

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

САМАРКАНДСКИЙ ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И СЕРВИСА

КАФЕДРА « БАНКОВСКОЕ ДЕЛО»

**Методическое пособие
по проведению практических занятий по
предмету «Инвестиции»**

САМАРКАНД – 2020

ХАМРАКУЛОВА О.Д. Методическое пособие по проведению практических занятий по предмету «Инвестиции». Самарканд, СамИСИ. 2020 г., 151 с.

Рецензенты :

Рузибаева Н. – старший преподаватель каф. «Банковское дело» СамИСИ.

Суюнов А.С. – профессор каф. «Менеджмент строительства» СамГАСИ

Методическое пособие по проведению практических занятий по предмету «Инвестиции» представляет собой целостный методический материал по всему курсу, который составлен в соответствии с требованиями Государственного стандарта РУ, новой типовой программы по данному предмету.

Целью данной работы является обобщение практических знаний по изучению предмета «Инвестиции», её перспектив дальнейшего развития на основе «Стратегии развития РУ на 2017-2021 годы», а также расширения воспитания у студентов экономического мышления.

Представленное методическое пособие носит теоретико-методический характер, представляют интерес для всех студентов экономического направления образования бакалавриата, а также широкого круга читателей, интересующихся проблемами экономического профиля.

Утверждено и рекомендовано к опубликованию на заседании кафедры «Банковское дело» протокол заседания № 3_ от «23 октября» 2019 года.

Утверждено и рекомендовано к опубликованию на заседании научно-методического Совета института, протокол №29 от «_ноября» 2019 года.

Предисловие

Инвестиции играют первостепенную роль в обеспечении экономического роста страны и эффективной деятельности субъектов хозяйствования. Этим определяется необходимость углубленного изучения вопросов инвестирования в экономику.

Динамичное и устойчивое развитие экономики Узбекистана во многом связано с процессом либерализации, которое нашло отражение в Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан в 2017 – 2021годы. В комплексе мер, определяющую роль занимает инвестирование. Как известно, инвестиции играют весьма важную роль в экономики любой страны, в частности экономики Узбекистана. Это вызвано тем, что они необходимы для стабильного развития экономики страны, обеспечения устойчивого экономического роста.

Активный инвестиционный процесс предопределяет экономический потенциал страны в целом, способствует повышению жизненного уровня населения. На общеэкономическом уровне инвестиции требуются для расширения воспроизводства, структурных преобразований в стране, повышения конкурентоспособности отечественной продукции, решения социально-экономических проблем, в частности, проблем безработицы, образования, здравоохранения, экологии. На микроуровне инвестиции способствуют: развитию и укреплению позиций компании, обновлению основных фондов, стабилизации финансового состояния, повышению конкурентоспособности предприятия, повышению квалификации кадров, совершенствованию методов управления.

Предметом изучения науки «Инвестиции» являются экономические отношения, возникающие в ходе воспроизводства основных фондов и вложений в инвестиционные инструменты денежного типа (ценные бумаги, депозиты и т.п.). Конкретными объектами изучения данной науки являются: инвестиционная деятельность и управление ею на различных иерархических уровнях и в различных звеньях народного хозяйства, система аккумуляции и размещения ресурсов, виды инвестиционных проектов и их эффективность, организация проектно-сметного дела и подрядных отношений. Изучение данной дисциплины позволит сформировать у студентов знания по важному направлению экономической деятельности, выработать умение принимать решения по вопросам инвестиций, развить способность к инновационным действиям в инвестиционной сфере.

Представленная работа является целостным методическим материалом по курсу «Инвестиции» по проведению практических занятий, в котором по каждой теме предлагаются тесты, задачи, задания, определенный теоретический материал. Этот материал необходим не только изучающим данный предмет студентам по направлению бакалавриата – 523600 – финансы, но и всем желающим углубить свои знания по инвестициям.

Тема №1. « Экономическая сущность и содержание инвестиций»

План:

1. Предмет, цель задачи, структурное построение дисциплины “Инвестиции” и его взаимосвязь с другими предметами.
2. Экономическая сущность и содержание инвестиций.
3. Цели и диверсификация инвестирования. Классификация инвестиций.
4. Взаимосвязь финансовых и реальных инвестиций.
5. Роль инвестиций в макро и микроэкономическом развитии.

Теоретический материал:

Для изучения дисциплины «Инвестиции» необходимо получить базовые теоретические знания по предметам: «Экономическая теория», «Денежное обращение», «Основы маркетинга», «Основы менеджмента» и др.

Дисциплина « Инвестиции» является теоретико-методологической основой для изучения таких специальных предметов, как «Страховое дело», «Менеджмент», «Маркетинг», «Основы сервиса» и др.

Целью дисциплины является вооружение студентов теоретическими знаниями о сущности и значении инвестиций, их финансировании и организации инвестиционной деятельности, а также вооружение будущих специалистов знаниями инвестиционного проектирования, выполнения финансовых и кредитных операций на предприятиях, в организациях и объединениях, осуществляющих инвестиционные вложения.

Дисциплина призвана также формировать у студентов практические навыки анализа инвестиционной деятельности предприятия, изыскания резервов повышения эффективности использования инвестиционного капитала.

Задачи изучения дисциплины. Основные задачи дисциплины « Инвестиции» заключаются в том, что в результате его изучения студенты должны усвоить теорию инвестиций и регулирования деятельности как отечественных, так и иностранных инвесторов в нашей стране, их возможностей, выработать необходимые методы работы в условиях рыночных отношений, научиться управлять финансово-кредитным и лизинговым механизмом, своевременно и качественно решать финансовые инвестиционные вопросы.

Данная дисциплина базируется на материалах курсов: – макро- и микроэкономика; – рынок ценных бумаг; – общая теория статистики;– математическая статистика;– экономическая теория;– финансовая математика.

Инвестиции дифференцируются на базе самых различных признаков: выделяются **чистые**, связанные с необходимостью увеличения основного капитала, и **валовые**, обусловленные необходимостью возмещения износа основных фондов. Инвестиции выделяются по объектам приложения. Этими объектами могут быть: имущество, финансовые инструменты, нематериальные ценности. По направлению действия инвестиций можно выделить: замену, расширение, рационализацию, обновление состава фондов и т.п. С точки зрения целей и связанных с ними рисков бывают инвестиции **венчурные** (рисковые), **прямые**, **портфельные** и **аннуитет**. Формой **венчурного капитала** является выпуск новых акций, производимых в новых сферах деятельности, связанных с большим риском. Рисковый капитал включает в себя различные формы: ссудный, акционерный, предпринимательский.

Прямые инвестиции представляют собой вложения в уставный капитал экономического субъекта с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении данным хозяйствующим субъектом. **Портфельные** инвестиции представляют собой совокупность собранных воедино различных ценностей, служащих для достижения инвестором конкретной цели. **Аннуитет** – инвестиции, приносящие инвестору определенный доход через регулярные промежутки времени.

С точки зрения субъектов инвестирования различают **частные** инвестиции (вложения средств физическими лицами, а также организациями негосударственной формы собственности), осуществляемые за счет собственного частного капитала, займов (включая облигационные), а также привлеченного капитала; **государственные** инвестиции (вложения средств органами власти республиканского и местного уровней, органами государственных бюджетных и внебюджетных фондов, государственными предприятиями), реализуемые за счет бюджетных ассигнований, долгосрочных ссуд и других привлеченных ресурсов; **иностранные** (вложения, осуществляемые иностранными государствами, юридическими и физическими лицами. ..объектам вложений инвестиции можно классифицировать следующим образом:- *в реальные средства* (земля, здания, станки, оборудование, и иные основные средства). Подобные инвестиции принято называть капитальными вложениями;- *в финансовые средства* (прежде всего в ценные бумаги, а также в валюту, страховые полисы и другие финансовые инструменты);- *в нефинансовые средства* (драгоценные камни, драгоценные металлы, предметы коллекционирования и др.);- *в нематериальные ценности* (интеллектуальная собственность, образование, подготовка кадров, здравоохранение, научные разработки и т.п.).По срокам вложений:- краткосрочные (вложения на период не более 1 года);- долгосрочные (вложения на период свыше 1 года).

По стратегическим целям:- прямые (в ценные бумаги с целью получения права управления фирмой – эмитентом, а также непосредственно в производство);- портфельные (приобретение ценных бумаг для получения прибыли, но без права управления фирмой - эмитентом). Законе «Об инвестиционной деятельности» инвестиции дифференцированы по объекту назначения. Соответственно выделяются:капитальные;инновационные;социальные.

К *капитальным инвестициям* относятся инвестиции, вкладываемые в создание и воспроизводство основных фондов, в том числе в новое строительство, модернизацию, реконструкцию, техническое перевооружение, а также в развитие иных форм материального производства.

К *инновационным инвестициям* относятся инвестиции, вкладываемые в разработку и освоение новых или усовершенствованных товаров (работ, услуг), производственного процесса, нового маркетингового метода или организационного метода в ведении предпринимательской деятельности.

К *социальным инвестициям* относятся инвестиции, вкладываемые в развитие человеческого потенциала, навыков и производственного опыта, а также в развитие иных форм нематериальных благ.

Предлагаемые задания и задачи

Задание №1. Выделите цель и задачи предмета «Инвестиции»:

1. цель предмета _____

2. задачи предмета _____

Задание №2. Выделите инвестиции по объектам приложения:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №3. С точки зрения целей и связанных с ними рисков бывают инвестиции:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №4. По объектам вложений инвестиции можно классифицировать следующим образом:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №5. По объектам назначения инвестиции можно классифицировать следующим образом:

1. _____

2. _____

3. _____

Технология «Рыбья кость»

Схема «Фишбоун» в переводе означает «рыбья кость». В «голове» этого скелета обозначена проблема, которая рассматривается в тексте. На самом скелете есть верхние и нижние косточки. На верхних косточках студенты отмечают факторы, влияющие на решение изучаемой проблемы. Записи должны быть краткими, представлять собой ключевые слова или фразы, отражающие суть факты.



Проблема - Создание благоприятного инвестиционного климата

Факторы – Факторы влияющие

Наименование фактора	Характеристика фактора	Последствия влияния

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

№1. Какова цель инвестирования?

- размещение капитала с целью получения прибыли+
- вложение денежных средств
- возможность получения дохода
- безвозмездное размещение денежных средств

№2. Что понимают под инвестициями?

- материальные и нематериальные блага+
- приобретение ценных бумаг
- капитал, ценные бумаги
- нематериальные блага

№3. Выделите основные объекты инвестирования?

- материальные и нематериальные ценности+

- имущество, финансовые инструменты
- ценные бумаги
- материальные ценности

№4. Что такое аннуитет?

- инвестиции, приносящие доход через регулярные промежутки времени+
- инвестиции, приносящие доход не регулярно
- повышение дохода от инвестиций
- чистые инвестиции

№5. Выделите инвестиции по формам собственности?

- частные, государственные, иностранные +
- частные, государственные
- государственные
- иностранные

№6. Чем является предмет «инвестиции» для других экономических дисциплин?

- теоретико-методологическая основа для изучения других специальных экономических дисциплин+
- система взаимодействия между органами управления
- изучение процесса инвестирования
- основа экономического развития общества

№7. С какими экономическими предметами связан предмет «инвестиции»?

- экономическая теория, микроэкономика, макроэкономика+
- налогообложение
- маркетинг
- экономика труда

№8. От чего зависят инвестиции?

- от наличия спроса и предложения на инвестиционном рынке+
- от бюджетного дефицита
- оценки риска
- наличия денежных средств

№9. Основным источником инвестиций являются.....

- сбережения населения +
- потребительский кредит
- прибыль предприятий
- капитал

№10. Выделите инвестиции по срокам вложения?

- краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные+
- краткосрочные и среднесрочные
- долгосрочные
- краткосрочные

№11. Выделите инвестиции по способу воспроизводства?

- валовые, реновационные, чистые +
- валовые, реновационные, смешанные
- чистые, прямые, смешанные
- реновационные, чистые

№12. Субъектами инвестирования являются:

- инвесторы и заказчики +
- физические лица
- юридические лица
- государственные органы

№13. Что происходит в результате превышения инвестиций над сбережениями?

- оживление экономики +
- спад экономики
- возрастание общих доходов
- замедление экономики

№14. Выделите основные направления вложений инвестиционных средств?

- производственные инвестиции, инвестиции в товарно-материальные ценности, в жилищное строительство+
- производственные инвестиции, инвестиции в товарно-материальные ценности
- жилищное строительство, производственные инвестиции
- инвестиции в товарно-материальные ценности, в жилищное строительство

Тема № 2: Сущность и основные этапы инвестиционного процесса

План:

1. Сущность и значение инвестиционного процесса.
2. Цели и направления инвестирования.
3. Выбор объектов инвестирования: реальные и финансовые инвестиции.

Теоретический материал

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.

Условия осуществления инвестиционного процесса в рыночной экономике приобретают специфические формы, отражающие особенности взаимодействия субъектов инвестирования в системе рыночных отношений:

- наличие значительного инвестиционного капитала с диверсифицированной по формам собственности структурой, характеризующейся преобладанием частного инвестиционного капитала по сравнению с государственным;
- многообразие субъектов инвестиционной деятельности в аспекте отношений собственности и институциональной организации, разделение функций государства и частных инвесторов в инвестиционном процессе; наличие разветвленной сети финансовых посредников, способствующих реализации инвестиционного спроса и предложения;
- наличие развитого многоsegmentного рынка объектов инвестиционной деятельности, выступающих в форме инвестиционных товаров;
- распределение инвестиционного капитала по объектам инвестирования в соответствии с экономическими критериями оценки привлекательности инвестиций через механизм инвестиционного рынка.

Инвестиционный процесс - это последовательность этапов, действий, процедур и операций по осуществлению инвестиционной деятельности. Конкретное течение инвестиционного процесса определяется объектом инвестирования и видами инвестирования (реальные или финансовые инвестиции).

В качестве основных этапов инвестиционного процесса выделяются три этапа.

На первом (подготовительном) этапе - этапе принятия решения об инвестировании - в рамках его первой фазы формируются цели инвестирования, во второй фазе определяют направление инвестирования и в третьей фазе происходит выбор конкретных объектов для инвестирования, подготовка и заключение инвестиционного договора, в котором определяются права и обязанности участников договора в отношении величины вкладываемых средств, сроков и порядка инвестиций, взаимодействие сторон при осуществлении инвестиционного процесса, порядок пользования объектом инвестиций, отношения собственности на созданный объект инвестиций, распределение

будущих доходов от эксплуатации объекта и т.д. Подписанием инвестиционного договора вкладываемым материальным и нематериальным благам придается статус инвестиций.

Второй этап инвестиционного процесса - осуществление инвестиций, практические действия по реализации инвестиций, облачаемые в правовую форму путем заключения различных договоров. Ими могут быть договоры, связанные с передачей имущества; договоры, направленные на выполнение работ или оказание услуг, лицензионные и другие гражданско-правовые договоры. Второй этап завершается созданием объекта инвестиционной деятельности.

Третий (эксплуатационный) этап - этап, связанный с эксплуатацией созданного объекта инвестиционной деятельности. В рамках этого этапа организуется производство товаров, выполнение работ, оказание услуг; создается система маркетинга и сбыта нового товара. В течение эксплуатационного этапа происходит компенсация инвестиционных затрат, генерируются доходы от реализации инвестиций.

Именно этот этап совпадает со сроком окупаемости инвестиций.

Целями инвестирования могут быть:

- стремление компании к увеличению прибыли;
- расширение масштабов деятельности компании;
- стремление к престижу, общественному влиянию;
- решение социальных задач, например сохранение и увеличение рабочих мест, снижение уровня безработицы, повышение культурного и образовательного уровня людей;
- решение экологических проблем и т.д.

Основная цель инвестиций состоит в получении дохода путем размещения активов в определенный вид предпринимательской деятельности.

Инвестиционные цели можно классифицировать в соответствии со стратегией, которая разработана на предприятии, согласно которой все инвестиционные вложения подразделяются на следующие группы:

- инвестиции, направляемые для получения дополнительной прибыли;
- инвестиционные вложения с целью диверсификации деятельности;
- инвестиции, увеличивающие капитал;
- инвестиции, которые способствуют увеличению ликвидности свободных денежных средств на максимально приемлемом уровне для самого инвестора;
- инвестиции, связанные с уменьшением предпринимательского риска.

Наиболее общими условиями успеха во всех формах инвестирования являются:

- сбор необходимой информации;
- прогнозирование перспектив рыночной конъюнктуры по интересующим инвестора объектам;
- выбор стратегии поведения на рынке инвестиционных товаров;
- гибкая текущая корректировка инвестиционной тактики, а подчас и стратегии.

Выбор наиболее эффективного способа инвестирования начинается с четкого определения возможных вариантов.

Альтернативные проекты поочередно сравнивают друг с другом и выбирают наилучший из них с точки зрения доходности, безопасности и надежности. При решении вопроса об инвестировании целесообразно определить, куда выгоднее вкладывать капитал: в производство, недвижимость,

ценные бумаги, приобретение товаров для перепродажи или в валюту. Поэтому при инвестировании рекомендуют соблюдать следующие правила, выработанные практикой.

1. **Принцип финансового соотношения сроков** («золотое банковское правило») гласит: получение и расходование средств должны происходить в установленные сроки, а капитальные вложения с длительными сроками окупаемости целесообразно финансировать за счет долгосрочных заемных средств (долгосрочных банковских кредитов и облигационных займов с длительными сроками погашения).

2. **Принцип сбалансированности рисков** — особенно рискованные инвестиции целесообразно финансировать за счет собственных средств (чистой прибыли и амортизационных отчислений). В данном случае предприятие соблюдает принцип самофинансирования и не связывает себя дополнительными долговыми обязательствами.

3. **Правило предельной рентабельности** — рекомендуют выбирать такие капитальные вложения, которые обеспечивают инвестору достижение максимальной (предельной) доходности. Западные ученые-экономисты полагают, что стремление компании максимизировать прибыль (следовательно, норму доходности на капитал) равносильно желанию руководства увеличить благосостояние акционеров.

4. **Чистая прибыль от данного вложения капитала** должна превышать величину от помещения денежных средств на банковский депозит.

Используя указанные правила на практике, инвестор может принять обоснованное решение, отвечающее его стратегическим целям.

Инвестиции в реальные проекты — длительный по времени процесс. Поэтому при их оценке необходимо учитывать:

а) рискованность проектов — чем длиннее срок окупаемости затрат, тем выше инвестиционный риск;

б) временную стоимость денег, так как с течением времени деньги теряют свою ценность вследствие инфляции;

в) привлекательность проекта по сравнению с альтернативными вариантами вложения капитала с точки зрения максимизации дохода и роста курсовой стоимости акций компании при минимальном уровне риска, так как эта цель для инвестора определяющая.

Финансовые инвестиции выражают вложение капитала в финансовые активы, включающие все виды платежных и финансовых обязательств. Они представляют собой вложение средств в различные финансовые инструменты, среди которых наибольшее значение имеют ценные бумаги: долевые (акции) и долговые (облигации). В отличие от реальных инвестиций (в материальные активы) финансовые инвестиции часто называют портфельными, так как в данном случае приоритетной целью инвестора является формирование оптимального набора финансовых активов (портфеля инвестиций) и управление им в процессе проведения операций с ценными бумагами.

Различают **финансовые инвестиции в государственные ценные бумаги, денежные средства от реализации которых поступают на покрытие бюджетного дефицита, и портфельные инвестиции в эмиссионные ценные бумаги (акции и облигации акционерных обществ).** В последнем случае денежные средства при сделках купли-продажи уже обращающихся на фондовом рынке акций поступают их прежнему владельцу, а при покупке акций новой эмиссии — непосредственно предприятию-эмитенту, которое может направить их на развитие производства. Финансовый капитал очень мобилен.

Он может быстро переместиться на фондовый рынок страны, где можно приобрести акции перспективных компаний или выгодных облигаций, а при ухудшении ситуации столь же оперативно покинуть его.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1. Инвестиционный процесс выступает как:

1. _____
2. _____

Задание №2. Выделите условия инвестиционного процесса:

1. _____
2. _____
3. _____

Задание №3. Основные этапы инвестиционного процесса:

- 1- этап _____
- 2- этап _____
- 3- этап _____.

Задание №4. Принципы инвестирования:

1. _____
2. _____
3. _____
4. _____

Задание №5. Инвестиции в реальные проекты — длительный по времени процесс. Поэтому при их оценке необходимо учитывать:

1. _____
2. _____
3. _____

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

№1. Что такое инвестиционный процесс?

- это последовательность этапов, действий, процедур и операций по осуществлению инвестиционных действий+
- это структура инвестиционных операций
- это процесс движения инвестиций
- этап и направление инвестиционной деятельности

№2. Сколько этапов включает инвестиционный процесс?

- 3 этапа +
- 4 этапа
- 2 этапа
- 5 этапов

№3. Как называется 3 этап инвестиционного процесса?

- Эксплуатационный этап +

- Организационный этап
- Договорный этап
- Этап реализации

№4 Какие действия предпринимаются в первом этапе?

- принятие решений +
- реализация инвестиций
- ознакомление с бизнес-планом
- организация производства

№5.Что является важнейшим из внутренних факторов инвестиционного процесса?

- функциональная направленность+
- стратегическая направленность
- увеличение прибыли
- эффективность инвестиций

№6.Подготовительный этап включает в себя:

- этап принятия решения об инвестировании +
- процесс осуществления инвестиций
- эксплуатация объекта инвестиционной деятельности
- организация производства

№7.Какой этап совпадает со сроком окупаемости инвестиций?

- эксплуатационный этап+
- подготовительный этап
- этап планирования
- организация производства

№8.Какая связь между этапами инвестиционного процесса?

- прямая связь +
- обратная связь
- нет связи
- затрудняюсь ответить

№9 Через какой механизм реализуется инвестиционный процесс?

- с помощью инвестиционного рынка+

- через денежное обращение
- через фондовый рынок
- через финансовое обеспечение

№10. Что означает ликвидность инвестиций?

- возможность обращения инвестиций в денежные средства+
- возможность получения денег
- возможность получения доходов
- возможность получения выгоды

Тема №3: Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика

План:

1. Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность.
2. Нормативно-законодательная база инвестиционной деятельности в Узбекистане.
3. Инвестиционная политика: ее сущность, роль, основные направления и этапы реализации

Теоретический материал:

Цель инвестирования заключается в поиске и определении такого способа вложения инвестиций, при котором обеспечивался бы требуемый уровень доходности и минимальный риск. *На инвестирование оказывают воздействие различные факторы:*• временной;• инфляционный;• фактор неопределенности или риска.

Временной фактор. Инвестирование по сути означает отказ от использования дохода на текущее потребление, чтобы в будущем иметь большую сумму. Другими словами, инвестор намерен получить в будущем сумму денег, превосходящую отложенную в текущий момент, как плату за то, что он не потратил деньги на себя, а предоставил их в долг.

Инфляционный фактор. *Инфляция* – это устойчивое, неуклонное повышение общего уровня цен. Инвестор, ожидая, что цены на необходимые ему товары и услуги повысятся, должен компенсировать подобное повышение цен, когда он вкладывает свои средства в тот или другой вид инвестиций. В противном случае ему невыгодно осуществлять инвестирование.

Фактор риска. Под *риском* понимается возможность не получения от инвестиций желаемого результата. Когда инвестирование сопряжено с риском для инвестора, то для последнего важно возмещение за риск при вложении средств в инвестиционный объект.

В инвестиционном бизнесе важную роль играет инвестиционный или холдинговый период. Под последним, понимается период времени от момента

приобретения инвестиции до ее конечной реализации или ликвидации (превращения в наличные деньги).

В Республике Узбекистан установлен режим, предусматривающий предоставление иностранным инвесторам условий не менее благоприятных, чем соответствующие условия для инвестиций, осуществляемых юридическими и физическими лицами Республики Узбекистан.

Кроме того, действующим законодательством, регулирующим инвестиционную деятельность, предусмотрены основные гарантии и меры защиты иностранных инвесторов на территории Республики Узбекистан.

Основой правового регулирования в области инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан являются: Конституция РУз; Закон «Об иностранных инвестициях»; Закон «Об инвестиционной деятельности»; Закон «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»; Закон «О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг», а также ряд нормативно-правовых актов, принимаемых в форме решений Президента Республики Узбекистан и постановлений правительства.

Закон «Об иностранных инвестициях» определяет такие понятия, как «иностранная инвестиция» (Иностранными инвестициями на территории Республики Узбекистан признаются все виды материальных и нематериальных благ и прав на них, в том числе права на интеллектуальную собственность, а также любой доход от иностранных инвестиций, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности, не запрещенных законодательством, преимущественно в целях получения прибыли (дохода)), «иностранная инвестор». Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов» обеспечивает неприкосновенность и защиту прав собственности иностранных инвесторов.

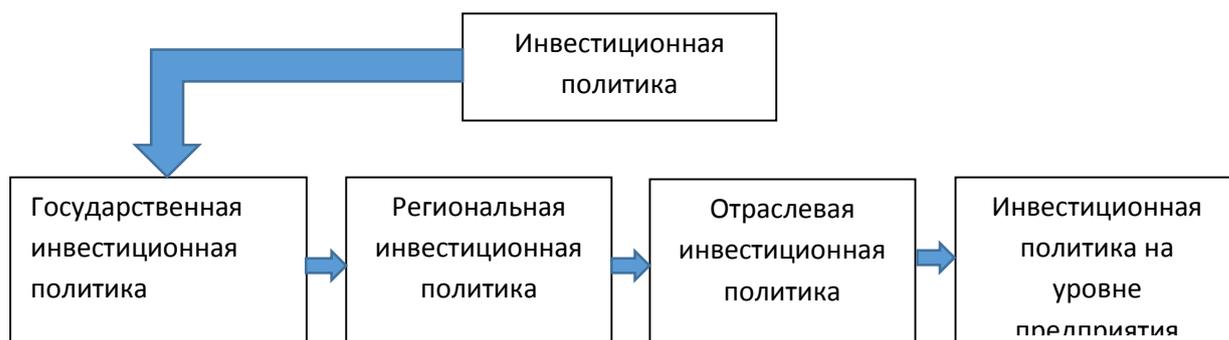
Иностранным инвесторам предоставлены гарантии их деятельности на территории республики в том числе: -стабильность законодательства в течение 10 лет; -иностранная инвестиция и иные активы иностранных инвесторов в Республике Узбекистан не подлежат национализации; -свободный перевод денежных средств в иностранной валюте в Республику Узбекистан и из нее, без каких-либо ограничений;

-доходы иностранного инвестора, полученные в Республике Узбекистан, могут быть реинвестированы на территории Республики Узбекистан или использованы любым иным способом, по усмотрению иностранного инвестора; -возврат иностранных инвестиций в связи с прекращением инвестиционной деятельности; -страховая защита и гарантии от политических и иных рисков.

В Закон «О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг» внесены изменения, согласно которым внесены новые понятия в закон, а именно: Объединение (ассоциация) профессиональных участников рынка ценных бумаг - это юридическое лицо (некоммерческая организация), созданное профессиональными участниками рынка ценных бумаг в целях защиты их прав и интересов издан Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему кардинальному

улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы предпринимательству». 18 июля 2012 года Президентом Республики Узбекистан издан Указ «О мерах по дальнейшему кардинальному улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы предпринимательству».

Инвестиционная политика – комплекс целенаправленных мероприятий проводимым государством по созданию благоприятных условий для всех субъектов хозяйствования, с целью оживления инвестиционной деятельности, подъема экономики, повышения эффективности производства и решения социальных вопросов и проблем.



Определяющей является государственная инвестиционная политика.

Задачи инвестиционной политики на современном этапе: а) выбор и поддержка развития отдельных регионов и направления отраслей экономики; б) поддержка и развитие малого и среднего бизнеса; в) обеспечение сбалансированного развития всех отраслей хозяйства; г) стимулирование и развитие экспортного производства, выход на мировой рынок; д) обеспечение конкурентоспособности отечественной продукции; е) реализация программ жилищного строительства; ж) инвестиции в социальную сферу. Государственная инвестиционная политика устанавливает «правила игры» в области инвестиций и создает благоприятные условия для развития инвестиционной деятельности.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1. Выделите пути активизации инвестиционной деятельности:

1. _____
2. _____
3. _____

Задание №2. Определите фазы кругооборота инвестиций (инвестиционный цикл):

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №3. Укажите объекты инвестиционной деятельности:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №4. Основные этапы управления инвестиционной деятельностью компании:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №5. Задачи инвестиционной политики :

1. _____

2. _____

3. _____

Ситуации и задачи:

Особенности инвестиционной политики банка. **Ситуация.** Имеется информация об экономических показателях трёх предприятий, приведённая в таблице:

млн руб.

№ п/п	Показатели	Предприятие 1			Предприятие 2			Предприятие 3		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	Чистая прибыль, направляемая на развитие производства	1,2	1,5	3,0	-	-	-	-	-	-
2	Амортизационные отчисления - всего	5,0	5,2	5,4	20,0	19,5	18,0	0,5	0,5	0,5
3	<i>в том числе использованные по функциональному назначению</i>	5,0	5,2	5,4	10,0	8,0	12,0	0,5	0,5	0,5

Задание 1.

1. По приведенным в таблице данным определите, какую воспроизводственную политику проводит каждое предприятие.

Решение.

1. Определяем валовые инвестиции в динамике по каждому предприятию.
2. Рассчитываем соответственно чистые инвестиции для определения типа воспроизводственной политики.
3. Данные заносим в таблицу:
млн руб.

№ п/п	Показатели	Предприятие 1			Предприятие 2			Предприятие 3		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1	Валовые инвестиции для вложений в основные фонды (чистая прибыль + амортизационные отчисления, использованные по своему функциональному назначению)	6,2	6,7	8,4	10	8	12	0,5	0,5	0,5
2	Чистые инвестиции (валовые инвестиции - амортизация)	+1,2	+1,5	+3,0	-10	-11	-6	-	-	-

На основе полученных данных сделаем выводы: 1) предприятие 1 проводит расширенную воспроизводственную политику, так как валовые инвестиции по всем годам превышают величину амортизационных отчислений; амортизационные отчисления используются по своему функциональному назначению, полностью выполняя роль простого воспроизводства основных производственных фондов; данное предприятие развивается и имеет хорошие перспективы на будущее;

2) на предприятии 2 проводится суженная воспроизводственная политика: прибыль не направляется на развитие производства, часть амортизационных отчислений используется не по своему функциональному назначению, а это означает, что если на этом предприятии будет проводиться и дальше аналогичная политика, то перспективы у него для развития нет;

3) на предприятии 3 валовые инвестиции равны амортизационным отчислениям, которые используются строго по своему функциональному назначению, но прибыль не направляется на развитие производства; следовательно, здесь осуществляется только простое воспроизводство основных производственных фондов.

Задание 2. По данным о направлениях использования инвестиционных ресурсов рассчитайте долю пассивных и активных инвестиций предприятия и оцените характер проводимой им инвестиционной политики:

№ п/п	Направления	Тыс. руб.
1	Внедрение новой технологии	150
2	Подготовка нового персонала взамен уволившихся	20
3	Поглощение конкурирующих фирм	250
4	Простое воспроизводство	50
5	Организация выпуска товаров, пользующихся спросом	130

Решение.

1. Определяем, каким образом предприятие использовало свои ресурсы -на активные (А) или пассивные (П) инвестиции:

№ п/п	Направления	Тыс. руб.	
1	Внедрение новой технологии	150	А
2	Подготовка нового персонала взамен уволившихся	20	П
3	Поглощение конкурирующих фирм	250	А
4	Простое воспроизводство	50	П
5	Организация выпуска товаров, пользующихся спросом	130	А

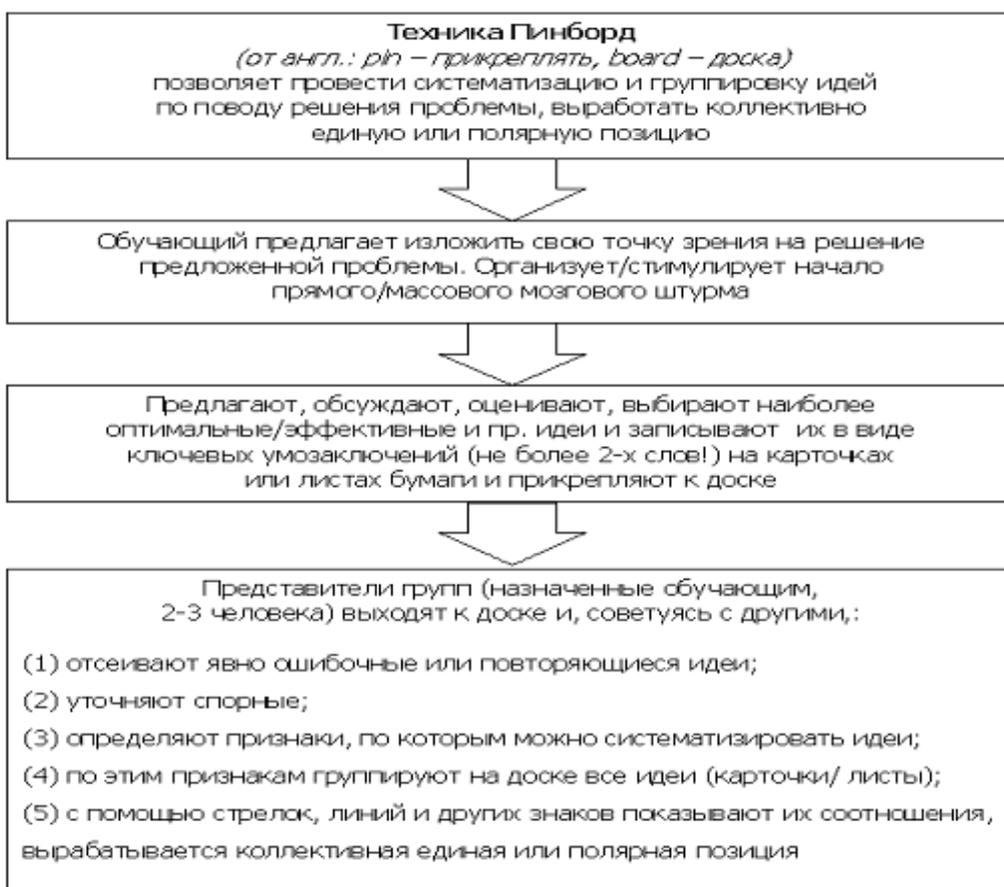
2. Рассчитаем долю пассивных инвестиций:
 $(50+20)/(50+20+250+150+130) \times 100 = 11,7\%$.

3. Рассчитаем долю активных инвестиций:
 $(250+150+130)/(50+20+250+150+130) \times 100 = 88,3\%$

Вывод. Предприятие проводит в основном активную инвестиционную политику, направленную на увеличение производственных мощностей и расширение рынков сбыта.

Правила работы с п

Техника оценки идей «Пинборд»



применением техники З/Х/У

1. Прочитайте понятия, указанные в таблице снизу, используя технику Инсерт.
2. Полученную информацию «разнесите» в колонки таблицы соответственно сделанным в тексте пометкам.

Таблица З/Х/У (Знаю/Хочу узнать/Узнал(а))

№	Номер термина	Знаю	Хочу узнать	Узнал
1	2	3	4	5
1				
2				
3				

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

№1. Дайте определение инвестиционной деятельности:

- совокупность действий субъектов, связанных с осуществлением инвестиций+
- совокупность движений инвестиций
- обеспечение стабильности и прозрачности инвестиций
- создание действенного механизма защиты

№2. Объектами инвестиционной деятельности являются:

- ценные бумаги, оборотные средства+
- целевые денежные вклады
- имущественные права
- акции

№3 Субъектами инвестиционной деятельности являются:

- инвестор, заказчик +
- банкир
- экономист
- бухгалтер

№4 Основным сдерживающим фактором инвестиционной деятельности является:

- рискованность вложений+
- затратность

- платежеспособность
- дебиторская задолженность

№5. Что лежит в основе инвестиционной деятельности?

