

В. И. Найденков

Инвестиции. Учебное пособие



Владимир Иванович Найденов

Инвестиции. Учебное пособие

Текст предоставлен правообладателем

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=6193035

Инвестиции. Учебное пособие / В. И. Найденов: Научная книга; Москва; 2009

Аннотация

Учебное пособие подготовлено в соответствии с государственным стандартом по дисциплине «Инвестиции» Книга позволит быстро и качественно получить основные знания по предмету, а также успешно сдать зачет и экзамен. Рассчитано на студентов специальности 060400 «Финансы и кредит».

Содержание

Раздел 1. Введение в курс «Инвестиции»	5
Тема 1. Предмет и задачи курса	5
1. Предмет курса и его место в учебном плане. Связь со смежными дисциплинами	5
2. Задачи и методы изучения	5
3. Инвестиционный процесс	6
4. Финансовые институты	7
5. Финансовый рынок	8
6. Участники инвестиционного процесса	9
7. Инвестирование. Экономическая сущность и значение	9
Раздел 2. Инвестиции и инвестиционная деятельность	11
Тема 2. Экономическая сущность и значение инвестиций	11
8. Инвестиции: экономическая сущность и виды	11
9. Инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений: понятие, состав, классификация	11
10. Виды структуры капитальных вложений	12
11. Объекты и субъекты инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений	13
12. Права инвесторов РФ	14
13. Обязанности субъектов инвестиционной деятельности РФ и отношения между ними	14
14. Формы и методы государственного регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений. Регулирование условий инвестиционной деятельности	15
15. Государственное регулирование инвестиционной деятельности путем создания благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности	15
16. Прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений	16
17. Государственные гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности	17
18. Защита капитальных вложений. Ответственность субъектов инвестиционной деятельности	17
19. Прекращение или приостановление инвестиционной деятельности	18
20. Формы и методы регулирования инвестиционной деятельности органами местного самоуправления	18
21. Муниципальные гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности	19
22. Инвестиционная политика предприятий	19
Тема 3. Анализ эффективности капитальных вложений	21
23. Инвестиционный проект. Понятие и классификация	21
24. Фазы (стадии) развития инвестиционного проекта. Их характеристика	21

25. Бизнес-план инвестиционного проекта	22
26. Назначение бизнес-плана	24
27. Критерии оценки инвестиционного проекта	24
28. Система показателей, используемых в международной и деловой практике РФ	25
Конец ознакомительного фрагмента.	27

Владимир Иванович Найденов

Инвестиции. Учебное пособие

Раздел 1. Введение в курс «Инвестиции»

Тема 1. Предмет и задачи курса

1. Предмет курса и его место в учебном плане. Связь со смежными дисциплинами

«Инвестиции» – курс, предназначенный для подготовки специалистов по управлению организацией и финансированием инвестиций в сферу реальной экономики – производства, услуг, в развитие инфраструктурных отраслей экономики. Инвестиции играют важнейшую роль как на макро– так и на микроуровне. Они определяют будущее страны в целом, отдельного субъекта хозяйствования и являются движущей силой в развитии экономики. За последние годы наблюдается тенденция сокращения реальных инвестиций, что отрицательно отразилось на ускорении НТП и развитии всего народнохозяйственного комплекса. Инвестиционный кризис в стране оказался более глубоким, чем общий экономический, хотя оба они тесно взаимосвязаны и взаимообусловлены. Учитывая важность инвестиций для развития экономики страны, в высших учебных заведениях, особенно экономического профиля, в соответствии со стандартом введена научная дисциплина «Инвестиции». Цель курса – ознакомление с основными разделами курса и вооружение научными и практическими знаниями в области инвестиций и, как следствие, всемерное способствование активизации инвестиционного процесса, подъему производственного потенциала страны и выводу России из экономического кризиса. Наука инвестирования тесно связана с наукой управления и, прежде всего, с финансовыми науками, менеджментом, экономической теорией, философией, социологией, политологией.

2. Задачи и методы изучения

Задачи данного курса заключаются в раскрытии следующих вопросов:

- сущность инвестиций как экономической категории, их роль и значение на макро– и микроуровне;
- классификация инвестиций и их структура;
- источники финансирования капитальных вложений и методы выбора наиболее дешевых и надежных из них;
- методика экономического обоснования капитальных вложений;
- планирование инвестиций на предприятии;
- формирование оптимального портфеля инвестиций на предприятии;
- направления использования инвестиций на предприятии;
- сущность капитального строительства;
- методика оценки недвижимости;
- инвестиционные риски, их оценка, пути предотвращения или снижения;
- влияние капитальных вложений на финансовое состояние предприятия;
- процедура научно обоснованного принятия решений в области инвестиций.

Основная же задача данного курса заключается в разрешении главной проблемы современной экономики РФ, связанной с необходимостью формирования благоприятного инвестиционного климата в стране. Экономика России переживает сейчас трудные времена: продолжается спад производства, сопровождающийся инфляцией и девальвацией – обесцениванием рубля, денежное обращение рубля нарушено ненужной для нашей страны долларизацией. Почти десятилетие в России не обновляются основные фонды, в народном хозяйстве уже несколько лет идет процесс деинвестирования в промышленности. Для выхода из кризиса России и возрождения передового уровня ее экономики нужны интенсивные вложения капитала в экономически эффективные и экологически чистые технологии производства, гарантирующие выпуск продукции новых поколений, конкурентоспособной на внутреннем и мировом рынках. Задача эта непростая, имеет комплексный характер. При ее решении следует учитывать необходимость совершенствования организационных форм производства применительно к природно-климатическим и территориальным условиям. Особое внимание при распределении инвестиций следует обращать на капитальные вложения в оздоровление окружающей среды в зонах экологического бедствия и чрезвычайных экологических ситуаций, так как рынок не обеспечивает и никогда не обеспечит необходимого количества перелива капитала в эту сферу. «Инвестиции» как раздел науки управления экономикой должны занять определенное место на всех уровнях управления. «Инвестиции» должны анализировать инвестиционную деятельность, раскрывать потенциал каждого направления для вложения капитала и обосновывать принятие решений при разработке и реализации инвестиционных программ и проектов; изучать процесс формирования портфельных инвестиций (предприятий, фирм, банков) и использование их в инвестиционном процессе финансирования недвижимости.

Под методом инвестиций понимают конкретный способ, технический прием, с помощью которого решается какая-либо проблема инвестирования, рассчитываются числовые значения показателей проектов и производится их оценка. В связи с различиями в структуре проблем инвестирования используется несколько методов.

