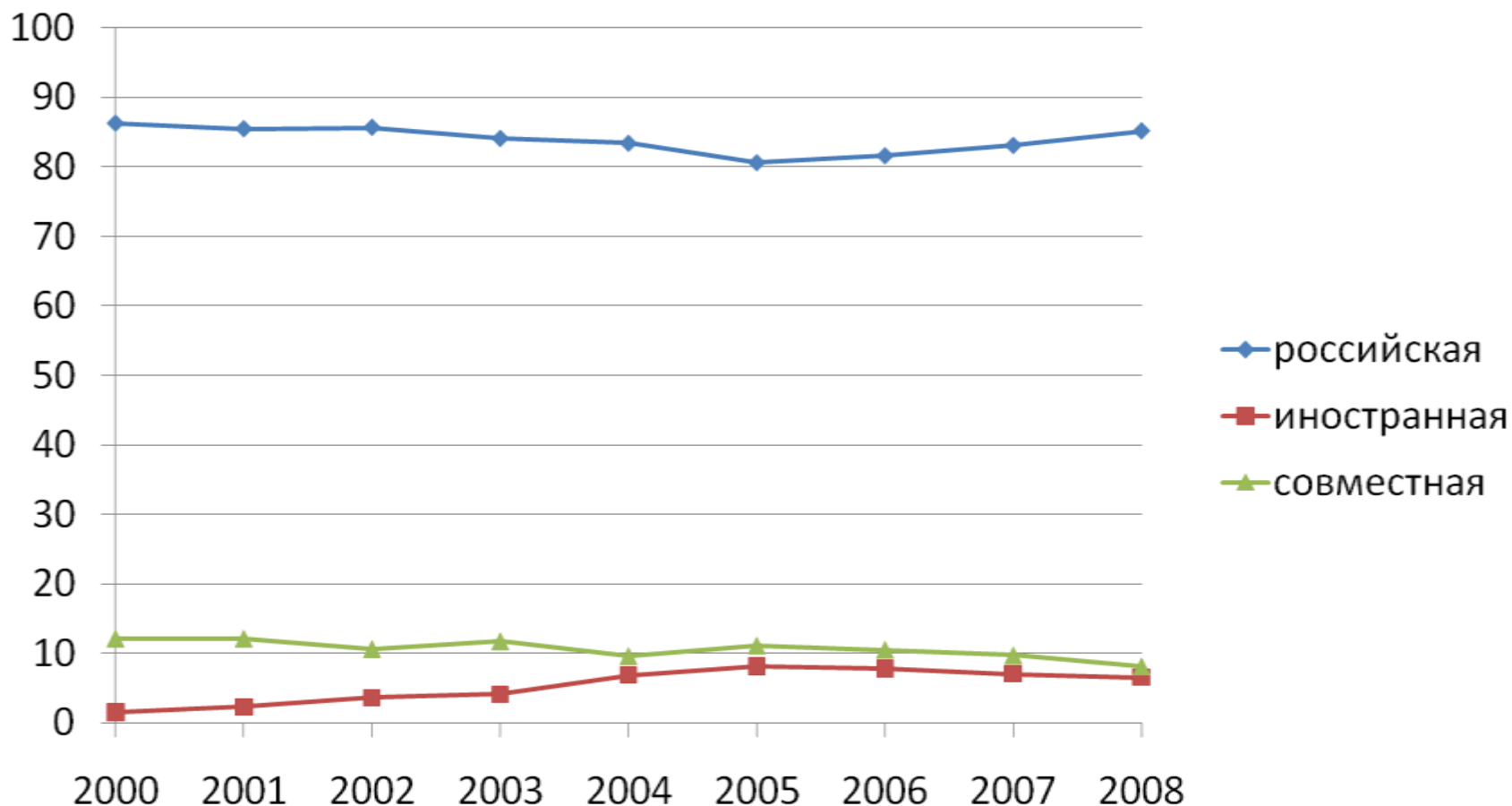
ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ на практике (2)

- *ассигнования из федерального, региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства, предоставляемые на безвозмездной основе;*
- *иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий; прямых вложений (в денежной форме) международных организаций и финансовых институтов, государств, предприятий и организаций различных форм собственности и частных лиц;*
- *различные формы, заёмных средств: кредиты, предоставляемые государством на возвратной основе; кредиты иностранных инвесторов; облигационные займы; кредиты банков и других институциональных инвесторов (инвестиционных фондов и компаний, страховых обществ, пенсионных фондов); векселя и другие средства*