- рост эффективности(отдачи) от инвестиций+
- обеспечение приемлемой выгоды
- функционирование рынка
- самокупаемость компании

№6 Выделите виды инвестиционной деятельности?

- прямое, финансовое, ссудное+
- косвенное, прямое
- прямое и косвенное
- материальное и нематериальное

№7. Виды инвестиций в зависимости от объекта инвестиционной деятельности:

- реальные, портфельные и интеллектуальные инвестиции+
- начальные, портфельные инвестиции
- начальные, реальные
- материальные и нематериальные

№8 Главная цель инвестиционной деятельности :

- достижение успешности в бизнесе+
- поднятие престижа компании
- решение задач компании
- возможность функционирования на рынке

№9. Главный принцип инвестиционной деятельности:

- защищенность законодательством+
- равноправие всех субъектов
- добровольность
- невмешательство государственных структур

№10. Какая связь между рискованностью проектов и инвестиционным риском?

- чем длиннее срок окупаемости затрат тем выше инвестиционный риск+
- чем короче срок окупаемости затрат тем выше инвестиционный риск
- инвестиционный риск зависит от ряда факторов

- нет связи

№11. Какие инвестиции выделяются по объектам вложения денежных средств?

- реальные и финансовые+

- материальные

- нематериальные

- прямые и косвенные

№12 Что означает правило предельной рентабельности?

- выбор таких капитальных вложений, которые обеспечивают инвестору максимум предельной доходности+

- - выбор таких капитальных вложений, которые обеспечивают инвестору минимум доходности

- обеспечение доходности инвестору

- обеспечение прибыльности инвестору

Тема №4: Роль иностранных инвестиций в развитии экономики

План:

1. Сущность и значение иностранных инвестиций.
2. Объективная необходимость привлечения иностранных инвестиций в Узбекистан.
3. Виды и формы привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику.

Теоретический материал :

Иностранные инвестиции играют важную роль в развитии экономики любой страны, включая Республику Узбекистан. Привлечение иностранных инвестиций является объективной необходимостью. Они обусловлены: международным разделением труда; развитием международных связей, интегрированием национальной экономики в мировое хозяйство.

Иностранные инвестиции способствуют:

- 1) ускорению экономического и технического прогресса;
- 2) внедрению новых форм управления;
- 3) обновлению и модернизации производственного аппарата;
- 4) активизации конкуренции;
- 5) развитию малого бизнеса;
- 6) подготовке кадров, отвечающих требованиям экономики;
- 7) расширению экспортного потенциала страны;
- 8) замене импортозамещающего производства;
- 9) созданию новых рабочих мест, повышению уровня занятости, снятию социальной напряженности;

10) повышению конкурентоспособности отечественного производства;

11) решение проблем реформирования экономики.

Иностранными инвестициями на территории Республики Узбекистан признаются все виды материальных и нематериальных благ и прав на них, в том числе права на интеллектуальную собственность, а также любой доход от иностранных инвестиций, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности, не запрещенных законодательством, преимущественно в целях получения прибыли (дохода).

Иностранными инвесторами могут быть:- иностранное юридическое лицо, правоспособность которого определяется в соответствии с законодательством государства, в котором оно учреждено, и которое вправе в соответствии с законодательством указанного государства осуществлять иностранные инвестиции на территории РУз;- иностранная организация, не являющаяся юридическим лицом;- правоспособный иностранный гражданин;- постоянно проживающее за границей и правоспособное лицо без гражданства;- международная организация, которая вправе в соответствии с международным договором осуществлять инвестиции на территории РУз;- иностранные государства в соответствии с порядком, определяемым государственными законами.

Объекты инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции могут вкладываться в:- ценные бумаги;- имущественные права;- вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях;- права на интеллектуальную ценность;- научно-техническую продукцию,- целевые денежные вклады.

Инвестиционная политика представляет собой функцию государства по мобилизации инвестиционных средств на организацию воспроизводства материальных благ в обществе. С организационно-правовой стороны эта сфера политики государства представляет собой деятельность соответствующих его органов по определению целей и задач этой политики, нахождение средств для ее реализации.

Современная инвестиционная политика – основной рычаг осуществления структурных изменений в экономике, проведения в жизнь модернизации сельского хозяйства, освоения территории и природных ресурсов, обеспечения занятости населения, развития науки и техники, решения экологических проблем.

Инвестиционная политика имеет и внешний аспект, включающий в себя привлечение иностранных инвестиций в экономику для решения задачи ускоренного развития народного хозяйства на базе современной технологии, техники и организации производства. Эту задачу возможно решить созданием совместных предприятий, т.е. посредством использования прямых иностранных частных инвестиций. В связи с этим становятся актуальными вопросы правового регулирования иностранных инвестиций.

Инвестиции в современных условиях невозможны без существования рыночной экономики на национальном и мировом уровнях. В основном сложились и

развиваются мировая экономика и мировой рынок, экономика подавляющего большинства стран мира - рыночная. В тех странах, где она рыночной не считается, тем не менее, по нашему убеждению, существует инвестиционный процесс и рынок, так как без этих условий вообще невозможно расширенное воспроизводство и распределение. Однако, рынок и инвестиционных процесс не могут функционировать, развиваться и соответственно развивать нормально экономику, если не созданы определенные политические, экономические и правовые условия в данной стране.

Иностранные инвестиции в условиях существования мирового рынка и мирового хозяйства – это своего рода торговля производством в широком смысле. Если речь идет о прямых инвестициях, то это значит, что капитал по своему техническому уровню и составу более высокий вывозится, продается и, таким образом, инвестируется в производство другой страны, как части общего мирового рынка, создавая тем самым более совершенные в научно-техническом отношении предприятия-производства. Безусловно, инвестиционный процесс, как в национальном, так и в международном масштабе невозможен без правового регулирования. Т.о. иностранные инвестиции играют роль дополнительного финансового потока, необходимого для развития того или иного сектора экономики, а также источника, дающего возможность инвестору заработать дополнительные средства.

Интеграция РУз в мировую экономику немыслима без привлечения иностранных инвестиций, т.к. динамичное развитие любого государства на современном этапе немыслимо без привлечения иностранных инвестиций. В республике данный вопрос постоянно находится в центре внимания. Привлечение иностранных, в первую очередь, частных инвестиций является одной из составных частей основных задач, стоящих перед республикой. Для их эффективного привлечения должны быть:- выработаны основные направления инвестиционной политики государства;- создана действенная законодательная база;- обеспечен необходимый инвестиционный климат;- предоставлены гарантии иностранным инвесторам.

В данном направлении существуют определенные проблемы, известную часть которых должна решать и правовая наука. Она служит средством для определения форм и методов правового регулирования общественных отношений, анализа степени соответствия действующих правовых норм сложившимся отношениям и нахождения оптимального варианта реализации инвестиционной политики государства посредством правовых норм.

Исходя из данной позиции, можно отметить, что достижения правовой науки и должное внедрение их в практику будет способствовать повышению роли права и эффективности его воздействия на инвестиционные отношения.

Т.о. для эффективного развития экономики нашего, как и другого государства объективно необходимы иностранные инвестиции, которые позволяют наиболее полно развить те отрасли экономики, на которые у данного государства имеется недостаточное количество средств – это дополнительные средства для обеспечения новых преобразований.

Привлечение иностранного капитала, пополняя национальный инвестиционный фонд, создает неоднозначные инвестиционные последствия. Во-первых, в отличие от зарубежных кредитов и займов, прямые иностранные инвестиции способны создавать дополнительный производственный спрос на внутреннем рынке, помогая тем самым стабилизации хозяйственного и финансового положения страны. К тому же прямые иностранные инвестиции не связаны с увеличением внешнего долга страны. Во-вторых, внешние источники инвестиций контролируются зарубежными партнерами. Они мало учитывают национальные интересы производства, стремятся передать иностранным фирмам производственные функции инвестирования (строительно-монтажные работы, установку и наладку оборудования). Такая практика ведет к сокращению внутреннего выпуска технологического оборудования, машин и материалов, удельной занятости населения, что, в конечном счете, усиливает инфляцию. В-третьих, внешние источники инвестиций импортируют инфляцию из других стран через оплаченный зарубежными партнерами ввоз дорогостоящих видов оборудования и других материальных ресурсов.

Источники финансирования инвестиций имеют производственное или непроизводственное происхождение. В первом случае они формируются на основе создания валового внутреннего продукта (ВВП). Во втором – вступают в хозяйственный оборот страны, не будучи результатом этого процесса.

К первой группе относятся все экономические источники инвестиций, кроме эмиссии кредитных денег и иностранного капитала. Образование данной совокупности финансовых средств связано с накоплением и перераспределением между фондом накопления и фондом накопления денежной массы. Инвестирование за счет указанных источников не увеличивает и не уменьшает насыщенность рынка деньгами и не затрагивает темпов инфляции.

Регулирование иностранных инвестиций осуществляется рядом нормативных актов, центральное место среди них занимает закон «Об иностранных инвестициях РУз». Закон определяет правовые и экономические основы привлечения и эффективного использования в экономике РУз иностранных инвестиций. Он направлен на обеспечение стабильности условий деятельности иностранных инвесторов и соблюдение соответствия правового режима зарубежных инвестиций нормам международного права и международной практики инвестиционного сотрудничества. Закон не распространяется на отношения, связанные с вложениями иностранного капитала в банки и иные кредитные организации, а также в страховые организации. Закон также не регулирует отношения, связанные с вложением иностранного капитала в некоммерческие организации.

Иностранные инвесторы могут осуществлять инвестиции на территории Республики Узбекистан в следующих формах:

▫ долевого участия в уставных фондах и ином имуществе хозяйственных обществ и товариществ, банков, страховых организаций и других предприятий,

созданных совместно с юридическими и (или) физическими лицами Республики Узбекистан;

▫ создания и развития хозяйственных обществ и товариществ, банков, страховых организаций и других предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам;

▫ приобретения имущества, акций и других ценных бумаг, включая долговые обязательства, эмитированные резидентами Республики Узбекистан;

▫ вложения прав на интеллектуальную собственность, включая авторские права, патенты, товарные знаки, полезные модели, промышленные образцы, фирменные наименования и ноу-хау, а также деловую репутацию (гудвилл);

▫ приобретения концессий, включая концессии на разведку, разработку, добычу либо использование природных ресурсов;

▫ приобретения права собственности на объекты торговли и сферы обслуживания, на жилые помещения вместе с земельными участками, на которых они размещены, а также права владения и пользования землей (в том числе на основе аренды) и природными ресурсами.

Предлагаемые задания и задачи :

Задание №1. Какие факторы определяют необходимость привлечения иностранных инвесторов:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №2. К каким позитивным изменениям приводит привлечение иностранных инвестиций:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №3. Объектами иностранных инвестиций являются :

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №4. Формы привлечения иностранных инвестиций в экономику Узбекистана:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №5. С какими международными финансовыми институтами сотрудничает в инвестиционной политике Узбекистан:

1. _____
2. _____
3. _____

Возможность применения технологий:

Принимаемые законодательные акты, организационные меры способствуют большему притоку иностранных инвестиций в узбекскую экономику.

К выбору оптимальных форм инвестиционной деятельности относятся: сфера деятельности и вид продукции; масштабы проекта; стратегическая цель привлечения (от импорта оборудования до использования производственно-управленческого опыта); изучение достоинств и недостатков существующих форм привлечения иностранных инвестиций показывает, что наиболее промышленными можно считать прямые инвестиции, так как они характеризуются наличием долговременных интересов инвестора в хозяйстве принимающей страны и обуславливает большую выгоду по сравнению с внешними займами.

Правила работы с применением техники З/Х/У

1. Прочитайте понятия, указанные в таблице снизу, используя технику Инсерт.
2. Полученную информацию «разнесите» в колонки таблицы соответственно сделанным в тексте пометкам.

Таблица З/Х/У (Знаю/Хочу узнать/Узнал(а))

№	Номер термина	Знаю	Хочу узнать	Узнал
1	2	3	4	5
1				
2				
3				

Технология «Корзина идей, понятий, имен...» Преподаватель выделяет ключевое понятие изучаемой темы и предлагает учащимся за определенное время выписать как можно больше слов или выражений, связанных, по их мнению, с предложенным понятием. Важно, чтобы студенты выписывали все, приходящие им на ум ассоциации. В результате, на доске формируется кластер, отражающий имеющиеся у студентов знания по данной конкретной теме, что позволяет преподавателю диагностировать уровень подготовки аудитории, использовать полученную схему в качестве опоры при объяснении нового материала.

Упражнение

В таблицу включены наименования активов предприятия. Необходимо в правой графе таблицы отметить через проставление знака «+» или «-» относится ли актив к нематериальным активам

Наименование актива	+, -
Здание	
Сооружение	
«Goodwill»	
Компьютер	
Товарные марки и знаки	
Права пользования земельными участками и объектами природопользования	
Программные продукты	
Изобретения	
Телефон	
Авторские права	
Лицензии	
Патент	
Автотранспорт	

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

№1. Для чего привлекаются иностранные инвестиции в отечественную экономику?

- + С целью привлечения современных технологий и управленческого опыта зарубежных стран
- С целью стабилизации экономики
- С целью прекращения безработицы
- С целью освоения мирового рынка капитала

№2. В какой форме вкладываются иностранные инвестиции в экономику Узбекистана?

- + В иностранной валюте, в качестве современных технологий и техники, в виде зарубежного опыта, лицензий, патентов, «ноу-хау», интеллектуальных ценностей
- В виде зарубежного опыта, «ноу-хау», интеллектуальных ценностей
- В качестве займов, кредитов, лицензий, патентов
- В иностранной валюте, в качестве современных технологий и техники

№3. Какие виды иностранных инвестиций можно привлечь в отечественную экономику?

- + Финансовые инвестиции, реальные инвестиции, интеллектуальные инвестиции
- Имеющие право на управление, на основе вкладываемой в СП доли
- Реальные инвестиции
- Финансовые инвестиции, реальные инвестиции

№4. Какую из перечисленных ниже задач можно решить путем привлечения иностранных инвестиций?

- а) регулирование денежной массы;
- б) создание новых рабочих мест;
- в) регулирование уровня процентной ставки;
- г) укрепление статуса государства.

№5 К портфельным иностранным инвестициям относятся:

- а. Вложения капитала, взятого на определенных условиях в любом иностранном банке
- б. Предложения от иностранных инвесторов в виде портфеля документов, т. е. предполагающие несколько направлений инвестирования
- + в. Вложения в иностранные ценные бумаги, цель которого заключается в «игре» на курсах валют с целью получения прибыли

№6. Законодательные условия инвестирования представляют собой:

- а. Условия, определяющие минимальную сумму инвестиций для разных групп инвесторов
- + б. Нормативные условия, создающие законодательный фон, на котором осуществляется инвестиционная деятельности
- в. Условия, по которым инвестор может получить дивиденды

№7. В какой форме вкладываются иностранные инвестиции в экономику Узбекистана?

- а. В иностранной валюте, в качестве современных технологий и техники, в виде зарубежного опыта, лицензий, патентов, «ноу-хау», интеллектуальных ценностей
- б. В виде зарубежного опыта, «ноу-хау», интеллектуальных ценностей
- в. В качестве займов, кредитов, лицензий, патентов
- г. В иностранной валюте, в качестве современных технологий и техники

Тема №5: Иностранные инвестиции в контексте глобализации и международной интеграции

План:

1. Сущность международной экономической интеграции. Причины и формы развития международной экономической интеграции
2. Инвестиционная привлекательность страны.
3. Проблемы в инвестиционном климате Узбекистана и возможности их решения.

Теоретический материал:

Интеграция (от лат. *integer* — целый) – означает объединение экономических субъектов, углубление их взаимодействия, развитие связей между ними. Экономическая интеграция имеет место, как на уровне национальных хозяйств целых стран, так и между предприятиями, фирмами, компаниями, корпорациями. Экономическая интеграция проявляется в расширении и углублении производственно-технологических связей, совместном использовании ресурсов, объединении капиталов, в создании друг другу благоприятных условий осуществления экономической деятельности, снятии взаимных барьеров.¹

Экономическая интеграция (*integration*, от лат. *integratio* – восстановление) – взаимодействие и взаимоприспособление национальных хозяйств разных стран, ведущая к их постепенному экономическому слиянию. На межгосударственном уровне интеграция происходит путем формирования региональных экономических объединений государств и согласования их внутренней и внешней экономической политики. Взаимодействие и взаимоприспособление национальных хозяйств проявляется, прежде всего, в постепенном создании «общего рынка» – в либерализации условий товарообмена и перемещения производственных ресурсов (капитала, труда, информации) между странами.²

В настоящее время, международная торговля стала все более дополняться различными формами международного движения факторов производства (капитала, рабочей силы и технологии), в результате которого за границу стали перемещаться уже не только готовый товар, но и факторы его производства. Прибыль, заключенная в цене товара, стала создаваться уже не только в рамках национальных границ, но и за рубежом. Закономерным результатом развития международной торговли товарами и услугами и международного движения факторов производства стала экономическая интеграция.

Если первая половина XX в. стала эпохой формирования независимых национальных государств, то во второй половине XX в. начался обратный процесс. Эта новая тенденция сначала (с 1950-х) получила развитие только в Европе, но затем (с 1960-х) распространилась и на другие регионы. Многие страны добровольно

¹Булатова. А.С. Мировая экономика: Учебник / Под ред. проф. А.С. Булатова. -М.:Юристъ, 2000.-734 с.

² Авдокушин, Е.Ф. Международные экономические отношения// М.:Юристъ,2001.-368 с.

отказываются от полного национального суверенитета и образуют интеграционные объединения с другими государствами. Главной причиной этого процесса является стремление к повышению экономической эффективности производства, и сама интеграция носит, прежде всего, экономический характер. Бурный рост экономических интеграционных блоков отражает развитие международного разделения труда и международной производственной кооперации.³

Международное разделение труда – это такая система организации международного производства, при которой страны, вместо того чтобы самостоятельно обеспечивать себя всеми необходимыми товарами, специализируются на изготовлении только некоторых товаров, приобретая недостающие посредством торговли.

Простейшим примером может быть торговля автомобилями между Японией и США: японцы специализируются на производстве экономичных малолитражек для небогатых людей, американцы – на выпуске престижных дорогих автомашин для зажиточных. В результате и японцы, и американцы выигрывают в сравнении с ситуацией, когда каждая страна производит автомобили всех разновидностей.

Международная производственная кооперация, вторая предпосылка развития интеграционных блоков, представляет собой такую форму организации производства, при которой работники разных стран совместно участвуют в одном и том же производственном процессе (или в разных процессах, связанных между собой). Так, многие комплектующие детали для американских и японских автомобилей производят в других странах, а на головных предприятиях осуществляется только сборка. По мере развития международной кооперации формируются транснациональные корпорации, организующие производство в международном масштабе и регулирующие мировой рынок.

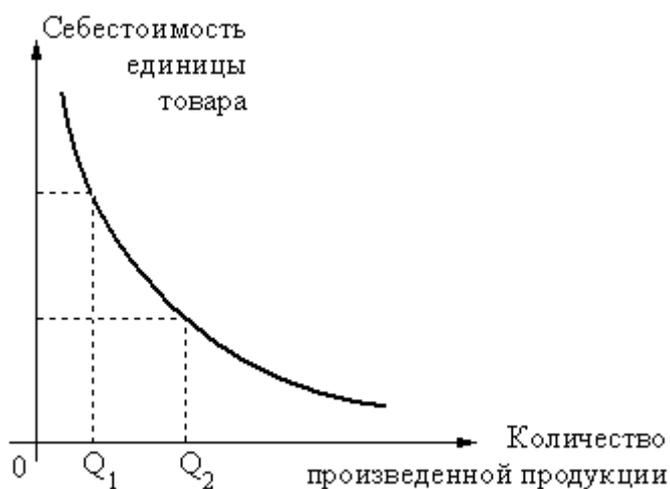


Рисунок 1

Эффект экономии на масштабе: при малом объеме выпуска Q_1 , только для внутреннего рынка, товар имеет высокую себестоимость и, как следствие, высокую цену; при большем объеме выпуска Q_2 , с использованием экспорта, себестоимость и цена значительно понижаются.

Результатом международного разделения труда и международной производственной кооперации является развитие международного обобществления производства – **интернационализация производства**. Она экономически выгодна,

³Кудров.В.М. Мировая экономика.-М.: Бек, 2004.-112с.

поскольку, во-первых, позволяет наиболее эффективно использовать ресурсы разных стран, а во-вторых, дает экономию на масштабе. Второй фактор в современных условиях наиболее важен. Дело в том, что высокотехнологичное производство требует высоких начальных инвестиций, которые окупятся, только если производство будет крупномасштабным, иначе высокая цена отпугнет покупателя. Поскольку внутренние рынки большинства стран (даже таких гигантов, как США) не обеспечивают достаточно высокого спроса, то требующее больших затрат высокотехнологичное производство (автомобиле- и самолетостроение) становится выгодным лишь, при работе не только на внутренний, но и на внешние рынки.⁴

Интернационализация производства идет одновременно и на общемировом уровне, и на уровне отдельных регионов. Для стимулирования этого объективного процесса создаются специальные наднациональные экономические организации, регулирующие мировую экономику и перехватывающие часть экономического суверенитета у национальных государств.

Интернационализация производства может развиваться по-разному. Простейшая ситуация – это когда между разными странами устанавливаются устойчивые экономические связи по принципу взаимодополнения. Главными организациями, стимулирующими и контролирующими такого рода интернационализацию в мировом масштабе, являются [Всемирная торговая организация \(ВТО\)](#) и международные финансовые организации как, например, [Международный валютный фонд \(МВФ\)](#).

Более высокая степень интернационализации предполагает выравнивание экономических параметров стран-участниц. В международном масштабе этот процесс, стремясь направлять экономические организации (например, ЮНКТАД) при [Организации Объединенных Наций](#). Однако результаты их деятельности до сих пор выглядят малозначительными. С гораздо более ощутимым эффектом подобная интернационализация развивается не на мировом, а на региональном уровне в виде создания интеграционных союзов различных групп стран.⁵

Помимо чисто экономических причин у региональной интеграции есть и политические стимулы. Укрепление тесных экономических отношений между разными странами, сращивание национальных экономик гасит возможность их политических конфликтов и позволяет вести единую политику в отношении других стран. Например, участие Германии и Франции в ЕС ликвидировало их политическое противостояние, длившееся со времен [Тридцатилетней войны](#), и позволило им выступать «единым фронтом» против общих соперников. Формирование интеграционных группировок стало одной из мирных форм современного геоэкономического и геополитического соперничества.

Самые крупные и активные действующие интеграционные блоки – это [Европейский союз \(ЕС\)](#), Североамериканская зона свободной торговли (НАФТА) и организация «Азиатско-Тихоокеанское экономическое сотрудничество» (АТЭС) в бассейне Тихого океана.

Инвестиционная привлекательность- это обобщающая характеристика преимуществ и недостатков инвестирования отдельных направлений, объектов с позиций инвестора. Оценка инвестиционной привлекательности осуществляется применительно к стране, отрасли, региону, предприятию, отдельному

⁴ Шкваря Л. В. Мировая экономика в схемах и таблицах. –М. : Изд-во Эксмо, 2005., стр. 259-274.

⁵ Журнал «Вестник» № 6 2007. С 24

проекту. Инвестиционная привлекательность страны или региона - это интегральный показатель, который определяется по совокупности ее экономических и финансовых показателей, показателей государственного, общественного, законодательного, политического и социального развития. Инвестиционная привлекательность определяет вектор движения физического, финансового, интеллектуального и человеческого капиталов: в страну или за ее рубежи. На международном уровне результаты реализации инвестиционных стратегий стран и экономического развития субъекта, инвестиционная привлекательность стран, регионов и предприятий оцениваются ведущими мировыми рейтинговыми агентствами Moody's, Fitch и Standart & Poor's.

Инвестор оценивает инвестиционную привлекательность страны или региона по движению капитала, уровню инфляции, политической, экономической, законодательной и социальной стабильности, а также по уровню и качеству человеческого капитала. Инвестиции сами по себе не работают без специалистов, без человека и человеческого капитала должного уровня и качества. **Инвестиционная привлекательность страны или региона** - это совокупность факторов, определяющих приток инвестиций или отток капитала. Инвестиционная привлекательность (климат) страны или региона определяется инвестиционным потенциалом и инвестиционным риском.

За годы независимости в Республике Узбекистан разработана широкая система правовых гарантий и льгот для иностранных инвесторов, создан благоприятный инвестиционный климат, который характеризуется в первую очередь сохраняющейся в республике политической и экономической стабильностью. Благоприятный инвестиционный климат основан на ряде принятых законодательных актов – Закона Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», Закона Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», Указа Президента «О дополнительных стимулах и льготах предоставляемых предприятиям с иностранными инвестициями», «О дополнительных мерах по стимулированию экспорта продукции, производимой предприятиями с иностранными инвестициями» и ряд других. Потенциальным иностранным инвесторам в настоящее время предлагаются разные формы вложения инвестиций: создание совместных предприятий, предприятий со 100%-ным иностранным капиталом, приобретение части либо полного пакета акций приватизируемых предприятий и т.д., а также множество конкретных проектов в различных отраслях экономики – индустриальном комплексе, сельском хозяйстве, транспорте, телекоммуникации, строительстве, здравоохранении, туризме. Объем освоенных иностранных инвестиций в экономику Узбекистана вырос в 1,4 раза и превысил 2,4 млрд. долларов по итогам 2017 года. При этом доля иностранных вложений в общем объеме инвестиций выросла до 20,4% против 15,3% годом ранее. Отныне будут разрабатываться государственные программы развития сроком на 10–15 лет. В Узбекистане ведут деятельность более 5000 компаний с иностранным капиталом. В страну инвестировали около 50 ведущих мировых брендов. На данный момент портфель инвестиционных проектов составляет свыше 300 проектов в различных отраслях промышленности, на общую сумму 9 млрд. долларов.

Ниже представлена диаграмма инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности(%):

Министерство внешней торговли Узбекистана приняло пять документов, направленных на укрепление торговых отношений с США. Одним из них является

меморандум о взаимопонимании по расширению двусторонних торговых отношений с Минторговли США.

После 13-летнего перерыва Национальный банк внешнеэкономической деятельности Узбекистана и Экспортно-импортный банк США подписали Меморандум о взаимопонимании на сумму 100 миллионов долларов.

США поддержали открытие четырех новых проектов в Узбекистане в области улучшения энергоэффективности, плодоовощеводства и услуг экстренной медицинской помощи. Всемирный банк (ВБ) и Узбекистан подписали кредитные соглашения на общую сумму 940 миллионов долларов. Существенную поддержку США обещали оказать Узбекистану при вступлении во Всемирную торговую организацию, куда республика подала заявку еще в 1994 году. Для этого Министерство внешней торговли Узбекистана и Агентство США по международному развитию подписали меморандум о взаимопонимании и сотрудничестве по поддержке вступления Узбекистана во Всемирную торговую организацию.

В Узбекистане отсутствует единая система предоставления информации инвесторам кроме Агентства «Узинфоинвест» для иностранных инвесторов и Торгово-промышленной палаты Узбекистана, потенциал которых на местном уровне необходимо укреплять. «Данные за 2011—2016 годы демонстрируют неуклонное снижение притока прямых иностранных инвестиций, что свидетельствует о наличии очевидных проблем в инвестиционной сфере», — говорится в проекте Инвестиционного кодекса. Концепция разработана и вынесена на общественное обсуждение Государственным комитетом по инвестициям. Цель проекта — гармонизировать инвестиционное законодательство с международными стандартами, обеспечить свободу осуществления инвестиционной деятельности, защиту прав и законных интересов инвесторов. Разработчики проекта проанализировали ситуацию и обсудили ее с субъектами инвестиционной деятельности. Особую важность имеют вопросы защиты прав и интересов инвесторов от:

- **неправомерного отчуждения и конфискации собственности и результатов их деятельности;**
- **непредсказуемых и неблагоприятных действий отдельных органов государственного управления;**
- **практики пересмотра и отмены результатов приватизации.**

На первый план выходят вопросы, решение которых должно быть направлено на:

- обеспечение эффективной административно-правовой и судебной защиты прав и законных интересов инвесторов;
- усиление защиты инвестиций, в том числе частной собственности;
- стимулирование развития конкуренции на инвестиционном рынке;
- совершенствование правоприменительной практики и кодификации законодательства в инвестиционной сфере, что в итоге положительно скажется на инвестиционном климате и общем развитии экономики страны.

Назван ряд факторов, ухудшающих условия инвестирования:

- возложение на инвесторов обязательств без учета их прав и интересов;
- факты вмешательства государственных органов в хозяйственную деятельность;
- возложение на инвесторов обязательств по приобретению материалов, оборудования, его компонентов и других товаров, в которых они не заинтересованы по цене и качеству;
- отдельные случаи по завышению долговой нагрузки во вновь создаваемых предприятиях;
- отсутствие эффективной и современной системы мониторинга предоставляемых налоговых и таможенных льгот, а также государственных гарантий.

Инвесторами также отмечается, что при наличии достаточно большого массива нормативно-правовых актов, регулирующих инвестиционную деятельность, защита их прав и интересов не обеспечивается должным образом ни в административно-правовом, ни в судебном порядке. Исходя из вышеизложенного, стоит активно развивать следующие основные направления в инвестиционной политике :

- активное участие иностранных инвестиций в структурных преобразованиях экономики, ускорение модернизации производств;
- создание условий для всесторонней интеграции экономики Узбекистана в мировую экономическую систему ;
- поэтапное проведение политики открытых дверей в сторону инвесторов, поставляющих в Узбекистан технологии мирового уровня и оказывающих содействие в создании интегрированной структуры народного хозяйства;
- поддержание национальной кредитоспособности и обеспечение Узбекистану репутации первоклассного заемщика;
- всяческое содействие инвестициям, направленным на решение социальных экологических проблем.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1. Выделите черты, определяющие результативность международного разделения труда:

1. _____
2. _____
3. _____

Задание №2. Определите факторы инвестиционной привлекательности страны:

1. Экономические : _____
2. Политические: _____
3. Социальные: _____

Задание №3. Методы оценки инвестиционного климата:

1. Рейтинг « Institution investor» _____
2. Рейтинг « Euromoney» _____
3. Факторы, разработанные Всемирным банком _____

Задание №4 Укажите основные правовые акты по привлечению иностранных инвестиций в Узбекистане:

1. _____
2. _____
3. _____

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

№1. Какое пространство представляет собой современное мировое
--

хозяйство?
всемирное;
глобальное;
геоэкономическое;
все ответы верны.

№2. Сколько этапов в становлении мирового хозяйства?
четыре этапа.
два этапа;
три этапа;
один этап;

№3. Какой критерий считается в периодизации этапов становления мирового хозяйства более правомерным?
развитие производительных сил.
развитие науки;
развитие культуры;
развитие торговли;

№4. Что лежит в основе развития мирохозяйственных связей?
международное разделение труда;
научно-технические связи;
специализация научных кадров;
потоки материальных ресурсов.

№5. Выделите из нижеперечисленного основную организационную форму интернационализации производства?
--

международная экономическая интеграция;
специализация производства;
политическое сотрудничество;
правовое сотрудничество.

№6. Какой процесс отражает международная экономическая интеграция?
взаимопереплетение национальных хозяйств;
сближение национальных хозяйств;
механизм регулирования экономики;
все ответы верны.

№7. Выделите главную политико-правовую форму международной экономической интеграции?
общий рынок;
таможенный союз;
зона свободной торговли;
полная экономическая интеграция.

№8. Для чего привлекаются иностранные инвестиции в отечественную экономику?

- а. С целью привлечения современных технологий и управленческого опыта зарубежных стран
- б. С целью стабилизации экономики
- в. С целью прекращения безработицы
- г. С целью освоения мирового рынка капитала

№9. В какой форме вкладываются иностранные инвестиции в экономику Узбекистана?

- д. В иностранной валюте, в качестве современных технологий и техники, в виде зарубежного опыта, лицензий, патентов, «ноу-хау», интеллектуальных ценностей
- е. В виде зарубежного опыта, «ноу-хау», интеллектуальных ценностей
- ж. В качестве займов, кредитов, лицензий, патентов
- з. В иностранной валюте, в качестве современных технологий и техники

№10. Какие виды иностранных инвестиций можно привлечь в отечественную экономику?

- а. Финансовые инвестиции, реальные инвестиции, интеллектуальные инвестиции
- б. Имеющие право на управление, на основе вкладываемой в СП доли
- в. Реальные инвестиции
- г. Финансовые инвестиции, реальные инвестиции

№11. В каком государственном органе регистрируется совместные предприятия?

- а. Министерство юстиции
- б. Министерство финансов
- в. Министерство макроэкономики
- г. Министерство иностранных дел

Тема №6. Место инвестиций в экономическом развитии регионов

План :1 .Инвестиционная политика государства

2. Региональная инвестиционная политика

3. Направления, формирование ресурсов, приоритеты региональной инвестиционной политики.

Теоретический материал :

Инвестиционная политика является элементом экономической политики государства и представляет собой важный механизм воздействия на экономику страны в целом и на предпринимательскую деятельность ее хозяйствующих субъектов. В качестве инвестиционной политики государства рассматривается комплекс целенаправленных мероприятий по созданию условий, благоприятных для всех хозяйствующих субъектов с целью интенсификации инвестиционной деятельности, подъема экономики, повышения уровня эффективности производства и решения задач социального характера.

Главная задача инвестиционной политики состоит в создании оптимальных условий для активизации инвестиционного потенциала. Основными направлениями инвестиционной политики выступают меры по организации благоприятного режима для деятельности отечественных и иностранных инвесторов, увеличению прибыльности и минимизации рисков в интересах стабильного экономического и социального развития, повышению жизненного уровня населения. На наш взгляд, целесообразно сначала научиться эффективно использовать свои собственные средства, и лишь после этого заниматься привлечением иностранного капитала в национальную экономику.

Инвестиционная политика не может осуществляться без механизма ее реализации, который включает в себя: 1) выбор источников и методов финансирования инвестиций; 2) определение сроков реализации; 3) выбор органов, ответственных за реализацию инвестиционной политики; 4) создание необходимой нормативно-правовой базы функционирования рынка инвестиций; 5) создание благоприятных условий для привлечения инвестиций.

Четыре базовых принципа инвестиционной политики. В современных условиях эффективная инвестиционная политика должна строиться в развитии четырех базовых принципов:

- 1) совершенствование законодательного обеспечения инвестиционной деятельности;
- 2) концентрация инвестиционной политики на стратегических направлениях инвестиционных программ;
- 3) активизация деятельности предприятий по инвестированию в их развитие их собственных средств;
- 4) осуществление постоянного мониторинга положительных и отрицательных моментов развития.

Под региональной инвестиционной политикой понимается система мер, проводимых на уровне региона и способствующих мобилизации инвестиционных ресурсов и определению направлений их наиболее эффективного и рационального использования в интересах населения региона и отдельных инвесторов. В рамках региональной инвестиционной политики может осуществляться деятельность государственных органов управления, а также негосударственных структур по внедрению системы мероприятий и механизмов стимулирования инвестиционной активности, формирования благоприятного инвестиционного климата и эффективного использования инвестиционных ресурсов в регионе. Одним из эффективных инструментов реализации региональной инвестиционной политики является реализация региональных инвестиционных проектов. Неотъемлемым свойством ресурсов, в том числе и инвестиционных, является их ограниченность. Именно поэтому часто возникает проблема выявления и выбора приоритетов региональных инвестиционных проектов.