К ним относятся:

- *экспертные (оценочные), или эвристические, методы*. Они основаны на использовании косвенной и неполной информации, опыта специалистов-экспертов, интуиции;
- *методы социально-экономического анализа*. Социально-экономический анализ представляет собой всестороннее изучение социально-экономической деятельности, познание внутренних связей и зависимости явлений с целью определения прогрессивных тенденций развития и возможностей совершенствования общественных отношений и производства;
- *экономико-математические методы* представляют собой специфические приемы анализа социально-экономических систем, равновесия экономики и инвестиционных проектов. Основным же методом данного направления науки является *анализ и синтез* исследуемого предмета. Специфика анализа и синтеза как метода инвестиций состоит в расчленении, разложении экономических систем и протекающих в них процессов на их составные части и на этой основе определение ведущих звеньев, «узких мест», ключевых проблем развития.

3. Инвестиционный процесс

Инвестиционный процесс выступает как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней. Осуществление инвестиционного процесса в экономике любого типа предполагает наличие ряда условий, основными из которых являются: 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. В рыночном хозяйстве инвестиционный процесс реализуется посредством механизма инвестиционного рынка.

4. Финансовые институты

Экономике развитых стран присуща сложная и многообразная структура институтов, осуществляющих мобилизацию инвестиционных ресурсов с последующим их вложением в предпринимательскую деятельность. Эти

институты, выступая финансовыми посредниками, аккумулируют отдельные сбережения домашних хозяйств и фирм в значительные массы инвестиционного капитала, который затем размещается среди потребителей инвестиций. В наиболее общем виде финансовые институты включают следующие типы:

1) коммерческие банки (универсальные и специализированные):

– *коммерческие банки* – универсальные, многофункциональные учреждения, оперирующие в различных секторах финансового рынка;

– *инвестиционные банки* ориентируются на мобилизацию долгосрочного капитала и предоставление его путем выпуска и размещения акций, облигаций, других ценных бумаг, долгосрочного кредитования, а также на обслуживание и участие в эмиссионно-учредительской деятельности нефинансовых компаний;

– *ипотечные банки* – осуществляют кредитные операции по привлечению и размещению;

2) небанковские кредитно-финансовые институты (финансовые и страховые компании, пенсионные фонды, ломбарды, кредитные союзы и товарищества):

– *ломбарды* – кредитные учреждения, выдающие ссуды под залог движимого имущества;

– *кредитные товарищества* создаются в целях кредитно-расчетного обслуживания своих членов: кооперативов, арендных предприятий, предприятий малого и среднего бизнеса, физических лиц. Капитал кредитных товариществ формируется путем покупки паев и оплаты обязательного вступительного взноса, который при выбытии не возвращается. Основные операции кредитных товариществ включают предоставление ссуд, комиссионные и посреднические операции;

– *кредитные союзы* представляют собой кредитные кооперативы, организуемые группами частных лиц или мелких кредитных организаций;

– *общества взаимного кредита* – это вид кредитных организаций, близких по характеру деятельности к коммерческим банкам, обслуживающим мелкий и средний бизнес. Участниками обществ взаимного кредита могут быть физические и юридические лица, формирующие за счет вступительных взносов капитал общества;

– *страховые общества* (реализуя страховые полисы, принимают от населения сбережения в виде регулярных взносов, которые затем помещаются в государственные и корпоративные ценные бумаги, закладные под жилые строения). Регулярный приток взносов, процентных доходов по облигациям и дивидендов по акциям, принадлежащим страховым компаниям, обеспечивает накопление устойчивых и крупных финансовых резервов;

– *частные пенсионные фонды* (представляют собой юридически самостоятельные фирмы, управляемые страховыми компаниями или трастотделами коммерческих банков). Их ресурсы формируются на основе регулярных взносов работающих и отчислений фирм, образовавших пенсионный фонд, а также доходов по принадлежащим фонду ценным бумагам;

– *финансовые компании* (специализируются на кредитовании продаж потребительских товаров в рассрочку и выдаче потребительских ссуд. Источником ресурсов финансовых ком-

паний являются собственные краткосрочные обязательства, размещаемые на рынке, и кредиты банков);

3) инвестиционные институты (инвестиционные компании и фонды, фондовые биржи, финансовые брокеры, инвестиционные консультанты и пр.):

– *инвестиционные компании и фонды* – разновидность финансово-кредитных институтов, аккумулирующих средства частных инвесторов путем эмиссии собственных ценных бумаг и размещающие их в ценные бумаги других эмитентов;

– *фондовая биржа* – особый институционально организованный рынок ценных бумаг, функционирующий на основе централизованных предложений о купле-продаже ценных бумаг, выставляемых биржевыми брокерами по поручениям институциональных и индивидуальных инвесторов;

– *инвестиционные дилеры и брокеры* представлены профессиональными организациями, ведущими посредническую деятельность на фондовом рынке, или отдельными физическими лицами. Инвестиционный дилер осуществляет покупку ценных бумаг от своего имени и за свой счет с целью их последующего размещения среди инвесторов.

Общей характеристикой для всех групп институциональных инвесторов является аккумулярование ими временно свободных денежных средств (государства, фирм, населения) с последующим вложением их в экономику. Вместе с тем каждая из указанных групп обладает собственной спецификой как в осуществлении присущих ей функций, так и в механизме аккумуляции инвестиционных ресурсов и их дальнейшем размещении.

5. Финансовый рынок

Финансовый рынок, являющийся частью инвестиционного рынка, представляет собой систему торговли различными финансовыми инструментами (обязательствами). Товаром на этом рынке выступают собственно наличные деньги (включая валюту), а также банковские кредиты и ценные бумаги.

Финансовый рынок рассматривается как совокупность первичного рынка, на котором мобилизуются финансовые ресурсы, и вторичного, где финансовые ресурсы перераспределяются.

Структура финансового рынка.

1. Денежный рынок, который представляет собой рынок краткосрочных, длительно – до одного года, кредитных операций. Он складывается из учетного, межбанковского и валютного рынков. *Учетный рынок* – это рынок, основными инструментами которого выступают краткосрочные обязательства, казначейские и коммерческие векселя. *Межбанковский рынок* – рынок, где временно свободные денежные ресурсы кредитных учреждений привлекаются и размещаются банками между собой, преимущественно в форме межбанковских кредитов на короткие сроки (сроками от одного дня до пяти лет). *Валютный рынок* – рынок купли-продажи валюты на основе спроса и предложения.