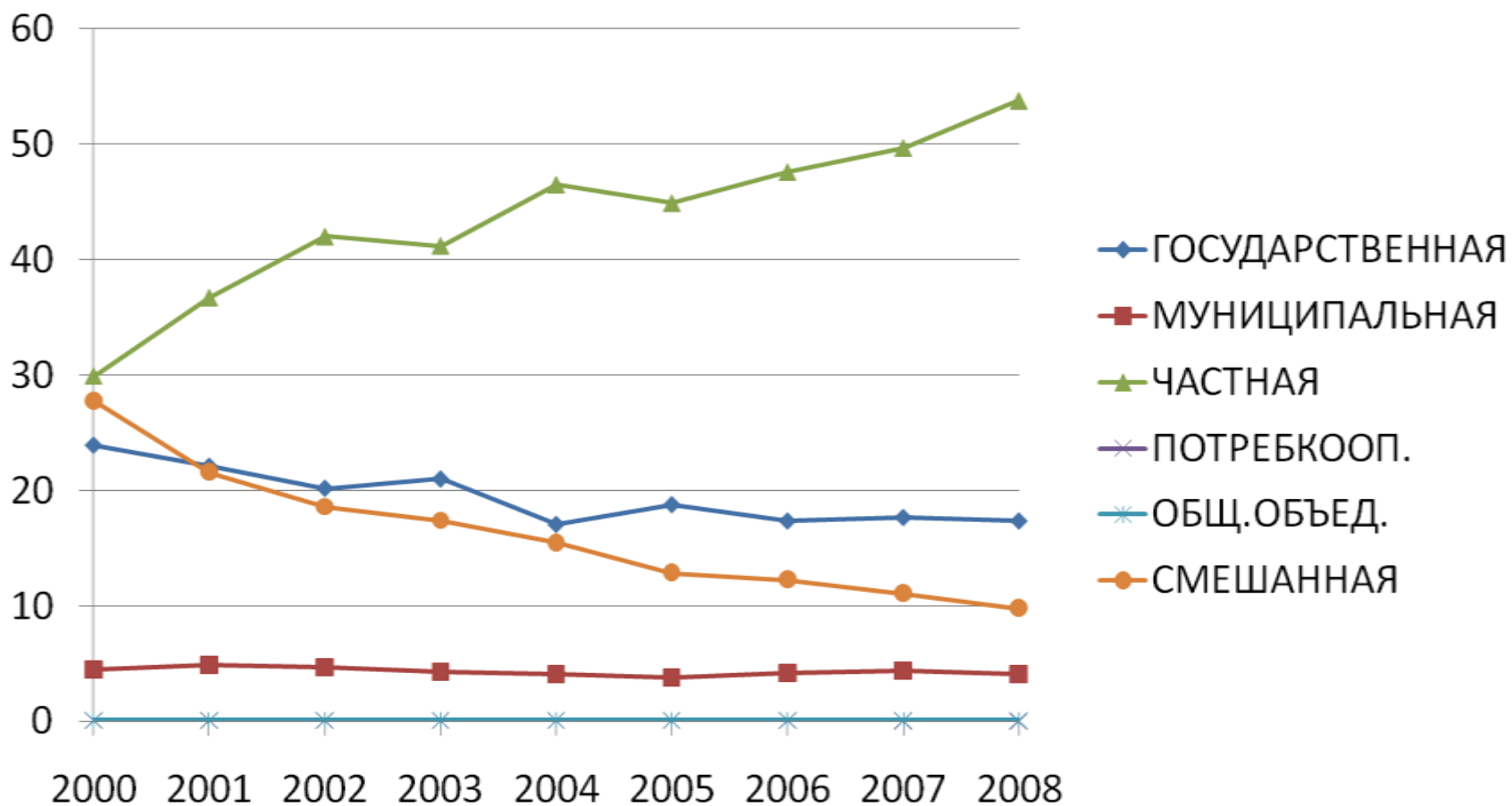
ИНВЕСТИЦИИ В ОК ПО ИСТОЧНИКАМ ФИНАНСИРОВАНИЯ



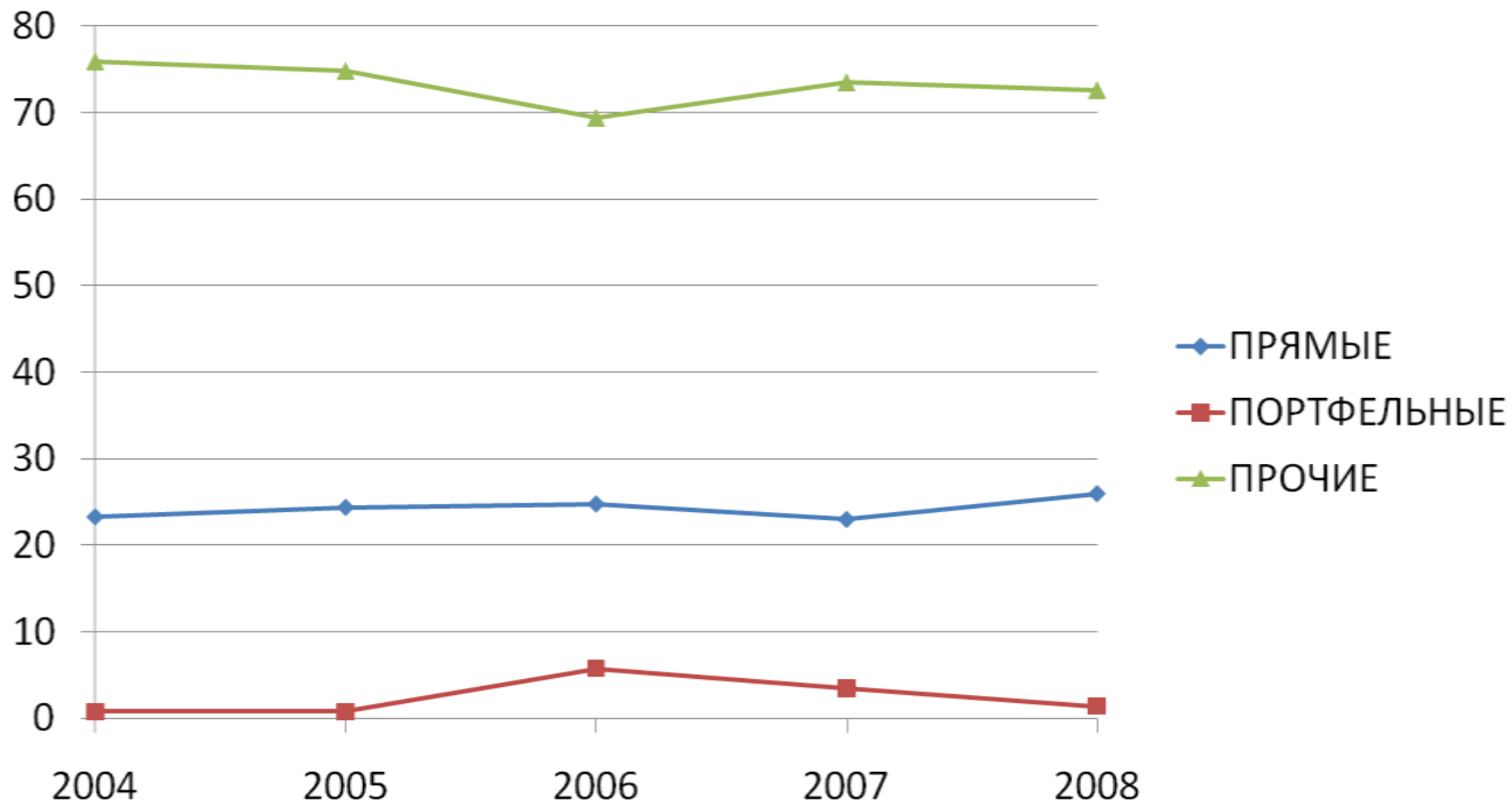
ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ ПО ФОРМАМ СОБСТВЕННОСТИ