Комплексное развитие региона и эффективное решение проблемы распределения региональных инвестиций возможно лишь при наличии региональной инвестиционной политики. При этом, региональная инвестиционная политика должна определяться не только органами государственного управления, но и принимать во внимание интересы бизнеса, т.к. бизнес-сообщество выбирает свои приоритеты . как в проектах, так и сферах их возможной и выгодной реализации . За счет согласования приоритетов региональных инвестиций и осуществляется проявление взаимодействия региональной, муниципальной власти и бизнес структур в ходе региональной инвестиционной политики

Инвестиционная политика в каждом регионе имеет свои особенности, которые обусловлены:– экономической и социальной политикой, проводимой в регионе;– величиной имеющегося производственного потенциала;– природно-климатическими условиями;– оснащённостью энергосырьевыми ресурсами;– географическим местонахождением и геополитическим положением;– состоянием окружающей среды;– демографической ситуацией;– привлекательностью региона для иностранных инвестиций и др.

Привлечение инвестиций на региональном уровне целесообразно проводить с учетом следующих мер: 1) на основе оценки собственного инвестиционного потенциала, сильных и слабых сторон региона; 2) формирования и реализации стратегии регионального развития; 3) разработки целевых комплексных программ, реализующих круг маркетинговых, организационно-технических и других мер по привлечению инвестиций в регион; 4) формирования банка данных производственных мощностей, свободных и предлагаемых для включения в инвестиционный процесс, неэффективно используемых, а также имущества для передачи в лизинг; 5) разработки программ по стимулированию отдельных территорий путем открытия зон свободного предпринимательства, а также мер по снижению незавершенного строительства; 6) формирования бизнес-профилей по отдельным отраслям и предприятиям.

Среди основных направлений региональной инвестиционной политики на основе взаимодействия региональной, муниципальной власти и бизнес структур в современных

условиях хозяйствования могут быть выделены:

- контроль потоков инвестиций в ключевые объекты;
- изменение источников финансирования инвестиций, замещение бюджетных ассигнований ресурсами частных инвесторов (корпоративных и индивидуальных);
- переход на новые организационные формы и экономические методы управления инвестиционными проектами;
- приоритетность проектов, которые имеют высокую значимость, быструю окупаемость, выгодность с позиции создания новых рабочих мест и поступлений «быстрых денег» в местный бюджет.

Систематизация исследований позволила выделить основные сложности реализации региональной инвестиционной политики и привлечения региональных инвестиций, а именно:

- сравнительно низкая привлекательность инвестиционного климата в большинстве регионов, что вызвано деформациями и структурными диспропорциями регионального развития;
- отсутствие системного подхода при формировании государственной региональной политики, несовершенство нормативно-правового регулирования регионального экономического развития, недостаточное применение инструментов государственного стимулирования инвестиционного развития регионов;
- недостаточное влияние системы формирования местных бюджетов и трансфертов на экономическое развитие регионов;
- отток трудовых ресурсов и капитала из одних местностей в пользу других (преимущественно - в крупные города);
- низкая эффективность и результативность поддержки региональной инвестиционной деятельности за счет централизованных ресурсов, торможение и противодействие процессам децентрализации бюджетного процесса, низкий уровень бюджетной дисциплины;
- обострение инвестиционной конкуренции между регионами.

Большое значение для реализации региональной инвестиционной политики имеет проблема формирования инвестиционных ресурсов - как на общерегиональном, так и на местных уровнях. Необходимые региональные инвестиции в процессе взаимодействия

региональной, муниципальной власти и бизнес структур могут финансироваться за счет

средств из различных источников, в том числе:

- собственных финансовых ресурсов и средства - внутривладельческих резервов инвестора: прибыли, амортизационных отчислений, денежных накоплений, прибыли субъектов бизнеса;
- средств внебюджетных фондов;
- средств Государственного бюджета, которые предоставляются на безвозвратной и возвратной основе;
- средств региональных бюджетов;
- средств иностранных инвесторов;
- средств, которые выплачиваются страховыми организациями в виде возмещения расходов от аварий, стихийных и других бедствий.

Финансирование региональных инвестиционных проектов может осуществляться как за счет одного, так и за счет нескольких из перечисленных выше источников. В современных условиях для обеспечения достаточного объема финансирования важным является взаимодействие региональной, муниципальной власти и бизнес структур с целью реального использования форм и механизмов концентрации инвестиционных ресурсов .

Инвестиционная политика регионального развития предусматривает определение государственных и региональных приоритетов, а также организационную и структурную переориентацию системы научных исследований и проектно-конструкторских разработок, создание новых отечественных структур научно-технического содержания, их региональных звеньев.

Исторически сложившийся потенциал развития территорий и интенсивность продвижения реформ обуславливают наличие региональных особенностей в инвестиционной деятельности. Как отмечает Е.Н. Овчинников, преимущественно, базой классификации

регионов по уровню экономического развития являются показатели валового регионального продукта, конечного потребления и инвестиций на душу населения. Однако, использование этих обобщающих показателей не дает возможность отразить весь спектр социально-экономического положения российских регионов. Решение проблемы релевантного отображения социально-экономического положения региона возможно за счет использования многомерной классификации, в рамках которой должен учитываться различный уровень финансового и социального развития регионов. В рамках многомерной классификации Е.Н.

Овчинниковым предложено использовать следующие макроэкономические показатели:

- валовой региональный продукт;
- объем промышленной продукции;
- объем сельскохозяйственной продукции;
- объем основных фондов;
- инвестиции в основной капитал;
- иностранные инвестиции;
- уровень безработицы [7].

Анализ представленных показателей позволит не только определить уровень развития региона, но и выделить проблемные сферы и возможности для региональных инвестиций.

Выбор приоритетов является сложным и многогранным процессом, его необходимость обусловлена необходимостью системности и целостности осуществления инвестиционной деятельности .

В процессе реализации региональной инвестиционной политики на основе взаимодействия региональной, муниципальной власти и бизнес структур существенной является проблематика необходимости нахождения согласованной отраслевой (промышленность, сельское хозяйство, торговля, услуги), финансовой, инвестиционной и кредитной деятельности в регионе. В целом, **региональные инвестиции должны быть направлены на решение следующих задач:**

- обеспечение экономического и социального развития регионов с учетом рационального использования их потенциала, воспроизводства местных ресурсов и охраны окружающей среды;
- комплексное решение межотраслевых научно-технических и организационно-управленческих проблем, обусловленных необходимостью преодоления кризиса, экономического оживления, развития в пользу региона и государства в целом;
- повышение технологического и информационного уровня всех сфер хозяйственной деятельности для достижения конкурентоспособности продукции и услуг предпринимательских структур региона;
- реализация стратегии развития региона.

Ключевой целью региональной инвестиционной политики должно выступать стабильное социально-экономическое развитие региона на базе оптимального использования инвестиционных ресурсов. Достижение этой цели требует не только наращивания инвестиционных ресурсов, но также повышения экономической и социальной эффективности их использования путем направления финансирования на инновационное развитие производства, на создание высокопроизводительных рабочих мест, развитие инфраструктурной среды.

Финансовое обеспечение инвестиционной деятельности на уровне региона в значительной мере зависит от состояния и особенностей развития финансовых рынков, среди которых ключевую роль играют рынок банковского кредитования и фондовый рынок.

Эффективные финансовые рынки обеспечивают доступ субъектов корпоративного сектора (корпоративных структур) к долгосрочным ресурсам, что делает возможным капиталоемкое инвестирование. Это снижает транзакционные расходы, содействует повышению эффективности региональных инвестиций и росту показателей мобильности капитала.

Таким образом, региональная инвестиционная политика должна реализовываться, прежде всего, путем разработки и выполнения инвестиционных проектов, сгруппированных в систему инвестиционных программ, сформированных на основе приоритетных направлений социально-экономического развития региона с учетом возможного размера финансовой базы реализации инвестиционных проектов.

Следует отметить, что эффективность региональной инвестиционной политики зависит от инвестиционного климата, который влияет на интенсивность инвестиционного процесса, объемы инвестиций и определяет инвестиционную привлекательность региона. Привлечение инвестиций на основе взаимодействия региональной, муниципальной власти и бизнес структур является приоритетным направлением развития экономики региона.

Предлагаемые задания и задачи :

Задание №1. Чем является региональная инвестиционная политика в государственной инвестиционной политике:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №2. Особенности инвестиционной политики в каждом регионе:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №3. Выделите основные направления региональной инвестиционной политики:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №4. Укажите источники финансирования инвестиционной деятельности на уровне региона:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №5. Постарайтесь всесторонне охарактеризовать категорию “региональная инвестиционная политика”:

1. _____ 2. _____

3. _____ 4. _____

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

№1. Финансовые инвестиции представляют собой*:

А. Вложения средств в различные финансовые активы (вложения в ценные бумаги, банковские счета и др.) в целях извлечения прибыли

Б. Вложения средств в основной капитал

В. Вложения средств в оборотный капитал

Г. Приобретение таких активов как ценные бумаги, золото, иностранная валюта, произведения искусства и т.п. в целях получения финансовой отдачи в виде дивидендов или увеличения капитала

Верно: А, Г

№2. К реальным инвестициям относятся:

А. Вложения средств в оборотный капитал

Б. Вложения в основной капитал

В. Вложения средств в ценные бумаги

Г. Вложения в нематериальные активы

Верно: Б

№3. Субъектами инвестиционной деятельности являются:

- А. Только организации, реализующие конкретные инвестиционные проекты
- Б. Представители организаций, контролирующей правомерность осуществления инвестиционных проектов
- В. Инвесторы, заказчики, исполнители работ и другие участники инвестиционной деятельности
- Г. Бизнес-планы предприятий

Верно: В

№4. Под инвестиционной средой следует понимать:

- А. Внутренние факторы развития производства, влияющие на инвестиционную активность
- Б. Совокупность экономических, политических, социальных, правовых, технологических и других условий, способствующих расширенному воспроизводству
- В. Внешние факторы роста объема инвестиций
- Г. Принципы формирования портфеля ценных бумаг

Верно: Б

№5. В зависимости от формы собственности различают следующие виды инвестиций*:

- А. Частные, государственные (в том числе смешанные)
- Б. Иностранные
- В. Акционерные, корпоративные и т.п.
- Г. Независимые

Верно: А Б

№6. Государственное регулирование инвестиционной деятельности предполагает*:

- А. Утверждение и финансирование ИП, финансируемых за счет средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов РФ
- Б. Проведение экспертизы ИП и их размещение на конкурсной основе финансовыми государственными структурами
- В. Формирование перечня строек (ИП), предназначенных для федеральных государственных нужд
- Г. Расширение использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и других объектов социально-культурного назначения

Верно: все кроме последнего (З)

№7. В случае национализации объектов капиталовложений государство, в соответствии с нашим законодательством, обязано:

- А. Частично компенсировать потери в связи с проведенной национализацией объектов капиталовложений
- Б. Руководствуясь национальными интересами государства, ничего не возмещая
- В. Полностью возместить убытки, причиненные субъектам инвестиционной деятельности
- Г. Возмещать убытки лишь инвесторам из стран СНГ

Верно: В

№8. В соответствии с законами РФ иностранный инвестор имеет право*:

- А. Участвовать в принятии законов, регулирующих процессы привлечения иностранного капитала в Россию
- Б. Принимать участие в приватизации объектов государственной и муниципальной собственности
- В. Брать в аренду земельные участки на торгах (аукционе, конкурсе)
- Г. Приобретать право собственности на земельные участки и другие природные ресурсы

Верно: Б В Г

№9. Инвестиционные риски в зависимости от их уровня могут быть*:

- А. Безрисковые и высокорисковые
- Б. Низкорисковые и среднерисковые
- В. Народнохозяйственные и региональные
- Г. Региональные и внутрипроизводственные

Верно: А Б

№10. По объектам вложения различают*:

- А. Реальные инвестиции
- Б. Инвестиции в добывающую промышленность
- В. Финансовые инвестиции
- Г. Инвестиции в оборотный капитал

Верно: А В

№11. Более высокий уровень рентабельности обеспечивают, как правило:

- А. Финансовые инвестиции
- Б. Реальные инвестиции
- В. Иностранные инвестиции в ценные бумаги
- Г. Отечественные инвестиции в финансовые активы

Верно: Б

№12. От последствий инфляционного роста более защищены:

- А. Иностранные инвестиции
- Б. Финансовые инвестиции
- В. Смешанные инвестиции
- Г. Реальные инвестиции

№13. Финансовые активы, как объект финансирования инвестиций, включают в себя*:

- А. Денежные средства предприятия, направляемые на формирование оборотного капитала
- Б. Денежные средства предприятия, направляемые на расширение объема производства
- В. Свободно обращающиеся на рынках ценные бумаги
- Г. Не являющиеся объектом свободной купли-продажи банковские инструменты

Верно: В Г

№14. К портфельным инвестициям относятся вложения в ценные бумаги конкретного предприятия, объем которых составляет:

- А. Не менее 5 % от его акционерного капитала
- Б. Не менее 10 % от его акционерного капитала
- В. Не менее 50 % от его акционерного капитала
- Г. Не менее 60 % от его акционерного капитала

Верно: Б

№15. Торговые и прочие кредиты по своей сути:

- А. Представляют разновидность инвестиций
- Б. Не могут считаться инвестициями
- В. Могут рассматриваться как один из видов прямых инвестиций
- Г. Могут рассматриваться как один из видов портфельных инвестиций

Верно: Б

№16. К основным целям инвестиций в ту или иную сферу экономики следует отнести*:

- А. Рост акционерного капитала и, соответственно, доходов акционеров
- Б. Максимизация прибыли

- В. Реализация социальных программ региона
 - Г. Создание условий эффективного развития производственной сферы
- Верно: А Б

№17. Законодательное регулирование деятельности отечественных и зарубежных инвесторов предполагает*:

- А. Правовое регулирование государственных инвестиций, финансируемых за счет бюджетных средств
 - Б. Правовое регулирование частных инвестиций, финансируемых из различных внутренних и внешних источников
 - В. Участие в законотворческом процессе отечественных инвесторов
 - Г. Участие в разработке законов иностранных инвесторов
- Верно: А Б

№18.. Под инвестиционным климатом следует понимать:

- А. Создание льготного налогового режима для зарубежных инвесторов
 - Б. Политические, экономические и финансовые условия, способствующие притоку инвестиций
 - В. Благоприятная инвестиционная среда для отечественных инвесторов
 - Г. Внутреннюю и внешнюю среду инвестиционной деятельности
- Верно: Б

№19. К основным макроэкономическим (внешним) факторам, влияющим на инвестиционную деятельность, относятся*:

- А. Политическое и экономическое положение в стране
- Б. Налоговая политика
- В. Степень эффективности государственного регулирования инвестиционных процессов в стране
- Г. Нормативно-правовое обеспечение инвестиционной деятельности
- Д. Уровень инфляции
- Е. Степень риска вложений
- Ж. Рыночная конъюнктура
- З. Уровень безработицы в стране
- И. Организация труда и производства на предприятии

Все верно кроме последнего (И)

№20. К основным внутренним факторам, влияющим на инвестиционную деятельность, можно отнести*:

- А. Размеры (масштабы) организации
- Б. Степень финансовой устойчивости предприятия
- В. Амортизационная, инвестиционная и научно-техническая политика
- Г. Организационная правовая форма предприятия
- Д. Ценовая стратегия организации
- Е. Организация труда и производства на предприятии

Все верно, за исключением Е

№21. Рынки инвестиций (рынок капитальных вложений, рынок интеллектуальных прав, финансовый рынок и др.) по форме организации делятся на:

- А. Биржевые
- Б. Целевые
- В. Внебиржевые (организованные и неорганизованные)
- Г. Нецелевые

Верно: А В

Тема №7. Место и роль частных инвестиций в развитии реальных секторов экономики

План:

1. Экономическая природа и значение инвестиций в экономике
2. Источники инвестирования
3. Механизм инвестиционного рынка
4. Равновесие на инвестиционном рынке. Факторы, определяющие формирование инвестиционного спроса

Теоретический материал:

Как экономическую категорию инвестиции выражают:· вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности с целью прироста первоначально авансированной стоимости (в форме прибыли);· денежные (финансовые) отношения, возникающие между участниками инвестиционной деятельности в процессе реализации различных проектов (застройщиками, подрядчиками, банками, государством).

Характерные признаки инвестиций:· они потенциально способны приносить доход (прибыль);· процесс инвестирования связан с преобразованием сбережений, в альтернативные виды активов хозяйствующего субъекта;· в процессе инвестирования используют разнообразные виды финансовых ресурсов, которые различаются спросом, предложением и ценой их привлечения;· вложения капитала в различные виды активов носит целевой характер;· наличие срока вложения капитала (данный срок всегда индивидуален для каждого инвестора);· вложения осуществляют юридические лица и граждане, которых называют инвесторами. Они преследуют свои собственные цели, не всегда связанные с извлечением экономической выгоды; наличие риска вложений капитала, поскольку достижение конечных целей инвестирования носит вероятностный характер.

Инвестиционная деятельность - вложение инвестиций в бизнес и осуществление практических действий для получения прибыли или иного полезного эффекта. Она может быть направлена на внутреннее и внешнее развитие предприятия.

Инвестиционной деятельности, направленной на внутреннее развитие, относят: замену или поддержание уровня эксплуатации действующего оборудования;· расширение производственных мощностей;· увеличение объема выпуска продукции, включая ее новые виды;· реконструкцию действующего производства;· затраты на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы и др.

В инвестиционную деятельность, направленную на внешнее развитие, включают:· поглощение других компаний;· приобретение акций сторонних эмитентов;· взносы в уставные капиталы других предприятий;· размещение капитала за рубежом.

Инвестиционный цикл - движение авансированного капитала в рамках конкретного хозяйствующего субъекта (унитарного предприятия, хозяйственного

товарищества или общества). Это предполагает его непосредственное участие в процессе инвестирования (подготовка проектно-сметной документации, строительство объекта и его последующая эксплуатация; ликвидация объекта).

Инвестиционный процесс - открытая система, в которой наряду с заказчиком (застройщиком) принимают участие и другие контрагенты (проектировщики, подрядчики, банки, поставщики оборудования и материальных ресурсов для строительства).

В рамках инвестиционного процесса необходимо выделить процесс привлечения финансовых ресурсов субъектами реального сектора экономики и процесс их размещения на конкретные цели инвестирования (реализация инвестиционных и инновационных проектов и программ). Связующим звеном между обладателями инвестиционных ресурсов и их потребителями во многих случаях выступают институты финансового посредничества, оперирующие на финансовом рынке (банки, инвестиционные фонды, страховые компании).

Инвестиции в активы предприятия отражают на левой стороне бухгалтерского баланса, а источники их финансирования - на правой (в пассиве баланса). Их направляют в капитальные, нематериальные, оборотные и финансовые активы. Последние выступают в форме краткосрочных и долгосрочных финансовых вложений. Инвестиции в основной капитал (основные средства) осуществляют в форме капитальных вложений.

Капитальные вложения включают затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение оборудования, инструмента и хозяйственного инвентаря, проектной продукции и другие затраты капитального характера. Капитальные вложения неразрывно связаны с реализацией инвестиционных проектов. Инвестиционный проект - обоснование экономической целесообразности, объемов и сроков проведения капитальных вложений, включая необходимую документацию, разрабатываемую в соответствии с принятыми в России стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по реализации инвестиций (базис-план).

Основу инвестирования составляют вложения денежных средств в реальный сектор экономики, то есть в основной и оборотный капитал предприятий различных форм собственности. Рынок инвестиций представляет собой сферу, где происходит купля-продажа инвестиционных товаров по равновесным ценам.

Инвестициями, выступающими в форме инвестиционных товаров, являются:· движимое и недвижимое имущество;· денежные средства, целевые банковские вклады, ценные бумаги и другие финансовые активы;· имущественные права, вытекающие из авторского права, лицензии, патенты, ноу-хау, программные продукты для ЭВМ и др.;· права пользования землей и другими природными ресурсами.

Субъектами инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, являются инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов капиталовложений и другие лица. Инвесторы осуществляют капитальные вложения на территории государства с использованием собственных и

привлеченных средств. Инвесторами могут быть юридические и физические лица, объединения юридических лиц, государственные органы, органы местного самоуправления, а также иностранные вкладчики капитала.

Инвесторы обладают равными правами:• на осуществление инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений;• самостоятельное определение объемов и направлений капиталовложений, а также заключение договоров с другими субъектами инвестиционной деятельности;• владение, пользование и распоряжение объектами, возведенными или приобретенными за счет капиталовложений;• передачу по договору или государственному контракту своих прав на проведение капитальных вложений и на их результаты юридическим и физическим лицам, государственным органам и органам местного самоуправления;• объединение собственных и привлеченных средств со средствами других инвесторов для совместного осуществления капитальных вложений на основе заключенных между ними договоров;• проведение контроля за целевым использованием средств, направляемых на капитальные вложения;

Заказчики - уполномоченные на то инвесторами юридические лица и граждане, которые реализуют инвестиционные проекты. При этом они не вмешиваются в предпринимательскую деятельность субъектов инвестиционной сферы, если иное не предусмотрено договором между ними. В роли заказчиков могут выступать и сами инвесторы. Заказчиков, не являющихся инвесторами, наделяют правами владения, пользования и распоряжения капитальными вложениями на период и в пределах полномочий, установленных договором или государственным контрактом.

Подрядчики - юридические и физические лица, выполняющие работы по договору строительного подряда или государственному контракту, заключенному с заказчиками. Они обязаны иметь лицензию на проведение соответствующих видов строительного-монтажных работ.

Основные этапы инвестирования:• преобразование ресурсов в капитальные затраты, то есть процесс преобразования инвестиций в конкретные объекты инвестиционной деятельности (собственно инвестирование);• превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости, что характеризует конечное потребление инвестиций и получение новой потребительной стоимости (зданий, сооружений, установленных технологических линий);• прирост капитальной стоимости в форме прибыли, то есть реализуется конечная цель инвестирования. Таким образом, начало и конец цепочки замыкаются, образуя новую взаимосвязь: доход - ресурсы - конечный результат (эффект), то есть Процесс накопления повторяется..

Источники инвестирования :Источником прироста капитала и целью инвестирования служит полученная от реализации проекта прибыль (доход). На практике массу прибыли (П) сопоставляют с инвестиционными затратами (ИЗ) и определяют эффективность инвестиций [%]:

$$ЭИ = П/ИЗ \times 100.$$

Такое сравнение осуществляют непрерывно: до инвестирования (до разработки технико-экономического обоснования (ТЭО) и бизнес-плана инвестиционного проекта); в процессе инвестирования (при строительстве объекта); после

инвестирования (при эксплуатации нового объекта - после выхода его на проектную мощность).

Процессы вложения капитала и получения прибыли могут происходить в различной последовательности. При последовательном протекании этих процессов прибыль реализуется сразу же после сдачи готового объекта в эксплуатацию и вывода его на проектную мощность, как правило, в срок до одного года (например, приобретение и установка нового технологического оборудования). При параллельном их протекании получение прибыли возможно до полного завершения строительства нового предприятия (например, при вводе в действие первой очереди, цеха или пускового комплекса). При интервальном протекании процесса вложения капитала и получения прибыли между периодами завершения строительства предприятия и Армирования прибыли проходит длительное время (несколько лет). Продолжительность временного лага зависит от форм инвестирования и особенностей конкретных объектов, а также от финансовых возможностей застройщиков (соотношения между собственными и привлеченными источниками финансирования капиталовложений).

Темпы роста инвестиций зависят от ряда факторов. Прежде всего, объем инвестиций зависит от распределения получаемого дохода на потребление и накопление (сбережение). В условиях низких доходов у значительной части населения основную их долю (70-80%) направляют на потребление. Рост доходов граждан вызывает повышение доли, направляемой на сбережения, которые служат источником инвестиционных ресурсов. Следовательно, рост удельного веса сбережений в общем доходе вызывает увеличение объема инвестиций, и наоборот. Однако это условие соблюдается, если обеспечены государственные гарантии сбережений граждан, что служит стимулом их инвестиционной активности.

На объем инвестиций воздействует также ожидаемая норма прибыли как основной побудительный мотив. Чем выше ожидаемая норма прибыли на капитал, тем больший объем инвестиций направляют в конкретную отрасль хозяйства или сферу бизнеса (например, в строительство автозаправочных станций, автостоянок, паркингов).

Существенное влияние на объем инвестиций оказывает ставка ссудного процента, так как в процессе инвестирования могут быть использованы не только собственные, но и заемные средства. Если норма ожидаемой чистой прибыли оказывается выше средней ставки ссудного процента на кредитном рынке, то такие вложения выгодны для инвестора. Поэтому рост процентной ставки вызывает снижение объема инвестиций в стране.

Объем инвестиций связан также с предполагаемым темпом инфляции. Чем выше этот показатель, тем больше обесценится будущая прибыль инвестора и тем меньше стимулов будет у него для расширения объема инвестиций (особенно в сфере долгосрочного инвестирования). Поэтому при разработке бизнес-планов инвестиционных проектов следует учитывать влияние указанных факторов. [5]

Классификация инвестиций

Различают реальные инвестиции (инвестиции в реальный капитал) - вложения капитала в конкретные секторы экономики для извлечения прибыли, и означающее приобретение для этих целей производственных активов. Экономическим инвестированием является любое вложение средств в реальные активы, связанное с

производством товаров и услуг и финансовые инвестиции (портфельные инвестиции) - покупка ценных бумаг. Финансовым инвестированием является, приобретение активов в форме ценных бумаг для извлечения прибыли.

В отличие от экономического инвестирования, финансовое не предполагает обязательного создания новых производственных мощностей и контроля за их использованием, поэтому финансовый инвестор в управлении реальными активами полагается на других. Процесс финансового инвестирования означает простую передачу прав: инвестор передаёт свои права на деньги (отдаёт деньги) и взамен приобретает права на будущий доход (получает в собственность ценную бумагу).

По источникам финансирования инвестиции бывают внутренними и внешними. Внутренние источники финансирования складываются из сбережений, т.е. той части личного или общественного дохода от текущего производства, которая не расходуется на текущее потребление. Они имеют две формы: добровольные и принудительные сбережения.

Внешние источники инвестиций обычно приобретают форму международного инвестирования - прямого или портфельного (косвенного). Прямая инвестиция - это форма вложений, дающая инвестору непосредственное право собственности на ценные бумаги или имущество и контроль над ними. Например, когда инвестор покупает акцию, облигацию, ценную монету или участок земли, чтобы сохранить стоимость денег или получить доход, он осуществляет прямое инвестирование. Портфельная инвестиция - это вложения в портфель, иначе говоря, набор ценных бумаг или имущественных ценностей, приносящих доход.

Инвестиции различаются по степени риска. Под риском понимается возможность того, что абсолютная, либо относительная величина прибыли на инвестицию, окажется меньше ожидаемой. Чем шире разброс абсолютных, либо относительных значений прибыли на вложенные средства, тем больше риск, и наоборот. Инвестиции с низким риском считаются безопасным средством получения определенного дохода, инвестиции с высоким риском, напротив, считаются спекулятивными.

С точки зрения срока действия инвестиции разделяются на краткосрочные и долгосрочные. Под краткосрочными инвестициями понимают обычно вложения капитала на период, не более одного года, а под долгосрочными инвестициями - вложения капитала на период свыше одного года. [2]

Механизм инвестиционного рынка

Как и в случае с любым другим видом рынков, **инвестиционный рынок** имеет типичные характеристики - это прежде всего рыночные взаимоотношения субъектов инвестиционного рынка, возможность продажи и приобретения различных инвестиционных товаров. Из этого следует что инвестиционный товар имеет цену, выраженную в натуральной или денежной форме, а если есть цена то имеет место и конкуренция. Вот в общих чертах, что подразумевается под понятием инвестиционного рынка.

Понятие инвестиционного рынка можно также охарактеризовать участием преимущественно частного капитала над государственным, по средствам механизмов инвестиционного рынка происходит выделение средств на покупку инвестиционных товаров наиболее привлекательными в тот или иной промежуток времени. Поэтому существует целый ряд различных видов инвестиционных рынков, которые специализируются на продаже и покупке определённых видов инвестиционного товара. Для осуществления всех этих операций и взаимодействия с

другими субъектами инвестиционного рынка необходимо наличие разветвлённой сети посредников. В силу присущих рыночной экономике механизмов, любой инвестиционный рынок может испытывать подъём, пик, спад и ослабление на свои товары. То есть в один момент времени в силу каких либо факторов и обстоятельств (как правило этому способствует рост деловой активности, люди активно начинают что то покупать, это вызывает рост цен), происходят изменения которые вызывают увеличение спроса на какой либо товар - в это время инвестор, если вовремя оценил конъюнктуру рынка и сделал правильный расчёт, он покупает товар цена на который должна вырасти. Затем дожидается пока цена доберётся до своего максимума (этому способствует увеличение числа предложений, которые вызваны значительным увеличением спроса - товарооборот увеличивается, и в определённый момент когда предложений больше чем спрос, цена уже начинает падать) и в этот момент ему необходимо зафиксировать прибыль, продав или переведя этот актив в другую форму. Когда спрос достигнет минимума, он уже может его скупить по минимальной цене, чтобы в случае прогнозируемого увеличения спроса опять его продать.

Данные процессы происходят циклически и за многие годы существования того или иного инвестиционного рынка уже известны основные показатели и тенденции, предшествующие тот или иной этап. Зная и используя которые опытный инвестор способен своевременно выполнить необходимые действия. Одними из основных характеристик как уже упоминалось, является инвестиционный спрос и предложение, именно эти показатели и их значение определяют во многом на какой стадии находится инвестиционный рынок и куда он возможно продолжит своё движение. Спрос при этом может быть как реальным так и потенциальным. Первый представляет собой инвестиционные ресурсы выделенные реальными субъектами на приобретение того или иного продукта. Потенциальный же спрос характеризуется, оценкой потенциально возможной величины будущего инвестиционного капитала, сумма которого складывается исходя из доходов субъекта инвестирования.

Равновесие на инвестиционном рынке. Факторы, определяющие формирование инвестиционного спроса

Инвестиционный спрос характеризуется высокой степенью подвижности и формируется под воздействием целого комплекса факторов, среди которых можно условно выделить макро- и микроэкономические факторы.

На макроэкономическом уровне факторами, определяющими инвестиционный спрос, являются: 1) национальный объем производства, 2) величина накоплений, 3) денежных доходов населения, 4) распределение получаемых доходов на потребление и сбережение, 5) ожидаемый темп инфляции, 6) ставка ссудного процента, 7) налоговая политика государства, 8) условия финансового рынка, 9) обменный курс денежной единицы, 10) воздействие иностранных инвесторов, 11) изменение экономической и политической ситуации и др.

В свою очередь изменение нормы сбережений существенно влияет на сдвиги в структуре общественного продукта. При уменьшении нормы сбережений происходит рост потребления и снижение уровня инвестиций, в результате чего выбытие капитала превышает инвестиции. Это вызывает нарушение равновесия в экономике. По мере уменьшения сбережений объемы производства, инвестиций и

потребления также снижаются: происходит восстановление равновесия на ином технологическом уровне.

Увеличение нормы сбережения обуславливает другой сценарий экономического развития, характеризующийся падением уровня потребления и увеличением уровня инвестиций. Рост инвестиций через определенный временной лаг приводит к накоплению капитала в производстве, уровень накопления и уровень инвестиций повышаются до тех пор, пока не достигнут оптимального с позиции устойчивости экономики значения. При этом в результате роста сбережений обеспечивается более высокий уровень потребления.

Опыт развитых стран показывает, что те из них, которые при проведении структурной перестройки экономики направляли значительную часть созданного дохода общества на сбережения, канализируя их в инвестиции, достигали высокого уровня среднедушевого дохода.

Обнаруживается достаточно тесная положительная зависимость между долей конечного продукта, используемого на инвестиции, и уровнем среднедушевого дохода. Аналогичное воздействие на динамику инвестиций оказывает распределение доходов населения на сбережение и потребление. Известное положение Дж.М. Кейнса о росте сбережений по мере увеличения получаемого дохода не подтвердилось статистическими исследованиями в этой области.

Рост инвестиций достигается при повышении доли сбережений в получаемых доходах. Вместе с тем роль сбережений как инвестиционного ресурса во многом зависит от влияния таких факторов, как растущее предпочтение к наличности, развитие системы институциональных сбережений (страхование, социальное страхование), основная часть которых не поступает в распоряжение нуждающихся в капитале предприятий, увеличение значения государства, которое контролирует часть кредита.

Значительное воздействие на инвестиционный спрос оказывает ожидаемый темп инфляции. В наиболее общем смысле повышение темпов инфляции вызывает обесценение доходов, которые предполагается получить от инвестиций. Кроме того, инфляция оказывает негативное влияние на объем инвестиций по целому ряду направлений: через сдерживание движущих сил экономического роста в долгосрочном аспекте, ограничение процессов накопления и расширения производства, обесценение производственных фондов во всех функциональных формах, инфляционное налогообложение прибыли, перелив денежных средств из сферы производства в сферу обращения, уменьшение реальных доходов и сбережений, снижение емкости внутреннего рынка и т.д. Поэтому рост темпов инфляции, а также инфляционных ожиданий препятствует активизации инвестиционной деятельности.

В условиях развитой рыночной экономики формирование инвестиционного спроса связано с функционированием финансового рынка, опосредствующего движение инвестиционного капитала, а также доходов от вложенных активов. Аккумулируя сбережения отдельных инвесторов, финансово-кредитная система образует основной канал инвестиционного спроса. Особенно важную роль при этом играют банки, которые могут использовать не только сбережения, но и обращающиеся денежные средства, эмиссию. Конъюнктура фондового и кредитного рынка, определяя условия

инвестиционных вложений, воздействует на объем и структуру инвестиций. Доходы от инвестирования, принимающие на финансовом рынке форму дивиденда и процента, воспроизводят потенциальный инвестиционный спрос, который может быть реализован путем реинвестирования.

Существенное влияние на динамику инвестиций оказывает процентная и налоговая политика государства. Регулирование процентных и налоговых ставок является важным рычагом государственного воздействия на инвестиционный спрос. Снижение налогов на прибыль при прочих равных условиях ведет к увеличению доли накоплений предприятий, направляемых на инвестирование.

Ставка ссудного процента определяет цену заемных средств для инвесторов. Повышение процентной ставки усиливает мотивацию к сбережениям и одновременно ограничивает инвестиции, делая их нерентабельными. При снижении ставки ссудного процента инвестирование оказывается более прибыльным, поэтому уменьшение ставки ссудного процента ведет к росту инвестиций и наоборот.

Однако снижение ставки процента как фактор активизации инвестиций имеет объективные пределы, поскольку на определенном этапе снижения процентной ставки возрастают предпочтения экономических агентов к хранению денег в более ликвидной наличной форме (теория ликвидности Дж.М. Кейнса) и увеличивается отвлечение средств в сферу спекуляций ценными бумагами. В связи с этим возникает проблема определения оптимального в данных условиях уровня процентной ставки, так как чрезмерное повышение или понижение ставки процента наносит ущерб инвестиционной активности. Таким образом, воздействие процентной ставки на инвестиционный спрос в целом неоднозначно. Результаты ряда эмпирических исследований показывают, что зависимость динамики инвестиций от изменения нормы процента не носит четко выраженного характера.

Прибыль играет двойственную роль в инвестиционной деятельности; с одной стороны, она может рассматриваться как источник финансирования инвестиций, а с другой стороны - как цель инвестирования. Исследования, связанные с решением сложных задач математической формализации уровня и динамики инвестиционного спроса, выявлением основных параметров, определяющих инвестиционный спрос, свидетельствуют о существовании определенной зависимости между прибылью и инвестициями.

В зависимости от задач анализа зарубежными исследователями получены различные инвестиционные функции, где одними из ключевых параметров изменения инвестиционного спроса являются чистая прибыль, динамика нормы прибыли или величина ожидаемой прибыли.