2. Рынок капиталов – это рынок кредитов, акций, облигаций и прочих финансовых обязательств. *Рынок ценных бумаг* – часть финансового рынка, состоящая из двух взаимосвязанных сфер: эмиссии и первичного размещения ценных бумаг (первичный рынок) и их обращения (вторичный рынок). Это совокупность экономических отношений между участниками рынка по поводу выпуска и образования ценных бумаг. Рынок ценных бумаг, помимо фондового рынка, включает в себя *рынок денежных и товарных ценных бумаг* (чеков, товарных варрантов и т. д.) и рынок товарных фьючерсов и опционов. *Фондовый рынок* – это рынок ценных бумаг, в основе которого лежат деньги как капитал. Фондовый рынок явля-

ется частью рынка капиталов. Рынок ценных бумаг – понятие более широкое, чем фондовый рынок.

6. Участники инвестиционного процесса

Участниками инвестиционного процесса являются: эмитенты, инвесторы, профессиональные участники, государственные органы управления и контроля. *Эмитенты* подразделяются на следующие группы:

- государственные органы (государственные ценные бумаги);
- акционерные промышленные и торговые компании (акции, облигации, векселя);
- инвестиционные компании и инвестиционные фонды;
- пенсионные фонды;
- акционерные коммерческие банки (акции, облигации, векселя, банковские сертификаты);
- частные предприятия (векселя);
- нерезиденты;
- прочие эмитенты.

Инвестор – физическое или юридическое лицо, приобретающее ценные бумаги (вкладывая средства в какой-либо проект) от своего имени и за свой счет. Инвесторы в зависимости от стратегии делятся на стратегические, институциональные и частные. *Профессиональные участники* – юридические и физические лица или граждане, зарегистрированные в качестве предпринимателей, которые осуществляют профессиональную деятельность на инвестиционном рынке. Например, в условиях рынка ценных бумаг к ним относятся брокеры, дилеры, управляющие, клиринговые организации, депозитарии, регистраторы, организаторы торговли, коммерческие банки. *Государственные органы*, осуществляющие регулирование рынка ценных бумаг в России, – это Федеральное собрание, Президент, Правительство, Министерство финансов, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг, Банк России.

7. Инвестирование. Экономическая сущность и значение

Вложение инвестиций в экономику страны и осуществление практических действий в целях получения прибыли и достижения иного полезного эффекта представляет собой инвестирование. По узкому определению, инвестирование представляет собой процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения. В целом инвестирование можно определить как единство процессов вложения ресурсов и получения доходов в будущем. При вложении капитальных ценностей в реальный экономический сектор с целью организации производства движение инвестиций на стадии окупаемости затрат осуществляется в виде индивидуального кругооборота производственных фондов, последовательной смены форм стоимости. В ходе этого движения создается готовый продукт, воплощающий в себе прирост капитальной стоимости, в результате реализации которого образуется доход. Инвестирование является необходимым условием индивидуального кругооборота средств хозяйствующего субъекта. В свою очередь деятельность в сфере производства создает предпосылки для новых инвестиций. С этой точки зрения любой вид предпринимательской деятельности включает в себя процессы инвестиционной и основной деятельности. Выступая на поверхности явлений как относительно обособленные сферы, инвестиционная и основная деятельность тем не менее представляют собой важнейшие взаимосвязанные составляющие единого экономического процесса. Инвестирование играет существенную роль в функционировании и развитии экономики. Изменение объемов инвестирования оказывает суще-

ственное влияние на объем общественного производства и занятости, структурные сдвиги в экономике, развитие отраслей и сфер хозяйства.

Раздел 2. Инвестиции и инвестиционная деятельность

Тема 2. Экономическая сущность и значение инвестиций

8. Инвестиции: экономическая сущность и виды

В Законе РФ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ от 25 февраля 1999 г. дается следующее определение инвестициям: «...инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта». Таким образом, под инвестициями в широком смысле необходимо понимать денежные средства, имущественные и интеллектуальные ценности государства, юридических и физических лиц, направляемые на создание новых предприятий, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих, приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг и активов с целью получения прибыли и (или) иного положительного эффекта. Инвестиции – это более широкое понятие, чем капитальные вложения. По объектам вложения инвестиции принято делить на *портфельные* и *реальные*.

Портфельные (финансовые) инвестиции – вложения в акции, облигации, другие ценные бумаги, активы других предприятий. При осуществлении портфельных инвестиций инвестор увеличивает свой финансовый капитал, получая дивиденды – доход на ценные бумаги.

Реальные инвестиции – вложения в создание новых, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий. В этом случае предприятие-инвестор, вкладывая средства, увеличивает свой производственный капитал – основные производственные фонды и необходимые для их функционирования оборотные средства. В зависимости от периода инвестирования выделяют *долгосрочные* (в создание и воспроизводство основных фондов, в материальные и нематериальные активы) и *краткосрочные инвестиции* (в оборотные средства: товарно-материальные запасы, ценные бумаги и т. д.). По формам собственности различают *совместные, иностранные, государственные и частные инвестиции*. По региональному признаку инвестиции подразделяют на *инвестиции за рубежом* и *инвестиции внутри страны*. Кроме того, по характеру участия в инвестициях различают *непрямые* (предполагается наличие посредника) и *прямые* (предполагается прямое вложение средств в материальный объект).

9. Инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений: понятие, состав, классификация

Капитальные вложения – инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты. В состав капитальных вло-

жений входят: затраты на строительно-монтажные работы при возведении зданий и сооружений; приобретение, монтаж и наладку машин и оборудования; затраты на проектно-исследовательские работы; затраты на содержание дирекции строящегося предприятия; затраты на подготовку и переподготовку кадров; затраты по отводу земельных участков и переселению в связи со строительством и др. Инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений, подразделяют на следующие виды:

- оборонительные инвестиции, направленные на снижение риска по приобретению сырья, комплектующих изделий, на удержание уровня цен, на защиту от конкурентов и т. д.;
- наступательные инвестиции, обусловленные поиском новых технологий и разработок, с целью поддержания высокого научно-технического уровня производимой продукции;
- социальные инвестиции, целью которых является улучшение условий труда персонала;
- обязательные инвестиции, необходимость в которых связана с удовлетворением государственных требований в части экологических стандартов, безопасности продукции, иных условий деятельности, которые не могут быть обеспечены за счет только совершенствования менеджмента;
- представительские инвестиции, направленные на поддержание престижа предприятия.