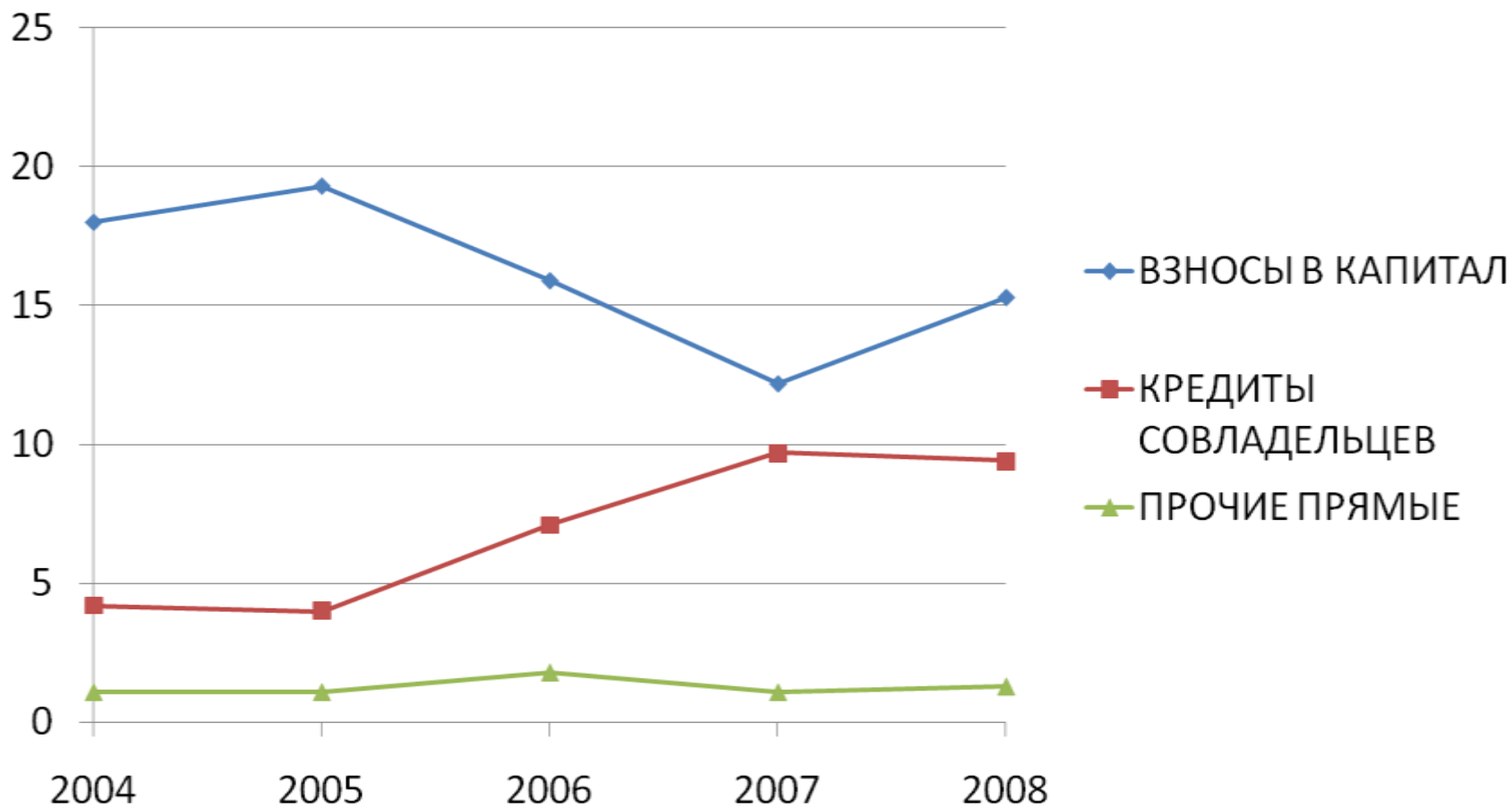
ИНВЕСТИЦИИ В ОК РОССИЙСКОЙ ФОРМЫ СОБСТВЕННОСТИ



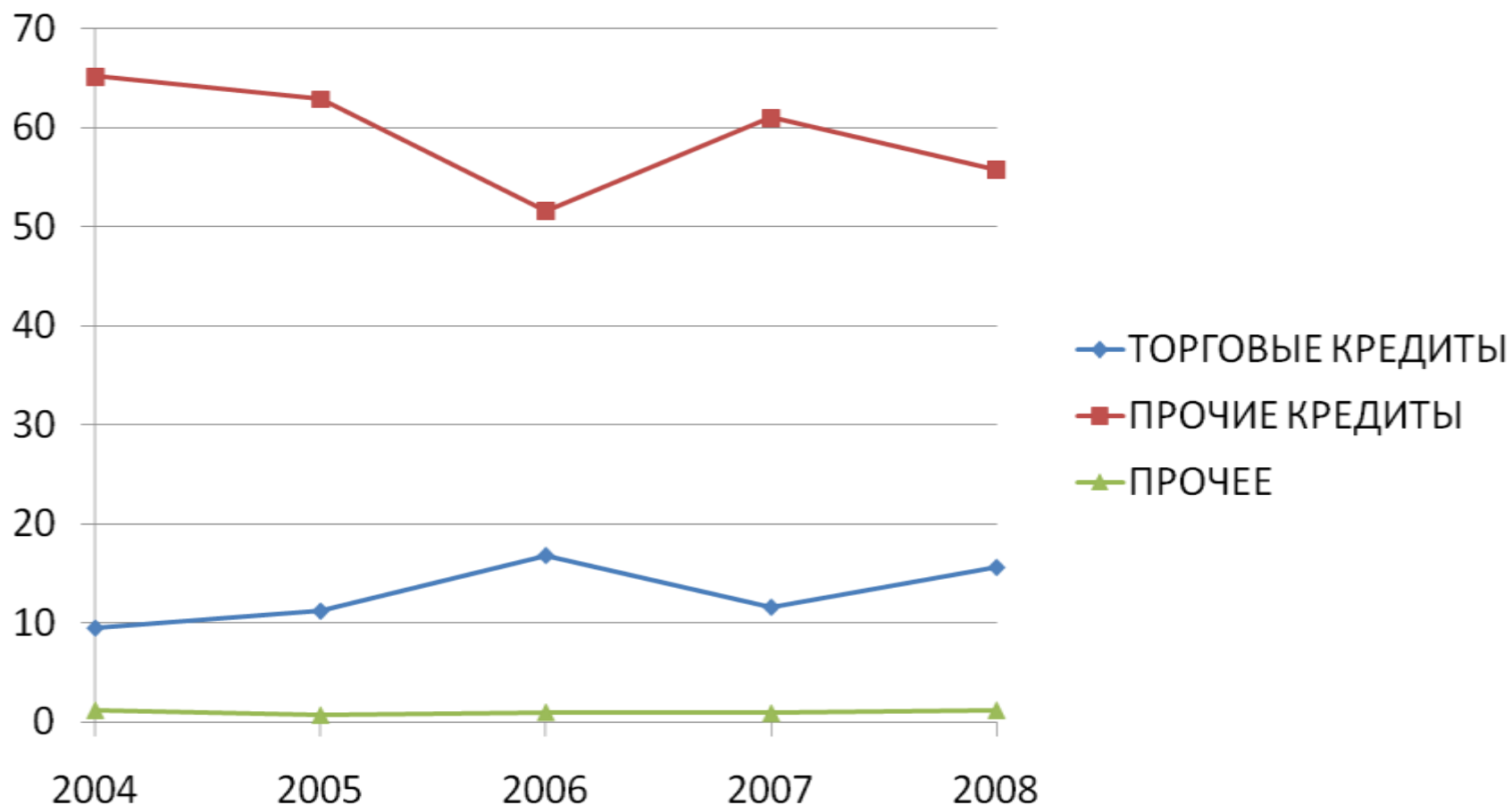
Динамика иностранных инвестиций



ДИНАМИКА ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ



ДИНАМИКА ПРОЧИХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ



ЦЕЛИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

- **Увеличение производственных мощностей с неизменной номенклатурой продукции**
- **Увеличение производственных мощностей с расширенной номенклатурой продукции**
- **Автоматизация и механизация существующего производственного процесса**
- **Внедрение новых производственных технологий**
- **Снижение себестоимости продукции**
- **Экономия энергоресурсов**
- **Замена изношенной техники и оборудования**
- **Создание новых рабочих мест**
- **Охрана окружающей среды**

ОСОБЕННОСТИ РЕАЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

- **является главной формой реализации стратегии экономического развития предприятия**
- **находится в тесной взаимосвязи с операционной деятельностью предприятия**
- **обеспечивают, как правило, более высокий уровень рентабельности в сравнении с финансовыми инвестициями**
- **реализованные реальные инвестиции обеспечивают предприятию устойчивый чистый денежный поток**
- **имеют высокую степень противoinфляционной защиты**
- **подвержены высокому уровню риска морального старения**
- **являются наименее ликвидными**

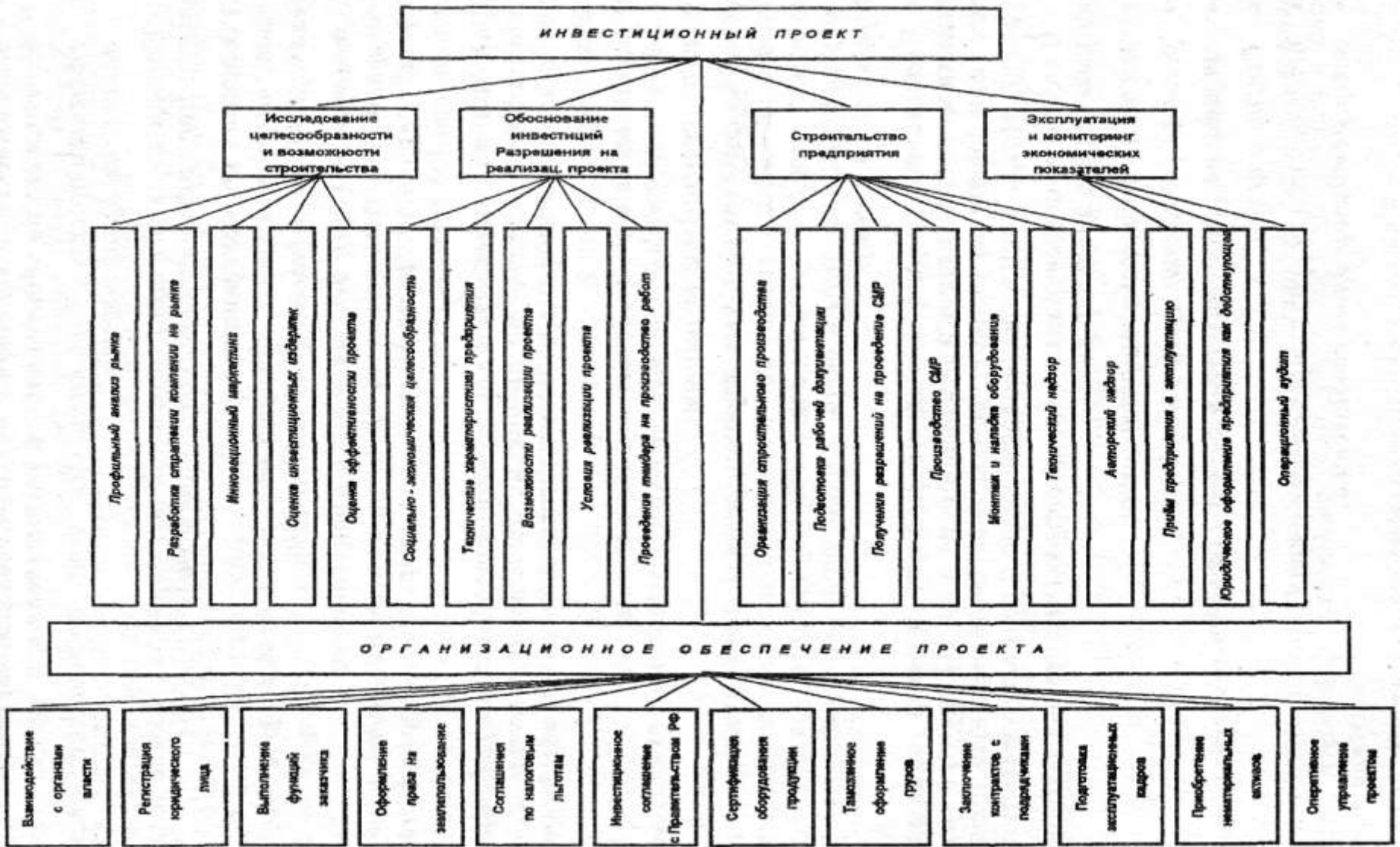
ФОРМЫ РЕАЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