Инвестиционные функции и характеризуют зависимость чистых инвестиций от объема инвестиций предшествующего периода, величины накопленного основного капитала и чистой прибыли. В зависимости от целей исследования они могут быть дополнены включением в состав параметров такого показателя, как ставка процента по долгосрочным ссудам банков.

Норма ожидаемой прибыли относится к факторам, воздействующим на инвестиционный спрос на микроэкономическом уровне. К ним также следует

отнести издержки на осуществление инвестиций, ожидания, изменения в технологии и др.

Норма ожидаемой чистой прибыли имеет особое значение в системе микроэкономических факторов. Это обусловлено тем, что именно прибыль является побудительным мотивом осуществления инвестиций. Инвесторы производят вложения лишь тогда, когда ожидают, что доход, полученный от инвестирования, будет превосходить затраты. Поэтому, чем выше норма ожидаемой чистой прибыли, тем больше инвестиционный спрос.

При этом эффективное инвестирование будет иметь место лишь в том случае, если норма ожидаемой чистой прибыли превышает реальную ставку процента, иначе привлечение заемных средств теряет экономический смысл. Сопоставление нормы ожидаемой чистой прибыли со ставкой ссудного процента осуществляется предприятиями даже при использовании собственных средств. Прибыль будет инвестирована в собственную фирму, если уровень отдачи от инвестиций окажется выше ставки ссудного процента, в противном случае она будет размещена на рынке капиталов.

Таким образом, процентная ставка является критерием эффективности инвестирования. Эффективность инвестиционного проекта не может опуститься ниже ставки ссудного процента. Являясь основой оценки инвестиционных активов как объектов вложения капитала, процентная ставка выполняет еще одну важную функцию: является средством «актуализации» всех остальных доходов, выступая как метод оценки каждого дохода во времени.

Следующий фактор, воздействующий на инвестиционный спрос, - издержки на осуществление инвестиций. Учет этого фактора производится при исчислении нормы ожидаемой чистой прибыли по каждому инвестиционному проекту. Возрастание затрат вызывает снижение нормы ожидаемой чистой прибыли и наоборот. При этом, поскольку значительная доля инвестиционных вложений носит долгосрочный характер, во внимание принимается и фактор времени. В целом, чем больше объем издержек на осуществление инвестиций и срок их окупаемости, тем ниже уровень инвестиционного спроса.

На объем инвестиций влияют также ожидания предпринимателей, основанные на прогнозах будущего спроса, объема продаж, рентабельности. Отдача от инвестирования будет зависеть от увеличения этих показателей, поэтому рост оптимистических ожиданий ведет к возрастанию инвестиционного спроса.

Наибольшая отдача связана с инвестициями в инновационную продукцию, обеспечивающими снижение издержек производства, повышение качества продукции и нормы ожидаемой чистой прибыли. Поэтому изменения в технологии являются фактором, стимулирующим инвестиционный спрос. Таким образом, инвестиционный спрос складывается под воздействием разнородных и разнонаправленных факторов, определяющих его гибкость и динамизм.

Предлагаемые задания и задачи :

Задание №1. Выделите признаки инвестиций :

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Покажите связь «Инвестиционного цикла» и «Инвестиционного процесса»:

Общее: _____

Различие: _____

Задание №3. Что выступает на рынке в форме инвестиционных товаров :

1. _____ 2. _____

3. _____ 4. _____

Задание №4. Источники инвестирования:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №5. Дайте характеристику инвестиционного рынка:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №6. При каких условиях обеспечивается равновесие на инвестиционном

Рынке:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №7. Факторы, определяющие формирование инвестиционного спроса:

1. _____ 2. _____ 3. _____

4. _____ 5. _____ 6. _____

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

1. Инвестиции в производстве предполагаю:

- а. Вложения на содержание машин и оборудования
- + б. Вложения в виде капитальных затрат
- в. Вложения на осуществление основной производственной деятельности

2. Под инвестированием понимается:

- + а. Целенаправленное вложение капитала на определенный срок
- б. Изучение «ниш» экономики для более выгодного вложения капитала
- в. Процесс принятия решений в условиях экономической неопределенности и многовариантности

3. К портфельным иностранным инвестициям относятся:

- а. Вложения капитала, взятого на определенных условиях в любом иностранном банке

- б. Предложения от иностранных инвесторов в виде портфеля документов, т.
- е. предполагающие несколько направлений инвестирования
- + в. Вложения в иностранные ценные бумаги, цель которого заключается в «игре» на курсах валют с целью получения прибыли

4. Законодательные условия инвестирования представляют собой:

- а. Условия, определяющие минимальную сумму инвестиций для разных групп инвесторов
- + б. Нормативные условия, создающие законодательный фон, на котором осуществляется инвестиционная деятельность
- в. Условия, по которым инвестор может получить дивиденды

5. Основная цель инвестиционного проекта:

- а. Создание взаимовыгодных условий сотрудничества между бизнес-партнерами
- б. Изучение конъюнктуры рынка
- + в. Получение максимально возможной прибыли

6. Преинвестиционная фаза содержит:

- а. Этап расчетов технико-экономических показателей будущего проекта
- + б. Этап технико-экономических расчетов показателей будущего проекта и анализ альтернативных вариантов инвестирования
- в. Маркетинговые исследования по будущему проекту

7 - тест. Инвестиционный рынок состоит из:

- а. Рынка реального инвестирования и финансового рынка
- б. Рынка реального инвестирования и инновационного рынка
- + в. Рынка реального инвестирования, финансового рынка и инновационного рынка

8. Капитальные вложения включают:

- + а. Реальные инвестиции в основной капитал (основные фонды)
- б. Реальные инвестиции в трудовые ресурсы
- в. Реальные инвестиции в наукоемкие технологии

9. Показатели коммерческой эффективности учитывают:

- а. Сроки реализации проекта
- + б. Финансовые последствия реализации проекта при условии, что инвестор воспользовался всеми возможными вариантами
- в. Последствия реализации инвестиционного проекта для государства

10. Инвестиционный потенциал представляет собой:

- + а. Инвестиционную привлекательность объекта инвестирования
- б. Максимально возможную прибыль от реализации инвестиционного проекта
- в. Многовариантность целей вложения в тот или иной проект

11. Инвестиционный риск региона определяется:

- + а. Вероятностью потери инвестиций или дохода от них
- б. Количеством вариантов возможного инвестирования
- в. Наличием у региона полезных ископаемых, стратегически важных объектов, дотациями правительства

12. Степень активности инвестиционного рынка характеризуется:

- а. Предложением
- б. Спросом

+ в. Соотношением спроса и предложения

13. Затраты компании, связанные с осуществлением капитальных вложений – это:

- + а. Долгосрочные затраты
- б. Среднесрочные затраты
- в. Краткосрочные затраты

14. Инновация – это:

- а. Способ инвестирования денег в социально важные проекты
- + б. Вид инвестиций, связанный с достижениями научно-технического прогресса
- в. Способ краткосрочного инвестирования в высоко рискованные проекты

15. Среди методов государственного воздействия на инвестиционную деятельность можно выделить:

- а. Основные и дополнительные
- б. Прямые и косвенные
- + в. Административные

Тема № 8: Роль условий инвестирования в инвестиционной деятельности

План:

1. Понятие инвестиционной деятельности.
2. Структурное построение инвестиционной деятельности и условия его финансирования.
3. Роль государства в обеспечении соответствующей инвестиционной деятельности Узбекистана

Теоретический материал:

. *Инвестиционная деятельность* – совокупность действий субъектов инвестиционной деятельности, связанная с осуществлением инвестиций.

Решающими факторами активизации инвестиционной деятельности являются: кардинальное улучшение инвестиционного климата, стабильность и предсказуемость условий хозяйствования инвесторов, мотивация их к вложению средств в реальный сектор экономики.

Важными путями активизации инвестиционной деятельности должны стать следующие:

- совершенствование законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность, устранение противоречий различных законов;

- обеспечение стабильности и прозрачности отношений собственности, создание правовой основы для безусловного исполнения контрактов и взаимного соблюдения обязательств субъектами инвестиционного рынка, повышение ответственности за нарушение прав инвесторов;
- создание действенного механизма защиты прав и интересов инвестора;
- формирование эффективных механизмов страхования инвестиций (страхование имущественных интересов инвесторов, страхование кредитов для долгосрочных инвестиций, страхование ценных бумаг);
- обеспечение адекватной информационной системы на инвестиционном рынке, регламентации состава и структуры раскрываемой информации финансового и нефинансового характера, разработка правил раскрытия информации, а также процедур, позволяющих обеспечить доступ к информации;
- государственная поддержка приоритетных инвестиционных проектов.

Движение инвестиций включает две основные стадии. Содержанием первой стадии «инвестиционные ресурсы — вложение средств» является собственно инвестиционная деятельность. Вторая стадия «вложение средств — результат инвестирования» предполагает окупаемость осуществленных затрат и получение дохода в результате использования инвестиций. Она характеризует взаимосвязь и взаимообусловленность двух необходимых элементов любого вида экономической деятельности: затрат и их отдачи.

С одной стороны, экономическая деятельность связана с вложением средств, с другой стороны, целесообразность этих вложений определяется их отдачей. Без получения дохода (эффекта) отсутствует мотивация инвестиционной деятельности, вложение инвестиционных ресурсов осуществляется с целью возрастания авансированной стоимости.

Инвестиционная деятельность 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.

Движение инвестиций, в ходе которого они последовательно проходят все фазы воспроизводства от момента мобилизации инвестиционных ресурсов до получения дохода (эффекта) и возмещения вложенных средств, выступает как кругооборот инвестиций и составляет инвестиционный цикл. Это движение носит постоянно повторяющийся характер, поскольку доход, который образуется в результате вложения инвестиционных ресурсов в объекты предпринимательской деятельности, всякий раз распадается на потребление и накопление, являющееся основой следующего инвестиционного цикла. Совокупность кругооборотов выступает как **оборот инвестиций**. В наиболее общем виде он представлен на рис. 1.1.



Анализ инвестиций должен осуществляться только на основе *воспроизводственного подхода*, предполагающего их рассмотрение в динамике, а не на основе вычленения и фиксации в качестве объекта исследования отдельных стадий их движения.

С позиций *структурного анализа* инвестиции как объект исследования можно рассмотреть в единстве следующих основных элементов: субъектов, объектов и собственно экономических отношений.

Рассматриваемые со стороны *объекта* инвестиции носят *двойственный характер*. С одной стороны, они выступают как **инвестиционные ресурсы**, отражающие величину неиспользованного для потребления дохода; с другой стороны, инвестиции представляют собой **вложения (затраты)** в объекты предпринимательской или иной деятельности, определяющие прирост стоимости капитального имущества.

В составе ресурсов, т.е. имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, можно выделить следующие группы инвестиций:

1. денежные средства и финансовые инструменты (целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги);
2. материальные ценности (здания, сооружения, оборудование и другое движимое и недвижимое имущество);
3. имущественные, интеллектуальные и иные права, имеющие денежную оценку (нематериальные активы).

Из этого следует, что инвестиции, рассматриваемые в ресурсном аспекте, могут существовать в денежной, материальной формах, а также в форме имущественных прав и других ценностей. Вместе с тем независимо от формы, которую принимают инвестиционные ресурсы, они едины по своей экономической сущности и представляют собой *аккумулированный с целью накопления доход*.

С точки зрения затрат инвестиции характеризуют направления вложений и выступают как объекты инвестиционной деятельности. Они включают:

1. основной и оборотный капитал;
2. ценные бумаги и целевые денежные вклады;
3. нематериальные активы.

В процессе воспроизводства осуществляется постоянная трансформация объекта инвестиций, отражающая его двойственную природу: ресурсы преобразуются во вложения, в результате использования вложений формируется доход, являющийся источником инвестиционных ресурсов следующего цикла, и т.д.

Движение инвестиций предполагает взаимодействие субъектов инвестиционной деятельности, экономические отношения по поводу реализации инвестиций. Для осуществления инвестиционного процесса необходимо взаимодействие, по меньшей мере, двух сторон: инициатора проекта и инвестора, финансирующего проект.

Реализация инвестиций при прочих равных условиях становится возможной при совпадении экономических интересов участников инвестиционного процесса. Поэтому рассматриваемые отношения выступают как совокупность экономических связей, характеризующихся определенными свойствами. Они выражают отношения субъектов воспроизводства, обладающих юридической и экономической самостоятельностью, проявляющих взаимную заинтересованность в осуществлении инвестиций.

Инвестиционная сфера представляет собой ключевой элемент экономической системы, значение которого определяется тем, что именно здесь формируются важнейшие пропорции экономики: между накоплением и потреблением, накоплением и инвестированием, инвестированием и приростом капитальных стоимостей, вложениями и их отдачей, межотраслевая структура.

Достижение стратегических целей компании и реализация программ развития невозможны без инвестиций, и соответственно, без эффективного управления инвестиционной деятельностью.

Основными этапами управления инвестиционной деятельностью компании являются:

- Выбор инвестиционной стратегии компании;
- Управление инвестиционными инициативами сотрудников;
- Проработка и технико-экономическое обоснование инвестиционных проектов;
- Формирование инвестиционной программы компании;
- Актуализация инвестиционной программы и инвестиционных проектов, в ходе их реализации;
- Контроль исполнения инвестиционной программы и реализации отдельных инвестиционных проектов компании;
- Постинвестиционный мониторинг и оценка результатов инвестиционной деятельности компании.

В рыночном (товарном) хозяйстве объем намечаемых в экономику инвестиций зависит от уровня доходности (прибыльности) капитальных и финансовых активов. Участие государства в регулировании инвестиционной деятельности выражается в следующем.

1. Государство выступает в качестве системообразующего фактора, так как создает нормативно-правовую базу, единую для всех участников инвестиционного процесса, включая и реализацию реальных проектов.

2. Государство само является субъектом инвестиционной деятельности, выделяя бюджетные средства на конкурсной основе непосредственным инвесторам. Следует иметь в виду, что государство не преследует в качестве основной цели инвестиционной деятельности получение максимальной прибыли от реальных проектов, на финансирование которых направляются бюджетные средства. Государство при принятии инвестиционных решений руководствуется иными принципами, чем коммерческие организации при оценке эффективности реальных проектов (например, достижение максимальной социальной и экологической эффективности инвестиций и др.).

Государство определяет стратегию поведения инвесторов на рынке инвестиционных товаров, а также объем и структуру государственных инвестиций. Исходя из состояния экономики (уровня инфляции, дефицита бюджетной системы, структуры производства, платежеспособного спроса населения на товары и услуги и

иных факторов) применяют те или иные концепции регулирования рынка инвестиционных товаров. При этом любая концепция базируется на целевых установках двух уровней: конечных целях (рост валового внутреннего продукта, увеличение занятости населения, снижение темпов инфляции до 3-6% в год); промежуточных целях (соотношение между спросом и предложением на капитал, процентные ставки по кредитным ресурсам, динамика денежной массы и др.). Конечные (стратегические) цели определяют степень воздействия данной формы финансовой и денежно-кредитной политики на производство.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности, в основном, осуществляется в двух формах: а) создание благоприятных условий для инвестиционной деятельности; б) прямое участие государства в инвестиционной деятельности.

Первая форма осуществляется по средствам: - совершенствование системы налогов, механизмов начисления амортизации и использования амортизационного фонда;- установление субъектом инвестиционной деятельности специальных налоговых регионов не носящих индивидуального характера;- защита интересов инвесторов;- предоставление субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей;- создание развития сети информационно-аналитических центров, которые регулярно проводят и публикуют рейтинговые оценки субъектов инвестиционной деятельности;- развитие финансового лизинга (одна из форм источников финансирования);- проведение переоценки основных фондов в соответствии с темпами инфляции;- создание возможности формирования субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов;- принятие антимонопольных мер и других направлений поддержки инвестиционной деятельности (например, на создание благоприятной среды или условий).

Вторая форма осуществляется по средствам:- разработка, утверждение и финансирование инвестиционных проектов, которые осуществляются РУЗ с иностранными государствами или проектов, финансируемых за счет средств госбюджета;- формирование перечня строек и объектов технического перевооружения для государственных нужд и финансирование за счет госбюджета;- предоставление на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам;- размещение на конкурсной основе средств из госбюджета для финансирования инвестиционных проектов;- проведение экспертизы инвестиционных проектов;- защита предприятий от поставок морально-устарелых, материалоемких и энергоёмких технологий, оборудования и материалов;- разработка и утверждение стандартов (санитарных норм и правил) и осуществления контроля за их соблюдением;- вовлечение в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности;- предоставление концессий (соглашение о разделе продукции) иностранным и российским инвесторам по итогам аукционов и конкурсов.

К первой форме относятся следующие условия:- установление льгот по уплате местных налогов;- установление льготных условий пользования землей и других природных ресурсов, находящихся в государственной собственности;- расширение использования средств населения для жилищного и социально-культурного направления.

Ко второй форме относятся следующие условия:- осуществление, разработка и финансирование инвестиционных проектов;- размещение на конкурсной основе средств местных бюджетов;- проведение экспертизы инвестиционных проектов;- вовлечение в

инвестиционный процесс временно остановленных и законсервированных строек, находящихся в госсобственности.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1. Укажите пути активизации инвестиционной деятельности:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Выделите элементы инвестиционных ресурсов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №3. Укажите условия инвестирования:

1. _____ 2. _____

3. _____ 4. _____

Задание №4. Что образует экономическое содержание понятия «инвестиционной сферы»:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

1. Кто является участником инвестиционной деятельности?

- + Физические и юридические лица
- Страховые компании
- Только предприятия
- Инвестиционные компании

2. Прямые участники инвестиционной деятельности?

- + Финансовые брокеры, ПИФы, коммерческие банки, финансовые дилеры
- Финансовые брокеры, ПИФы
- ПИФы, коммерческие банки
- Финансовые дилеры, ПИФы

3. Назовите объекты инвестиционной деятельности?

- + Все объекты предпринимательства, не запрещенные законом
- Ценные бумаги
- Создание, строительство, реконструкция основных средств
- Основные фонды и материальные ценности

4. За счет каких финансовых источников финансируются инвестиции?

- + За счет банковских кредитов, средств внебюджетных фондов, бюджетных средств государства, собственных средств, акционерного капитала, иностранного капитала
- За счет банковских кредитов, средств внебюджетных фондов
- За счет собственных средств, акционерного капитала, иностранного капитала
- За счет государственного бюджета, собственных средств

5. Что из перечисленного ниже можно относить к внутренним источникам финансирования проекта?

- + реинвестируемую часть чистой прибыли;
- прямые иностранные инвестиции;
- ассигнования из госбюджета;
- средства, от размещения облигаций.

6. Заемные средства инвесторов – это:

- + Банковские кредиты
- Амортизация
- Прибыль
- Паи граждан

7. Собственные средства инвесторов – это:

- + Прибыль предприятия, амортизационные отчисления и др.
- Облигации предприятия
- Паевые взносы граждан
- Государственные облигации

8. Какой из видов банковских кредитов может рассматриваться в качестве источника финансирования инвестиционного проекта?

- + любой из перечисленных видов кредита;
- только краткосрочный кредит;
- только вексельный;
- только долгосрочный кредит;

9. Что входит в состав бюджетных средств?

- + Республиканские и местные бюджетные средства
- Банковские кредиты
- Облигации предприятия
- Амортизационные отчисления

Тема №9. Капитальное строительство в инвестиционной деятельности

План:

1. Капитальное строительство и капитальные вложения. Новое строительство, ремонт, расширение, реконструкция.
2. Понятие “Строительной индустрии”. Значение сокращения срока строительства для экономики страны.
3. Три этапа строительства: подготовительный этап, этап строительства, реализация продукции строительства. Продолжительность строительства.

Теоретический материал:

Капиталовложения являются источником для капитального строительства.

Под *капитальным строительством* понимают процесс создания основных фондов путем строительства новых, расширения, реконструкции и технического перевооружения действующих предприятий и других объектов как производственного, так и непроизводственного характера.

Термин «капитальное строительство» используется в литературе и на практике в двух значениях: 1) как отрасль материального производства; 2) как вид производственной деятельности.

Капитальное строительство как отрасль материального производства характеризуется тем, что это – отдельная отрасль материального производства, обособившаяся от других отраслей на основе общественного разделения труда.

Основными признаками, характеризующими капитальное строительство как отрасль, являются: - выпуск продукции определенного назначения; - общность технологических процессов; - наличие однородных предприятий; - наличие профессионального состава кадров.

Главным признаком отрасли является выпуск продукции определенного назначения.

Конечным результатом производственной деятельности строительства, т.е. продукции отрасли строительства, являются законченные строительством и готовые к эксплуатации здания, сооружения и предприятия, образующие основные фонды отраслей народного хозяйства страны.

Функции капитального строительства: - создание основных фондов, реконструкция и техническое перевооружение действующих основных фондов предприятий.

Капитальные вложения представляют собой затраты на техническое перевооружение, реконструкцию и расширение действующих основных фондов и создание новых производств. С помощью капитальных вложений обеспечивается обновление основных фондов, повышение энерговооруженности и механовооруженности труда, что создает условия для роста производства и культуры. Чем больше средств общество направит на капитальное строительство,

тем быстрее станет налаживаться промышленно-производственный капитал, тем будут выше темпы расширенного производства.

. Эффективность капитальных вложений может быть повышена различными путями, которые затрагивают многие стороны хозяйственной жизни и представляют собой комплекс технических и организационных мероприятий, важными из которых являются: улучшение структуры процесса производства, прежде всего промышленности; повышение уровня экономического обоснования проектирования и планирования строительства;

По направлению использования капитальные вложения классифицируются на производственные и непроизводственные. **Производственные капитальные вложения** направляются на развитие предприятия, **непроизводственные** — на развитие социальной сферы.

По формам воспроизводства основных фондов различают капитальные вложения:• на новое строительство;• на реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий;• на расширение действующих предприятий;• на модернизацию оборудования.

Воспроизводственная структура капитальных вложений представлена в табл. 1.

Таблица 1.

Воспроизводственная структура капитальных вложений, %⁶

Показатели	Годы				
	2011	2012	2013	2014	2015
Инвестиции в основной капитал, всего	100	100	100	100	100
В том числе: новое строительство	28	36	37	37	37
Расширение действующих предприятий	15	12	10	10	9
Реконструкция и техническое перевооружение действующих предприятий	53	47	48	48	49
Поддержание мощностей действующих предприятий	4	5	5	5	5

К новому строительству относят сооружение комплекса объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения вновь создаваемых предприятий, зданий, а также филиалов и отдельных производств, которые после ввода в эксплуатацию будут находиться на самостоятельном балансе,

⁶ Цифры условные

осуществляемое на новых площадках для создания новой производственной мощности.

К расширению действующих предприятий относят также создание филиалов и производств, входящих в их состав, которые после ввода их в действие не будут находиться на самостоятельном балансе. При расширении действующего предприятия увеличение его производственной мощности должно осуществляться в более сжатые сроки и при меньших удельных капитальных затратах по сравнению с созданием аналогичных мощностей путем нового строительства с одновременным увеличением технического уровня продукции и улучшением технико-экономических показателей предприятия в целом.

К реконструкции действующих предприятий относят переустройство существующих цехов и объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения, как правило, без расширения существующих зданий и сооружений основного назначения. Реконструкция связана с совершенствованием производства и повышением его технико-экономического уровня.

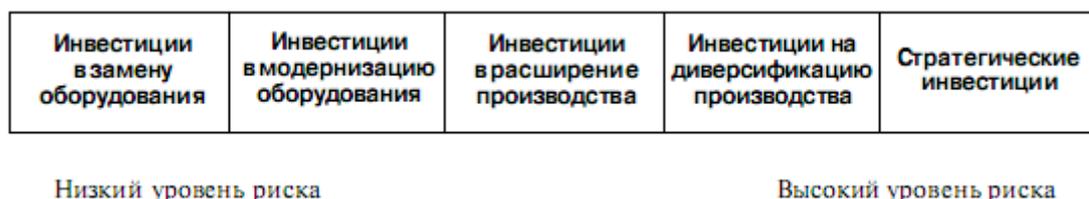


Рис. 1. Зависимость между видами инвестиций и уровнем риска

По источникам финансирования различают капитальные вложения централизованные и децентрализованные.

Эффективность использования капитальных вложений в значительной мере зависит от их структуры. Различают следующие виды структур капитальных вложений: технологическую, воспроизводственную, отраслевую и территориальную.

Под **технологической структурой капитальных вложений** понимаются состав затрат на сооружение какого-либо объекта и их доля в общей сметной стоимости. Под **воспроизводственной структурой капитальных вложений** понимаются их распределение и соотношение в общей сметной стоимости по формам воспроизводства основных производственных фондов. Рассчитывается, 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** понимаются их распределение и соотношение по отраслям промышленности и народного хозяйства в целом. Ее

совершенствование заключается в обеспечении пропорциональности и в более быстром развитии тех отраслей, которые обеспечивают ускорение НТП во всем народном хозяйстве. Под **территориальной структурой капитальных вложений** понимаются их распределение и соотношение в общей совокупности по отдельным экономическим районам, областям. Смысл совершенствования территориальной структуры капитальных вложений заключается в том, чтобы она позволяла получить максимум экономического и социального эффекта.

Строительная индустрия является производственной основой строительства как отрасли народного хозяйства. Ее образуют государственные подрядные строительные и монтажные организации и межхозяйственные строительные организации. Производственная деятельность подрядных организаций в целом и ее результат имеют многоотраслевой характер. Цель и основной результат этой деятельности — создание строительной продукции, выражающейся возведенными зданиями, сооружениями и другими ее видами.

Индустриализация строительства – одно из направлений научно-технического прогресса в строительной отрасли.

Под **индустриализацией строительства** понимается превращение строительного производства в механизированный поточный процесс сборки и монтажа зданий и сооружений из имеющих максимальную заводскую готовность конструкций и блоков промышленного производства.

Важнейшими элементами индустриализации строительства являются:

- 1) развитие сборного строительства;
- 2) механизация и автоматизация строительного-монтажных работ;
- 3) внедрение передовой технологии и прогрессивных методов организации производства.

Строительная инженерия (также **инжиниринг**) — **инженерия** в **строительной отрасли**, инженерное обеспечение строительства, охватывающее все фазы реализации инвестиционно-строительных проектов: **проектирование, строительство, эксплуатацию** объектов. В более узком смысле — инженерно-консультационные услуги по подготовке, обеспечению строительства и эксплуатации промышленных, инфраструктурных и прочих объектов.

В ходе *долгосрочного планирования* определяются общие цели и стратегия строительной организации, а также ориентировочная, подлежащая уточнению, сумма затрат. Основная задача *краткосрочного планирования* – выбор средств для достижения намеченных целей. В этих планах определяются общие кадровая политика, производственная стратегия, финансовая политика, маркетинговая стратегия и сумма расходования ресурсов по видам..

Жизненный цикл характеризуется четкими границами и взаимосвязями. Их установление очень важно для определения сферы деятельности и компетенции управления строительной организацией. Для нас большой интерес представляют жизненный цикл строительной продукции и задачи планирования затрат на различных его этапах.

1. *Концептуальная стадия.* Планирование затрат начинается с выработки целей, формулируемых на уровне высшего руководства организации. Основное назначение плана на этом уровне – логически выстроить цепочку работ по достижению конечных целей проекта. План базируется на мониторинге внешней среды и знании внутреннего состояния проекта, от которых зависят постановка и корректировка его целей.

2. *Проектирование.* На этой стадии утверждается состав работ по рабочему проектированию и начинается проектно-конструкторская деятельность. Подбираются материалы, позволяющие начать разработку проекта; корректируется и утверждается технико-экономическое обоснование, являющееся основой для проектирования.

3. *Планово-подготовительные работы.* Цель этого этапа – организация выпуска строительной продукции. После разработки частей плана осуществляется их взаимная корректировка до полной увязки и сбалансированности по материальным ресурсам и времени исполнения; устанавливаются порядок и очередность выполнения работ, сроки и ответственные исполнители; определяются источники и размеры финансирования, а также предельно допустимые затраты по каждому мероприятию, этапам и видам работ.

4. *Строительство, выпуск конечной строительной продукции.* На стадии строительства в составе проекта производства работ (ППР) и организационно-технологических мероприятий разрабатываются календарный план производства работ по объекту или комплексу работ, комплексный сетевой график, стройгенплан объекта, графики поступления на объект строительных материалов и движения рабочих, технологические карты (включая почасовые графики), мероприятия по выполнению различных видов работ, предложения по оперативно-диспетчерскому управлению.

5. *Реализация строительной продукции.* Для проектов строительства зданий и сооружений реализация означает окончание строительно-монтажных и пусконаладочных работ. Стадия реализации включает контроль, корректировку и исполнение всех планов проекта. На данной стадии планируются затраты на реализацию маркетинговых мероприятий и концепцию бенчмаркинга.

6. *Эксплуатация строительной продукции.* Цель планирования – обеспечение гарантийного периода строительной продукции и, как результат, повышение конкурентного статуса строительной фирмы.

7. *Утилизация строительной продукции.* Задачей планирования на завершающей стадии жизненного цикла строительной продукции является быстрый уход с рынка и замена устаревшей продукции новой. Ликвидация проекта может производиться как одномоментно, так и по частям. Но это будет уже другой проект

Предлагаемые задания и задачи

Задача.№1 Рассчитать финансовые показатели эффективности использования основных фондов (фондоотдачи, фондоемкости, фондорентабельности) предприятий и их динамику на основе данных таблицы:

Таблица 1.

Показатели	Предприятие № 1		Предприятие № 2	
	Предыдущий год	Отчетный год	Предыдущий год	Отчетный год
Среднегодовая стоимость основных производственных фондов, тыс.сум	79130	81120	102000	120000
Объем произведенной продукции (товаров, услуг), тыс.сум	102020	110015	185020	188020
Годовая балансовая прибыль, тыс.сум	9120	10190	12000	13200
Среднегодовая стоимость остатков нормируемых оборотных средств, тыс.сум	10800	21400	10200	22200
Затраты на производство, тыс.сум	80000	82000	89200	90200

Фондоотдача и фондорентабельность являются важнейшими обобщающими финансовыми показателями, характеризующими эффективность использования основных фондов.

Фондоотдача основных фондов определяется как отношение результатов производства (произведенной товарной продукции или реализованной продукции) к среднегодовой стоимости основных производственных фондов.

Фондорентабельность основных фондов определяется как отношение годовой суммы балансовой прибыли к среднегодовой стоимости основных фондов. Сравнив показатель фондорентабельности с нормой рентабельности можно определить экономическую эффективность использования основных производственных фондов.

Фондоотдача и фондорентабельность показывают общую отдачу от использования каждого сума, затраченного на воспроизводство основных фондов, т.е. эффективность вложенных средств.

Задача №2. Предприятие решило обратиться в областной концерн с просьбой о предоставлении ему кредита на строительство двух складов. Для обоснования ходатайства о выделении кредита рассчитать: 1) коэффициент экономической эффективности (рентабельности), 2) срока окупаемости капитальных вложений на основе ниже приведенных данных:

1. Капитальные вложения в строительство, млн.сум:

А – 920,0;Б – 890,0

2. Плановые показатели:

Годовой выпуск продукции, млн.сум

А – 5200,0;Б – 4900,0

Уровень рентабельности, в % к выпускаемой продукции

А – 9,6;Б – 8,0

Расчеты 1.

2.

Выводы

Задача №3 Рассчитать годовую сумму амортизационных отчислений по предприятию на основе следующих данных и Налогового Кодекса РУз.

Таблица 2.

Группа объектов	Стоимость основных фондов на начало года, тыс.сум	Норма амортизационных отчислений	Расчет	
			Среднегодовая стоимость основных фондов	Сумма амортизационных отчислений
Здания	120000			
Технологическое оборудование	90000			
Канторское оборудование	70000			

Предприятие предусматривает ввод в действие технологического оборудования в мае на 8000 тыс.сум, в августе – на 40 тыс.сум, в октябре на 220 тыс.сум. Стоимость выбывающего в июне технологического оборудования 800 тыс.сум, в ноябре – 4000 тыс.сум.

Решение _____

Выводы _____

Задание №4.

1. Произвести расчет фондоотдачи основных производственных фондов, фондоемкости выпускаемой продукции.

2. Определить рентабельность основных фондов.

Составить заключение по результатам деятельности предприятий.

Сравнить и дать оценку в таблице.

Таблица 3.

тыс. сум

Показатель	Предприятие 1		Предприятие 2		Предприятие 3	
	Предыдущий год	Отчетный год	Предыдущий год	Отчетный год	Предыдущий год	Отчетный год
Реализовано продукции	400000	900000	800000	1200000		
Среднегодовая стоимость основных производственных фондов	180000	120000	40000	800000		
Балансовая прибыль	110000	100000	20000	70000		

Расчеты 1.

2. _____

3. _____

4. _____

Ситуация.

Известны следующие данные:

строительные работы (прямые).....	20 млн руб.
работы по монтажу оборудования (прямые)	1 млн руб.
стоимость оборудования.....	10 млн руб.
дополнительные затраты, связанные со строительством объекта.....	1 млн руб.
прочие затраты.....	2 млн руб.
накладные расходы.....	18%
плановые накопления.....	8%
НДС.....	18%

Задание. Определите сметную стоимость строительства объекта.

Решение.

Рассчитаем:

1. Сумму прямых затрат: $PЗ = 20 + 1 = 21$ млн руб.;
2. Накладные расходы: $НР = 21 \times 0,18 = 3,78$ млн руб.;
3. Плановые накопления: $ПН = (PЗ + НР) \times 0,08 = 24,78 \times 0,08 = 1,98$ млн руб.;
4. Стоимость строительно-монтажных работ: $C_{СМР} = 21 + 3,78 + 1,98 = 26,76$ млн руб.;

Сметную стоимость объекта: $C_{общ} = 26,76 + 10 + 1 + 2 = 39,76$ млн руб., а с учётом НДС $39,76 \times 1,18 = 46,92$ млн рублей.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

I. Реальные инвестиции – это:

- а) инвестиции в основной капитал;
- б) инвестиции в нематериальные активы;
- в) инвестиции спекулятивного характера;
- г) инвестиции, ориентированные на долгосрочные вложения.

Верно: а), б).

2. По элементам вложения инвестиции делят на:

- а) материальные вложения;
- б) привлеченные капиталовложения;
- в) нематериальные вложения;
- г) нематериальные вложения.

Верно: а), в).

3. Реальные инвестиции оформляются, как правило, в виде:

- а) инвестиционного плана;
- б) инвестиционного проекта;
- в) прогноза;
- г) отчета.

Верно: б).

4. По типу денежного дохода инвестиционные проекты делятся:

- а) ординарные;
- б) рисковые;
- в) безрисковые;
- г) неординарные.

Верно: а), г).

5. Какие из ниже перечисленных характеристик относятся к классификации инвестиций по предназначению:

- а) решение социальных задач;
- б) сокращение затрат;
- в) исполнение требований законодательства;
- г) выход на новые рынки;
- д) получение доходов.

Верно: а), в).

6. Инвестиции в расширении действующего производства предполагают:

- а) расширение закупки сырья и материалов у традиционных поставщиков;
- б) доукомплектование штата работников;
- в) внесение конструктивных изменений в продукцию;
- г) развитие в рамках фирмы производства, различающихся видом продукции.

Верно: а), б).

7. Ситуация, при которой инвестор вынужден внедрять проект, характерна для:

- а) инвестиций социального предназначения;
- б) инвестиций, осуществляемых в соответствии с требованиями закона;
- в) инвестиций в расширение действующего производства;
- г) инвестиций в создание действующих отраслей.

Верно: б).

8. Какие из ниже перечисленных схем относятся к схемам управления проектами:

- а) «основная схема»;
- б) «вспомогательная схема»;
- в) «схема расширенного управления»;
- г) «документальная схема».