В зависимости от направленности действий выделяют:

- 1) начальные инвестиции (нетто-инвестиции), осуществляемые при приобретении или основании предприятия;
- 2) экстенсивные инвестиции, направленные на расширение производственного потенциала;
- 3) реинвестиции, под которыми понимают вложение высвободившихся инвестиционных средств в покупку или изготовление новых средств производства;
- 4) брутто-инвестиции, включающие нетто-инвестиции и реинвестиции.

В экономическом анализе применяется и *иная группировка инвестиций*, осуществляемых в форме капитальных вложений:

- инвестиции, направляемые на замену оборудования, изношенного физически и/или морально;
- инвестиции на модернизацию оборудования. Их целью является прежде всего сокращение издержек производства или улучшение качества выпускаемой продукции;
- инвестиции в расширение производства. Задачей такого инвестирования является увеличение возможностей выпуска товаров для ранее сформировавшихся рынков в рамках уже существующих производств при расширении спроса на продукцию или переход на выпуск новых видов продукции;
- инвестиции на диверсификацию, связанные с изменением номенклатуры продукции, производством новых видов продукции, организацией новых рынков сбыта;
- стратегические инвестиции, направленные на внедрение достижений научно-технического прогресса, повышение степени конкурентоспособности продукции, снижение хозяйственных рисков. Посредством стратегических инвестиций реализуются структурные изменения в экономике, развиваются ключевые импортозамещающие производства или конкурентоспособные экспортно-ориентированные отрасли.

10. Виды структуры капитальных вложений

Различают следующие виды структур капитальных вложений: *технологическая, воспроизводственная, отраслевая и территориальная.*

Под технологической структурой капитальных вложений понимается состав затрат на сооружение какого-либо объекта по видам затрат и их доля в общей сметной стоимости, т. е. показывается, какая доля капитальных вложений в их общей величине направляется на строительно-монтажные работы (СМР), на приобретение машин, оборудования и их монтаж, на проектно-изыскательские и другие затраты. Технологическая структура капитальных вложений формирует соотношение между активной и пассивной частями основных производственных фондов будущего предприятия. Под воспроизводственной структурой капитальных вложений понимается их распределение и соотношение в общей сметной стоимости по формам воспроизводства основных производственных фондов. Можно определить, какая доля капитальных вложений в их общей величине направляется на: новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующего производства, расширение действующего производства, модернизацию. Под отраслевой структурой капитальных вложений понимается их распределение и соотношение по отраслям промышленности и экономики в целом. Соответственно под территориальной структурой капитальных вложений понимается их распределение и соотношение по территории отдельного региона и страны (мира) в целом.

11. Объекты и субъекты инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений

Объектами капитальных вложений в Российской Федерации являются находящиеся в частной, государственной, муниципальной и иных формах собственности различные виды вновь создаваемого и (или) модернизируемого имущества, за изъятиями, устанавливаемыми федеральными законами. Субъектами инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, являются инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов капитальных вложений и другие лица. *Инвесторы* осуществляют капитальные вложения на территории Российской Федерации с использованием собственных и (или) привлеченных средств в соответствии с законодательством Российской Федерации. Инвесторами могут быть физические и юридические лица, создаваемые на основе договора о совместной деятельности и не имеющие статуса юридического лица объединения юридических лиц, государственные органы, органы местного самоуправления, а также иностранные субъекты предпринимательской деятельности.

Заказчики – уполномоченные на то инвесторами физические и юридические лица, которые осуществляют реализацию инвестиционных проектов. При этом они не вмешиваются в предпринимательскую и (или) иную деятельность других субъектов инвестиционной деятельности, если иное не предусмотрено договором между ними. Заказчиками могут быть инвесторы. Заказчик, не являющийся инвестором, наделяется правами владения, пользования и распоряжения капитальными вложениями на период и в пределах полномочий, которые установлены договором и (или) государственным контрактом в соответствии с законодательством Российской Федерации.

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

Пользователи объектов капитальных вложений – физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объединения и организации, для которых создаются указанные объекты. Пользователями объектов капитальных вложений могут

быть инвесторы. Субъект инвестиционной деятельности вправе совмещать функции двух и более субъектов, если иное не установлено договором и (или) государственным контрактом, заключаемыми между ними.

12. Права инвесторов РФ

Инвесторы имеют равные права на:

- осуществление инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, за изъятиями, устанавливаемыми федеральными законами;
- самостоятельное определение объемов и направлений капитальных вложений, а также заключение договоров с другими субъектами инвестиционной деятельности в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации;
- владение, пользование и распоряжение объектами капитальных вложений и результатами осуществленных капитальных вложений;
- передачу по договору и (или) государственному контракту своих прав на осуществление капитальных вложений и на их результаты физическим и юридическим лицам, государственным органам и органам местного самоуправления в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- осуществление контроля за целевым использованием средств, направляемых на капитальные вложения;
- объединение собственных и привлеченных средств со средствами других инвесторов в целях совместного осуществления капитальных вложений на основании договора и в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- осуществление других прав, предусмотренных договором и (или) государственным контрактом в соответствии с законодательством Российской Федерации.

13. Обязанности субъектов инвестиционной деятельности РФ и отношения между ними

Субъекты Инвестиционной деятельности обязаны:

- осуществлять инвестиционную деятельность в соответствии с международными договорами Российской Федерации, федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации, законами субъектов Российской Федерации и иными нормативными правовыми актами субъектов Российской Федерации, а также с утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами);
- исполнять требования, предъявляемые государственными органами и их должностными лицами, не противоречащие нормам законодательства Российской Федерации;
- использовать средства, направляемые на капитальные вложения, по целевому назначению. Отношения между субъектами инвестиционной деятельности осуществляются на основе договора и (или) государственного контракта, заключаемых между ними в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации. Условия договоров и (или) государственных контрактов, заключенных между субъектами инвестиционной деятельности, сохраняют свою силу на весь срок их действия, за исключением случаев, предусмотренных настоящим Федеральным законом и другими федеральными законами.

14. Формы и методы государственного регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений. Регулирование условий инвестиционной деятельности

Государство для выполнения своих функций регулирования экономики использует как экономические (косвенные), так и административные (прямые) методы воздействия на инвестиционную деятельность и экономику страны путем издания и корректировки соответствующих законодательных актов и постановлений, а также путем проведения определенной экономической, в том числе и инвестиционной, политики. Сущность форм и методов государственного регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, заключается в следующем.