- **Приобретение целостных имущественных комплексов**
- **Новое строительство**
- **Перепрофилирование**
- **Реконструкция**
- **Модернизация**
- **Обновление отдельных видов оборудования**
- **Инновационное инвестирование в нематериальные активы:**
 - **Приобретение готовой научно-технической продукции и других прав**
 - **Разработка новой научно-технической продукции**
- **Инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов**

ЭТАПЫ РАЗРАБОТКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ

- 1. Анализ состояния реального инвестирования в предшествующем периоде**
- 2. Определение общего объема реального инвестирования в предстоящем периоде**
- 3. Определение форм реального инвестирования**
- 4. Поиск отдельных объектов инвестирования и оценка их соответствия направлениям инвестиционной деятельности предприятия**
- 5. Подготовка бизнес-планов реальных инвестиционных проектов**
- 6. Обеспечение высокой эффективности реальных инвестиций**
- 7. Обеспечение минимизации уровня рисков, связанных с реальным инвестированием**
- 8. Обеспечение ликвидности объектов реального инвестирования**
- 9. Формирование программы реальных инвестиций**
- 10. Обеспечение реализации отдельных инвестиционных проектов и инвестиционной программы**

Содержание инвестиционного проекта



Жизненный цикл инвестиционного проекта



КЛАССИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПРЕДПРИЯТИЯ (1)

1) по функциональной направленности

- инвестиционные проекты развития;
- инвестиционные проекты санации;

2) по целям инвестирования

- инвестиционные проекты, обеспечивающие прирост объема выпуска продукции;
- инвестиционные проекты, обеспечивающие расширение (обновление) ассортимента продукции;
- инвестиционные проекты, обеспечивающие повышение качества продукции;
- инвестиционные проекты, обеспечивающие снижение себестоимости продукции;
- инвестиционные проекты, обеспечивающие решение социальных, экологических и других задач;

3) по совместимости реализации

- инвестиционные проекты, независимые от реализации других проектов предприятия;
- инвестиционные проекты, зависимые от реализации других проектов предприятия;
- инвестиционные проекты, исключающие реализацию других проектов.

КЛАССИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПРЕДПРИЯТИЯ (2)

4) по срокам реализации

- **краткосрочные инвестиционные проекты с периодом реализации до одного года;**
- **среднесрочные инвестиционные проекты с периодом реализации от одного года до трех лет;**
- **долгосрочные инвестиционные проекты с периодом реализации свыше трех лет;**

5) по объему необходимых инвестиционных ресурсов

- **небольшие инвестиционные проекты (до 100 тыс. долл. США);**
- **средние инвестиционные проекты (от 100 тыс. до 1 млн. долл. США);**
- **крупные инвестиционные проекты (свыше 1 млн. долл. США);**

6) по предполагаемой схеме финансирования

- **инвестиционные проекты, финансируемые за счет внутренних источников;**
- **инвестиционные проекты, финансируемые за счет акционирования (первичной или дополнительной эмиссии акций);**
- **инвестиционные проекты, финансируемые за счет кредита;**
- **инвестиционные проекты со смешанными формами финансирования**

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТА

- это процесс, включающий:
 - выявление альтернативных источников финансирования
 - выбор конкретных источников
 - организацию получения и расходования денежных или материальных ресурсов в зависимости от вида источников финансирования

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (1)

Характеристика	Банковский кредит	Акции	Векселя	Облигации
Размеры предприятия	Любые	Крупные	Любые	Крупные и средние
Уровень раскрытия, информации	На уровне банка	Публичный	Отсутствует (или ограниченный)	Публичный
Необходимость обеспечения (залога)	Практически всегда	Отсутствует	Отсутствует	Может отсутствовать
Контроль инвестора за целевым использованием средств	Высокий	Присутствует	Отсутствует (или ограниченный)	Практически отсутствует (определен в проспекте)
Наиболее распространенная цель использования средств	Финансирование текущей деятельности (реже — инвестиционный характер)	Инвестиционная	Финансирование текущей деятельности	Финансирование текущей деятельности (реже инвестиционный характер)

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (2)

Характеристика	Банковский кредит	Акции	Векселя	Облигации
Стоимость привлечения	Определяется индивидуально банком-кредитором	Самая высокая	Низкая	Выше среднего (уменьшается с возрастанием объема выпуска)
Уровень долговой нагрузки	Низкий (реже - средний и высокий)	—	Низкий (реже — средний)	Средний или высокий
Возможность потери контроля эмитента за деятельностью предприятия	Низкая	Высокая	Отсутствует	Отсутствует (исключение — конвертируемые облигации)
Срок привлечения	Краткосрочный или среднесрочный	Бессрочный	Краткосрочный	Среднесрочный (долгосрочный)

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (3)

Характеристика	Банковский кредит	Акции	Векселя	Облигации
Срок получения средств (от принятия решения до фактического получения)	Короткий (1 -4 недели)	Длительный (более 6 месяцев)	Короткий (1—4 недели)	Средний (4 — 6 месяцев)
Количество кредиторов	Один (при синдицированном кредите — несколько)	Много	Много	Много
Необходимость государственной регистрации	Отсутствует	Обязательна	Отсутствует	Обязательна

ЗАДАЧИ ОБОСНОВАНИЯ СХЕМЫ И ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ

- **Обеспечение реализации проекта необходимыми инвестиционными ресурсами в полном соответствии с объемом предусматриваемых инвестиционных затрат по нему.**
- **Определение необходимой доли участия инициатора проекта в общем объеме его финансирования.**
- **Минимизация средневзвешенной стоимости инвестиционных ресурсов, привлекаемых для реализации проекта.**
- **Минимизация уровня инвестиционного риска, связанного с выбором источников финансирования проекта.**

ЭТАПЫ ОБОСНОВАНИЯ СХЕМЫ И ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ

- 1. Идентификация инвестиционного проекта по основным характеристикам, определяющим условия его финансирования**
- 2. Выбор системы финансирования проекта**
- 3. Выбор схемы финансирования проекта**
- 4. Выбор источников финансирования проекта (состава инвесторов и кредиторов проекта)**
- 5. Определение необходимого объема инвестиционных ресурсов в разрезе источников финансирования проекта**
- 6. Распределение поступления инвестиционных ресурсов по источникам финансирования проекта в разрезе отдельных периодов проектного цикла**

1 этап: Идентификация инвестиционного проекта по основным характеристикам, определяющим условия его финансирования (1)

- ***Функциональная направленность проекта*** (ИП реновации финансируются, как правило, за счет собственных инвестиционных ресурсов; ИП санации требуют привлечения значительного объема кредитных средств; ИП развития могут быть поддержаны широким спектром инвестиционных ресурсов, формируемых из внешних источников)
- ***Целевая направленность проекта*** (определяет степень заинтересованности отдельных внешних инвесторов в участии в ИП)
- ***Совместимость реализации отдельных проектов*** (ИП, независимые от реализации других, могут быть выделены в самостоятельные хозяйственные единицы; ИП, зависящие от реализации других проектов, повышают уровень риска для сторонних инвесторов и кредиторов, что приводит к снижению их интереса к ним и удорожанию стоимости привлекаемых инвестиционных ресурсов.