Верно: а), в).

9. Схема «расширенного управления» проектом предполагает, что:

- а) руководитель проекта, представляющий интересы заказчика, не несет финансовой ответственности за принимаемые решения;
- б) руководитель проекта несет ответственность в пределах фиксированной сметной стоимости;
- в) руководитель, проектно-строительная фирма и заказчик заключают контракт на условиях сдачи объекта «под ключ» в соответствии с заданными сроками и стоимостью.

Верно: б).

10. «Функциональная» структура управления инвестиционным проектом основана на:

- а) комплексном управлении всей системы работ;
- б) прямом воздействии на исполнителей со стороны линейного руководителя;
- в) дифференциации управленческого труда по отдельным функциям.

Верно: в).

Тема № 10: Государственная инвестиционная программа

План:

1. Планирование капитальных вложений. Общий список важных инвестиционных предложений. Адресные программы, адресный список инвестиционных проектов: порядок их рассмотрения и утверждения.
2. Финансирование капитальных вложений на основе инвестиционных программ (централизованные и децентрализованные инвестиции). Контроль реализации инвестиционных программ.
3. Стратегия инвестиционной политики Узбекистана до 2025 года.

Теоретический материал :

Понятие *инвестиционная программа* используется, прежде всего, как совокупность инвестиционных проектов и предложений (их параметров и выходных данных) с определенной целевой направленностью.

Инвестиционная программа – это комплекс взаимоувязанных мер, направленных на достижение устойчивого и динамичного развития экономики страны, реализацию основных приоритетов и стратегических задач по структурному преобразованию отдельных отраслей и регионов республики путем рационального использования имеющихся природных, минерально-сырьевых, финансовых, материальных и трудовых ресурсов.

Программа является составной частью прогнозов социально-экономического развития республики и отражает приоритетные направления государственной инвестиционной политики; формируется на трехлетний период, с учетом цикла от проектно-изыскательских работ до ввода объекта в эксплуатацию для обеспечения выполнения общегосударственных программ социально-экономического развития страны, с учетом сроков реализации инвестиционных проектов и источников финансирования, с ежегодным уточнением основных показателей и обновлением адресной части Программы.

Основными принципами формирования Программы являются:

реализация государственной политики в области управления инвестиционными процессами, включая привлечение иностранных инвестиций и кредитов в необходимых объемах, на приемлемых условиях, а также создание механизма их эффективного использования на основе формирования действенного механизма отбора проектов и мониторинга за их реализацией;

селективная поддержка наиболее важных отраслей, производств и сфер деятельности на основе определенных государственных приоритетов;

первоочередное инвестирование социально значимых отраслей, производств и сфер деятельности на основе определенных государственных приоритетов;

первоочередное инвестирование социально значимых отраслей (образование, здравоохранение, жилищно-коммунальное хозяйство) в объемах, обеспечивающих повышение уровня и качества жизни населения, активизацию потребительского спроса;

поддержка инвестиционных проектов, направленных на обеспечение ускоренного развития производств, ориентированных на углубленную переработку минерально-сырьевых ресурсов и продукции сельского хозяйства, доведение уровня готовой продукции до конкурентоспособного на внешнем рынке;

развитие и усовершенствование транспортной инфраструктуры, включая интеграцию в трансконтинентальные транспортные коридоры, формирование комплексной логистики;

привлечение иностранного капитала на условиях взаимовыгодности вложения инвестиций в соответствии с задачами структурных реформ и проводимой инвестиционной политикой, внедрение практики заключения договоров с инвестиционными обязательствами сторон;

включение инвестиционных проектов в адресную часть Программы на основании заранее определенных критериев;

первоочередное выделение централизованных инвестиций на завершение ранее начатых объектов.

Основными критериями при подборе проектов являются их эффективность, приоритеты развития отдельных секторов экономики и регионов республики, показатели реализации продукции, в том числе экспортоориентированность, участие в локализации производства комплектующих изделий и компонентов и др.

Программа содержит данные об оценочной стоимости проекта, незавершенном строительстве и потребности в финансировании по годам для завершения и ввода объектов в текущих ценах, с подтверждением источников финансирования.

При разработке Программы крупные и особо важные проекты включаются отдельно, а небольшие однотипные проекты могут включаться как одно целое (например: строительство школ, сельских врачебных пунктов и т.д.)

Программа состоит из аналитической части со сводными таблицами, адресной программы и сводного перечня приоритетных инвестиционных предложений.

Координацию всей работы по разработке и реализации Программы осуществляет Министерство инвестиций и внешней торговли Республики Узбекистан. Программа утверждается соответствующим решением Кабинета Министров Республики Узбекистан.

Государственная инвестиционная программа формируется на трехлетний период, с учетом цикла от проектно-изыскательских работ до ввода объекта в эксплуатацию для обеспечения выполнения общегосударственных программ социально-экономического развития страны, с учетом сроков реализации инвестиционных проектов и источников финансирования, с ежегодным уточнением основных показателей и обновлением адресной части Программы.

Показатели первого года реализации Программы и инвестиционных проектов должны быть взаимоувязаны с имеющимися финансовыми и другими ресурсами и не подлежит изменению в течение первого финансового года.

Показатели второго и последующих годов реализации Программы и инвестиционных проектов подлежат ежегодному уточнению, при этом часть не начатых проектов может быть заменена новыми проектами.

Титульный список стройки составляется на весь период строительства в пределах утвержденных лимитов и формируется по результатам конкурсных торгов не позднее 2 месяцев после утверждения Инвестиционной программы.

Титульный список утверждается инвестором (заказчиком) по согласованию с подрядчиком.

Адресные списки строек, осуществляемых за счет централизованных источников и средств государственных предприятий, утверждаются инвесторами (заказчиками) по согласованию с Министерством экономики и Министерством финансов Республики Узбекистан.

Адресные списки строек, осуществляемых за счет других источников, утверждаются инвесторами (заказчиками) самостоятельно.

Утверждение адресных списков инвестиционных проектов, реализуемых с привлечением кредитных ресурсов, производится при наличии соответствующего кредитного договора или письменного согласия кредитующего банка

.Источниками финансирования Программы являются:

а) централизованные инвестиции, включающие в себя:

средства государственного бюджета;

средства государственных внебюджетных фондов;

иностранные кредиты, предоставляемые под гарантию Правительства;

другие источники, устанавливаемые решениями Правительства;

б) нецентрализованные инвестиции, включающие в себя:

собственные средства всех форм собственности;

кредиты коммерческих банков, включая иностранных;

средства физических лиц, включая иностранных;

другие, не противоречащие законодательству источники.

Централизованные инвестиции используются для создания и воспроизводства основных фондов в приоритетных направлениях экономики республики, обеспечивающих структурную перестройку отраслей экономики, сохранения и развития производственного и непроизводственного потенциала республики, решения социальных и других проблем, которые невозможно осуществить за счет иных источников финансирования.

Централизованные инвестиции выделяются исключительно на:

реализацию государственных целевых программ в приоритетных направлениях экономики республики и межгосударственных соглашений;

жилищное строительство для обеспечения социальной защиты нуждающихся слоев населения;

водохозяйственное строительство;

развитие инженерной инфраструктуры населенных пунктов;

строительство объектов науки, образования, здравоохранения, спорта, культуры и других отраслей социальной инфраструктуры;

развитие и укрепление материально-технической базы органов государственного управления, обороны и правоохранительных органов;

реализацию общегосударственных природоохранных мероприятий и строительство защитных сооружений от стихийных бедствий.

Мониторинг реализации программы осуществляется в соответствии с Положением о государственном мониторинге ходе реализации проектов, включенных в инвестиционную программу Республики Узбекистан, утвержденным постановлением Кабинета министров Республики Узбекистан от 4 января 2000 г. №1.

Стратегия инвестиционной политики Республики Узбекистан до 2025 года включает в себя : общие положения; 4 главы: 1 глава-Текущая инвестиционная деятельность; 2-глава –Цели, задачи и приоритетные направления инвестиционной политики; 3-глава – Основные направления реализации инвестиционной политики; 4 –глава – Ожидаемые результаты стратегии инвестиционной политики.

Целью стратегии инвестиционной политики до 2025 г. является формирование условий для успешной реализации приоритетов социально-экономического развития страны, определение источников и механизмов привлечения финансирования для осуществления мер и мероприятий по обеспечению устойчивого экономического роста, повышению конкурентоспособности национальной экономики, укреплению промышленного потенциала и комплексному развитию территорий.

Также, приоритеты инвестиционной политики должны быть переориентированы с финансирования традиционных, в основном добывающих отраслей, на инвестирование наукоемких отраслей экономики, внедрение современных технологий для производства качественной и конкурентоспособной на мировых рынках продукции, работ и услуг.

Для достижения данной цели необходим среднегодовой темп роста объема инвестиций в основной капитал на уровне 110% за 2019-2025 гг.

По расчетным данным, в 2025 году для обеспечения среднегодового темпа роста ВВП на уровне 106,3% необходимо привлечь инвестиции в объеме 379,8 трлн.сум. В 2025 году, указанные объемы капитальных вложений позволят достичь ВВП на уровне 1 326,3 трлн.сум.

В реализации инвестиционной политики в средне- и долгосрочной перспективе необходимо сосредоточиться на двух направлениях:

- расширение инвестиционного потенциала;
- повышение эффективности использования инвестиционных ресурсов с возможностью снижения капиталоемкости прироста ВВП до 1,5–2%.

Достижение цели стратегии инвестиционной политики до 2025 года обуславливается решением задач по трем институциональным направлениям.

Первое направление. Улучшение инвестиционного климата Республики Узбекистан:

Второе направление. Активизация внутренних источников инвестиций и повышение эффективности использования инвестиционных ресурсов:

Третье направление. Реализация эффективных операционных мер и разработка новых подходов привлечения иностранных инвестиций:

Ожидаемые результаты реализации стратегии инвестиционной политики

Реализация Стратегии инвестиционной политики Республики Узбекистан на среднесрочный период позволит добиться улучшения инвестиционного климата и условий для развития частного бизнеса за счет повышения прозрачности и роста качества регулирования, укрепления защиты прав и интересов инвесторов и предпринимателей.

Основными источниками инвестиций к 2025 году станут прямые инвестиции, включая ГЧП, государственные инвестиции и инвестиции от корпоративных ценных бумаг. **В рамках реализуемых и перспективных новых инвестиционных проектов в 2019-2025 г. предполагается освоение нецентрализованных инвестиций в объеме свыше 80 млрд.долл., из которых около 30% будет профинансировано за счет собственных средств предприятий.**

В результате проведения вышеуказанных мер, в период 2019-2025 гг. ожидается увеличение доли инвестиций в основной капитал в ВВП с 26% до 28-30%, соответственно. При этом ожидается, что в 2025 г. объем привлеченных прямых иностранных инвестиций составит 6,7 млрд.долл. по сравнению с 1,8 млрд. долл в 2018 г.

В целом, реализация стратегии инвестиционной политики позволит достичь следующих результатов к 2025 году:

- объем инвестиций в основной капитал увеличится в 3,5 раза по сравнению с 2018 годом и составит 379,7 трлн.сум;
- объем иностранных инвестиций в экономику страны в целом за период составит 84,7 млрд.долл., в том числе прямые иностранные инвестиции - 12,7 млрд.долл.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1. Как Государственная инвестиционная программа связана с инвестиционной политикой:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Выделите основные принципы формирования государственной инвестиционной программы:

1. _____ 2. _____

3. _____ 4. _____

Задание №3. Перечислите порядок реализации Программы:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №4. Выделите источники финансирования централизованных инвестиций:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №5. Выделите источники финансирования нецентрализованных инвестиций:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №6. Какова основная цель Стратегии инвестиционной политики Узбекистана до 2025 года:

1. _____

Задание №7. Определите основные направления по достижению основной цели Стратегии инвестиционной политики Узбекистана до 2025 года

1. _____ 2. _____ 3. _____

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

1. Кем утверждается Инвестиционная программа?

- а. Кабинетом Министров Республики Узбекистан
- б. Центральным банком Республики Узбекистан
- в. Минфином Республики Узбекистан
- г. Мин.экономики Республики Узбекистан

2. Кем координируется разработка и реализация инвестиционной программы?

- а. Министерством инвестиций и внешней торговли Республики Узбекистан
- б. Центральным банком Республики Узбекистан
- в. Кабинетом Министров Республики Узбекистан
- г. Минфином Республики Узбекистан

3. Кем выдаются правительственные гарантии финансирования стратегически важных инвестиционных проектов?

- а. Кабинетом Министров Республики Узбекистан
- б. Центральным банком Республики Узбекистан
- в. Минфином Республики Узбекистан
- г. Мин.экономики Республики Узбекистан

4. Кем осуществляется мониторинг реализации Государственной инвестиционной программы?

- а. Министерством экономики Республики Узбекистан
- б. Центральным банком Республики Узбекистан
- в. Кабинетом Министров Республики Узбекистан
- г. Минфином Республики Узбекистан

5. Государственная Инвестиционная программа – это:

- а. Составная часть прогнозов социально-экономического развития республики и приоритетные направления инвестиционной политики государства
- б. Приоритетные направления инвестиционной политики государства
- в. Программа продвижения местных производителей на мировой рынок
- г. Программа усиления экспортного потенциала республики

6. Выделите порядок формирования инвестиционных программ?

Ответы: А) планирование капитальных вложений, финансирование капитальных вложений, контроль реализации инвестиционной программы;

Б) финансирование капитальных вложений, контроль реализации инвестиционной программы; В) планирование капитальных вложений, финансирование капитальных вложений;

Г) финансирование капитальных вложений, контроль реализации инвестиционной программы;

7. На какой срок формируется государственная инвестиционная программа?

Ответы: а) на 3-х летний срок;

Б) на 2-х летний срок ; В) на 1 год;

Г) на 4 года

8. Какая главная цель Стратегии инвестиционной политики Узбекистана до 2025 года?

Ответы: а) формирование условий для успешной реализации приоритетов социально-экономического развития страны, определение источников и механизма финансирования по обеспечению устойчивого экономического роста,

б). повышению конкурентоспособности национальной экономики,

в) укреплению промышленного потенциала и комплексному развитию территорий,

г) определение источников финансирования для развития экономики.

9. Перечислите основные направления Стратегии инвестиционной политики Узбекистана до 2025 года?

Ответы :а). Улучшение инвестиционного климата Республики Узбекистан, активизация внутренних источников инвестиций и повышение эффективности использования инвестиционных ресурсов, реализация эффективных операционных мер и разработка новых подходов привлечения иностранных инвестиций;

Б) активизация внутренних источников инвестиций и повышение эффективности использования инвестиционных ресурсов, реализация эффективных операционных мер и разработка новых подходов привлечения иностранных инвестиций ;

В) реализация эффективных операционных мер и разработка новых подходов привлечения иностранных инвестиций;

г). Улучшение инвестиционного климата Республики Узбекистан, реализация эффективных операционных мер и разработка новых подходов привлечения иностранных инвестиций;

Тема №11. Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиционных проектов

План:

1. Сущность и значение оценки эффективности инвестиционных проектов.
2. Методы оценки эффективности инвестиционных проектов. Финансовая и экономическая оценка инвестиционных проектов.

3. Простые и дисконтированные методы оценки инвестиционных проектов.

Теоретический материал :

Для осуществления любого инвестиционного проекта в обязательном порядке необходимы денежные средства, как при реализации финансовых инвестиционных проектов, проектов коммерческого характера, связанных с покупкой и продажей товаров и т.д., так и проектов реального инвестирования, связанных с созданием новых, реконструкцией или техническим перевооружением действующих предприятий, производств. Разница здесь только в структуре и пропорциях потребных финансовых средств и других финансовых ресурсов.

Финансирование инвестиционного проекта – это обеспечение его денежными ресурсами в течение всего периода осуществления. Задача указанного финансирования состоит в том, чтобы на любом этапе осуществления проекта необходимые инвестиционные затраты покрывались наличными денежными ресурсами, т.е. в обеспечении надежности реализации его в запланированный срок. Если на каком-либо этапе у инвестора не будет необходимых финансовых средств, то это означает приостановку выполнения соответствующих работ, составляющих процесс реализации проекта, или чревато приостановкой.

Другой, не менее важной задачей финансирования инвестиционного проекта при этом является оптимизация источников финансирования, сущность которой состоит, во-первых, в том, чтобы при обеспечении финансовой надежности реализации инвестиционного проекта у инвестора не было излишних финансовых средств сверх реальной потребности в них. Во-вторых, необходимо в процессе планирования финансового обеспечения инвестиционного проекта стремиться к минимальным расходам по плате за пользование заемными денежными средствами, потому что, как известно, условия предоставления кредитов и займов в зависимости от кредитора, времени получения кредита, времени на которое предоставляется кредит и т.п., различаются.

Совокупность денежных средств и других капиталов, которые могут быть направлены предприятиями, организациями и другими хозяйствующими субъектами на инвестиционные цели, отражает их инвестиционный потенциал. К инвестиционным ресурсам хозяйствующих субъектов в зависимости от характера инвестиционных проектов относятся: денежные средства, ликвидные нематериальные активы, материальные активы и т.д. Их реальная стоимость с учетом ценности, степени износа, а также и степени возможного применения для реализации конкретных инвестиционных проектов отражает инвестиционные возможности хозяйствующих субъектов.

Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов инвесторам предлагается оценивать следующие виды эффективности реальных инвестиций.1. Эффективность проекта в целом.2. Эффективность участия в проекте.

Эффективность проекта в целом оценивают для определения его потенциальной привлекательности для возможных участников и поиска источников финансирования. Она включает в себя: • общественную (социально-экономическую) эффективность; • коммерческую эффективность.

Показатели общественной эффективности выражают социальные последствия реализации проекта для общества в целом, включая «внутренние» и «внешние» результаты и затраты. Результат проекта — генерируемый им доход, поступающий в распоряжение общества и участников.

Целью отдельных проектов может быть получение общественных благ.

Общественные блага — работы и услуги, потребление которых одними субъектами не препятствует их потреблению другими. Поэтому они не принимают участия в рыночном обороте. Примером таких благ являются защита безопасности государства, знания, здоровье граждан и т.д.

На общественную эффективность проекта влияют внешние факторы:

- изменение рыночной стоимости жилых домов (квартир в них) в результате сооружения в непосредственной близости от них крупных промышленных предприятий, автодорог, торговых центров, станций метрополитена;
- увеличение доходов сельскохозяйственных предприятий вследствие строительства новых автодорог в сельской местности (например, за счет снижения потерь завозимых удобрений, быстрого вывоза на элеваторы собранного урожая);
- понижение оборотных активов отправителей или получателей грузов в результате реализации транспортными организациями проектов, повышающих среднюю скорость движения транспортных средств.

При определении общественной эффективности инвестиционного проекта целесообразно:

- в денежных потоках отразить стоимостную оценку последствий его реализации в других отраслях народного хозяйства, в социальной и экономической сферах;
- в составе оборотных активов отразить только материальные запасы и резервы денежных средств;
- исключить из притока и оттока денежных средств по текущей и финансовой деятельности их составляющие, связанные с получением и погашением кредитов и процентов по ним, предоставленные субсидии, дотации, налоговые и иные трансфертные платежи, при которых финансовые ресурсы передают от одного участника проекта (включая государство) другому;
- производимую продукцию и затрачиваемые ресурсы оценить в специальных экономических ценах. Расчет данных цен предполагает исключение из состава рыночных цен всех искажений свободного рынка (влияния монополистов, трансфертных цен и др.) и добавление не учтенных в рыночных ценах внешних эффектов и общественных благ;
- импортозамещающую продукцию и импортируемые материалы и оборудование оценить по цене замещаемой продукции плюс затраты на страхование и доставку;
- товары, предназначенные к реализации на внутреннем рынке, а также инфраструктурные услуги (расходы на электроэнергию, газ, воду, транспорт) учесть на основе рыночных цен с НДС.

При расчете общественной эффективности проектов денежные потоки от текущей деятельности складываются из объема продаж и связанных с ними затрат, а также дополнительных поступлений из внешней среды (например, от сторонних организаций).

Показатели коммерческой эффективности проекта учитывают финансовые последствия его осуществления для всех его участников (доходы и затраты). Эффективность участия в проекте оценивают с целью проверки его реализуемости и заинтересованности в нем участников.

Она включает:

- 1) эффективность участия предприятий в проекте;
- 2) эффективность инвестирования в акции предприятия — инициатора проекта;
- 3) эффективность участия в проекте структур более высокого уровня;
- 4) региональную и народнохозяйственную эффективность;
- 5) отраслевую эффективность — для отдельных отраслей и финансово-промышленных групп, холдингов;
- 6) бюджетную эффективность проекта (эффективность участия государства в проекте с точки зрения расходов и доходов бюджетов всех уровней).

Эффективность проекта можно оценить как количественными, так и качественными характеристиками. Эффект проекта показывает превышение результатов (доходов) реализации проекта над инвестиционными затратами за определенное время. Показатели эффективности, относящиеся ко всему периоду реализации проекта, называют интегральными (например, дисконтированный индекс доходности, внутренняя норма доходности, период окупаемости капитальных затрат).

Интегральные показатели используют в целях:

- оценки выгодности реализации проекта или участия в нем;
- выявления реальных условий эффективности реализации проекта;
- оценки устойчивости проекта (сохранение его выгодности и реализуемости при случайных колебаниях рыночной конъюнктуры и других внешних условий реализации);
- оценки рисков, связанных с реализацией проекта;
- экономической оценки результатов выбора одного из альтернативных проектов (варианта проекта) или выбора группы независимых проектов из заданного перечня при ограниченном объеме инвестиционных ресурсов.

Показатели региональной эффективности выражают финансовую значимость проекта с позиции соответствующего региона с учетом его влияния на экономическую, социальную и экологическую обстановку в регионе. Расчет осуществляют в порядке, установленном для определения общественной эффективности проекта. Однако существуют некоторые особенности.

1. Дополнительный эффект в смежных отраслях национального хозяйства, а также социальный и экологический эффекты учитывают только в рамках региона.

2. При определении потребности в оборотных активах учитывают только задержки платежей по расчетам с внешним окружением.

3. Стоимостную оценку производимой продукции и потребляемых ресурсов осуществляют аналогично расчетам общественной эффективности с внесением региональных корректировок.

4. В денежные поступления включают возникающие в связи с реализацией проекта денежные притоки в регион из внешней среды (кредиты, займы, субсидии, дотации, средства иностранных инвесторов).

5. В денежные оттоки включают также возникающие в связи с осуществлением проекта платежи во внешнюю среду (за использованные ресурсы других регионов, погашение полученных кредитов и займов, в госбюджет).

6. При наличии необходимой информации учитывают изменения доходов и расходов, связанные с влиянием реализации проекта на деятельность других предприятий и население региона (косвенные финансовые результаты проекта).

При оценке отраслевой эффективности проекта следует учитывать, что предприятия могут входить в состав более емкой структуры:

- отрасли (подотрасли) национального хозяйства;
- объединения предприятий, образующих единую технологическую цепочку;
- финансово-промышленной группы;
- холдинга, связанного отношениями перекрестного образования.

При расчете показателей отраслевой эффективности:

- принимают во внимание влияние реализации проекта на затраты и результаты деятельности других предприятий данной отрасли (косвенные отраслевые финансовые результаты проекта);

- в составе затрат предприятий-участников не учитывают отчисления, выплачиваемые ими в отраслевые фонды;

- не учитывают взаиморасчеты между входящими в отрасль предприятиями-участниками;

- исключают проценты по займам, предоставленным отраслевыми фондами предприятиям отрасли — участникам проекта.

Расчеты показателей отраслевой эффективности осуществляют аналогично определению показателей эффективности участия предприятия в проекте.

Общими критериями коммерческой привлекательности инвестиционного проекта являются финансовая состоятельность проекта и эффективность инвестиций. По этим критериям и проводят соответственно финансовую и экономическую оценки. Оба подхода взаимно дополняют друг друга. Первый используется для анализа ликвидности (платежеспособности) проекта в ходе его реализации. Во втором – потенциальная способность проекта сохранить покупательную ценность вложенных средств и обеспечить достаточный темп их прироста.

На рис.1 представлены основные методы оценки по каждому из критериев.

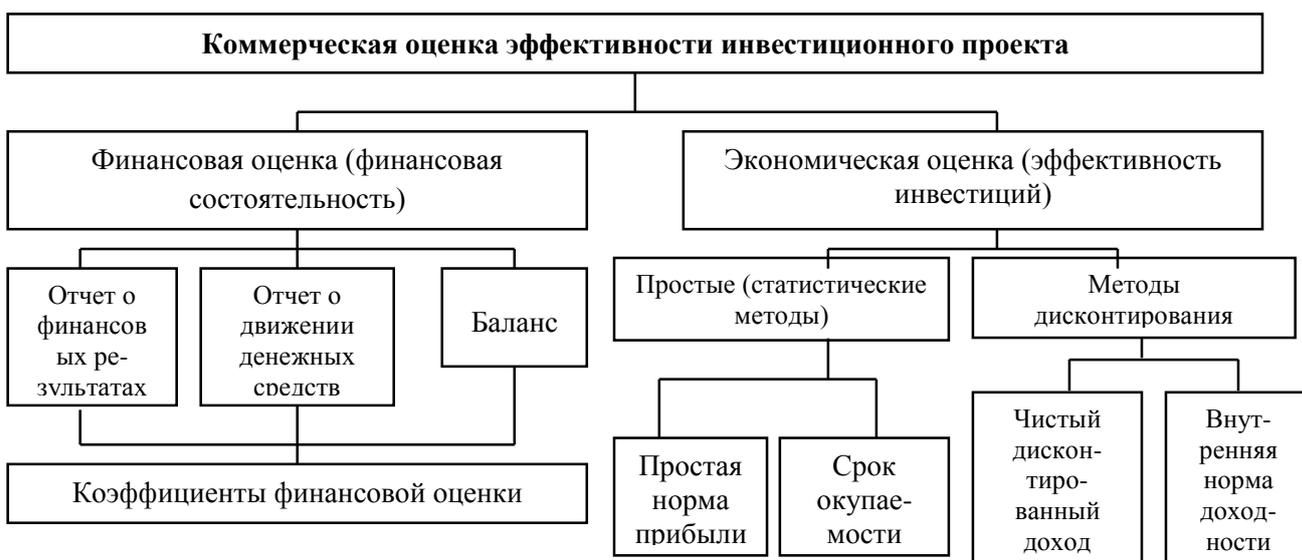


Рис. 1. *Методы оценки коммерческой эффективности инвестиционного проекта.*

Показатели эффективности инвестиционных проектов делятся на следующие виды:

- ✓ **показатели бюджетной эффективности**, отражающие финансовые последствия осуществления проекта для государственного или местного бюджетов;
- ✓ **показатели народнохозяйственной эффективности**, отражающие эффективность проекта с точки зрения интересов всего народного хозяйства в целом, а также участвующих в осуществлении проекта регионов, отраслей, организаций и предприятий;
- ✓ **показатели коммерческой эффективности** (финансовое обоснование) проекта, учитывающие финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников.

Оценка эффективности инвестиционных проектов.

Инвестиционный процесс всегда связан с риском, так как время усиливает неопределенность, и чем длительнее сроки окупаемости капитальных затрат, тем рискованнее проект. Дисконтирование основано на том, что любая сумма, которая будет получена в будущем, в настоящее время обладает меньшей субъективной полезностью для инвестора. Если сегодня направить эту сумму денег в оборот и заставить приносить доход, то через год, два, три она не только сохранится, но и увеличится. Дисконтирование позволяет определить денежный эквивалент суммы, которая будет получена в будущем. Для этого необходимо ожидаемую к получению в будущем сумму уменьшить на доход, нарастающий за определенный срок по правилу сложных процентов. Сложение процентов – реинвестирование капитала вместе с доходом на него для получения еще большего дохода в следующих периодах.

$$БС = НС(1 + r)^t$$

БС – денежная сумма, которая будет получена по прошествии t лет (будущая стоимость);

НС – начальная (текущая) стоимость;

r – процентная ставка или норма доходности;

t – число лет, за которое производится суммирование дохода. Наряду с дисконтированием для оценки эффективности инвестиционных проектов прибегают к расчету следующих показателей:

- срок окупаемости инвестиций;
- простая (бухгалтерская) норма прибыли;
- чистая текущая стоимость (NPV);
- индекс доходности;
- внутренняя норма прибыли (маргинальная эффективность капитала IRR).

Срок окупаемости инвестиций – период, необходимый для возмещения исходных капитальных вложений за счет чистой прибыли от проекта.

$$\text{Период окупаемости} = \frac{\text{Капитальные вложения}}{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизационные отчисления}}$$

Срок окупаемости инвестиций не учитывает денежный поток, который образуется после периода окупаемости (проект закончен, но спрос на продукцию есть, следовательно есть прибыль и амортизационные отчисления, и собственный капитал растет).

Простая (бухгалтерская) норма прибыли – отношение чистой прибыли, определенной по бухгалтерским отчетам предприятия, к исходным инвестициям:

$$Н_{п.п.} = \frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизационные отчисления}}{\text{Первоначальные инвестиции}} * 100\%$$

Выбирают проект, обеспечивающий наибольшую бухгалтерскую норму прибыли. Метод бухгалтерской нормы прибыли прост в использовании и может применяться при оценке инвестиционных проектов с коротким сроком реализации (1-1,5 года), так как в этом случае минимизируются потери от инфляции и риск.

Невозможно сделать выбор между проектами, предполагающими одинаковую простую бухгалтерскую норму прибыли, но различные объемы инвестиций. Метод чистой текущей стоимости (NPV) ориентирован на достижение главной цели финансового менеджмента – увеличение дохода акционеров (собственников). Чистая текущая стоимость проекта равна разности настоящей стоимости денежных доходов и первоначальных инвестиций, т.е. это чистая прибыль от проекта, приведенная к настоящей стоимости. Проект принимается к рассмотрению, если $NPV > 0$. При этом условии проект генерирует норму прибыли, которая превосходит средневзвешенную стоимость капитала. Инвесторы и кредиторы будут удовлетворены, поскольку реализация проекта обещает рост курса акций корпорации.

Показатель NPV не является абсолютно верным критерием, если приходится выбирать между проектами, требующими разных первоначальных затрат, но характеризующимися одинаковыми значениями NPV; между проектами, один из которых дает большее значение NPV, но и больший срок окупаемости, а другой – меньшее значение NPV и меньший срок окупаемости.

Данный метод не позволяет судить о пороге рентабельности и запасе финансовой прочности проекта. Его использование усложняется тем, что трудно прогнозировать в условиях нестабильной экономики ставки дисконтирования или среднюю банковскую процентную ставку (средневзвешенную стоимость капитала). В странах с развитой рыночной экономикой метод NPV получил наибольшее распространение.

Индекс доходности рассчитывается по формуле:

$$\text{ИД} = \frac{\text{Настоящая стоимость денежного потока}}{\text{Инвестиции в проект}}$$

Если $\text{ИД} \leq 1$, то проект отвергают, так как он не принесет инвестору дополнительного дохода.

Метод внутренней нормы прибыли (ВНП), или маржинальной эффективности капитала (IRP), согласуется с главной целью финансового менеджмента – увеличением благосостояния акционеров (собственников). Все поступления и затраты по проекту приводят к настоящей стоимости не на основе заданной извне средней стоимости капитала, а на базе ВНП (нормы доходности) самого проекта. ВНП определяют как ставку доходности, при которой настоящая стоимость поступлений равно настоящей стоимости инвестиционных затрат, т.е. чистая текущая стоимость проекта равна нулю (все затраты окупятся):

$$\text{ВНП} = \frac{\text{Чистая текущая стоимость проекта (прибыль до налогообложения)}}{\text{Первоначальные инвестиционные затраты}} * 100\%$$

Отбирают проекты, у которых ВНП превосходит средневзвешенную стоимость капитала ССК, принимаемую за минимально допустимый уровень доходности. Из отобранных проектов предпочтение отдают наиболее прибыльным, формируя инвестиционный портфель с наибольшей суммой чистой текущей стоимости, если органичен инвестиционный бюджет предприятия.

Инвестировать средства имеет смысл только в наиболее рентабельные с учетом дисконтирования проекты.

Ключевые критерии принятия инвестиционных решений:

- отсутствие более выгодных альтернатив;

- риск потерь от инфляции;
- срок окупаемости затрат;
- стоимость проекта;
- стабильность поступления выручки от реализации продукции (дохода);
- рентабельность инвестиций как таковых;
- доходность инвестиций после дисконтирования.

Дисконтирование – метод, применяемый при оценке и отборе инвестиционных программ. Суть его заключается в приведении разновременных инвестиций и денежных поступлений фирмы к определенному периоду времени и определению коэффициента окупаемости капиталовложения – «внутренней нормы доходности».

Расчет показателей для оценки выгодности реального инвестирования базируется на концепции оценки стоимости денег во времени. Данная концепция исходит из предпочтительности денег сегодня, чем завтра.

Многие предприниматели придерживаются этой логики, поскольку:

1. Существует риск, что деньги могут быть не получены в будущем.

2. Если деньги имеются в наличии сегодня, то их можно выгодно инвестировать для получения дохода в будущем.

Коэффициент дисконтирования всегда меньше единицы, так как в ином случае деньги сегодня стоили бы меньше, чем деньги завтра.

Следовательно, дисконтированием денежных потоков называют приведение их разновременных (относящихся к разным шагам расчета) значений к их ценности на определенный момент времени. Последний характеризуют моментом приведения и обозначают через t_0 . Момент приведения может не совпадать с базовым моментом. Дисконтирование применяют к денежным потокам, выраженным в текущих или дефлированных ценах и в единой валюте.

Различают следующие нормы дисконта: коммерческую, участника проекта, социальную и бюджетную.

Коммерческую норму дисконта используют при оценке коммерческой эффективности проекта. Ее определяют с учетом альтернативной (т. е. связанной с другими проектами) эффективности использования капитала.

Социальную (общественную) норму дисконта применяют при расчете показателей общественной эффективности. Она характеризует минимальные требования общества к социальной эффективности проекта. Социальную норму дисконта утверждает Правительство в увязке с прогнозами экономического и социального развития страны. На региональном уровне общественная норма дисконта может корректироваться органами исполнительной власти.

Бюджетную норму дисконта выражают показателем бюджетной эффективности проектов. Ее устанавливают федеральные и региональные органы исполнительной власти.

Предлагаемые задания:

Задание №1. Что представляет собой финансирование инвестиционного проекта:

1. _____ 2. _____

Задание №2. Выделите виды эффективности реальных инвестиций:

1. _____ 2. _____

Задание №3. Внешние факторы общественной эффективности инвестиционных проектов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №4. Что лежит в основе общественной эффективности инвестиционных проектов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №5. Что включает финансовую оценку инвестиционных проектов:

1. _____ 2. _____

Задание №6. Виды показателей инвестиционных проектов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №7. Дайте характеристику дисконтирования:

Задание №8. Что такое социальная норма дисконтирования:

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

1. Среди методов государственного воздействия на инвестиционную деятельность можно выделить:

- а. Основные и дополнительные
- б. Прямые и косвенные
- + в. Административные и экономические

2. Дисконтирование – это:

- а. Процесс вложения денег равными долями через равные промежутки времени
- + б. Приведение денежного потока инвестиционного проекта к единому моменту времени
- в. Определение ожидаемого дохода от инвестиционного проекта

3. Какой вид деятельности не оценивается при определении коммерческой эффективности проекта?

- + а. Социальная
- б. Финансовая
- в. Операционная

4. В потоки самофинансирования не включают:

- а. Нераспределенную прибыль
- + б. Кредиты
- в. Резервный капитал

5. Ставка дисконтирования определяется на основе:

- + а. Ставки рефинансирования, установленной Центральным (Национальным) банком страны
- б. Уровня инфляции (в процентах)
- в. Ставки налога на прибыль (в процентах)

6. Для чего служат динамические модели в инвестиционном проектировании?