1. Государственное регулирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, ведется органами государственной власти Российской Федерации и органами государственной власти субъектов Российской Федерации.

2. Государственное регулирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, предусматривает:

1) создание благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности;

2) прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений.

3. Государственное регулирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, может осуществляться с использованием иных форм и методов в соответствии с законодательством Российской Федерации.

4. В условиях возникновения на территории Российской Федерации чрезвычайных ситуаций деятельность субъектов инвестиционной деятельности, оказавшихся в зоне чрезвычайной ситуации, осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

15. Государственное регулирование инвестиционной деятельности путем создания благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности

Благоприятные условия для развития инвестиционной деятельности создаются государством путем:

– совершенствования системы налогов, механизма начисления амортизации и использования амортизационных отчислений;

– установления субъектам инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера;

– защиты интересов инвесторов;

– предоставления субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами, не противоречащих законодательству Российской Федерации;

– расширения использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения;

- создания и развития сети информационно-аналитических центров, осуществляющих регулярное проведение рейтингов и публикацию рейтинговых оценок субъектов инвестиционной деятельности;
- принятия антимонопольных мер;
- расширения возможностей использования залогов при осуществлении кредитования;
- развития финансового лизинга в Российской Федерации;
- проведения переоценки основных фондов в соответствии с темпами инфляции;
- создания возможностей формирования субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов.

16. Прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений

Прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, производится путем:

- разработки, утверждения и финансирования инвестиционных проектов, осуществляемых Российской Федерацией совместно с иностранными государствами, а также инвестиционных проектов, финансируемых за счет средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов Российской Федерации;
- формирования перечня строек и объектов технического перевооружения для федеральных государственных нужд и финансирования их за счет средств федерального бюджета. Порядок формирования указанного перечня определяется Правительством Российской Федерации;
- предоставления на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам за счет средств федерального бюджета (бюджета развития Российской Федерации), а также за счет средств бюджетов субъектов Российской Федерации. Порядок предоставления государственных гарантий за счет средств федерального бюджета (бюджета развития Российской Федерации) определяется Правительством РФ, за счет средств бюджетов субъектов Российской Федерации – органами исполнительной власти соответствующих субъектов Российской Федерации;
- размещения на конкурсной основе средств федерального бюджета (бюджета развития Российской Федерации) и средств бюджетов субъектов Российской Федерации для финансирования инвестиционных проектов. Размещение указанных средств осуществляется на возвратной и срочной основах с уплатой процентов за пользование ими в размерах, определяемых федеральным законом о федеральном бюджете на соответствующий год и (или) законом о бюджете субъекта Российской Федерации, либо на условиях закрепления в государственной собственности соответствующей части акций создаваемого акционерного общества, которые реализуются через определенный срок на рынке ценных бумаг с направлением выручки от реализации в доходы соответствующих субъектов. Порядок размещения на конкурсной основе средств федерального бюджета (бюджета развития Российской Федерации) определяется Правительством РФ, средств бюджетов субъектов Российской Федерации – органами исполнительной власти соответствующих субъектов Российской Федерации;
- проведения экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- защиты российских организаций от поставок морально устаревших и материалоемких, энергоемких и ненаукоемких технологий, оборудования и материалов (в том числе при реализации бюджета развития Российской Федерации);
- защиты интересов инвесторов;

- разработки и утверждения стандартов (норм и правил) и осуществления контроля за их соблюдением;
- выпуска облигационных займов, гарантированных целевых займов; вовлечения в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности;
- предоставления концессий российским и иностранным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов) в соответствии с законодательством Российской Федерации.

17. Государственные гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности

Государство в соответствии с настоящим Федеральным законом, другими федеральными законами и иными нормативными правовыми актами РФ, законами субъектов Российской Федерации и иными нормативными правовыми актами субъектов Российской Федерации гарантирует всем субъектам инвестиционной деятельности независимо от форм собственности:

- обеспечение равных прав при осуществлении инвестиционной деятельности;
- гласность в обсуждении инвестиционных проектов;
- право обжалования в судебном порядке любых решений, действий (бездействия) органов государственной власти, органов местного самоуправления и их должностных лиц;
- стабильность прав субъектов инвестиционной деятельности. В случаях принятия законов, устанавливающих для субъектов инвестиционной деятельности иные правила, чем те, которые действовали при заключении договоров между ними, условия этих договоров сохраняют свою силу, за исключением случаев, когда законом установлено, что его действие распространяется на отношения, возникшие из ранее заключенных договоров;
- защиту капитальных вложений.

18. Защита капитальных вложений. Ответственность субъектов инвестиционной деятельности

Защита капитальных вложений.

1. Капитальные вложения могут быть:

- национализированы только при условии предварительного и равноценного возмещения государством убытков, причиненных субъектам инвестиционной деятельности, в соответствии с Конституцией Российской Федерации, Гражданским кодексом Российской Федерации;

- реквизированы по решению государственных органов в случаях, порядке и на условиях, которые определены Гражданским кодексом Российской Федерации.

2. Страхование капитальных вложений осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Ответственность субъектов инвестиционной деятельности.

1. В случае нарушения требований законодательства Российской Федерации, условий договора и (или) государственного контракта субъекты инвестиционной деятельности несут ответственность в соответствии с законодательством Российской Федерации.

2. Споры, связанные с инвестиционной деятельностью, осуществляемой в форме капитальных вложений, разрешаются в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, международными договорами Российской Федерации.

19. Прекращение или приостановление инвестиционной деятельности

1. Прекращение или приостановление инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, производится в порядке, установленном законодательством Российской Федерации.

2. Порядок возмещения убытков субъектам инвестиционной деятельности в случае прекращения или приостановления инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, определяется законодательством Российской Федерации и заключенными договорами и (или) государственными контрактами.