1 этап: Идентификация инвестиционного проекта по основным характеристикам, определяющим условия его финансирования (2)

- ***Период реализации проекта (чем ниже проектный цикл, тем меньший уровень инвестиционного риска генерирует проект, тем быстрее осуществляется возврат вложенного в него капитала, что позволяет привлекать инвестиционные ресурсы с более низким уровнем их стоимости; высокая продолжительность проектного цикла определяет более высокую стоимость привлечения инвестиционных ресурсов, с одной стороны, и ограничивает возможный круг инвесторов и кредиторов, способных отвлекать свой капитал из оборота на большой период, с другой)***
- ***Стоимость проекта (объем необходимых инвестиционных ресурсов по нему)***

2 и 3 ЭТАПЫ ОБОСНОВАНИЯ СХЕМЫ И ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ

- 2. Выбор системы финансирования проекта**
- 3. Выбор схемы финансирования проекта**

СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ



Система проектного финансирования

**широко используется в
странах с развитой
рыночной экономикой как
наиболее прогрессивная**

Система традиционного финансирования

**наиболее распространена в
условиях экономики
переходного периода**

ОСОБЕННОСТИ СИСТЕМЫ ТРАДИЦИОННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

- **основным организатором финансирования инвестиционного проекта выступает его инициатор**
- **одним из обязательных источников финансирования инвестиционного проекта выступают собственные внутренние источники формирования инвестиционных ресурсов**
- **доходы от реализации проекта получает преимущественно его инициатор**
- **финансовую, ответственность перед кредиторами в случае неуспеха реализации инвестиционного несет его инициатор**

ОСОБЕННОСТИ СИСТЕМЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

- инвестиционный проект организуется в форме самостоятельного хозяйствующего субъекта — "проектной компании"
- организатором финансирования инвестиционного проекта является не только его инициатор, но и другие его участники — учредители проектной компании
- финансирование проекта носит строго целевой характер
- доход по проекту получают все его участники
- инвестиционные риски распределяются между всеми участниками
- проектное обоснование основано на максимально широкой информационной базе с разбором альтернативных вариантов возможного развития факторов внешней среды;
- право контроля за реализацией проекта и использованием инвестиционных ресурсов предоставляется всем участникам проекта
- в процессе организации проектного финансирования заранее определяются формы выхода участников из инвестиционного проекта

ПРЕИМУЩЕСТВА СИСТЕМЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

- возможность использования разнообразных форм кредита и различных групп кредиторов, что позволяет формировать заемные инвестиционные ресурсы на более выгодной основе
- высокий потенциал формирования больших объемов инвестиционных проектов, что особенно актуально для финансирования крупных инвестиционных ресурсов
- в структуре формируемых инвестиционных ресурсов содержится гораздо большая доля заемных средств, что обусловлено широким участием кредиторов в составе участников проекта
- для инвесторов-учредителей проекта получение кредитных ресурсов для реализации проекта не отражается в составе их баланса, поскольку оно относится на баланс проектной компании

СХЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ В СИСТЕМЕ ТРАДИЦИОННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

- **Полное внутреннее самофинансирование**
- **Акционирование**
- **Кредитное финансирование**
- **Государственное финансирование**
- **Смешанное финансирование**

СХЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ В СИСТЕМЕ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

- **Финансирование с правом полного регресса**
- **Финансирование с правом частичного регресса**
- **Финансирование без права регресса**

4, 5 и 6 ЭТАПЫ ОБОСНОВАНИЯ СХЕМЫ И ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ

4. Выбор источников финансирования проекта (состава инвесторов и кредиторов проекта)

5. Определение необходимого объема инвестиционных ресурсов в разрезе источников финансирования проекта

6. Распределение поступления инвестиционных ресурсов по источникам финансирования проекта в разрезе отдельных периодов проектного цикла

Предпосылки прогнозирования денежного потока

- **сумма инвестиционных затрат по проекту в разрезе отдельных их элементов, определенная на предшествующем этапе финансовых расчетов;**
- **схема и источники финансирования проекта, стоимость привлечения и обслуживания капитала по отдельным из этих источников;**
- **план доходов и расходов по операционной деятельности, связанной с реализацией проекта (на эксплуатационной его стадии);**
- **ставки налоговых платежей (налогов, сборов, отчислений), уплачиваемых в процессе реализации проекта;**
- **нормы амортизационных отчислений и используемые методы амортизации;**
- **сведения о других расходах и поступлениях денежных средств, содержащихся в обосновании проекта.**

Денежные потоки по операционной деятельности

прогнозируются в составе проекта по следующим основным позициям:

- 1. Поступления денежных средств от реализации продукции.**
- 2. Прочие поступления денежных средств в процессе операционной деятельности.**
- 3. Текущие затраты денежных средств на производство и реализацию продукции. В составе этих затрат учитываются расходы по обслуживанию кредитов, привлекаемых для реализации инвестиционного проекта. Из состава этих затрат исключаются амортизационные отчисления.**
- 4. Налоги и сборы, уплачиваемые за счет доходов (входящие в цену продукции), издержек (входящие в состав себестоимости) и прибыли.**
- 5. Прочие текущие затраты денежных средств по операционной деятельности.**

Денежные потоки по инвестиционной деятельности

прогнозируются в составе проекта по следующим основным позициям:

- 1. Поступления денежных средств от реализации заменяемых основных средств.**
- 2. Поступления денежных средств от реализации нематериальных активов.**
- 3. Прочие поступления денежных средств в процессе инвестиционной деятельности**
- 4. Затраты денежных средств по формированию внеоборотных активов.**
- 5. Затраты денежных средств по формированию оборотных активов.**
- 6. Прочие виды инвестиционных затрат по проекту.**

Денежные потоки по финансовой деятельности

прогнозируются в составе проекта по следующим основным позициям:

- 1. Привлекаемый из внешних источников акционерный или паевой капитал.**
- 2. Привлекаемые долгосрочные кредиты и займы.**
- 3. Привлекаемые краткосрочные кредиты и займы.**
- 4. Прочие поступления денежных средств в процессе финансовой деятельности (ассигнования из бюджетов и внебюджетных фондов на безвозвратной основе и т.п.).**
- 5. Погашение основного долга по долгосрочным кредитам и займам.**
- 6. Погашение основного долга по краткосрочным кредитам и займам**
- 7. Прогнозируемые к выплате дивиденды (проценты на паи) собственникам (акционерам) предприятия.**
- 8. Прочие виды денежных платежей по финансовой деятельности.**

Эффективность инвестиционной деятельности

- **Общественная эффективность**
- **Коммерческая эффективность**
- **Эффективность участия в проекте для предприятий и акционеров**
- **Эффективность проекта для структур более высокого уровня (региональная, отраслевая)**
- **Бюджетная эффективность**