- а. Снижают вероятность финансовых потерь инвесторов
- б. Позволяют определить наиболее вероятный срок окупаемости проектов
- + в. Повышают достоверность расчетов

7. Бюджетная эффективность отражает:

- А. Финансовые последствия реализации инвестиционного проекта для федерального бюджета
 - Б. Финансовые последствия для регионального бюджета
 - В. Финансовые последствия для предприятия
 - Г. Финансовые последствия для бюджетов различных уровней
- Верно: Г

8. Бюджетную эффективность инвестиции можно определить как*:

- А. Разницу между совокупными доходами бюджетов и совокупными бюджетными расходами
 - Б. Отношение чистой прибыли предприятий к совокупным бюджетным расходам
 - В. Отношение совокупной валовой прибыли предприятий к совокупным бюджетным расходам
 - Г. Сумму дисконтированных годовых бюджетных эффектов
- Верно: А Г

9. Бюджетный эффект представляет собой:

- А. Денежные поступления в определенный бюджет за конкретный временной период
 - Б. Разницу между доходами соответствующего бюджета и расходами по осуществлению конкретного проекта
 - В. Финансовые последствия для инвесторов расходов бюджетных средств
 - Г. Чистую прибыль от понесенных расходов на инвестиционный проект
- Верно: Б

10. Коммерческая эффективность реализации ИП для предприятия предполагает прежде всего учет:

- А. Производственных издержек по осуществлению инвестиционного проекта
 - Б. Региональных потребностей в осуществлении конкретного инвестиционного мероприятия
 - В. Социальных последствий от реализации конкретного проекта
 - Г. Финансовых последствий от реализации проекта
- Верно: Г

11. Социальная эффективность инвестиций учитывает главным образом:

- А. Реализацию социальных программ развития предприятий
 - Б. Социальные последствия осуществленных капиталовложений для предприятия, отрасли, региона
 - В. Приток иностранных инвестиций для достижения каких-либо социальных целей
 - Г. Возможные денежные доходы от понесенных затрат на инвестицию
- Верно: Б

12. Оценка социальных результатов проекта предполагает:

- А. Соответствие инвестиционного проекта социальным нормам и стандартам
- Б. Учет динамики душевых доходов населения конкретного региона

В. Учет времени окупаемости инвестиционных затрат
Г. Соответствие осуществленного проекта намеченным социальным планам организации
Верно: А

13. При оценке социальной эффективности проекта (его социальных последствий) необходимо учитывать*:

А. Изменение количества рабочих мест в регионе
Б. Улучшение жилищных и культурно-бытовых условий работников
В. Динамику социальной структуры предприятия
Г. Изменение уровня здоровья работников предприятия, делающего инвестицию, и населения региона
Д. Изменение санитарно-гигиенических, психофизиологических и эстетических условий труда работников
Е. Количество социальных работников в конкретном регионе
Верно: А Б В Г Д

14. Для расчета коммерческой эффективности инвестиционного проекта в большей степени используются две формы бухгалтерской отчетности организации*:

А. Бухгалтерский баланс (форма № 1)
Б. Отчет о прибылях и убытках (форма № 2)
В. Отчет об изменениях капитала (форма № 3)
Г. Отчет о движении денежных средств с расчетом показателей эффективности (форма № 4)
Д. Приложение к бухгалтерскому балансу (форма № 5)
Е. Отчет о целевом использовании полученных средств (форма № 6)
Верно: Б Г

15. К притокам денежных средств от инвестиционной деятельности относятся*:

А. Все доходы (за вычетом налогов) от реализации имущества и нематериальных активов
Б. Доходы от возврата в конце проекта оборотных активов
В. Уменьшение оборотного капитала на всех шагах расчетного периода
Г. Увеличение оборотного капитала на всех шагах расчетного периода
Верно: А Б В

16. К оттокам денежных средств относятся*:

А. Уменьшение оборотного капитала на всех шагах расчетного периода
Б. Вложения в основные средства на всех шагах расчетного периода
В. Ликвидационные затраты
Г. Вложения средств на депозит и в ценные бумаги других хозяйствующих субъектов
Д. Увеличение оборотного капитала
Е. Компенсации (в конце проекта) оборотных пассивов
Верно: Б В Г Д Е

17. Коэффициенты ликвидности применяются:

А. Для оценки способности предприятия выполнять свои долгосрочные обязательства

Б. Для оценки возможности предприятия выполнять свои краткосрочные обязательства

В. Для определения возможностей предприятия платить по своим как долгосрочным, так и краткосрочным обязательствам

Г. Для оценки возможности предприятия выполнять свои долгосрочные обязательства

Верно: Б

18. Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия краткосрочных обязательств) определяется как отношение:

А. Текущих активов к текущим пассивам

Б. Текущих пассивов к текущим активам

В. Заемных средств к общему объему капитализированных средств (сумме собственных средств и долгосрочных займов)

Г. Суммы долгосрочных займов ко всем текущим активам

Верно: А

19. Коэффициент финансовой устойчивости определяется как отношение:

А. Заемных средств к собственным средствам предприятия

Б. Собственных средств предприятия и субсидий к заемным

В. Собственного капитала ко всему авансированному капиталу

Г. Всего авансируемого капитала к собственному капиталу предприятия

Верно: Б

20. Коэффициент платежеспособности рассчитывается как отношение:

А. Заемных средств (сумме долгосрочной и краткосрочной задолженности) к собственным средствам

Б. Собственных средств ко всем заемным средствам

В. Заемного капитала ко всему авансированному капиталу

Г. Собственных средств предприятия к заемным

Верно: А

21. Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств определяется как отношение:

А. Краткосрочной и долгосрочной задолженности к общему объему привлеченных финансовых ресурсов

Б. Долгосрочной задолженности к общему объему капитализированных средств (сумме собственных средств и долгосрочных займов)

В. Краткосрочной задолженности к долгосрочным займам

Г. Долгосрочной задолженности к краткосрочным обязательствам

Верно: Б

22. Коэффициент оборачиваемости активов рассчитывается как отношение:

А. Валовой прибыли к средней стоимости активов

Б. Чистой прибыли к стоимости активов за определенный период

В. Выручки от продаж к средней (за период) стоимости активов

Г. Средней стоимости активов к общей чистой прибыли предприятия

Верно: В

23. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала определяется как отношение:

А. Выручки от продаж к средней (за период) стоимости собственного капитала

- Б. Собственного капитала к заемному за определенный период
 - В. Стоимости собственного капитала к выручке от продаж за определенный период
 - Г. Чистой прибыли к средней стоимости собственного капитала
- Верно: А

24. Коэффициент оборачиваемости товарно-материальных запасов определяется как отношение:

- А. Средней (за период) стоимости запасов к выручке от продаж
 - Б. Выручки от продаж к средней (за период) стоимости запасов
 - В. Чистой прибыли к средней (за период) стоимости запасов
 - Г. Стоимости товарно-материальных запасов к валовой прибыли предприятия
- Верно: Б

25. Под альтернативными (вмененными) издержками (opportunity cost) следует понимать*:

- А. Возможную упущенную выгоду от использования активов или ресурсов в других целях
 - Б. Цену замены одного блага другим или же стоимость производства, измеряемой с точки зрения потерянной (упущенной) возможности производства другого вида товара, услуг, требующих аналогичных затрат ресурсов
 - В. Взаимозаменяемые в процессе производства издержки по реализации инвестиционного проекта
 - Г. Внутрипроизводственные резервы снижения издержек организации
- Верно: А Б

26. Капитализированная прибыль по своей сути представляет:

- А. Нераспределенную часть прибыли, реинвестируемую в производство
 - Б. Финансово-хозяйственный результат эффективного использования совокупных затрат
 - В. Чистый доход предприятия, предназначенный к погашению его долгосрочных и краткосрочных обязательств
 - Г. Чистую прибыль предприятия от внесенных капиталовложений
- Верно: А

Тема № 12. Основные источники и формы финансирования инвестиционной деятельности

План:

1. Источники финансирования инвестиционной деятельности и их структура.
2. Собственные средства хозяйствующих субъектов (прибыль, амортизационные отчисления, целевые поступления и другие).

Теоретический материал :

С позиций конкретных хозяйствующих субъектов источники финансирования инвестированных проектов подразделяются на собственные (внутренние) и внешние.

К собственным средствам предприятий и организаций, осуществляющих инвестиционные проекты, относятся: амортизационные начисления на существующие фонды (на их реновацию); прибыль от производственно-хозяйственной деятельности, направляемая на производственное развитие; суммы, полученные от страховых компаний в виде возмещения ущерба за понесенные убытки в результате стихийных бедствий и несчастных случаев; средства от продажи ненужных и излишков основных средств и иммобилизации излишков оборотных средств; средства от реализации нематериальных активов (государственных ценных бумаг, ценных бумаг других предприятий, патентов, прав владения промышленными образцами продукции, способами производства продукции и т.д.). К собственным источникам инвестирования предприятий и организаций относятся также и привлекаемые ими из различных источников.

К привлеченным средствам финансирования инвестиционных проектов относятся: средства, вырученные в результате выпуска и продажи инвесторам акций и других ценных бумаг; средства других предприятий и организаций, привлеченных к участию в инвестиционном проекте на правах компаньонов и на соответствующих условиях участия в распределении дивидендов; средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно-финансовыми группами на безвозвратной основе; государственные субсидии, различного рода денежные взносы и пожертвования из региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства и др., предоставляемые на безвозмездной основе.

К внешним источникам инвестиций относятся различные формы заемных средств, а также: ассигнования из регионального и местных бюджетов, различных фондов поддержки предпринимательства, предоставляемые на безвозмездной основе; иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного материального и нематериального участия в уставном капитале совместных предприятий.

Заемные средства включают в себя: бюджетные кредиты, предоставляемые на возвратной основе; банковские и коммерческие кредиты различных финансовых, страховых компаний, инвестиционных, пенсионных фондов и других институциональных инвесторов. Основную долю в общих финансовых затратах на осуществление инвестиционных проектов составляют собственные средства предприятий и организаций.

Существенную долю в собственных средствах предприятий и организаций, направляемых на инвестиционные цели, составляют амортизационные начисления.

Кроме того, необходимо отметить, что в связи с наличием инфляционных процессов в экономике и отставанием данных балансового учета стоимости основных фондов от их реальной стоимости, отставанием переоценки основных фондов от темпов инфляции, а также в связи со значительной степенью износа

основных фондов начисляемой амортизации далеко недостаточно даже для простого воспроизводства. Поэтому одним из средств повышения инвестиционной активности предприятий и организаций является ускоренная амортизация основных фондов.

Важной проблемой при рассмотрении источников инвестиций в развитие и техническое перевооружение действующих предприятий остается сохранность амортизации для указанных целей. Хотя использование амортизации на инвестиционные цели предусмотрено правительственными постановлениями, тем не менее механизмов, обеспечивающих их безусловное соблюдение, пока нет. В связи с неудовлетворительным финансовым состоянием большинства предприятий и организаций они используют амортизацию на выплату заработной платы и на другие выплаты.

Привлеченные и заемные средства в настоящее время составляют относительно незначительную часть в общей сумме инвестиций при осуществлении проектов реального инвестирования, что объясняется прежде всего, высокой стоимостью кредитов и заимствований, а также недостаточной эффективностью реализуемых инвестиционных проектов.

Следует отметить, что пропорции превышения доли собственных средств в общей сумме инвестиций на осуществление инвестиционных проектов характерны для периодов спада и зстоя в экономике и, соответственно, инвестиционной активности. В периоды подъема экономики и роста инвестиционной активности, наоборот, доля привлеченных и заемных средств в общей их потребной сумме возрастает и может превышать долю собственных средств.

С позиций национальной экономики страны в целом при рассмотрении инвестиционной активности и источников инвестиций их принято делить на внутренние (для страны) и иностранные. Иностранные инвестиции могут осуществляться не только в форме финансового или иного материального и нематериального участия в уставном капитале совместных предприятий, но и в форме прямых вложений (в денежной форме) иностранных предприятий и организаций различных форм собственности и частных лиц, иностранных государств, международных организаций и финансовых институтов.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1. Что можно отнести к собственным источникам финансирования инвестиционных проектов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Что можно отнести к привлеченным источникам финансирования инвестиционных проектов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №3. Что можно отнести к *внешним источникам инвестиций*:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №4. Дайте характеристику заёмным средствам:

1. _____ -2. _____ 3. _____

Задание . Используя ниже приведенные экономические данные рассчитайте удельный вес показателей инвестиций по источникам финансирования (в %-ах к общей сумме по области) (цифры условные).

Инвестиции по источникам финансирования

млрд.сум

Регионы	Государственный бюджет	%	Средства предприятия	%	Средства Населения	%	Средства инопартнеров	%	Другие источники	%	ВСЕГО
Ташкентская	134,5		66,4		33,2		21,8		51,5		307,4
Республика Каракалпакстан	123,6		91,6		56,9		15,1		20,3		298,1
Бухарская	123,0		67,6		73,8		36,9		6,1		422,3
Навоийская	72,5		104,2		18,8		28,9		83,0		813,5
Наманганская	110,7		85,5		44,6		8,3		58,4		648,9

Джизакская	124,2		26,7		50,1		96,2		10,1		164,6
Кашкадарьинская	40,9		61,5		73,8		97,1		34,1		475,1
Самаркандская	58,1		57,8		136,5		57,8		41,5		1102,3
Сырдарьинская	109,1		59,0		87,0		27,7		24,6		34,2
Сурхандарьинская	150,6		52,3		8,0		19,4		5,2		347,8
Ферганская	62,1		51,0		79,3		46,1		68,9		413,0
Хорезмская	139,2		41,8		93,8		28,6		4,0		319,8
Ташкентская	76,8		113,2		19,4		80,3		17,6		676,9

г.Ташкент	92,8		79,0		5,8		111,3		18,4		7 4 5 , 2
-----------	------	--	------	--	-----	--	-------	--	------	--	-----------------------

Сделать оценку показателей.

Определить основные, перспективные направления динамики показателей социально-экономического развития.

Изложить их письменно.

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

1.. Источниками финансирования собственных финансовых ресурсов являются*:

А. Бюджетные кредиты

Б. Прибыль

В. Амортизационные отчисления

Г. Средства, выплачиваемые страховыми компаниями при наступлении страхового случая

Верно: Б В Г

2. Источниками финансирования заемных финансовых ресурсов являются*:

А. Облигационные займы

Б. Банковские кредиты

В. Средства, выплачиваемые страховыми компаниями в виде возмещения тех или иных потерь

Г. Бюджетные кредиты

Верно: А Б Г

3. Источниками бюджетного финансирования являются*:

А. Бюджеты организаций

Б. Государственный бюджет РУ

В. Республиканские бюджеты

Г. Местные бюджеты и внебюджетные фонды

Верно: Б В Г

4. Источниками венчурного финансирования могут быть*:

А. Банковские кредиты

Б. Средства крупных компаний, в том числе банков

В. Ипотечные кредиты

Г. Финансовые вложения отдельных граждан

Верно: Б Д

5. Источниками проектного финансирования могут выступать*:

А. Капитал крупных финансово-промышленных групп

Б. Финансовые ресурсы банков

В. Государственные дотации

Г. Республиканские бюджеты

Верно: А Б

6. Источниками финансирования предприятий малого бизнеса путем развития системы франчайзинга могут быть:

А. Местные бюджеты и внебюджетные фонды

Б. Бюджеты субъектов Федерации

В. Финансовые ресурсы крупных предприятий, имеющих известную торговую марку и признание в деловом мире

Г. Облигационные займы

Верно: В

7. Источниками финансирования ипотеки могут выступать*:

А. Денежные средства государства

Б. Ипотечные кредиты, предоставляемые банками населению и хозяйствующим субъектам

В. Амортизационные отчисления

Г. Прибыль финансовых компаний от продажи ипотечных кредитов

Верно: А Б Г

8. Бюджетное финансирование инвестиционных проектов осуществляется, как правило, в рамках*:

А. Федеральной инвестиционной программы

Б. Программы конкурсного распределения инвестиционных ресурсов

В. Плана социально-экономического развития предприятий

Г. Муниципальной инвестиционной программы

Верно: А Б

9. Доля государственного бюджетного финансирования в общей структуре источников финансирования ИП:

А. Остается неизменной на протяжении ряда лет

Б. Имеет тенденцию неуклонного роста

В. Имеет тенденцию ежегодного снижения

Г. Не имеет четкой динамики роста или снижения

Верно: В

10. Амортизационные отчисления предназначены только:

А. Для возмещения выбывающих основных средств

Б. Для возмещения выбывающих оборотных средств

В. Для финансирования экологических программ предприятия

Г. Для возмещения выбывающих средств (как основных, так и оборотных)

Верно: А

11. Важнейшими сферами государственного бюджетного финансирования являются*:

А. Развитие производственной и социальной инфраструктуры в регионах

Б. Материальная поддержка предприятий малого бизнеса

В. Охрана окружающей среды и обеспечение экологической безопасности населения

Г. Развитие такой формы финансирования как ипотека

Верно: А В

12. Источниками долгосрочного долгового финансирования могут быть*:

А. Кредиты, предоставляемые государственными учреждениями, коммерческими

- банками и другими негосударственными кредитными организациями
- Б. Ипотечные ссуды под определенные гарантии возврата долга
- В. Среднесрочные и долгосрочные казначейские обязательства (облигации) со сроком погашения более одного года
- Г. Казначейские векселя, выпускаемые министерством финансов
- Д. Обыкновенные и привилегированные акции, выпускаемые крупными компаниями
- Верно: А Б В Г

Тема № 13. Финансовые средства в инвестировании

План:

1. Сущность и назначение финансовых инструментов.
2. Первичные и вторичные ценные бумаги.
3. Классификация инструментов финансового рынка.

Теоретический материал:

4. Сущность и назначение финансовых инструментов.

Финансовый инструмент — «квази деньги», финансовый документ (валюта, ценная бумага, денежное обязательство, фьючерс, опцион и т. п.), продажа или передача которого обеспечивает получение денежных средств.

Это, по сути, любой контракт, результатом которого является появление определенной статьи в активах одной стороны контракта и статьи в пассивах другой стороны контракта. Различают инструменты денежного рынка или инструменты рынка капиталов.

Финансовые инструменты подразделяются на *первичные* (денежные средства, ценные бумаги, кредиторская и дебиторская задолженность по текущим операциям) и *вторичные*, или производные, (финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы).

В последней четверти XX в. Совокупность теоретических построений и практических рекомендаций по разработке, конструированию и применению финансовых инструментов, активов и их комбинаций оформились в специальный раздел финансовой науки, получивший название *финансовый инжиниринг*.

Существуют разные подходы к трактовке понятия «финансовый инструмент».

Изначально было распространено упрощенное определение, согласно которому выделялись 3 основные категории финансовых инструментов:

- 1) денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта)
- 2) кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты)
- 3) способы участия в уставном капитале (акции, паи)

В дальнейшем, согласно МСФО 32 финансовым инструментом стали называть любой договор, в результате которого одновременно у одного из субъектов возникает финансовый актив, а у другого - долевым инструментом или финансовое обязательство.

К *первичным* относятся *финансовые инструменты*, с определенностью предусматривающие покупку/продажу или поставку/получение некоторого финансового актива, в результате чего возникают взаимные финансовые требования. Иными словами, денежные потоки, формирующиеся в результате надлежащего

исполнения этих договоров, predeterminedены. В качестве такого актива могут выступать денежные средства, ценные бумаги, дебиторская задолженность и др. В основе многих финансовых инструментов и операций лежат ценные бумаги. Ценная бумага — это документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении..

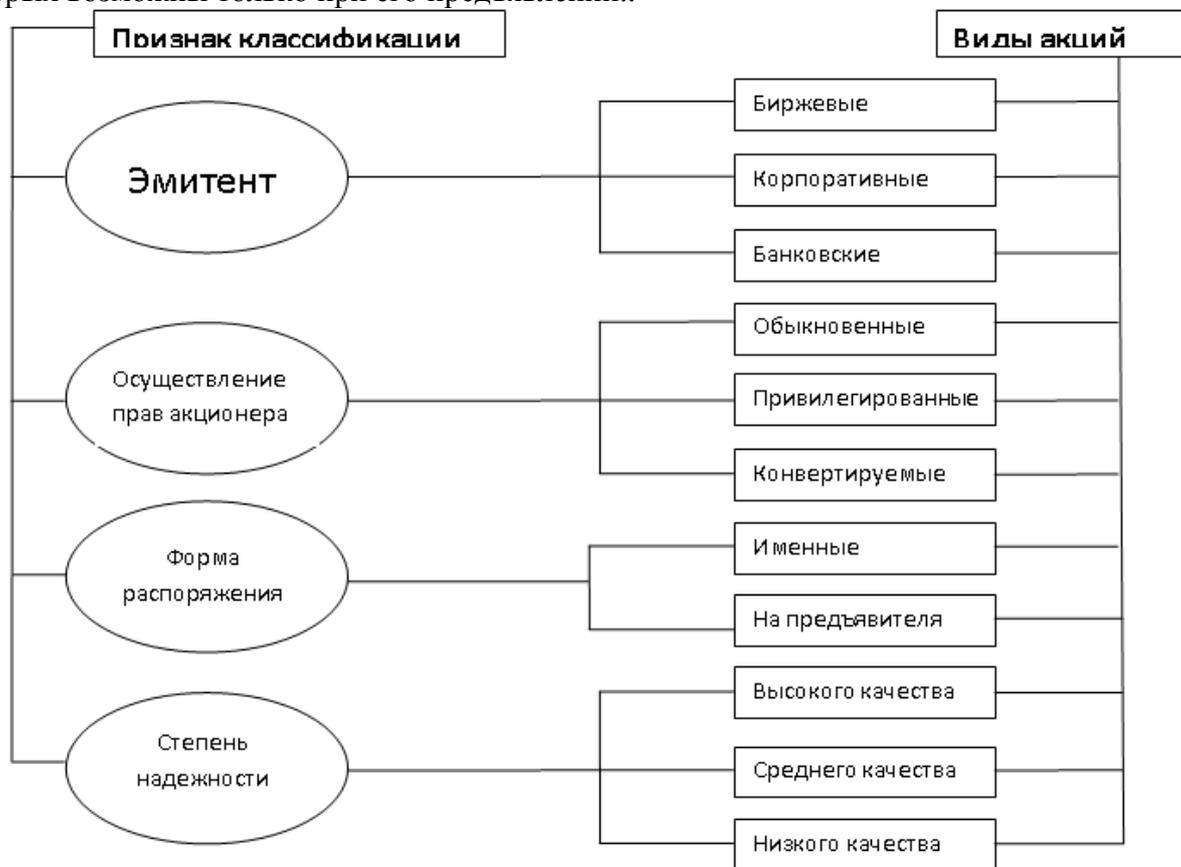


Рисунок 2. Виды акций

Понятие "дериватив" означает "производный" и ведет свое происхождение от значения английского слова derivative. Деривативы это производные финансовые инструменты, или иначе обязательства по которым надо поставить базовые активы лежащие в основе деривативов к определенному времени, так же деривативы называют финансовыми инструментами срочных сделок, т.е. соглашения сторон по сделкам, определяющие права и обязанности сторон в отношении базового актива в будущем. По определению термина в словаре к деривативам относят форвардные и фьючерсные контракты, биржевые и внебиржевые опционы, свопы и биржевые производные на свопы. Основные функции деривативов заключаются в страховании (хеджировании) будущего возможного изменения цен на товары и нематериальные активы (например индексы акций или стоимость кредита), в этом состоит сущность производных финансовых инструментов.

Производный финансовый инструмент имеет два основных признака «производности». Во-первых, в основе подобного инструмента всегда лежит некий базисный актив — товар, акция, облигация, вексель, валюта, фондовый индекс и др. Во-вторых, его цена чаще всего определяется на основе цены базисного актива. Поскольку базисный актив — это некоторый рыночный товар или характеристика рынка, цена производного финансового инструмента постоянно варьирует. Именно последним predeterminedется то обстоятельство, что эти инструменты могут выступать в роли самостоятельных объектов рыночных отношений, т. е. служить объектами купли-продажи. Иными словами, любой дериватив всегда несет в себе

несколько потенциальных возможностей, как раз и предопределяющих его привлекательность с позиции как эмитента, так и любых участников рынка.

Для осуществления операций на финансовом рынке, его участниками выбираются соответствующие инструменты их проведения. Это разнообразные обращающиеся финансовые документы, которые имеют денежную стоимость и с помощью которых осуществляются операции на финансовом рынке.

Обращающиеся на финансовом рынке инструменты, обслуживающие операции на различных его видах и сегментах, характеризуются на современном этапе большим разнообразием.

1. По видам финансовых рынков известны следующие инструменты:

- Инструменты кредитного рынка – деньги и расчётные документы
- Инструменты фондового рынка – разнообразные ценные бумаги
- Инструменты валютного рынка – иностранная валюта, расчётные валютные документы, а также отдельные виды ценных бумаг
- Инструменты страхового рынка – страховые услуги
- Рынок золота (серебра, платины) – металлы, приобретаемые для формирования резервов

2. По виду обращения выделяют следующие виды финансовых инструментов:

- Краткосрочные (период обращения до одного года). Являются наиболее многочисленными, обслуживают операции на рынке денег
- Долгосрочные (период обращения более одного года). К ним относятся и «бессрочные», срок погашения которых не установлен. Обслуживают операции на рынке капитала

3. По характеру финансовых обязательств финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

- Инструменты, последующие финансовые обязательства по которым не возникают (инструменты без после дующих финансовых обязательств). Они являются, как правило, предметом осуществления самой финансовой операции и при их передаче покупателю не несут дополнительных финансовых обязательств со стороны продавца (например, валютные ценности, золото и т.п.)

- Долевые финансовые инструменты. Эти инструменты характеризуют кредитные отношения между их покупателем и продавцом и обязывают должника погасить в предусмотренные сроки их номинальную стоимость и заплатить дополнительное вознаграждение в форме процента (если оно не входит в состав погашаемой номинальной стоимости долгового финансового инструмента). Примером долговых финансовых инструментов выступают облигации, векселя, чеки и т.п.

- Долевые финансовые инструменты. Такие финансовые инструменты подтверждают право их владельца на долю в уставном фонде их эмитента и на получение соответствующего дохода (в форме дивиденда, процента и т.п.). Долевыми финансовыми инструментами являются, как правило, ценные бумаги соответствующих видов (акции, инвестиционные сертификаты и т.п.)

4. По приоритетной значимости различают следующие виды финансовых инструментов:

- Первичные финансовые инструменты (инструменты первого порядка). Такие финансовые инструменты (как правило, ценные бумаги) характеризуются их выпуском в обращение первичным эмитентом и подтверждают прямые

имущественные права или отношения кредита (акции, облигации, чеки, векселя и т.п.)

- Вторичные (инструменты второго порядка) характеризуют исключительно ценные бумаги, подтверждающие право или обязательство их владельца купить или продать обращающиеся первичные ценные бумаги, валюту, товары или нематериальные активы на заранее определенных условиях в будущем периоде. Такие финансовые инструменты используются для проведения спекулятивных финансовых операций и страхования ценового риска ("хеджирования"). В зависимости от состава первичных финансовых инструментов или активов, по отношению к которым они выпущены в обращение, деривативы подразделяются на фондовые, валютные, страховые, товарные и т.п. Основными видами деривативов являются опционы, свопы, фьючерсные и форвардные контракты

5. По гарантированности уровня доходности финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

- Финансовые инструменты с фиксированным доходом. Имеют гарантированный уровень доходности при их погашении (или в течение периода их обращения) вне зависимости от конъюнктурных колебаний ставки ссудного процента (нормы прибыли на капитал) на финансовом рынке

- Финансовые инструменты с неопределенным доходом. Уровень доходности этих инструментов может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента (простые акции, инвестиционные сертификаты) или в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка (долговые финансовые инструменты, с плавающей процентной ставкой, "привязанной" к установленной учетной ставке, курсу определенной "твердой" иностранной валюты и т.п)

6. По уровню риска выделяют следующие виды финансовых инструментов:

- Безрисковые финансовые инструменты. К ним относят обычно государственные краткосрочные ценные бумаги, краткосрочные депозитные сертификаты наиболее надежных банков, "твердую" иностранную валюту, золото и другие ценные металлы, приобретенные на короткий период.

- Финансовые инструменты с низким уровнем риска. К ним относится, как правило, группа краткосрочных долговых финансовых инструментов, обслуживающих рынок денег, выполнение обязательств по которым гарантировано устойчивым финансовым состоянием и надежной репутацией заемщика (характеризуемыми термином "первоклассный заемщик")

- Финансовые инструменты с умеренным уровнем риска. Они характеризуют группу финансовых инструментов, уровень риска по которым примерно соответствует среднерыночному

- Финансовые инструменты с высоким уровнем риска. К ним относятся инструменты, уровень риска по которым существенно превышает среднерыночный

- Финансовые инструменты с очень высоким уровнем риска ("спекулятивные"). Такие финансовые инструменты характеризуются наивысшим уровнем риска и используются обычно для осуществления наиболее рискованных спекулятивных операций на финансовом рынке. Примером таких высокорискованных финансовых инструментов являются акции "венчурных" (рисковых) предприятий; облигации с высоким уровнем процента, эмитированные предприятием с кризисным финансовым состоянием; опционные и фьючерсные контракты и т.п.

Приведенная классификация отражает деление финансовых инструментов по наиболее существенным общим признакам. Каждая из рассмотренных групп финансовых инструментов в свою очередь классифицируется по отдельным

специфическим признакам, отражающим особенности их выпуска, обращения и погашения.

Класс актива	Тип инструмента			
	Ценные бумаги	Другая наличность	Биржевые деривативы	Внебиржевые деривативы
Долг (долгосрочный) >1 года	Облигации	Заёмные средства	Фьючерсный контракт на облигацию Опцион на фьючерсный контракт на облигацию	Процентные свопы Опцион с фиксированным максимумом и минимумом процентной ставки Опцион на процентную ставку Нетрадиционные инструменты
Долг (краткосрочный) <=1 года	Векселя (напр. Казначейские векселя) Коммерческие бумаги	Депозиты Депозитные сертификаты	Краткосрочный фьючерс на процентную ставку	Соглашения о будущей процентной ставке
Собственный капитал	Акции	N/A	Биржевые опционы Фьючерсы	Биржевые опционы Нетрадиционные инструменты
Иностранная валюта	N/A	Spot (сделки)	Валютные фьючерсы	FX опционы Форварды Валютные своп-операции Валютные свопы

Предлагаемые задачи и задания:

Задание №1. Что включается в первичные финансовые инструменты:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Что включается во вторичные финансовые инструменты:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №3. Дайте определение «финансового инжиниринга»:

1. _____

Задание №4. По гарантированности уровня доходности финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №5. По уровню риска выделяют следующие виды финансовых инструментов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №6. По приоритетной значимости различают следующие виды финансовых инструментов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №7. По видам финансовых рынков известны следующие инструменты:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задача:1. Предприятие рассматривает целесообразность приобретения оборудования стоимостью 450 млн. р. и сроком полезного использования 5 лет. Оборудование приобретается в кредит. Условия кредитного договора: сумма кредита 450 млн. р., срок договора - 4 года, процентная ставка по кредиту - 20 % годовых, периодичность погашения основного долга и платежи по процентам - ежеквартально в течение срока действия договора.

В результате реализации проекта выпуск продукции увеличится на 690 тыс. т. Себестоимость 1 т продукции планируется на уровне 414 р. Отпускная цена 650 р. за 1 т.

Определите размер платежей по инвестиционному кредиту, стоимость кредитного договора для заемщика и цену кредитного капитала, чистый приведенный доход.

Тестовые вопросы самоконтроля знаний

1. Рынок капиталов (capital market) представляет собой:

- А. Финансовый рынок, где проводятся операции купли-продажи среднесрочных и долгосрочных финансовых активов
- Б. Фондовую биржу по продаже ценных бумаг
- В. Операции по купле и продаже основных средств производства
- Г. Механизм взаимодействия продавцов и покупателей недвижимости

Верно: А

2. При нулевом росте размеров дивиденда стоимость акции (простой и привилегированной) определяется как отношение*:

- А. Денежного дивиденда к номинальной цене акции
- Б. Денежного дивиденда к ожидаемой ставке доходности
- В. Номинальной цены акции к ее рыночной стоимости
- Г. Ожидаемой ставки доходности к дивиденду

Верно: Б

3. При постоянном ежегодном росте дивидендов стоимость обыкновенной акции (модель оценки Гордона) будет равна отношению:

- А. денежного дивиденда за первый год к разнице между требуемой ставкой дохода (r) и темпов роста (g)
- Б. денежного дивиденда за первый год к сумме между требуемой ставкой дохода (r) и темпов роста (g)
- В. рыночной цены акции к ожидаемым темпам прироста
- Г. рыночной цены акции в конце первого года к требуемой ставке дохода

Верно: А

4. Текущая или настоящая стоимость привилегированной акции (рыночная цена) определяется как отношение:

- А. номинальной цены акции к годовому дивиденду
- Б. годового дивиденда к требуемой ставке дохода инвестора
- В. годового дивиденда к номинальной цене акции
- Г. требуемой ставки дохода инвестора к рыночной цене акции

Верно: Б

5. Ожидаемая норма прибыли для привилегированной акции, как требуемой ставки дохода инвестора (r) определяется как отношение:

- А. рыночной цены привилегированной акции к ее первоначальной стоимости
- Б. номинальной цены привилегированной акции к ее рыночной цене
- В. годового дивиденда к номинальной цене привилегированной акции

Г. годового дивиденда к текущей стоимости привилегированной акции (рыночной цене)

Верно: Г

6. Конвертируемые облигации могут обладать правом конверсии:

А. в привилегированные акции

Б. в обыкновенные акции

В. как в обыкновенные, так и привилегированные акции

Г. в любые другие финансовые активы

Верно: Б

7. Процентный доход по бескупонным облигациям:

А. выплачивается предприятием лишь при достижении им порога рентабельности

Б. не выплачивается вообще

В. выплачивается всегда, независимо от объема полученной прибыли

Г. выплачивается только по итогам года

Верно: Б

8. Облигации могут быть обеспечены:

А. Финансовыми активами

Б. Гарантиями государства

В. Гарантиями субъектов Федерации

Г. Реальным имуществом

Верно: Г

9. В зависимости от целей формирования различают*:

А. Инвестиционный портфель дохода

Б. Инвестиционный портфель обеспечения ликвидности

В. Инвестиционный портфель обеспечения платежеспособности

Г. Инвестиционный портфель роста

Верно: А Г

10. В зависимости от уровня риска различают инвестиционный портфель*:

А. Безрисковый

Б. Агрессивный

В. Умеренный (компромиссный), когда уровень инвестиционного риска идентичен среднерыночному

Г. Консервативный (с низким уровнем риска)

Верно: Б В Г

11. Инвестиционный портфель включает в себя такие финансовые инструменты как*:

А. Акции

Б. Страховые полисы

В. Кредитные договоры

Г. Долгосрочные облигации предприятий

Д. Государственные краткосрочные и долгосрочные облигации

Верно: А Г Д

12. Все финансовые коэффициенты можно подразделить на 4 группы*:

А. Коэффициенты, характеризующие степень использования заемного капитала

Б. Коэффициенты, отражающие степень использования основных производственных фондов

В. Коэффициенты ликвидности

Г. Коэффициенты рентабельности

Д. Коэффициенты рыночной стоимости компании

Верно: А В Г Д

13. Ожидаемая доходность портфеля ценных бумаг (ПЦБ) определяется как:

- А. Средневзвешенная величина ожидаемых значений доходности каждой составляющей портфеля
- Б. Отношение инвестиционных затрат к предполагаемой совокупной прибыли
- В. Ожидаемая рентабельность инвестиционных ресурсов

Верно: А

14. Рынок капитала включает в себя*:

- А. Рынок основных средств производства
- Б. Рынок инвестиций
- В. Рынок ссудного капитала
- Г. Рынок долевых ценных бумаг

Верно: В Г

15. Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) включает такие виды рынков как*:

- А. Производных ценных бумаг
- Б. Облигационный
- В. Срочный (форвардный, фьючерсный, опционный)
- Г. Биржевой и внебиржевой
- Д. Первичный и вторичный

Верно: А В Г Д

16. Более правильно под рынком капитала следует понимать:

- А. Механизм взаимодействия продавцов и покупателей инвестиционных товаров
- Б. Совокупность действия различных финансовых инструментов
- В. Рынок, на котором обращаются только долгосрочные капиталы
- Г. Рынок, на котором обращаются долгосрочные капиталы и долговые обязательства

Верно: Г

17. Под первичным рынком ценных бумаг понимается:

- А. Только первичная эмиссия ценных бумаг
- Б. Рынок ценных бумаг, затрагивающий преимущественно процессы первоначального размещения ценных бумаг
- В. Рынок, обслуживающий эмиссию ценных бумаг и их первичное размещение
- Г. Только процесс первоначального размещения ценных бумаг

Верно: В

18. Вторичный рынок ценных бумаг представляет собой:

- А. Рынок формирования дополнительной эмиссии ценных бумаг
- Б. Рынок, регулирующий процессы обращения только ранее выпущенных ценных бумаг
- В. Рынок, обслуживающий процессы обращения только производных ценных бумаг
- Г. Рынок, регулирующий процессы купли-продажи ценных бумаг " только второго эшелона" (финансовых активов, не пользующихся большим спросом на рынке)
- Д. Рынок, регулирующий процессы обращения ранее выпущенных ценных бумаг, относящихся только к "голубым фишкам" (ценным бумагам, пользующимся наибольшим спросом на фондовом рынке)

Верно: Б

19. Предприятие для осуществления своего инвестиционного проекта взяло кредит 20 млн. руб. под сложную процентную ставку 15 % на 2 года. Нарастенное значение долга в конце второго года составит примерно:

- А. 21 млн.руб.
- Б. 24 млн.руб.
- В. 26 млн.руб.