20. Формы и методы регулирования инвестиционной деятельности органами местного самоуправления

1. Регулирование органами местного самоуправления инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, предусматривает:

1) создание в муниципальных образованиях благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, путем:

- установления субъектам инвестиционной деятельности льгот по уплате местных налогов;

- защиты интересов инвесторов;

- предоставления субъектам инвестиционной деятельности не противоречащих законодательству Российской Федерации льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами, находящимися в муниципальной собственности;

- расширения использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения; 2) прямое участие органов местного самоуправления в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, путем:

- разработки, утверждения и финансирования инвестиционных проектов, осуществляемых муниципальными образованиями;

- размещения на конкурсной основе средств местных бюджетов для финансирования инвестиционных проектов. Размещение указанных средств осуществляется на возвратной и срочной основах с уплатой процентов за пользование ими в размерах, определяемых нормативными правовыми актами о местных бюджетах, либо 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. Порядок размещения на конкурсной основе средств местных бюджетов для финансирования инвестиционных проектов утверждается представительным органом местного самоуправления в соответствии с законодательством Российской Федерации;

- проведения экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством Российской Федерации;

- выпуска муниципальных займов в соответствии с законодательством Российской Федерации;

- вовлечения в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в муниципальной собственности.

2. Органы местного самоуправления предоставляют на конкурсной основе муниципальные гарантии по инвестиционным проектам за счет средств местных бюджетов.

Порядок предоставления муниципальных гарантий за счет средств местных бюджетов утверждается представительным органом местного самоуправления в соответствии с законодательством Российской Федерации.

3. Расходы на финансирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений органами местного самоуправления, предусматриваются местными бюджетами. Контроль за целевым и эффективным использованием средств местных бюджетов, направляемых на капитальные вложения, осуществляют органы, уполномоченные представительными органами местного самоуправления.

4. В случае участия органов местного самоуправления в финансировании инвестиционных проектов, осуществляемых Российской Федерацией и субъектами Российской Федерации, разработка и утверждение этих инвестиционных проектов осуществляются по согласованию с органами местного самоуправления.

5. При осуществлении инвестиционной деятельности органы местного самоуправления вправе взаимодействовать с органами местного самоуправления других муниципальных образований, в том числе путем объединения собственных и привлеченных средств на основании договора между ними и в соответствии с законодательством Российской Федерации.

6. Регулирование органами местного самоуправления инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, может осуществляться с использованием иных форм и методов в соответствии с законодательством Российской Федерации.

21. Муниципальные гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности

Органы местного самоуправления в пределах своих полномочий в соответствии с настоящим Федеральным законом, другими федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации, законами субъектов Российской Федерации и иными нормативными правовыми актами субъектов Российской Федерации гарантируют всем субъектам инвестиционной деятельности:

- обеспечение равных прав при осуществлении инвестиционной деятельности;
- гласность в обсуждении инвестиционных проектов;
- стабильность прав субъектов инвестиционной деятельности.

22. Инвестиционная политика предприятий

Под инвестиционной политикой предприятий (коммерческих организаций) понимается комплекс мероприятий, обеспечивающих выгодное вложение собственных, заемных и других средств в инвестиции с целью обеспечения стабильной финансовой устойчивости работы предприятий в ближайшей и дальней перспективе. Инвестиционная политика на предприятиях должна вытекать из стратегических целей их бизнес-планов, т. е. из перспективы, а в конечном итоге она должна быть направлена на обеспечение финансовой устойчивости предприятий не только на сегодня, но и на будущее. Если этого плана нет, то ни о какой инвестиционной политике не может быть и речи. При разработке инвестиционной политики на предприятиях необходимо придерживаться следующих принципов:

- нацеленность инвестиционной политики на достижение стратегических планов предприятий и их финансовую устойчивость;
- учет инфляции и фактора риска;
- экономическое обоснование инвестиций;
- формирование оптимальной структуры портфельных и реальных инвестиций;

- ранжирование проектов и инвестиций по их важности и последовательности реализации исходя из имеющихся ресурсов и с учетом привлечения внешних источников;
- выбор надежных и более дешевых источников и методов финансирования инвестиций.

Учет этих и других принципов позволит избежать многих ошибок и просчетов при разработке инвестиционной политики на предприятиях.

Тема 3. Анализ эффективности капитальных вложений

23. Инвестиционный проект. Понятие и классификация

Большая часть реальных инвестиций осуществляется в форме инвестиционных проектов. В настоящее время существует несколько определений инвестиционных проектов.

Согласно Закону РФ «Об инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений» **инвестиционный проект** – это обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание действий по осуществлению инвестиций.

Согласно другому определению под **проектом** понимается система сформулированных в его рамках целей, создаваемых или модернизируемых для реализации физических объектов, технологических процессов, технической и организационной документации для них, материальных, финансовых, трудовых и иных ресурсов, а также управленческих решений и мероприятий по их выполнению.

Третье определение гласит, что **инвестиционный проект** – это дело, деятельность, мероприятие, предполагающее осуществление комплекса каких-либо действий, обеспечивающих достижение целей (получение определенных результатов), т. е. и документация, и деятельность. В большой степени сущности проектного анализа отвечает трактовка проекта как комплекса взаимосвязанных мероприятий, предназначенных для достижения в течение ограниченного периода времени и при установленном бюджете поставленных целей.

Классификация инвестиционных проектов.

1. По масштабу инвестиций: мелкие; традиционные; крупные; мегапроекты.
2. По поставленным целям: снижение издержек; снижение риска; доход от расширения; выход на новые рынки сбыта; диверсификация деятельности; социальный эффект; экологический эффект.
3. По степени взаимосвязи: независимые; альтернативные; взаимосвязанные.
4. По степени риска: рискованные; безрисковые.
5. По срокам: краткосрочные; долгосрочные.

24. Фазы (стадии) развития инвестиционного проекта. Их характеристика

Жизненный цикл проекта может быть разделен на три основные стадии: предынвестиционную, инвестиционную и эксплуатационную. Начальная (**предынвестиционная**) стадия обычно подразделяется на предынвестиционные исследования и разработку проектно-сметной документации, планирование проекта и подготовку к строительству.

При проведении предынвестиционной стадии, как правило, выделяют следующие три фазы:

- изучение инвестиционных возможностей проекта;
- предпроектные исследования;
- оценка осуществимости инвестиционного проекта.

Различие между уровнями предынвестиционных исследований весьма условно, и глубина проработки каждого уровня зависит от сложности проекта, временных ограничений, требований потенциального инвестора и множества других факторов. Стоимость проведе-

ния предпроектных исследований также различна и варьируется от 0,8 % для крупных проектов до 5,0 % для проектов с небольшими объемами инвестиций.

Инвестиционная (строительная) стадия заключается в:

- проведении торгов и заключении контрактов, организации закупок и поставок, подготовительных работах;
- строительно-монтажных работах;
- завершении строительной фазы проекта.

Эксплуатационная стадия включает в себя эксплуатацию, ремонт, развитие производства и закрытие проекта.