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

- ПОКАЗАТЕЛИ ЛИКВИДНОСТИ
- ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ
- ПОКАЗАТЕЛИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ
- ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ
- АНАЛИЗ БЕЗУБЫТОЧНОСТИ

СОБСТВЕННО ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОЕКТА

- ЧИСТАЯ ТЕКУЩАЯ СТОИМОСТЬ
- ИНДЕКС ДОХОДНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ
- ВНУТРЕННЯЯ НОРМА ОКУПАЕМОСТИ
- ПЕРИОД ОКУПАЕМОСТИ
- КОЭФФИЦИЕНТ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

ДИНАМИЧЕСКИЕ

- Метод определения чистой текущей стоимости
- Метод расчета индекса доходности инвестиций
- Метод расчета внутренней нормы окупаемости инвестиций (внутренней нормы доходности)

СТАТИЧЕСКИЕ

- Метод расчета периода (срока) окупаемости
- Метод расчета коэффициента эффективности инвестиций

МЕТОД ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЧИСТОЙ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^k} - \sum_{k=0}^{n-1} \frac{I_k}{(1+r)^k},$$

C_k – чистый денежный поток от инвестиций

I_k – инвестиционные вложения

r – ставка дисконтирования

Критерии принятия решения

$NPV > 0$ – проект приемлем

$NPV < 0$ – проект неприемлем

$NPV = 0$ – решение принимает

инвестор

МЕТОД РАСЧЕТА ИНДЕКСА ДОХОДНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

$$PI = \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^k} : \sum_{k=0}^{n-1} \frac{I_k}{(1+r)^k},$$

Критерии принятия решения

$PI > 1$ – проект приемлем

$PI < 1$ – проект неприемлем

$PI = 1$ – решение принимает инвестор

МЕТОД РАСЧЕТА ВНУТРЕННЕЙ НОРМЫ ОКУПАЕМОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

Показатель IRR определяется из условия:

$$NPV = 0 \Rightarrow \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^k} - \sum_{k=0}^{n-1} \frac{I_k}{(1+r)^k} = 0 \Rightarrow r = IRR$$

Выбираются два значения ставки дисконтирования, удовлетворяющие следующим условиям: $NPV(r_1) > 0$, $NPV(r_2) < 0$, рассчитываются их значения и далее расчет ведется по формуле:

$$IRR = r_1 + \frac{r_2 - r_1}{NPV_1 - NPV_2} \times NPV_1$$

МЕТОД РАСЧЕТА ВНУТРЕННЕЙ НОРМЫ ОКУПАЕМОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

**Для принятия инвестиционного решения
рассчитанный показатель сравнивают с
«барьерным коэффициентом» - HR:**

$IRR > HR$ – проект приемлем

$IRR < HR$ – проект неприемлем

$IRR = HR$ – решение принимает инвестор

МЕТОД ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПЕРИОДА ОКУПАЕМОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

1. Отношение начальных
инвестиций к
среднегодовому
денежному потоку

$$PP = \frac{I_0}{\bar{C}}, \text{ где}$$

$$\bar{C} = \frac{\sum_k C_k}{k}$$

2. Путем покрытия затрат
доходами:

$$I_0$$

$$\underline{- C_1}$$

$$\underline{- C_2}$$

$$\underline{- C_3}$$

$$\underline{\dots\dots}$$

РАЗНОСТЬ < 0

МЕТОД ОПРЕДЕЛЕНИЯ КОЭФФИЦИЕНТА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

$$ARR = \frac{\overline{Pf}}{1/2I_0}$$

Pf – среднегодовая чистая прибыль

Критерии принятия инвестиционного решения

ARR > коэффициента рентабельности авансированного капитала – проект приемлем

ARR < коэффициента рентабельности авансированного капитала - проект неприемлем

ARR = коэффициенту рентабельности авансированного капитала – решение принимает инвестор

Определение уровня ставки дисконтирования

- Стоимость собственного капитала проекта
- Ставка процента по заемному капиталу
- Средневзвешенная цена капитала с учетом инфляции и премии за риск
- Средний уровень доходности предприятий данной отрасли с учетом инфляции и премии за риск
- Стоимость альтернативного безрискового использования капитала
- Уровень инфляции
- Номинальная ставка доходности

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

1. **Интегрированный характер**
2. **Объективность проявления**
3. **Различие видовой структуры на разных стадиях осуществления реального инвестиционного проекта**
4. **Высокий уровень связи с коммерческим риском**
5. **Высокая зависимость от продолжительности жизненного цикла проекта**
6. **Высокий уровень вариабельности уровня риска по однотипным проектам**
7. **Отсутствие достаточной информационной базы для оценки уровня риска**
8. **Отсутствие надежных рыночных индикаторов, используемых для оценки уровня риска**
9. **Субъективность оценки**

КЛАССИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

1. По видам:

- *Риск снижения финансовой устойчивости (или риск нарушения равновесия финансового развития) предприятия*
- *Риск неплатежеспособности (или риск несбалансированной ликвидности) предприятия*
- *Риск проектирования*
- *Строительный риск*
- *Маркетинговый риск*
- *Риск финансирования проекта*
- *Инфляционный риск*
- *Процентный риск*
- *Налоговый риск*

- *Структурный операционный риск*

- *Криминогенный риск*

- *Прочие виды риска*

2. Этапы осуществления проекта

- *Риски преинвестиционного этапа*

- *Риски инвестиционного этапа*

- *Риски постинвестиционного этапа*

3. Комплексность исследования

- *Простой процентный риск*

- *Сложный финансовый риск*

КЛАССИФИКАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РИСКОВ

4. Источник возникновения

- *Внутренний (несистематический, специфический)*
- *Внешний (систематический, рыночный)*

5. Финансовые последствия

- *риск, влекущий только экономические потери*
- *Риск, влекущий упущенную выгоду*
- *Риск, влекущий как экономические потери, так и дополнительные доходы*

6. Характер проявления во времени

- *Постоянный*
- *Временный*

7. Уровень финансовых потерь

- *Допустимый*
- *Критический*
- *Катастрофический*

8. Возможность предвидения

- *Прогнозируемый*
- *Непрогнозируемый*

9. Возможность страхования

- *Страхуемый*
- *Нестрахуемый*

ЭТАПЫ ОЦЕНКИ РИСКОВ

- 1. Идентификация отдельных видов рисков по реальному инвестиционному проекту**
- 2. Оценка широты и достоверности информации, необходимой для определения уровня отдельных проектных рисков**
- 3. Выбор и использование соответствующих методов оценки вероятности наступления рискового события по отдельным видам проектных рисков**
- 4. Определение размера возможных финансовых потерь при наступлении рискового события по отдельным видам проектных рисков**
- 5. Оценка общего уровня проектного риска**
- 6. Ранжирование рассматриваемых реальных инвестиционных проектов по уровню риска**

Методы оценки рисков



Качественные

Идентификация рисков по одному или нескольким признакам, выявление причин возникновения, возможных негативных последствий и поиск мер по минимизации ущерба

Количественные

Расчет показателей риска и принятие на их основе решений о приемлемости конкретного проекта

КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗА РИСКОВ

Методы, дающие комплексную оценку инвестиций с учетом доходности и риска

- Метод корректировки проектной дисконтной ставки
- Метод достоверных эквивалентов

Методы, дающие отдельные показатели оценки уровня рисков

- Метод анализа чувствительности
- Аналитические модели риска

Методы, позволяющие оценить форму распределения вероятностей (профиль риска)

- Метод сценариев
- Метод дерева решений
- Метод имитационного моделирования

АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ ПРОЕКТА

Достоинства метода:

- простота и наглядность
- возможность идентификации системы факторных показателей, генерирующих наибольшую угрозу достижению расчетной эффективности → концентрация мониторинга и контроля этих показателей в процессе реализации проекта

Недостатки метода:

- рассматривает влияние каждого из факторных показателей на эффективность проекта изолированно друг от друга
- не позволяет получить комплексную вероятностную оценку степени риска проекта по любому из показателей оценки его эффективности

АНАЛИЗ СЦЕНАРИЕВ ПРОЕКТА

Достоинства метода:

- позволяет получить более комплексную оценку уровня риска, выраженного конкретными показателями — среднеквадратическим (стандартным) отклонением и коэффициентом вариации избранного для оценки показателя эффективности

Недостатки метода:

- задание вероятности, реализации каждого из сценариев носит субъективный характер

МЕТОД ИМИТАЦИОННОГО МОДЕЛИРОВАНИЯ (МОНТЕ-КАРЛО)

Достоинства метода:

- позволяет наиболее полно учесть весь диапазон неопределенностей исходных значений первичных (факторных) показателей проекта,
- возможность наиболее широкого использования информационной базы анализа проектных рисков
- позволяет получить интервальные значения показателей проектных рисков

Недостатки метода:

- необходимость формирования надежной программной поддержки
- необходимость установления типа распределения вероятности по отдельным первичным факторам
- высокий уровень профессиональной подготовки аналитика

МЕТОД «ДЕРЕВА РЕШЕНИЙ»

Достоинства метода:

- высокая степень наглядности осуществляемого анализа
- достаточно высокая степень корреляции результатов конечной оценки с промежуточными временными интервалами реализации проекта

Недостатки метода:

- дает надежный результат лишь по проектам с коротким жизненным циклом
- субъективность задания вероятностей по каждой из альтернатив
- по каждой из "ветвей" в рамках одного из рассматриваемых этапов реализации проекта разрабатывается всего лишь несколько альтернативных сценариев

Факторы, влияющие на уровень риска

ОБЪЕКТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

- УРОВЕНЬ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ СТРАНЫ
- ХАРАКТЕР ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
- ДИНАМИКА СТАВКИ ПРОЦЕНТА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ
- ТЕМПЫ ИНФЛЯЦИИ В СТРАНЕ
- КОНЪЮНКТУРА СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ НА ИНВЕСТИЦИОННОМ РЫНКЕ
- УРОВЕНЬ КОНКУРЕНЦИИ В ОТДЕЛЬНЫХ СЕГМЕНТАХ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА
- УРОВЕНЬ КРИМИНОГЕННОЙ ОБСТАНОВКИ В СТРАНЕ (РЕГИОНЕ)
- ФАКТОРЫ ФОРС-МАЖОРНОЙ ГРУППЫ

СУБЪЕКТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

- ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ ПРЕДПРИЯТИЯ
- ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕНТАЛИТЕТ СОБСТВЕННИКОВ И МЕНЕДЖЕРОВ В ПОЛИТИКЕ ДОПУСТИМЫХ РИСКОВ
- РАЗМЕР СОБСТВЕННЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ
- СТРУКТУРА ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ
- СОСТАВ ФОРМИРУЕМЫХ АКТИВОВ В ПРОЦЕССЕ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТА
- ХАРАКТЕР ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТА
- ДОСТАТОЧНОСТЬ ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ИНФОРМАЦИОННОЙ БАЗЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА
- ХАРАКТЕРИСТИКА ПАРТНЕРОВ ПО РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА
- УРОВЕНЬ КВАЛИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ МЕНЕДЖЕРОВ

Методы нейтрализации рисков

- **Внутренние методы (избираются и осуществляются по каждому реализуемому инвестиционному проекту в рамках самого предприятия)**
- **Передача риска - страхование**

ВНУТРЕННИЕ МЕХАНИЗМЫ НЕЙТРАЛИЗАЦИИ ОТДЕЛЬНЫХ ВИДОВ ПРОЕКТНЫХ РИСКОВ

- **Избежание риска**
- **Лимитирование концентрации риска**
- **Распределение рисков между участниками проекта, между предприятием и поставщиками сырья и материалов, между участниками лизинговой операции**
- **Самострахование (формирование резервного фонда, целевых резервных фондов, резервных сумм финансовых ресурсов в системе бюджетов различных центров инвестиций, нераспределенный остаток прибыли отчетного периода)**
- **Прочие методы (требование дополнительного уровня премии за риск, определенных гарантий от контрагента, сокращение перечня форс-мажорных обстоятельств, предусмотрение системы штрафных санкций)**

ЗАДАЧА

Предприятие рассматривает целесообразность приобретения новой технологической линии. Стоимость линии 10 млн.руб., срок эксплуатации – 5 лет, износ на оборудование начисляется по методу прямолинейной амортизации (20% в год), ликвидационная стоимость оборудования достаточна для покрытия расходов, связанных с демонтажом линии.

Выручка от реализации продукции по годам прогнозируется в следующих объемах, тыс.руб.: 6800, 7400, 8200, 8000, 6000. Текущие расходы по годам оцениваются следующим образом: 3400 тыс.руб. в первый год эксплуатации линии с последующим ежегодным ростом на 3%.

Сложившееся финансово-хозяйственное положение предприятия таково, что коэффициент рентабельности авансированного капитала составлял 22%, цена авансированного капитала – 19%. Налог на прибыль уплачивается предприятием в размере 30%.

В соответствии со сложившейся практикой принятия решений в области инвестиционной политики руководство предприятия не считает целесообразным участвовать в проектах со сроком окупаемости более 4 лет.

Целесообразен ли данный проект к реализации?

Оценка выполняется в 3 этапа:

- 1. расчет чистого денежного потока по каждому периоду реализации проекта;**
- 2. расчет показателей эффективности проекта**
- 3. оценка показателей.**

1. Расчет чистого денежного потока по каждому периоду реализации проекта

Чистый денежный поток проекта = Чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия + амортизационные отчисления

Чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия = Налогооблагаемая прибыль – налог на прибыль – выплата основной суммы кредита

Налогооблагаемая прибыль = Доходы от реализации – текущие расходы – амортизационные отчисления – проценты по полученным кредитам

Результаты расчета сводятся в таблицу:

Тыс.руб.

Периоды	1	2	3	4	5
Объем реализации	6800	7400	8200	8000	6000
Текущие расходы	3400	3502	3607	3715	3827
Амортизационные отчисления	2000	2000	2000	2000	2000
Налогооблагаемая прибыль	1400	1898	2593	2285	173
Налог на прибыль (30%)	420	569	778	686	52
Чистая прибыль	980	1329	1815	1599	121
Чистый денежный поток	2980	3329	3815	3599	2121

2. Расчет показателей эффективности проекта

1) Чистая текущая стоимость – разность между дисконтированными денежными притоками и дисконтированными денежными оттоками (инвестиционными вложениями). Для принятия положительного решения об инвестировании должна быть положительна ($NPV > 0$)

$$NPV = \sum C_k / (1+r)^k - \sum I_k / (1+r)^k$$

C_k - чистый денежный поток проекта в каждом периоде

I_k - инвестиции в каждом периоде

r – ставка дисконтирования (приведения денежных потоков к текущему моменту времени)

В данном случае первоначальное вложение – единственное вложение, поэтому дисконтирование применяется только к денежным притокам проекта (чистому денежному потоку)

$$NPV = 2980 / (1+0,19)^1 + 3329 / (1+0,19)^2 + 3815 / (1+0,19)^3 + 3599 / (1+0,19)^4 + 2121 / (1+0,19)^5 - 10000 = - 198 \text{ тыс.руб.}$$

2) Индекс доходности инвестиций – отношение дисконтированных денежных притоков к дисконтированным денежным оттокам (инвестициям). Для принятия положительного решения об инвестировании должен быть >1.

$$PI = \sum C_k / (1+r)^k : \sum I_k / (1+r)^k$$

$$PI = \{2980 / (1+0,19)^1 + 3329 / (1+0,19)^2 + 3815 / (1+0,19)^3 + 3599 / (1+0,19)^4 + 2121 / (1+0,19)^5\} : 10000 = 0,98$$

3. Внутренняя норма окупаемости проекта – ставка дисконтирования, при которой чистая текущая стоимость обращается в 0.