Г. 29 млн.руб.

20. К основным целям формирования инвестиционного портфеля относится обеспечение*:

- А. Эффективного управления денежными потоками
- Б. Необходимой ликвидности инвестиционного портфеля
- В. Правовой базы управления финансовыми инструментами
- Г. Высоких темпов прироста инвестируемого капитала

Верно: Б Г

21. Эффективный инвестиционный портфель представляет собой*:

- А. Совокупность финансовых активов, инвестируемых непосредственно в расширенное воспроизводство материальных благ
- Б. Диверсифицированный портфель с максимальной ожидаемой доходностью
- В. Диверсифицированный портфель, состоящий из долгосрочных ценных бумаг
- Г. Диверсифицированный портфель с минимальным уровнем риска

Верно: Б Г

Тема № 14: Кредитование инвестиционной деятельности

План:

1. Объективная необходимость кредитования инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов.
2. Долгосрочное кредитование инвестиционной деятельности.
3. Особенности кредитования оборотных средств хозяйствующих субъектов.

Теоретический материал :

Современная рыночная экономика немислима без развитой, гибкой и многообразной системы кредитных отношений, которые наряду с финансами способствуют ускоренной мобилизации средств для осуществления расширенного воспроизводства, ускорения структурной перестройки экономики в условиях НТР, повышения ее конкурентоспособности, усиления динамизма всех экономических процессов.

Кредит – это предоставление кредитодателем заемщику ссуды в денежной или товарной форме на условиях возвратности и уплаты процента.

Все разнообразие кредитов можно классифицировать по различным признакам и в частности по признакам, приведенным в следующей таблице:

Классификация кредитов, применяемых при финансировании инвестиционных проектов

Классификационный признак	Основные типы кредитов
По типу кредитора	Иностранный кредит Государственный кредит Банковский кредит Коммерческий кредит (предоставляемый в товарной

	форме)
По форме предоставления	Финансовый кредит Товарный кредит
По цели предоставления	Инвестиционный кредит Ипотечный кредит (под залог имущества) Таможенный кредит (отсрочка платежа таможенных пошлин)
По сроку действия	Долгосрочный кредит (от одного до пяти лет) Краткосрочный кредит (до 12 месяцев)

Основой кредитных отношений и принимаемых форм финансирования инвестиционных проектов на основе кредитования инвесторов является кредитный договор, в котором предусматриваются объемы и сроки предоставления кредитов, сроки их возврата, процентные ставки за пользование кредитными средствами и т.д. Все споры между участниками кредитного договора разрешаются в рамках определенных в нем обязательств сторон друг перед другом.

При долгосрочном кредитовании как форме финансового обеспечения инвестиционных проектов в кредитном договоре предусматриваются не жестко определенные размеры процентных ставок, сроки и условия возврата кредитов, а учитываются возможные варианты развития событий, как в части непосредственно реализации проектов, так и в части изменения общего экономического положения и общей экономической конъюнктуры в стране. В договорах в связи с этим предусматривается люфт по срокам возврата кредитов, возможность уточнения процентных ставок за пользование ими в соответствии с инфляционными процессами и др. Одновременно кредитор и кредитозаемщик определяют меры по минимизации риска инвестиционных вложений, которые могут найти отражение и в кредитном договоре.

Долгосрочный кредит предоставляется в виде ссуд банка и отдельными кредитными институтами небанковского типа на длительный срок.

Долгосрочный кредит используется, как правило, в инвестиционных целях. Как и среднесрочный, он обслуживает движения основных средств, отличаясь большими объемами передаваемых кредитных ресурсов.

В отличие от краткосрочного кредита процент по долгосрочному кредиту выплачивается не в момент его общего погашения, а равномерными взносами заемщика в течение всего срока действия кредитного договора.

В случае погашения кредита применяется такой способ погашения кредита, как рассрочка. Конкретные условия возврата определяются кредитным договором.

Кредит выражает определенные отношения между участниками воспроизводственного процесса, причем эти отношения имеют вещное выражение в виде объекта передачи от одного субъекта к другому во временное пользование, т.е. с точки зрения экономической теории кредит представляет собой единство экономического отношения и его вещественной стороны.

Необходимость кредита обусловлена закономерностями кругооборота и оборота капитала в процессе воспроизводства: на одних участках высвобождаются временно свободные средства, которые выступают как источник кредита, на других – возникает потребность в них. Важнейшие источники долгосрочного кредита:

1. Средства, предназначенные для восстановления основного капитала и накапливаемые по мере перенесения его стоимости в форме амортизации;
2. Предназначенная для капитализации часть прибавочной стоимости, накапливаемая при расширенном воспроизводстве до определенной величины, зависящей от масштабов предприятий и их технического уровня;
3. Движение средств бюджетной системы различных целевых фондов и резервов;
4. Образование доходов и накоплений населения.

Современная кредитная система – это совокупность различных кредитно-финансовых институтов, действующих на рынке ссудных капиталов и осуществляющих аккумуляцию и мобилизацию денежного капитала.

Кредитный механизм включает также все аспекты ссудной, инвестиционной, учредительской, посреднической, консультативной, аккумуляционной, перераспределительной деятельности кредитной системы в лице ее институтов.

Кредитная система играет важную роль в поддержании высокой нормы народнохозяйственного накопления, что характерно для большинства промышленно-развитых стран. Однако в США данный показатель несколько ниже, чем в других промышленно развитых странах. Это объясняется прежде всего тем, что на процессы накопления денежного капитала в США повлияли такие факторы, как частые колебания конъюнктуры, высокая доля военных затрат в национальном доходе и бюджете, падение покупательной способности денег, большой удельный вес инвестиций в непроизводственную сферу.

Кредит занимает важное место в разрешении проблемы реализации товаров и услуг на рынке. Большой рост потребительского и жилищно-ипотечного кредитования населения в значительной мере расширил рынок для потребительских товаров длительного пользования и сыграл заметную роль в быстром развитии соответствующих отраслей промышленности и строительства.

На формирование международных условий воспроизводства в большей степени оказывает влияние также развитие кредитных отношений в различных формах и деятельность банков на мировой арене. Эти факторы способствуют росту международной торговли, который в свою очередь активизировал производство.

Кредитование хозяйствующих субъектов на территории Республики Узбекистан осуществляется в соответствии с нормативными актами на условиях возвратности, платности, обеспеченности, срочности и целевого использования выделенных Банком средств. Кредиты предоставляются хозяйствующим субъектам с образованием юридического лица (далее «Хозяйствующий субъект»). Кредит предоставляется при временном недостатке оборотных средств у Заемщика, необходимых для расчетов за товарно-материальные ценности, работы или услуги, оплаты таможенных платежей в целях нормального осуществления хозяйственной деятельности.

Банк осуществляет кредитование хозяйствующих субъектов на основании заключаемых с ними кредитных договоров.

Хозяйствующим субъектам, работающим убыточно, допустившим утрату собственных оборотных средств (неликвидный баланс), их отвлечение в безнадежную дебиторскую задолженность, допускающим образование неликвидных запасов готовой продукции кредит не предоставляется.

Размер кредита определяется Банком совместно с хозяйствующим субъектом на основе изучения его потребности в платежных средствах, исходя из его способности погасить кредит. При этом обязательным условием при предоставлении кредита является разделение рисков между Банком и Заемщиком путем соблюдения требований по участию собственных средств Заемщика в кредитуемом мероприятии. В целях минимизации рисков Банка и справедливого разделения их с Заемщиком, собственные оборотные средства Заемщика должны составлять не менее 20% от размера кредита.

Предоставление кредитов производится хозяйствующим субъектам, имеющим в Банке депозитный счет до востребования.

Краткосрочные кредиты выдаются на срок до одного года включительно, долгосрочные – свыше одного года.

При внесении в кредитный договор каких-либо изменений касательно размера кредита, срока пользования, размера процентной ставки, и др. кредиту придается статус «пересмотренного» с оформлением дополнительного соглашения к Кредитному договору при обязательном переоформлении ранее принятого обеспечения возвратности кредита.

Для получения кредита, Заемщик предоставляет в Банк следующие документы:

- а) Кредитную заявку с указанием: размера кредита, срока пользования, назначения кредита, его обеспечения;
- б) копии договоров (контрактов) или протокола намерения на приобретение за счет кредита материальных ценностей (работ, услуг), заключенных Заемщиком,
- в) бухгалтерский баланс⁷ за последний отчетный период, принятый районной(городской) Государственной налоговой инспекцией (что подтверждается штампом на бумажной копии документа либо распечатанным электронным ответом, в случае представления в ГНИ электронного варианта документа⁸, с приложением:
 - отчета о финансовых результатах;
 - отчета о движении денежных потоков,
 - справки о наличии займов у других кредиторов, и свободных средств, хранящихся в других банках;
 - сведений об участии своим капиталом в создании других предприятий;
 - расшифровки дебиторской и кредиторской задолженности с указанием сроков образования;
 - иных дополнительных документов, необходимых Банку для расчетов окупаемости кредита и принятия решения о целесообразности кредитования.

⁷ За исключением предпринимателей без образования юридического лица

⁸ По организациям с установленной органами статистики периодичностью предоставления отчетных документов один раз в год, банку предоставляется бухгалтерский баланс с приложениями за последний финансовый год, заверенный органами налоговой инспекции.

г) Бизнес-план с обязательным указанием прогноза денежных поступлений на счет (денежного потока) на период кредитования, структуры портфеля заказов и обоснования наличия рынка сбыта предоставляемых услуг, производимых товаров с использованием банковского кредита;

д) документы по обеспечению возврата кредита;

Кредитным работником в обязательном порядке изучаются учредительные документы, устав, или положение, на основании которого действует Заемщик.

Заключение кредитного подразделения Банка готовится в срок, как правило, не более 10 рабочих дней со дня предоставления в Банк полного пакета документов. В отдельных случаях, при необходимости проверки предоставленных документов, этот срок может быть увеличен не более чем вдвое.

Банк может осуществлять кредитование хозяйствующих субъектов на оплату денежно-расчетных документов за товарно-материальные ценности, выполненные работы и оказанные услуги со ссудного счета:

–«без открытия кредитной линии», когда выдача осуществляется разовым платежом и погашением согласно установленного графика;

–«с открытием кредитной линии» на условиях «револьвирования», когда в период срока оговоренного Кредитным договором выдача кредита возобновляется в пределах размера одобренного кредита при его погашении;

–«с открытием кредитной линии» без «револьвирования», когда осуществляется поэтапная выдача кредита и его погашение согласно установленного графика без возобновления выдачи кредита в период срока кредитования.

Кредитование «с открытием кредитной линии» (револьверный кредит) осуществляется посредством предоставления кредита в несколько этапов.

В течение периода кредитования «револьверный» кредит в пределах установленного лимита задолженности и сроков погашения может сделать несколько оборотов без дополнительных кредитных соглашений. Проценты Заемщик выплачивает из расчета остатка ссудной задолженности.

При кредитовании «с открытием кредитной линии» Банк имеет право взыскивать с Заемщика комиссию за обязательство в размере, определенном кредитным договором и рассчитанном от неиспользованной суммы кредита

При **кредитовании «без открытия кредитной линии»**, срок пользования кредитом рассчитывается из периода, необходимого для проведения только данного конкретного кредитуемого мероприятия (сделки), на основании договоров на поставку и реализацию продукции, выполненных работ и услуг.

При кредитовании «без открытия кредитной линии» Банк имеет право взыскивать с Заемщика комиссию за обязательство в размере, определенном кредитным договором, со дня подписания кредитного договора до даты, когда сумма кредита будет использована полностью.

Предлагаемые задачи и задания:

Задание №1. Назовите тип кредита по типу кредитора:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Важнейшие источники долгосрочного кредита:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №3 Виды кредитования :

1. _____ 2. _____ 3. _____
—

Задание №4 *Кредитование «с открытием кредитной линии»* (револьверный кредит):

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №5 *Кредитование « без открытия кредитной линии»* :

1. _____

Задание №6 *Порядок оформления кредитов*

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №7. Особенности кредитования оборотных средств хозяйствующих субъектов:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задача №1 Предприятие получило в коммерческом банке долгосрочные кредит на капитальные вложения в сумме 114 млн.сум под 20 % годовых. Через 260 дней предприятие вернуло банку полученную сумму кредитов и заплатило проценты за пользование кредитом.

Определить сумму выплаченных банку процентов за пользование кредитом и общую сумму платежа.

Задача №2 По кредитному договору хозрасчетное предприятие получило в коммерческом банке кредит в сумме 120 млн.сум сроком на 10 месяцев под 19 % годовых.

Рассчитать размер погасительного платежа при возврате кредита банку.

Задача №3 Предприятие получило в коммерческом банке кредит на сумму 126 млн.сум сроком на три года на строительство объектов по переработке сельскохозяйственных продуктов. Процентная ставка по договору – 16 % годовых. Погашение кредита согласно кредитному договору осуществляется в конце каждого месяца равными долями.

Определить сумму ежемесячного погасительного платежа.

Задача №4. Предприятие получило в коммерческом банке:

первый краткосрочный кредит в сумме 100 млн.сум под 40 % годовых. Через 90 дней предприятие вернуло банку ссуду и выплатило проценты за пользование кредитом;

второй краткосрочный кредит в сумме 350 млн.сум под 46 % годовых. Через 205 дней предприятие вернуло кредит и выплатило проценты за пользование кредитом;

третий краткосрочный кредит в сумме 500 млн.сум под 34 % годовых. Через 60 дней предприятие вернуло кредит и выплатило проценты за пользование кредитом.

Определить сумму выплаченных предприятием коммерческому банку процентов за пользование кредитом и общую сумму погасительного кредита (вместе с процентами) за текущий года.

Задача решается в два этапа.

1. Для расчета размера погасительного платежа при возврате ссуды нужно найти число дней пользования ссудой. В подобных расчетах месяц принимается, как правило, за 30 дней, если иное не предусмотрено в кредитном договоре.

2. Рассчитать размер погасительного платежа по формуле:

$$K_{noz} = K_{нол} \times \left(1 + \frac{D}{360}\right) \times \% C ,$$

где $K_{нол}$ - полученный кредит, сум;

D - срок пользования кредитом, дни;

$\% C$ - годовая процентная ставка за кредит, %.

Задача №5 Определить эффективность использования кредита, полученного торговым предприятием у коммерческого банка, на основе данных, приведенных в таблице 10.

Таблица 10.

Показатели	Прошлый год	Отчетный год	Динамика	
			%	сумма
Розничный товарооборот за год, млн. сум	400	500		
Рентабельность, % к розничному	6	6		

товарообороту				
Получен кредит в среднегодовом исчислении, млн. сум	100	12		
Процентная ставка за пользование кредитом, % годовой	10	10		

Решение:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.

В этом задании предусмотрено получение банковского платного кредита по товарообороту. Ставка за пользование кредитом 100 % годовых.

Решать это задание рекомендуется поэтапно.

1. Определить сумму полученной прибыли, используя показатели объема товарооборота и уровня рентабельности.
2. Рассчитать сумму возврата платного кредита с учетом уплаты процентов за пользование кредитом.
3. Рассчитать сумму прибыли за минусом кредита.
4. Определить эффективность использования кредита за прошлый и отчетный периоды по формуле:

$$\mathcal{E}_{KP} = \frac{P_K}{K_{KP}},$$

где \mathcal{E}_{KP} - эффективность кредита (сумма прибыли, полученной с одного сума кредита), сум;

P_G - сумма полученной прибыли, сум;

K_{KP} - сумма кредита с процентами, сум.

5. Сопоставить размер полученной прибыли с одного сума кредита за отчетный период с размером полученной прибыли на один сум кредита за прошлый период и сделать выводы.

Тестовые вопросы для контроля знаний:

1. Источниками финансирования собственных финансовых ресурсов являются*:
 - А. Бюджетные кредиты
 - Б. Прибыль
 - В. Амортизационные отчисления
 - Г. Средства, выплачиваемые страховыми компаниями при наступлении страхового

случая

Верно: Б В Г

2. Источниками финансирования заемных финансовых ресурсов являются*:

А. Облигационные займы

Б. Банковские кредиты

В. Средства, выплачиваемые страховыми компаниями в виде возмещения тех или иных потерь

Г. Бюджетные кредиты

Верно: А Б Г

3. Источниками бюджетного финансирования являются*:

А. Бюджеты организаций

Б. Государственный бюджет РФ

В. Республиканские бюджеты

Г. Местные бюджеты и внебюджетные фонды

Верно: Б В Г

4. Источниками венчурного финансирования могут быть*:

А. Банковские кредиты

Б. Средства крупных компаний, в том числе банков

В. Ипотечные кредиты

Г. Финансовые вложения отдельных граждан

Верно: Б Д

5. Источниками проектного финансирования могут выступать*:

А. Капитал крупных финансово-промышленных групп

Б. Финансовые ресурсы банков

В. Государственные дотации

Г. Республиканские бюджеты

Верно: А Б

6. Источниками финансирования предприятий малого бизнеса путем развития системы франчайзинга могут быть:

А. Местные бюджеты и внебюджетные фонды

Б. Бюджеты субъектов РФ

В. Финансовые ресурсы крупных предприятий, имеющих известную торговую марку и признание в деловом мире

Г. Облигационные займы

Верно: В

7. Источниками финансирования ипотеки могут выступать*:

А. Денежные средства государства

Б. Ипотечные кредиты, предоставляемые банками населению и хозяйствующим субъектам

В. Амортизационные отчисления

Г. Прибыль финансовых компаний от продажи ипотечных кредитов

Верно: А Б Г

8. Бюджетное финансирование инвестиционных проектов осуществляется, как правило, в рамках*:

- А. Федеральной инвестиционной программы
- Б. Программы конкурсного распределения инвестиционных ресурсов
- В. Плана социально-экономического развития предприятий
- Г. Муниципальной инвестиционной программы

Верно: А Б

9. Доля государственного бюджетного финансирования в общей структуре источников финансирования ИП:

- А. Остается неизменной на протяжении ряда лет
- Б. Имеет тенденцию неуклонного роста
- В. Имеет тенденцию ежегодного снижения
- Г. Не имеет четкой динамики роста или снижения

Верно: В

10. Амортизационные отчисления предназначены только:

- А. Для возмещения выбывающих основных средств
- Б. Для возмещения выбывающих оборотных средств
- В. Для финансирования экологических программ предприятия
- Г. Для возмещения выбывающих средств (как основных, так и оборотных)

Верно: А

11. Важнейшими сферами государственного бюджетного финансирования являются*:

- А. Развитие производственной и социальной инфраструктуры в регионах
- Б. Материальная поддержка предприятий малого бизнеса
- В. Охрана окружающей среды и обеспечение экологической безопасности населения
- Г. Развитие такой формы финансирования как ипотека

Верно: А В

12. Источниками долгосрочного долгового финансирования могут быть*:

- А. Кредиты, предоставляемые государственными учреждениями, коммерческими банками и другими негосударственными кредитными организациями
- Б. Ипотечные ссуды под определенные гарантии возврата долга
- В. Среднесрочные и долгосрочные казначейские обязательства (облигации) со сроком погашения более одного года
- Г. Казначейские векселя, выпускаемые министерством финансов
- Д. Обыкновенные и привилегированные акции, выпускаемые крупными компаниями

Верно: А Б В Г

Тема №15 Лизинговый механизм в финансировании инвестиций

План:

1. Экономическая природа лизинга, его сущность и значение.
2. Виды лизинга.
3. Лизинговый кредит – как источник финансирования основного капитала.

Теоретический материал :

Лизинг, — слово английского происхождения, производное от глагола to lease — брать и сдавать имущество во временное пользование. Наиболее точно отражающим сущность термина “лизинг” является следующее определение: Лизинг представляет собой инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, при котором лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование с правом последующего выкупа.

Лизинговая сделка, в свою очередь, представляет собой совокупность договоров, необходимых для реализации договора лизинга между лизингодателем, лизингополучателем и продавцом (поставщиком) предмета лизинга.

Общая схема лизинговой сделки и финансовых потоков



Предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности. Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которое законами запрещено для свободного обращения или для которого установлен особый порядок обращения.

Существуют 2 основные формы лизинга: внутренний и международный.

При осуществлении внутреннего лизинга лизингодатель, лизингополучатель и продавец (поставщик) являются резидентами Республики Узбекистан. Внутренний лизинг регулируется законодательством Республики Узбекистан.

При осуществлении международного лизинга лизингодатель или лизингополучатель является нерезидентом Республики Узбекистан.

Если лизингодателем является резидент Республики Узбекистан, то есть предмет лизинга находится в собственности резидента Республики Узбекистан, договор международного лизинга регулируется законодательством Республики Узбекистан.

Если лизингодателем является нерезидент Республики Узбекистан, то есть предмет лизинга находится в собственности нерезидента Республики Узбекистан, то договор международного

лизинга регулируется законами в области внешнеэкономической деятельности.

В зависимости от срока лизинг можно классифицировать следующим образом:

- долгосрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение трех и более лет;
- среднесрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение от полутора до трех лет;
- краткосрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение менее полутора лет.

В настоящее время в хозяйственной практике развитых стран применяются различные виды лизинга, каждая из которых характеризуется своими специфическими особенностями. Наиболее распространенными являются:

- оперативный (сервисный) лизинг (operating lease)
- финансовый (капитальный) лизинг (Financial lease)
- возвратный лизинг (sale and lease back)
- долевым лизинг (с участием третьей стороны) (leveraged lease)
- прямой лизинг (direct lease)
- сублизинг (sub-lease)

Все существующие виды подобных соглашений являются разновидностями двух базовых форм лизинга – оперативного либо финансового.

Оперативный (сервисный) лизинг – это соглашение о текущей аренде. Как правило, срок такого соглашения меньше периода полной амортизации арендуемого актива. Таким образом, предусмотренная контрактом арендная плата не покрывает полной стоимости актива, что вызывает необходимость сдавать его в лизинг несколько раз.

Важнейшая отличительная черта оперативного лизинга – право лизингополучателя (арендатора) на досрочное прекращение контракта. К основным объектам оперативного лизинга относятся быстро устаревающие виды оборудования (компьютеры, копировальная и множительная техника, различные виды оргтехники и т.д.) и технически сложные, требующие постоянного сервисного обслуживания (грузовые и легковые автомобили, воздушные авиалайнеры, железнодорожный и морской транспорт).

Недостатки оперативного лизинга: более высокая, чем при других формах лизинга, арендная плата; требования о внесении авансов и предоплаты; наличие в контрактах пунктов о выплате неустоек в случае досрочного прекращения аренды; прочие условия, призванные снизить и частично компенсировать риск владельцев имущества.

Финансовый (капитальный) лизинг - долгосрочное соглашение, предусматривающее полную амортизацию арендуемого оборудования за счет платы, вносимой арендатором. Поскольку подобные соглашения не допускают возможности досрочного прекращения аренды, правильное определение величины периодической платы обеспечивает владельцу полное возмещение понесенных затрат на приобретение и содержание оборудования, а также требуемую норму доходности. При этой форме лизинга все расходы по установке и текущему обслуживанию имущества возлагается, как правило, на арендатора. В отличие от оперативного финансовый лизинг существенно снижает риск владельца имущества. К объектам финансового лизинга относятся недвижимость (земля, здания и сооружения), а также долгосрочные средства производства.

Финансовый лизинг служит базой для образования двух других форм долгосрочной аренды – возвратной и долевым (с участием третьей стороны).

Возвратный лизинг представляет собой систему из двух соглашений, при которой владелец продает оборудование в собственность другой стороне с одновременным заключением договора о его долгосрочной аренде у покупателя. В качестве покупателя здесь обычно выступают коммерческие банки, инвестиционные, страховые или лизинговые компании. В результате проведения такой операции меняется лишь собственник оборудования, а его пользователь остается прежним, получив в свое распоряжение дополнительные средства финансирования. Инвестор же, по сути, кредитует бывшего владельца, получая в качестве обеспечения права собственности на его имущество. Подобные операции часто проводятся в условиях делового спада в целях стабилизации финансового положения предприятий.

Долевой лизинг – еще одна разновидность финансового лизинга, предусматривающая участие в сделке третьей стороны – инвестора, в качестве которого обычно выступает банк, страховая или инвестиционная компания. В этом случае лизинговая фирма, предварительно заключив контракт на долгосрочную аренду некоторого оборудования, приобретает его в собственность, оплатив часть стоимости за счет заемных средств. В качестве обеспечения полученного займа используются приобретенное имущество (как правило, на него оформляется закладная) и будущие арендные платежи, соответствующая часть которых может выплачиваться арендатором непосредственно инвестору. Основные объекты этой формы лизинга – дорогостоящие активы, такие, как месторождения полезных ископаемых, оборудование для добывающих отраслей и т.д.

При прямом лизинге арендатор заключает с лизинговой фирмой соглашение о покупке требуемого оборудования и последующей сдачей ему в аренду. Часто соглашение об аренде может быть заключено непосредственно с фирмой-производителем (т.е. на прямую) Крупнейшими производителями, предоставляющими свою продукцию на условиях лизинга, являются такие известные фирмы, как IBM, Xerox, GATX, а также многие авиационные, судостроительные и автомобильные компании. Например, лидеры мирового автомобильного рынка – концерны «Даймлер-Крайслер» и BMW состоят учредителями ряда ведущих лизинговых компаний, через которые осуществляют сбыт своей продукции во многих странах мира.

Сублизинг - особый вид отношений, возникающих в связи с переуступкой прав пользования предметом лизинга третьему лицу, что оформляется договором сублизинга.

При сублизинге лицо, осуществляющее сублизинг, принимает предмет лизинга у лизингодателя по договору лизинга и передает его во временное пользование лизингополучателю по договору сублизинга. Согласно законодательству переуступка лизингополучателем третьему лицу своих обязательств по выплате лизинговых платежей третьему лицу не допускается.

При передаче предмета лизинга в сублизинг обязательным должно являться согласие лизингодателя в письменной форме.

Отличительной особенностью международного сублизинга является перемещение предмета лизинга через таможенную границу Республики Узбекистан только на срок действия договора сублизинга.

При сублизинге основной арендодатель получает преимущественное право на получение арендных платежей. В договоре обычно обуславливается, что в случае банкротства третьего звена арендная плата поступает основному арендодателю.

Предложенные задания и задачи:

Задание №1 Предметом лизинга могут быть :

1. _____ 2. _____

3. _____ 4. _____

Задание №2. Выделите 2 основные формы лизинга:

1. _____ 2. _____

Задание №3 В зависимости от срока выделяют лизинг:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №4 Выделите виды лизинга :

1. _____ 2. _____ 3. _____

4. _____ 5. _____ 6. _____

Ситуация 1.

Для строительства цеха требуются инвестиции в размере 350 млн рублей.

Предприятие имеет возможность для его финансирования использовать следующие источники:

собственные средства.....	100 млн руб.
долгосрочные кредиты банка	до 200 млн руб.
налоговый инвестиционный кредит	100 млн руб.
цена капитала «Собственные средства».....	20%
цена долгосрочного кредита.....	30%
ставка рефинансирования ЦБ РФ	25%

Задание. Определите наиболее рациональную структуру источников финансирования цеха.

1. Исчислите средневзвешенную цену капитала.

Решение.

1. Определим цену налогового инвестиционного кредита, если по НК РФ его цена устанавливается в пределах 50-75% ставки рефинансирования. Если возьмём максимум, то цена налогового кредита будет равна: $25\% * 0,75 = 18,75\%$.

2. Примем в расчёт то, что кредит используют в последнюю очередь. Тогда его размер будет равен: $350 - 100 - 100 = 150$ млн рублей.

Источники	Сумма, млн руб.	% к итогу
1. Собственные средства	100	28,57
2. Налоговый инвестиционный кредит	100	28,57
3. Долгосрочный кредит банка	150	42,86
Итого	350	100

Определим рациональную структуру источников финансирования проекта:

Определим средневзвешенную цену капитала путём суммирования взвешенных цен по каждому источнику:

$$C_{cp} = 20 \times 0,2857 + 18,75 \times 0,2857 + 30 \times 0,4286 = 5,71 + 5,36 + 12,86 = 23,93\%$$

Ситуация 2.

Оборудование стоит 500 000 долларов. Срок лизинга - 6 лет, лизинговая плата - 125 000 дол. в год. Арендные платежи осуществляются перед началом года. Налог с прибыли - 24%. Процентная ставка за кредит - 12 % годовых. Оборудование учитывается на балансе лизингодателя.

Задания. Примите инвестиционное решение с позиций лизингополучателя по выбору источника приобретения оборудования - кредит или лизинг;

1. Определите минимальную лизинговую плату, которую готов получить лизингодатель.

Решение.

Предприятие сначала делает расчёт своих реальных затрат по лизингу с учетом налогового щита по прибыли при норме налога на прибыль 24%:

Т
Ы
С.
ДО
Л.

Показатели

Годы

	0	1	2	3	4	5
Лизинговые платежи	125	125	125	125	125	125
Налоговый арендный щит (24%)	30	30	30	30	30	30
Реальная стоимость лизинга	95	95	95	95	95	95

Коэффициент аннуитета на конец пятого года (без нулевого года) при ставке 12% составляет 3,605, а в нулевом году коэффициент дисконтирования всегда равен 1. При этих условиях приведённая стоимость будет равна:

$95 \times (1 + 3,605) = 437, 475$ тыс. долларов. В качестве альтернативного варианта предприятие рассмотрело покупку оборудования за счёт собственных средств без рассрочки платежа (возможна покупка за счёт кредита) и сделало расчет затрат: тыс. дол.

показатели	Годы					
	0	1	2	3	4	5
Капиталовложения	-500					
Амортизация (равномерно по годам)		100	100	100	100	100
Амортизационный налоговый щит (24%)		24	24	24	24	24
Чистый денежный поток	-500	24	24	24	24	24

Приведённая стоимость при покупке оборудования равна:

$$-500 + 24 \times 3,605 = -500 + 86,52 = 413,48 \text{ тыс. долларов.}$$

Учитывая предложенный лизингодателем размер лизинговых платежей (125 тыс. дол. ежегодно), лизингополучатель из-за невыгодности откажется от лизинга. При выбранном способе начисления амортизации, учёте имущества на балансе лизингодателя лизингополучателю выгоднее купить имущество, а не арендовать его. Но решение может измениться, если предмет лизинга будет учитываться на балансе лизингополучателя, что разрешено российским законодательством. В этой ситуации у лизингополучателя получится льгота в виде амортизационного налогового щита, в дополнение к арендному, а лизинговые платежи уменьшатся.

Реальная стоимость покупки оборудования зависит от принятого предприятием решения о выборе способа начисления амортизации (линейного, уменьшаемого остатка, списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования, списания стоимости пропорционально объёму продукции). С позиций налога на имущество выгодным оказывается способ списания стоимости по сумме лет полезного использования. А налоговый амортизационный щит в первые годы будет больше при использовании линейного метода. При применении ускоренной амортизации в первые годы также будет больше налоговый амортизационный щит.

В приведённом примере расчёты велись с позиции лизингополучателя при заданности лизингового платежа. Но выгоден ли банку-лизингодателю такой вариант? Банк может ориентироваться на получение среднерыночной доходности, чтобы выгодно вложить свой капитал, и исходить из желаемого для него процента, а размер арендной платы считать искомой величиной.

Рассчитаем чистый денежный поток при лизинге с позиций лизингодателя:
тыс. дол.

Показатели	Годы					
	0	1	2	3	4	5
Капиталовложения	-500					
Амортизация (равномерно по годам)		100	100	100	100	100
Амортизационный налоговый щит (24%)		24	24	24	24	24
Арендные поступления	89,8	89,8	89,8	89,8	89,8	89,8
Чистый денежный поток	-410,2	113,8	113,8	113,8	113,8	113,8

Поток арендных поступлений определили, варьируя их величиной до тех пор, пока NPV не стала равна 0 и IRR (внутренняя доходность) 12%.

Расчёт можно упростить, отказавшись от перебора вариантов арендных платежей. Размер минимальной платы, на которую может согласиться лизингодатель, определим следующим образом. Примем во внимание определённый ранее амортизационный налоговый щит, приведённая стоимость которого в нашем примере составила 86,52 тыс. дол.:

$$4,605 \times X + 86,5 = 500 \text{ тыс. долларов.}$$

Тогда лизинговый платёж будет равен 89,8 тыс. дол. в год. Следовательно, получен идентичный результат с вариантом, при котором варьировали суммами арендных платежей, но более быстро.

В результате проведенных расчетов можно сделать вывод о том, что лизингодатель может согласиться на ежегодный лизинговый платеж.

Тестовые вопросы для контроля знаний:

1. Какие расходы охватывает лизинговый контракт?

- + Арендная плата и процентная ставка
- Арендная плата
- Приобретение имущества
- Процентная ставка

2. В чем заключается преимущество лизинга в отличие от простого банковского кредита?

- + Арендодатель пользуется имуществом без дополнительных расходов, лизинговые платежи заранее устанавливаются, на них не влияет банковский процент

и валютный курс, возможность организации новой деятельности с небольшим первоначальным капиталом, арендодатель пользуется налоговыми льготами

- Лизинговые платежи заранее определяются, на них не влияют изменения банковского процента и курса валют, арендодатель пользуется налоговыми льготами

- Организация новой деятельности с небольшим первоначальным капиталом, арендодатель пользуется налоговыми льготами

- Арендодатель пользуется имуществом без дополнительных расходов, заранее устанавливаются лизинговые платежи, на лизинговый платеж не влияет банковский процент и валютный курс

3. Какие возможности дает развитие лизинга в экономике?