Для российских условий применительно к действующим в РФ нормативным документам принципиальная схема жизненного цикла традиционного инвестиционного проекта состоит из четырех фаз:

- фаза 1: концепция (1–5 %);
- фаза 2: планирование и разработка (9–15 %);
- фаза 3: осуществление (65–80 %);
- фаза 4: завершение (10–15 %).

Жизненный цикл инвестиционного проекта характеризуется инвестиционным и предпринимательским риском. При этом типы рисков, связанных с финансированием инвестиционного проекта, во времени условно можно подразделить на риски подготовительной стадии, риски создания проекта, риски ввода объекта в эксплуатацию, риски функционирования объекта.

Первым трем стадиям реализации проекта присущи как общие, так и специфические типы и виды рисков, являющиеся составными частями общего инвестиционного риска. При этом на всех стадиях осуществления проекта присутствуют риски и факторы общеэкономического, социально-политического, технического, коммерческого характера и др.

На четвертой стадии возникают, как правило, инвестиционные риски, связанные с предпринимательской деятельностью – предпринимательский риск, включающий этапы введения на рынок товаров и услуг, роста, зрелости насыщения рынка и упадка спроса на товары и услуги.

25. Бизнес-план инвестиционного проекта

Обычно **бизнес-план** определяют как текст, содержащий в структурном виде всю информацию о проекте, необходимую для его осуществления. В процессе разработки бизнес-плана сначала формируют доходную часть проекта (продукция, цены, рынок, продажи), затем – расходную (затраты на приобретение оборудования, сырья, материалов, заработную плату). При этом учитывают возможные варианты организационно-правового обеспечения бизнеса и схемы финансирования, после чего переходят к расчетам эффективности и ее анализу.

Структура и содержание бизнес-плана строго не регламентируются, но при его разработке обязательно следует обратить внимание на следующие условия:

- бизнес-план должен быть профессиональным, доступным и понятным для пользования;
- бизнес-план должен быть разделен на главы (разделы). Для более полного и наглядного восприятия информации рекомендуется использовать таблицы, схемы, диаграммы, графики;
- бизнес-план должен быть объективным. Бухгалтер и аудитор должны тщательно проверить все финансовые расчеты;

– необходимо контролировать распространение бизнес-плана, так как он может содержать конфиденциальную информацию.

Примерная структура бизнес-плана.

1. Титульный лист.

2. Меморандум о конфиденциальности.

3. Аннотация – самая краткая информация о проекте, служащая для первичного ознакомления.

4. Первый раздел – резюме. Указываются суть и эффективность проекта, основные источники финансирования и возможности реализации проекта.

5. Второй раздел – описание предприятия и отрасли.

В этом разделе описывается текущее состояние, организационная структура, учредители, персонал, достижения предприятия, место на рынке, основные клиенты и партнеры.

6. Третий раздел – описание продукции (услуг). Здесь всесторонне описывается область применения данной продукции, ее технические характеристики, конкурентоспособность и т. д. (в некоторых бизнес-планах второй и третий разделы объединены.)

7. Четвертый раздел – маркетинг и сбыт продукции – рассматривает требования потребителей к продукции, стратегию продвижения на рынок и ценовую политику, а также возможных конкурентов.

8. Пятый раздел – производственный план. В этом разделе всесторонне анализируются возможности осуществления производства по проекту: наличие площадей, технологий, необходимых ресурсов и инфраструктуры, а также требуемого кадрового обеспечения.

9. В шестом разделе – организационный план – показывается команда управления проектом и ведущие специалисты, а также правовое обеспечение, возможные партнеры по реализации проекта и имеющиеся льготы.

10. Седьмой раздел – финансовый план – содержит все нормативы для проведения финансово-экономических расчетов, приводит калькуляцию себестоимости продукции, источники финансирования и схему выплат по кредитам. В этом разделе содержатся также «Отчет о прибылях и убытках», «Отчет о движении денежных средств» и «Прогнозный баланс».

11. В восьмом разделе – направленность и эффективность проекта – указывается направленность и значимость проекта, а также приводятся показатели эффективности его реализации. (В некоторых бизнес-планах седьмой и восьмой разделы объединены.)

12. В девятом разделе – риски и гарантии – перечисляются предпринимательские риски и форс-мажорные обстоятельства и приводятся гарантии возврата средств партнерам и инвесторам.

13. Приложения к бизнес-плану включают в себя документы, подтверждающие или дополняющие информацию, содержащуюся в бизнес-плане. Как правило, к бизнес-плану прилагаются копии документов. Оригиналы предъявляются по дополнительному требованию.

Важное место в бизнес-планировании занимает мониторинг бизнес-плана – процесс выявления отклонений фактических показателей реализации инвестиционного проекта от их прогнозных значений и оценка влияния данных отклонений на реализуемость и эффективность инвестиционного проекта. Цель мониторинга заключается в том, чтобы в каждый конкретный момент времени можно было бы четко определить, выполняются условия реализуемости и эффективности инвестиционного проекта или нет. По результатам мониторинга может быть либо сделан вывод о необходимости несения корректировок в план реализации проекта, либо принято решение о прекращении проекта.

Мониторинг начинается с инвестиционной стадии проекта, проходит через всю эксплуатационную стадию и прекращается в момент завершения проекта. Это относится к

таким аспектам реализации проекта, как сроки выполнения работ, затраты, риски, качество и др. Конечным этапом мониторинга является пост-мониторинг, т. е. оценка проекта и его эффективности по завершении операционной стадии, сравнение прогнозных и фактических показателей проекта на выходе. Такая оценка является важной как для отдельных инвестиционных проектов, так и для целых инвестиционных программ.

26. Назначение бизнес-плана

Прежде чем принять решение о выделении инвестиций на реализацию инвестиционного проекта, любой инвестор требует представления материала по проекту в виде взаимосвязанных разделов, содержащих текстовое описание и расчеты, информационно подтверждаемые рядом прилагаемых документов, в том числе организационно-правового характера. В мировой практике для этих целей используется понятие бизнес-плана как документа, отражающего все аспекты будущего коммерческого предприятия, анализирующего все возможные проблемы и описывающего способы их решения. Кроме того, бизнес-план необходим самому разработчику (руководителю) в качестве информационной базы для принятия решений как тактического, так и стратегического характера.

Главной задачей, стоящей перед разработчиками бизнес-планов, является задача по привлечению инвесторов. Практически каждая финансовая структура (потенциальный инвестор) может иметь свои стандарты (форматы) для подготовки документов с целью кредитования заемщиков, однако цель всюду одна – обеспечить доказательство финансовой эффективности проекта, иными словами – убедить, что вложенные в проект деньги принесут ожидаемую прибыль.