Характеризует максимальную ставку процента, по которой может быть привлечен капитал для инвестирования, чтобы проект был не убыточным.

$$\text{IRR: } NPV = 0 \Rightarrow r = \text{IRR}$$

Обычно данный показатель рассчитывают методом подбора, но для более быстрого установления величины данного показателя можно воспользоваться формулой:

$$\text{IRR} = r_1 + (r_2 - r_1) \text{NPV}_1 / (\text{NPV}_1 - \text{NPV}_2),$$

где значения r_1 и r_2 выбираются произвольно с учетом того, что NPV_1 должно быть точно >0 , а $\text{NPV}_2 < 0$

Выбираем произвольно 2 значения ставки r таким образом, чтобы при одном значении NPV была точно положительна, а при другом – точно отрицательна: $r_1 = 18\%$, $r_2 = 20\%$.

$$\underline{NPV_1} = 2980/(1+0,18)^1 + 3329/(1+0,18)^2 + 3815/(1+0,18)^3 + 3599/(1+0,18)^4 + 2121/(1+0,18)^5 - 10000 = \underline{21,6193 \text{ тыс.руб.}}$$

$$\underline{NPV_2} = 2980/(1+0,2)^1 + 3329/(1+0,2)^2 + 3815/(1+0,2)^3 + 3599/(1+0,2)^4 + 2121/(1+0,2)^5 - 10000 = \underline{-409,0953 \text{ тыс.руб.}}$$

$$\underline{IRR} = 18\% + (20\% - 18\%) \cdot 21,6193 / (21,6193 - (-409,0953)) = \underline{18,1\%}$$

4. Период окупаемости инвестиций – срок, достаточный для возмещения первоначальных инвестиций.

$$PP = I_0 / C_{ср}$$

I_0 - начальные инвестиции

$C_{ср}$ - среднегодовой чистый денежный поток

$$C_{ср} = (2980 + 3329 + 3815 + 3599 + 2121) : 5 = 3168,8 \text{ тыс.руб.}$$

$$PP = 10000 / 3168,8 = 3,16 \text{ г}$$

Полученное значение округляется до целого числа только в большую сторону

5. Коэффициент эффективности инвестиций характеризует эффективность использования инвестиционных ресурсов.

Для принятия решения сравнивается с коэффициентом рентабельности авансированного капитала, который рассчитывается путем деления чистой прибыли на общую сумму средств, авансированных в деятельность предприятия.

$$ARR = PN / 0,5I_0$$

PN – среднегодовая чистая прибыль

$$PN = (980 + 1329 + 1815 + 1599 + 121) : 5 = 1168,8$$

$$ARR = 1168,8 / (0,5 \times 10000) = 0,233$$

$$ARR = 23,3\%$$

3. Оценка показателей

Показатель чистой текущей стоимости – отрицательный, следовательно, проект неприемлем.

Индекс доходности меньше единицы, следовательно, проект неприемлем.

Показатель внутренней нормы окупаемости меньше ставки дисконтирования, следовательно, проект не обеспечит возврата средств и выплаты обязательств, если для его финансирования будут использоваться средства, стоимость которых превышает 18,1%.

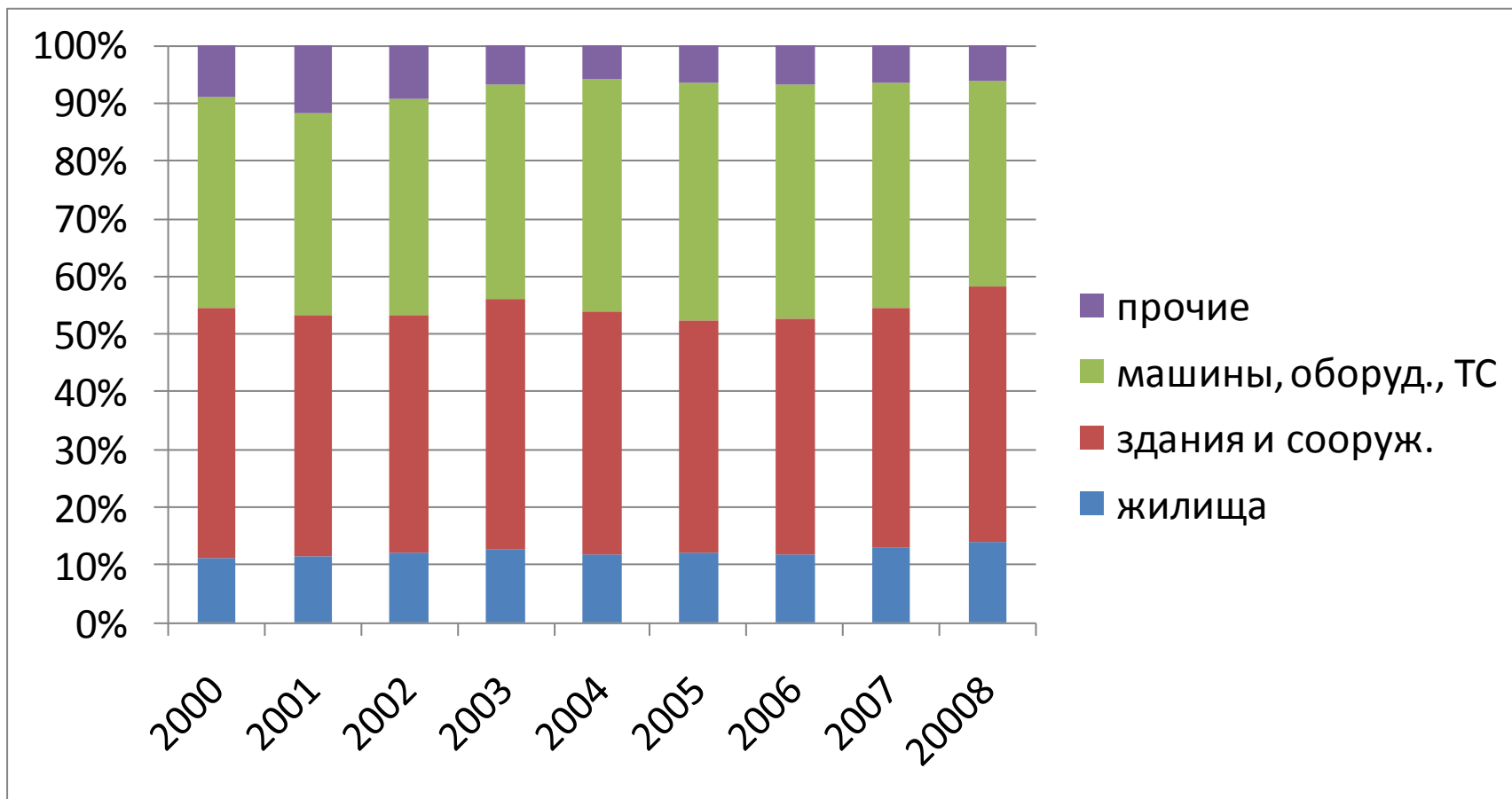
Период окупаемости проекта меньше обозначенного критического значения, следовательно, проект приемлем.

Коэффициент эффективности инвестиций больше коэффициента рентабельности авансированного капитала (22% по условию), следовательно, проект приемлем.

При таком сочетании показателей эффективности решение об инвестировании зависит от инвестора и целей инвестирования (если цель – прибыль и увеличение рыночной стоимости предприятия, проект следует отвергнуть, ориентируясь на показатели 1,2,3; если цель - сохранение рыночных позиций, улучшение экологической ситуации, то такие проекты как правило убыточны, и следует ориентироваться на показатели 4 и 5)

**СПАСИБО
ЗА ВНИМАНИЕ**

СТРУКТУРА ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ



Содержание и структура инвестиционной деятельности