27. Критерии оценки инвестиционного проекта

К *простым, статическим* критериям эффективности инвестиционных проектов относятся срок окупаемости и простая норма прибыли.

Под **сроком окупаемости** инвестиций понимается ожидаемый период возмещения первоначальных вложений из чистых поступлений (когда чистые поступления представляют собой денежные поступления за вычетом расходов).

Основной недостаток показателя срока окупаемости как меры эффективности, рассчитываемого в форме, не отражающей временную ценность денег, заключается в том, что он не учитывает весь период функционирования инвестиций и, следовательно, на него не влияет вся та отдача, которая лежит за его пределами. Поэтому этот показатель должен использоваться не как критерий выбора, а в качестве ограничения при принятии решений.

Простая норма прибыли аналогична коэффициенту рентабельности капитала и показывает, какая часть инвестиционных затрат возмещается в виде прибыли в течение одного интервала планирования. На основании сравнения инвестором расчетной величины нормы прибыли с минимальным или средним уровнем доходности делается заключение о целесообразности дальнейшего анализа данного инвестиционного проекта.

Основное преимущество этого метода заключается в простоте, что позволяет использовать его для небольших фирм с маленьким денежным оборотом, а также для быстрого оценивания проектов в условиях дефицита ресурсов.

Недостатки критерия простой нормы прибыли заключаются в том, что существует большая зависимость от выбранной в качестве ставки сравнения величины чистой прибыли, не учитывается ценность будущих поступлений и расчетная норма прибыли играет роль средней за весь период.

Критерии, основывающиеся на технике расчета временной ценности денег, называются *дисконтированными критериями*. В мировой практике в настоящее время наиболее часто употребляются понятия: чистый дисконтированный доход, внутренняя норма доходности, индекс доходности и дисконтированный срок окупаемости.

Чистый дисконтированный доход представляет собой дисконтированный показатель ценности проекта, определяемый как сумма дисконтированных значений поступлений за вычетом затрат, получаемых в каждом году в течение срока жизни проекта.

Для признания проекта эффективным с точки зрения инвестора необходимо, чтобы его чистый дисконтированный доход был положительным; при сравнении альтернативных проектов предпочтение должно отдаваться проекту с большим значением чистого дисконтированного дохода (при условии, что он положительный).

Внутренняя норма доходности технически представляет собой ставку дисконтирования, при которой достигается безубыточность проекта, означающая, что чистая дисконтированная величина потока затрат равна чистой дисконтированной величине потока доходов.

Недостаток определенной таким образом внутренней нормы доходности заключается в том, что такое уравнение не обязательно имеет один положительный корень. Оно может вообще не иметь корней или иметь несколько положительных корней. Индексы доходности характеризуют отдачу проекта на вложенные в него средства. Они могут рассчитываться как для дисконтированных, так и для недисконтированных денежных потоков. Существуют индексы доходности затрат и индексы доходности инвестиций.

Индекс доходности дисконтированных затрат – это отношение суммы элементов денежных притоков к сумме дисконтированных денежных оттоков.

Индекс доходности дисконтированных инвестиций – это отношение суммы элементов денежного потока от операционной деятельности к абсолютной величине дисконтированной суммы элементов денежного потока от инвестиционной деятельности.

Значение индексов доходности для эффективных проектов должно быть больше единицы.

Дисконтированный срок окупаемости равен продолжительности наименьшего периода, по истечении которого чистый дисконтированный доход становится и продолжает оставаться неотрицательным.

Данный критерий аналогичен простому сроку окупаемости, но использует дисконтированные значения затрат и выгод.

Значение срока окупаемости не должно превышать срока жизни проекта.

28. Система показателей, используемых в международной и деловой практике РФ

В период перехода экономики страны к рыночным отношениям были разработаны методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования. Эти рекомендации основываются на методологии, применяемой в современной международной практике; используются также подходы, выработанные при создании отечественных методик. Рекомендации содержат систему показателей, критериев и методов оценки эффективности инвестиционных проектов в процессе их разработки и реализации, применяемых на различных уровнях управления.

В рекомендациях различают следующие показатели эффективности инвестиционного проекта:

– *коммерческая (финансовая) эффективность*, учитывающая финансовые последствия реализации проекта;

– *бюджетная эффективность*, отражающая финансовые последствия проекта для федерального, регионального или местного бюджетов;

– *экономическая эффективность*, учитывающая затраты и результаты, связанные с реализацией проекта, выходящие за пределы прямых финансовых интересов участников инвестиционного проекта и допускающие стоимостное изменение.

Оценка предстоящих затрат и результатов при определении эффективности инвестиционного проекта осуществляется в пределах расчетного периода, продолжительность которого (горизонт расчета) принимается с учетом:

а) продолжительности создания, эксплуатации и (при необходимости) ликвидации объекта;

б) средневзвешенного нормативного срока службы основного технологического оборудования;

в) достижения заданных характеристик прибыли (массы и/или нормы прибыли и т. д.);

г) требований инвестора.

Горизонт расчета измеряется количеством шагов расчета. Шагом расчета при определении показателей эффективности в пределах расчетного периода могут быть: месяц, квартал или годы.

Затраты, осуществляемые участниками, подразделяются на первоначальные (капиталообразующие инвестиции), текущие и ликвидационные, которые осуществляются соответственно на стадиях строительной, функциональной и ликвидационной.

Для стоимостной оценки результатов и затрат рекомендуется использовать базисные, мировые, прогнозные и расчетные цены.

Базисная цена – сложившаяся в народном хозяйстве цена на определенный момент времени на любую продукцию или ресурсы, она считается неизменной в течение всего расчетного периода. Использование в расчетах базисных цен производится, как правило, на стадии технико-экономических исследований инвестиционных возможностей.

Расчетная цена используется для вычисления интегральных показателей эффективности, если текущие значения затрат и результатов выражаются в прогнозных ценах. Расчетные цены получаются умножением на дефлирующий множитель, соответствующий индексу общей инфляции.

Сравнение различных вариантов инвестиционного проекта и выбор лучшего из них рекомендуется производить с использованием различных показателей, к которым относятся:

а) чистый дисконтированный доход или интегральный эффект;

б) индекс доходности;

в) внутренняя норма доходности;

г) срок окупаемости;

д) другие показатели, отражающие интересы участников.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.