+ Обеспечивает поступление инвестиций в экономику, обеспечивает прямые налоговые поступления за счет увеличения объема продукции, появляется средний класс собственников, создается возможность увеличения валового внутреннего продукта и занятости

- Создает возможность увеличения валового внутреннего продукта и занятости, обеспечивает прямые налоговые поступления за счет увеличения объема продукции

- Обеспечивает увеличение прямых налоговых поступлений за счет увеличения объема продукции.

- Обеспечивает поступление инвестиций в экономику, обеспечивает прямые налоговые поступления за счет увеличения объема продукции

4. К принципам использования лизинга относятся*:

А. Договорные отношения

Б. Возможность расторжения договора о лизинге при смене собственника имущества

В. Платность и срочность

Г. Нерасторжимость договора о лизинге при смене собственника имущества

Д. Возвратность имущества

Е. Равноправие сторон

Верно: А В Г Д Е

5. Различают обычно два вида франчайзинга (как нетрадиционной формы финансирования)*:

А. Франчайзинг продукции

Б. Франчайзинг услуг

В. Франчайзинг малого бизнеса

Г. Бизнес-франчайзинг

Верно: А Г

6. Форфейтинг, как специфическая форма финансирования, распространяется:

А. На любые виды финансово-хозяйственной деятельности (ФХД) предприятия

Б. На внешнеторговую деятельность предприятия

В. Только на ФХД предприятий малого бизнеса и предпринимательства

Г. На ФХД отечественных инвесторов в отдельных регионах страны

Верно: Б

7. По мере роста числа предприятий, работающих в системе франчайзинга*:

- А. Возрастут денежные поступления в бюджеты разных уровней
 - Б. Возрастет количество рабочих мест
 - В. Снизится безработица
 - Г. Повысится фондоотдача
- Верно: А Б В

8. Ипотека (как специфическая форма финансирования) предполагает использование таких финансовых источников на привлечение кредитов как*:
- А. Банковские кредиты, взятые преимущественно с депозитных счетов
 - Б. Бюджетные поступления (преимущественно бюджетов государства)
 - В. Средства пенсионных фондов и компаний по страхованию жизни
 - Г. Средства целевых накоплений будущих заемщиков, или контрактно-сберегательная система ипотеки
- Верно: А В Г

Тема № 16. Проектное финансирование инвестиционной деятельности

План:

1. Сущность и значение проектного финансирования инвестиций. Особенности проектного финансирования крупных инвестиционных проектов.
2. Основные участники проектного финансирования и их функции.
3. Виды проектного финансирования.

Теоретический материал:

Проектное финансирование представляет собой разновидность заемного финансирования инвестиционных проектов. Проектное финансирование – это предоставление целевого финансирования (кредита) на реализацию инвестиционного проекта. Отличительной особенностью такого финансирования является то, что возврат кредита производится исключительно или в основном из денежных доходов, генерируемых инвестиционным проектом

Цель - Проектное финансирование часто используется при реализации крупных проектов, связанных со строительством или реконструкцией промышленных объектов, добычей полезных ископаемых и т.д. Суть проектного финансирования состоит в том, что сам инвестиционный проект, потоки наличности, генерируемые в результате его реализации, являются источником обслуживания долговых обязательств инвесторов. Оно предусматривает обслуживание долговых обязательств самим инвестиционным проектом. При этом финансирующие субъекты анализируют объект инвестирования с позиций выгоды, т.е. возможности достижения такого уровня дохода, который обеспечит вкладчикам не только возврат вложенных средств, но и получение определенной прибыли.

Особенностью проектного финансирования является подтверждение реальности получения запланированных потоков наличности путем выявления и распределения совокупного риска инвестирования между участниками реализации инвестиционного проекта (инвесторы, финансовые учреждения, органы государственного управления, подрядные строительные организации, поставщики сырья и комплектующих и др.) Учет и распределение рисков между участниками реализации инвестиционных проектов, оценка их затрат и доходов с учетом рисков и составляет особенность проектного финансирования, называемого еще и *финансированием с определением регресса* (под регрессом в данном случае понимаются взаимные требования о возмещении предоставленных сумм, предъявляемых одним участником проекта другому участнику – обязанному юридическому лицу.)

Проектное финансирование напрямую не зависит от государства или корпораций как источников финансирования, поскольку оно осуществляется на основе учета и управления рисками, распределения рисков между участниками проекта и анализа затрат и получаемых доходов.

Особенностями проектного финансирования по сравнению с традиционными формами являются:

- Необходимость получения более достоверной оценки платежеспособности и надежности заемщика;
- Целесообразность анализа инвестиционного проекта с позиций жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности рисков;
- Необходимость прогнозирования результатов реализации инвестиционных проектов.

Проектное финансирование выражает особую форму финансового обеспечения реализации крупномасштабных проектов на основе мобилизации внешних финансовых ресурсов (заемных и привлеченных с рынка капитала) с целью получения прибыли от денежных потоков, генерируемых вновь создаваемым предприятием (объектом). Данное направление инвестиционной деятельности имеет приоритетное значение для таких отраслей национального хозяйства, как горнодобывающая промышленность, электроэнергетика, развитие производственной инфраструктуры (строительство мостов, туннелей, плотин, автострад и т. д.).

Методы проектного финансирования на Западе стали использовать в 70-е гг. прошлого века для описания различных типов финансовых операций, которые давали возможность инвесторам проектов снизить расходы на погашение долговых обязательств, воспользоваться поддержкой международных финансово-кредитных организаций, включая прямую или косвенную поддержку государства, на территории которого реализуют крупномасштабный проект. В осуществлении проектного финансирования (особенно в развивающихся странах) активное участие принимают международные финансово-кредитные институты (МБРР, МВФ, ЕБРР и др.). Именно их деятельность позволяет сформулировать основные правила проектного финансирования:

- его целевой характер (например, сооружение электростанций в развивающихся странах);
- долгосрочный характер вложений капитала (10-20 и более лет);
- повышенная стоимость кредитов и займов, включающая премию за финансовый риск (5-7% годовых);
- использование инструментов минимизации кредитного риска (диверсификация вложений капитала путем привлечения частных инвесторов - крупных банков и корпораций; предоставление им государственных гарантий; детальное изучение финансово-экономического положения заемщика и т. д.);
- построение адекватным источником финансирования (внутренним или внешним) организационно-финансовой модели реализации проекта (финансирование проектов осуществляют при условии создания спонсорами отдельного предприятия - проектной компании).

Проектному финансированию присущи следующие особенности:

1) **по специфике процесса** - многообразная операция, сочетающая элементы кредитования и финансирования за счет собственных средств спонсоров и привлеченных источников (кредитов и займов);

2) **по характеру участников** - инициаторы проектов (спонсоры), инвестиционные и коммерческие банки, инвестиционные фонды, лизинговые и страховые компании, подрядчики, поставщики оборудования и другие участники;

3) **по технологии финансового обеспечения проекта** - финансирование осуществляет созданная спонсорами проектная компания;

4) **по источнику погашения задолженности** - поступления (доходы, генерируемые проектом);

5) **по распределению проектных рисков** - кредиторы и инвесторы принимают на себя большую часть проектных рисков;

6) **по участию кредиторов и инвесторов** в распределении прибыли предприятия - они принимают участие в распределении прибыли, генерируемой проектом, пропорционально доле участия в объеме финансирования.

Следовательно, проектное кредитование и проектное финансирование имеют как одинаковые признаки (например, обязательное создание проектной компании), так и существенные различия в составе участников, распределении рисков между ними и др. Однако понятие проектного финансирования значительно шире понятия проектного кредитования, и прежде всего по составу участников инвестиционного процесса и разнообразию привлекаемых для реализации проекта финансовых ресурсов. **К важнейшим принципам проектного финансирования относятся:*** участие в проекте надежных партнеров, готовых способствовать его реализации;* квалифицированная подготовка технико-экономического обоснования и проектно-сметной документации;* достаточная капитализация проекта;* детальная разработка организации строительства и эксплуатации будущего предприятия, включая производство, транспорт, менеджмент и маркетинг;* оценка проектных рисков и их распределение среди участников;* наличие соответствующего набора

правового обеспечения и гарантий;* диверсификация источников финансирования проекта (собственных, заемных и привлеченных);* обеспечение технической и экономической жизнеспособности предприятия, созданного в результате реализации проекта, что позволяет генерировать достаточные денежные поступления для обслуживания долга перед кредиторами, инвесторами и другими партнерами.

Финансовые ресурсы в схемах проектного финансирования привлекают различными методами на внутреннем и международном рынках капитала: на основе банковского кредита, выпуска корпоративных ценных бумаг (акций и облигаций), собственных ресурсов частных компаний (корпораций), поддержанных банковскими поручительствами и гарантиями, и др.

Методика организации проектного финансирования должна учитывать четыре аспекта:1) смещение оценки с субъекта кредитования на объект, т. е. непосредственно на проект;2) отражение в методологии оценки различных фаз жизненного цикла проекта (преинвестиционной, инвестиционной, эксплуатационной и ликвидационной);3) множественность оценок проекта с учетом различий интересов участников;4) неопределенность, связанную с закономерностями отраслевого спроса на продукцию (услуги), а также со специфическими видами проектных рисков, которые действуют в одном или нескольких периодах и затрагивают интересы всех участников проекта.

Преимуществом последнего способа финансирования является умеренная стоимость реализации проекта и равномерное распределение рисков между всеми его участниками.

Применение различных вариантов проектного финансирования позволяет компаниям - организаторам проекта, формирующим стартовый капитал для его реализации, привлекать значительные денежные средства на финансовом рынке в форме кредитов и займов.Для того чтобы реализовать крупномасштабный проект должно быть задействовано много участников. **Участники проектного финансирования:-** Инициаторы (спонсоры) проекта.- Учреждаемая спонсорами проектная компания.- Кредиторы (это может быть как банковский консорциум, так и коммерческие банки).- Подрядчики (субподрядчики и генеральный подрядчик).- Банки-гаранты и страховые компании.- Консультанты.- Финансовый советник.- Поставщики оборудования.- Компания оператор.- Институциональные инвесторы.- Покупатели услуг и товаров, созданной организации.- Другие участники.

С учетом направленности основной хозяйственной деятельности, осуществляемой инвесторами, их разделяют на индивидуальных и институциональных инвесторов.**Индивидуальный инвестор** - это физическое или юридическое лицо, осуществляющее вложения средств в форме инвестиций для развития основной производственно-хозяйственной деятельности. **Институциональный инвестор** – это финансовый посредник, аккумулирующий средства индивидуальных инвесторов и осуществляющий инвестиционную деятельность. В качестве институциональных инвесторов выступают

инвестиционные компании, инвестиционные фонды, специализирующиеся на операциях с ценными бумагами.

В зависимости от целей инвестирования, которые ставят перед собой инвесторы выделяются стратегические и портфельные инвесторы. **Стратегический инвестор**, осуществляя инвестиции, ставит для себя целью приобретение конкретного пакета акций или преобладающую долю уставного капитала другого предприятия для получения возможности реального управления этим предприятием.

Портфельный инвестор вкладывает инвестируемые средства в разнообразные объекты инвестирования с целью получения текущего дохода или прироста капитала. Все инвесторы имеют равные права на: осуществление инвестиционной деятельности в любой форме; владение, пользование и распоряжение объектами инвестирования; самостоятельное определение объемов и направлений инвестиций; привлечение на договорной, преимущественно конкурсной основе других субъектов инвестиционной деятельности; осуществление контроля за целевым использованием инвестиционных средств; объединение собственных и привлеченных средств со средствами других инвесторов для осуществления совместного инвестирования.

Заказчиками могут быть инвесторы, а также физические и юридические лица, уполномоченные на то инвесторами, которые осуществляют реализацию инвестиционных проектов, не вмешиваясь при этом в предпринимательскую и иную деятельность других субъектов инвестиционной деятельности, если иное не предусмотрено договором между ними.

Подрядчиками являются физические и юридические лица, которые выполняют работы по договору подряда и (или) государственному контракту, заключенному с заказчиками.

Пользователями объектов инвестиционной деятельности могут быть инвесторы, а также другие физические и юридические лица, государственные органы и органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объединения и организации для которых создаются объекты инвестиционной деятельности.

Различают три формы проектного финансирования: с полным регрессом на заемщика; без права регресса на заемщика; с ограниченным регрессом на заемщика.

Финансирование с полным регрессом на заемщика – это финансирование при наличии определенных гарантий или требований определенной формы ограничений ответственности кредиторов проекта. Риски проекта в основном возложены на заемщика, зато при этом «цена» займа относительно невысока и позволяет быстро получить финансовые средства для реализации проекта. Такая форма финансирования используется в основном для малоприбыльных или некоммерческих проектов, направленных на развитие социально-культурной сферы, а также для выдачи экспортного кредита.

Финансирование без права регресса на заемщика, - такая форма финансирования, при которой кредитор не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все риски, связанные с реализацией проекта. Стоимость такого финансирования достаточно высока для заемщика, поскольку кредитор стремится получить соответствующую компенсацию за высокую степень риска. Следовательно, финансируются только проекты, имеющие высокую отдачу вложенного капитала за счет реализации конкурентоспособной продукции, а значит, использующие прогрессивные технологии, имеющие хорошо развитые рынки сбыта, а также надежные договорные отношения с поставщиками материально-технических ресурсов.

При **финансировании с ограниченным правом регрессии** на каждого участника проекта возлагается зависящий от него риск. Таким образом, все участники принимают на себя конкретные коммерческие обязательства и заинтересованы в их выполнении, поскольку прибыль зависит от их эффективной деятельности.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1: Определите цель и особенности проектного финансирования:

Цель: _____

Особенности: _____

Задание № 2. Правила проектного финансирования :

1. _____ 2. _____ 3. _____

4. _____ 5. _____

Задание №3. Выделите особенности проектного финансирования:

1. _____ 2. _____ 3. _____

4. _____ 5. _____ 6. _____

Задание №4. Принципы проектного финансирования:

1. _____ 2. _____ 3. _____

4. _____ 5. _____

Задание №5. Методика организации проектного финансирования:

1. _____

2. _____

3. _____

Задание №6. С учетом направленности хозяйственной деятельности выделяют инвесторов:

1. _____ 2. _____

Задание №7. В зависимости от целей инвестирования выделяют:

1. _____ 2. _____

Задача для решения:

1. Предприятие рассматривает целесообразность приобретения оборудования стоимостью 450 млн. р. и сроком полезного использования 5 лет. Оборудование приобретается в кредит. Условия кредитного договора: сумма кредита 450 млн. р., срок договора - 4 года, процентная ставка по кредиту - 20 % годовых, периодичность погашения основного долга и платежи по процентам - ежеквартально в течение срока действия договора.

В результате реализации проекта выпуск продукции увеличится на 690 тыс. т. Себестоимость 1 т продукции планируется на уровне 414 р. Отпускная цена 650 р. за 1 т.

Определите размер платежей по инвестиционному кредиту, стоимость кредитного договора для заемщика и цену кредитного капитала, чистый приведенный доход.

Тестовые вопросы для контроля знаний:

1. Ситуация, при которой инвестор вынужден внедрять проект, характерна для:

- а) инвестиций социального предназначения;
- б) инвестиций, осуществляемых в соответствии с требованиями закона;
- в) инвестиций в расширение действующего производства;
- г) инвестиций в создание действующих отраслей.

Верно: б).

2. Какие из ниже перечисленных схем относятся к схемам управления проектами:

- а) «основная схема»;
- б) «вспомогательная схема»;
- в) «схема расширенного управления»;
- г) «документальная схема».

Верно: а), в).

3. Схема «расширенного управления» проектом предполагает, что:

- а) руководитель проекта, представляющий интересы заказчика, не несет финансовой ответственности за принимаемые решения;
- б) руководитель проекта несет ответственность в пределах фиксированной сметной стоимости;
- в) руководитель, проектно-строительная фирма и заказчик заключают контракт на условиях сдачи объекта «под ключ» в соответствии с заданными сроками и стоимостью.

Верно: б).

4. «Функциональная» структура управления инвестиционным проектом основана на:

- а) комплексном управлении всей системы работ;

- б) прямом воздействии на исполнителей со стороны линейного руководителя;
 - в) дифференциации управленческого труда по отдельным функциям.
- Верно: в).

5. Разработка и реализация инвестиционного проекта включает:

- а) 2 фазы;
- б) 5 фаз;
- в) 4 фазы;
- г) 10 фаз.

Верно: в).

6. По функциональному признаку цели управления инвестиционным проектом делятся на:

- а) локальные и комплексные;
- б) технические, организационные, социальные, экономические;
- в) внутренние и внешние.

Верно: б).

7. Все математические модели, используемые в управлении инвестиционными проектами, делят на:

- а) сложные и упрощенные;
- б) детерминированные и стохастические;
- в) информационные и оптимизационные;
- г) достоверные и условно достоверные.

Верно: б).

8. Какие из следующих утверждений не соответствуют действительности:

«Инвестиции предприятия не могут включать ...»

- а) только реконструкцию и расширение действующего производства;
- б) реконструкцию и расширение действующего производства + проектно-конструкторские работы»
- в) реконструкцию и расширение действующего производства + проектно-конструкторские работы + создание нового производства»;
- г) полный научно-технический цикл создания товара»;

Верно: г).

9. Разработка и реализация инвестиционного проекта осуществляется в:

- а) 2 этапа;
- б) 4 этапа;
- в) 5 этапов;
- г) 6 этапов.

Верно: б).

10. Укажите, какие из приведенных утверждений являются справедливыми: «На втором этапе реализации инвестиционного проекта ...»

- а) происходит разработка плана действий по его реализации»;
- б) осуществляются капитальные вложения»;
- в) заключаются договора с поставщиками»;
- г) обеспечивается ритмичность производства продукции».

Верно: б), в).

11. Основным проектом документа при рассмотрении плана сооружения объекта является:

- а) бизнес-план;
- б) технико-экономическое обоснование проекта;
- в) контрактная документация;
- г) расчетная документация.

Верно: б).

12. Какое из следующих утверждений не соответствует действительности: «Для проектно-строительного договора на основе соглашения о строительстве объекта при возмещении расходов по фактической стоимости и гарантированной суммы прибыли договорная цена определяется исходя из ...:

- а) затрат по смете в действующих ценах»;
- б) затрат по смете в базисных ценах»;
- в) суммы оправданных перерасходов»;
- г) гарантированной суммы прибыли».

Верно: б).

13. Управление реализацией инвестиционных проектов на предприятии начинается с разработки их планов, начальным этапом которых является:

- а) структура разбиения работ;
- б) календарный план;
- в) график работ;
- г) оперативный план.

Верно: а).

14. Какие из заданных характеристик используются при создании информационной системы, предназначенной для управления проектом:

- а) информационная система предназначена для разового использования;
- б) информационная система должна быть привязана к жизненному циклу инвестиционного проекта;
- в) информационные системы составляются на федеральном уровне;
- г) информационные системы контрактного проекта должны стыковаться с другими системами

Верно: в).

Тема № 17. Финансирование инновационной деятельности

План:

1. Понятие инноваций и инновационной деятельности.
2. Инвестиции направленные в инновации.
3. Инновационная деятельность – как фактор повышения развития предпринимательства.

Теоретический материал :

Финансовое и материальное обеспечение инновационной деятельности входят основными компонентами в систему ресурсного обеспечения.

Цели ресурсного обеспечения системы :

- своевременное обеспечение потребителей фирмы необходимыми видами ресурсов требуемого качества и количества;
- улучшение использования ресурсов.

Виды ресурсов:

- трудовые ресурсы;
- материальные ресурсы;
- основные производственные фонды;
- финансовые ресурсы;
- интеллектуальная собственность;
- организационный ресурс;

- совокупные ресурсы — сумма предыдущих видов ресурсов в денежном выражении.

Наличие и состав ресурсов определяются объемом конкретного вида ресурса, его структурой по номенклатуре и ассортименту, качеством и сроками поставок.

Процесс движения ресурсов включает:

- формирование ресурсов, т. е. привлечение ресурсов для выполнения маркетинговых исследований, работ по стратегическому менеджменту;
- использование ресурсов по одному из перечисленных направлений;
- восстановление ресурсов;
- утилизацию или списание ресурсов.

Методы обеспечения ресурсами:

- через товарно-сырьевые биржи;
- прямые связи, аукционы, конкурсы;
- собственное производство;
- спонсорство и др.

Ключевым вопросом ресурсного обеспечения инновационного менеджмента является финансирование инновационной деятельности.

Финансовое обеспечение любого хозяйствующего субъекта охватывает денежные отношения организации с другими хозяйствующими субъектами и банками по оплате научно-технической продукции, контрагентских работ, поставок спецоборудования, материалов и комплектующих изделий, расчетов с учредителями, трудовым коллективом и государственными органами управления. Система финансирования выполняет две функции: распределительную и контрольную.

Принципы организации финансирования:

- 1) четкая целевая ориентация системы — ее увязка с задачей быстрого и эффективного внедрения современных научно-технических достижений;
- 2) логичность, обоснованность и юридическая защищенность используемых приемов и механизмов;
- 3) множественность источников финансирования;
- 4) широта и комплексность системы, т. е. возможность охвата максимально широкого круга технических и технологических новинок и направлений их практического использования;
- 5) адаптивность и гибкость, предполагающие постоянную настройку как всей системы финансирования, так и ее отдельных элементов на динамично изменяющиеся условия внешней среды с целью поддержания максимальной эффективности.

.; **Основные задачи финансирования:**

- создание необходимых предпосылок для быстрого и эффективного внедрения технических новинок во всех звеньях народно-хозяйственного комплекса страны, обеспечения ее структурно-технологической перестройки;
- сохранение и развитие стратегического научно-технического потенциала в приоритетных направлениях развития;
- создание необходимых материальных условий для сохранения кадрового потенциала науки и техники, предотвращения его утечки за рубеж.

В настоящее время в **качестве основных источников средств**, используемых для финансирования инновационной деятельности, выступают:

- 1) финансовые ресурсы, образуемые за счет собственных и приравненных средств:
 - доходы (прибыль от реализации товарной продукции, научно-технической продукции, строительно-монтажных работ, от финансовых операций и др.);
 - поступления (амортизационные отчисления, выручка от реализации выбывшего имущества, устойчивые пассивы, целевые поступления и другие поступления);
- 2) финансовые ресурсы, мобилизуемые на финансовом рынке:

- продажа собственных акций, облигаций и других видов ценных бумаг;
 - кредитные инвестиции;
 - финансовый лизинг;
 - средства научных фондов;
 - спонсорские средства;
- 3) финансовые ресурсы, поступающие в порядке перераспределения:
- страховое возмещение по наступившим рискам;
 - финансовые ресурсы, поступающие от концернов, ассоциаций, отраслевых и региональных структур;
 - финансовые ресурсы, формируемые на паевых (долевых) началах;
 - дивиденды и проценты по ценным бумагам и других эмитентов;
 - бюджетные ассигнования и другие виды ресурсов.

Предлагаемые задания:

Задание №1. Выделите значение и цели финансирования инновационной деятельности :

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Укажите виды ресурсов финансирования инновационной деятельности :

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №3. В качестве *основных источников средств*, используемых для финансирования инновационной деятельности, выступают:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №4. Выделите Основные задачи финансирования:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №5. Выделите *виды ресурсов для финансирования инновационной деятельности*:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №6. Выделите возможных участников инновационного процесса:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Тестовые вопросы для самоконтроля

1. Как называются стратегии, обеспечивающие возможность преодолеть накапливающийся технологический разрыв организации:

- +1. Инновационного развития
2. Экстенсивного развития
3. Сокращения
4. Интеграционного развития
5. Развития НИОКР

2. Под новшеством понимают:

+1.Новый метод или продукт

2.Новый метод или продукт, используемые в практической деятельности

3.Новый метод или продукт, находящийся в стадии освоения

4.Явление

5.Патент

3. Что понимают под инновацией?

1.Научное открытие

2.Патент

3.Новый продукт

4.Новую технологию

+5.Новый продукт, технологию, порядок, который используется в практической деятельности

4.Что понимают под инновационным процессом?

+1.Получение и коммерциализация новой технологии, продукта, услуги 2.Процесс освоения новшества

3.Процесс выведения новшества на рынок

4.Проведение научных исследований

5.Процесс коммерциализации

5. Диффузия инновации – это:

1.Проведение рекламной кампании по продвижению инновации

+2.Процесс распространения уже освоенной и используемой инновации в новых условиях 3.Информационный процесс, подготавливающий общество к

освоению новшества 4.Получение прибыли от использования инновации

5.Процесс освоения новшества

6.Наименьшим риском обладают инновации, относящиеся:

+ 1.К неожиданному успеху 2.К изменениям в восприятии потребителей

3.К совершенствованию производственного процесса

4.К новому знанию

5.К неожиданному внешнему событию

7.Как называют систему взаимодействия инноваторов, инвесторов и товаропроизводителей?

1.Рынок инноваций + 2.Инновационная сфера

3.Инновационный менеджмент

4.Рынок новшеств

5.Инновационная деятельность

8.Как называют предприятия, ведущие предпринимательскую деятельность с повышенным риском потерпеть убытки?

+ 1.Венчурные 2.Инновационные 3.Лизинговые 4.Инвестиционные 5.Унитарные

9. Как называют организационный механизм предприятия, обеспечивающий реализацию инновационной стратегии?

- +1. Инновационный потенциал
2. Стратегический потенциал
3. Инновационный проект
4. Производственный потенциал
5. Организационная структура

10. Какие цели преследует проект развития материально технической базы научных исследований?

1. Оценку состояния исследований в данной области
2. Решение фундаментальной задачи в рамках данной проблемы
- +3. Обновление материально-технической базы научных исследований
4. Формирование стратегического потенциала
5. Поиск перспективных направлений

11. Что НЕ является компонентом инновационного потенциала организации:

1. Научно-технический потенциал
2. Производственный потенциал
3. Маркетинговый потенциал
- +4. Стратегический потенциал
5. Потенциал персонала

12. Что лежит в основе организации инновационной деятельности всех субъектов инновационного процесса:

1. Кластерный анализ
2. Имитационное моделирование
3. Квантификация факторов на влияния на инновационный процесс
- + 4. Структуризация инновационной цели в виде "дерева цели"
5. Структурно-логический подход

13. Кто не является возможным участником инновационного процесса:

- +1. Органы государственной власти и управления
2. Инвесторы
3. Исследователи и разработчики
4. Промышленники, предприниматели и коммерсанты
5. Потребители

14. Как называется заявка о возникшем замысле чего-либо нового, требующего привлечения внимания участников инновационного процесса для организации работ по всем стадиям и этапам инновационного цикла?

1. Аванпроект
2. Эскизный проект
3. Бизнес-план
4. Инициативное обращение
- +5. Инновационная идея

15. В чем заключается исследовательская функция,

возложенная на инженерные центры как организационные формы инновационной деятельности?

1. Поиск возможностей использования в производстве открытий и изобретений
- +2. Исследование фундаментальных закономерностей, лежащих в основе инженерного проектирования принципиально новых инженерных систем
3. Разработка технологии обучения и повышения квалификации инженеров для обеспечения их широкого научно-технического кругозора
4. Проведение широкого круга научных исследований
5. Апробация прикладных исследований на опытной базе

16. В чем состоит основная цель функционирования инкубатора бизнеса?

- +1. Выращивание новых предприятий
2. Обеспечение новым предприятиям преимуществ на рынке
3. Помощь предприятию в ведении плановой и учетной деятельности
4. Продвижение продукции новых предприятий на рынок
5. Повышение квалификации сотрудников предприятия

17. В какой форме организовано управление и реализация комплекса инновационных проектов?

- +1. Инновационных программ
2. Бизнес-плана
3. Технологического парка
4. Стратегического альянса
5. Малого венчурного предприятия

18. Как связаны между собой отдельные инновационные проекты в инновационных программах?

- +1. Функционально
2. По срокам выполнения
3. По ресурсным ограничениям
4. По целям
5. Проекты не обязаны быть взаимосвязанными

19. По каким направлениям должны согласовываться между собой отдельные инновационные проекты в инновационных программах?

- +1. По срокам, исполнителям и ресурсам
2. По целям проектов
3. По ресурсам
4. По составу исполнителей
5. Согласованность проектов не обязательна

20. Какой фактор предопределяет возникновение рисков при управлении инновациями?

- + 1. Неопределенность инновационных процессов 2. Множество альтернатив при принятии инновационных решений 3. Различие характеристик вариантов реализации инновации 4. Необходимость реализации различных функций управления 5. Субъективизм управленческих решений

21. В чем состоит неопределенность при управлении рисками инновационных проектов?

- + 1. Невозможность полного и исчерпывающего анализа всех факторов, влияющих на результат конкретных инновационных проектов
2. Отсутствие достоверной информации о состоянии внешней среды при реализации инновационного проекта
3. Влияние "человеческого фактора" на ход и результаты инновационного проекта
4. Множественность возможных состояний организации
5. Непредсказуемость внешней среды

Тема № 18: Использование нематериальных активов в финансировании инвестиций.

План: 1. Нематериальные активы, их структура и роль.

2. Нематериальные активы – как объект инвестиций. Необходимость расширения нематериальных активов в сфере свободного рынка и сильной конкуренции.

3. Оценка нематериальных активов и "гудвилл". Структура "гудвилла". Гудвилл – как объект инвестиций.

Теоретический материал:

Нематериальные активы – объекты долгосрочного пользования, не имеющие материально-вещественного содержания, но имеющие стоимостную оценку и приносящие доход – права, возникающие из: авторских и иных договоров на базы данных, программы для ЭВМ, патентов на изобретения, промышленные образцы, селекционные достижения, полезные модели, товарные знаки и знаки обслуживания и лицензионных договоров на их использование, прав «ноу-хау» и др.

К нематериальным активам относятся:

- права пользования земельными участками и объектами природопользования;
- патенты, лицензии, авторские права, изобретения; отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок;
- программные продукты;
- организационные расходы – затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошли, сборов и др.);
- товарные марки и знаки;
- «знак фирмы» - который отражает «цену фирмы» («goodwill» - право продолжать производство и торговлю по фирмой предшественника), которая отражает уровень деловой репутации предприятия, которая проявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов.

К нематериальным активам причисляют разработки, которые удовлетворяют следующим требованиям:

- несут в себе практическую пользу;
- могут использоваться в производстве в течение длительного периода времени;
- не предназначены для продажи;
- поддаются четкому определению и допускают обособленный учет расходов по их созданию.

Товарный знак может быть зарегистрирован на имя юридического, либо физического лица, осуществляющего предпринимательскую деятельность и, будучи оборотоспособным активом, может быть объектом реальной оценки. В современной патентоведческой литературе и в прикладных экономических исследованиях выделяют **различные критерии классификации товарных знаков.**

а) по формам выражения товарные знаки делятся на:

1. Словесные — Представляют собой слово, сочетание слов, логически выстроенную фразу. Данный вид товарных знаков воздействует в первую очередь на слуховое восприятие пользователя.

2. Изобразительные — Представляют собой плоское художественное изображение. Воспринимаются пользователем визуально. Рассчитаны на зрительное запоминание.

3. Объемные — Представляют собой трехмерное воспроизведение с отличительными индивидуальными чертами. Рассчитаны на визуальное восприятие.

4. Комбинированные — Представляют собой комбинацию двух или трех из вышеперечисленных видов товарных знаков. Например, изображение совместно с написанием..

Нематериальные активы могут выбывать с предприятия вследствие:

- продажи (реализации);
- списания по причине нецелесообразности дальнейшего использования;
- вложений в капитал других предприятий;
- безвозмездной передачи;
- вклада в совместную деятельность.

Источники финансирования приобретения нематериальных активов:

амортизационные отчисления, поступающие в составе выручки от реализации продукции (работ, услуг) на расчетный счет предприятия;

- чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия;
- средства, поступающие с фондового рынка от продажи ценных бумаг;
- ссуды коммерческих банков; и др.

В практической деятельности предприятия часто встает проблема оценки **нематериальных активов.**

Это происходит в связи с:

- куплей-продажей прав на объекты интеллектуальной собственности;
- добровольной продажей лицензий на использование объектов интеллектуальной собственности;
- принудительным лицензированием и определением ущерба в результате нарушения прав интеллектуальной собственности;
- внесением вкладов в уставной капитал;
- оценкой бизнеса;
- акционированием, приватизацией, слиянием и поглощением;
- оценкой нематериальных активов предприятия, проводимой в целях внесения изменений в финансовую отчетность.

К особенностям оценки интеллектуальной собственности можно отнести зависимость стоимости от:

- объема передаваемых прав;
- возможности несанкционированного использования;
- уровня готовности к коммерческому использованию.

Работа по **оценке нематериальных активов**, прежде всего **интеллектуальной собственности**, в составе нематериальных активов производится в определенной последовательности:

- экспертиза объектов интеллектуальной собственности;
- экспертиза охранных документов (патентов и свидетельств);
- экспертиза прав на интеллектуальную собственность;

Экспертиза объектов интеллектуальной собственности. Проверяется факт наличия объектов интеллектуальной собственности, а также факт их использования. Для этого необходимо проверить первичные документы, в которых данный объект зафиксирован.

Это может быть конструкторско-технологическая документация, изображения образцов продукции, программы для ЭВМ, базы данных и другая документация.

Экспертиза охранных документов (патентов и свидетельств). Для объектов промышленной собственности должны иметься официальные охранные документы, подтверждающие права на них — патенты на изобретение и промышленные образцы, свидетельства на полезные модели и товарные знаки.

Объекты авторского права не имеют официальных охранных документов, хотя возможно наличие регистрационных документов.

Экспертиза прав на интеллектуальную собственность.

Оценщик должен провести проверку документов, подтверждающих права предприятия на объекты интеллектуальной собственности: патентов, лицензий, свидетельств, учредительных договоров о передаче имущественных прав в уставные капиталы предприятия, контрактов или авторских договоров между предприятием и разработчиками ОИС (оценка интеллектуальной собственности) актов, актов приема-передачи при безвозмездной передаче прав на ОИС.

На предприятии использующем ОИС в качестве нематериального актива должен быть акт о передаче первого в эксплуатацию и постановке на учет.

Оценщик должен помнить, что официально незарегистрированные договоры по полной переуступке патента, а также официально незарегистрированные лицензионные договоры на использование изобретений, полезных моделей, промышленных образцов и товарных знаков признаются недействительными.

В процессе **оценки данных активов оценщики** используют доходный, затратный и рыночный подходы.

Применение доходного подхода в оценке нематериальных активов

Доходный подход представлен:

- методом избыточных прибылей;
- методом дисконтированных денежных потоков;
- методом освобождения от роялти;
- методом преимущества в прибылях.

Метод избыточных прибылей основан на предпосылке о том, что избыточные прибыли приносят предприятию неотраженные в балансе нематериальные активы, которые обеспечивают доходность на активы и на собственный капитал выше среднеотраслевого уровня. **Этим методом оценивают преимущественно гудвилл.**

Важнейшей проблемой при использовании **метода избыточных прибылей** является правильность выбора ставки капитализации для расчета стоимости **гудвилла**. Стоимость **гудвилла** определяется способностью генерировать экономическую прибыль.

Обычно инвесторы оплачивают ожидаемую будущую прибыль, получаемую от **гудвилла** в течение периода, не превышающего пять лет. При таких допущениях ставка капитализации рассчитывается как величина обратная количеству приносящих избыточную прибыль лет, за которые инвестор готов заплатить.

Например, если инвестор готов заплатить сумму эквивалентную пятилетнему избыточному доходу, то ставка капитализации будет равна 20%.

Метод дисконтированных денежных потоков

При дисконтировании денежных потоков проводятся следующие работы:

1. Определяется ожидаемый оставшийся срок полезной жизни, т. е. определяется период, в течение которого прогнозируемые доходы нужно будет дисконтировать.
2. Прогнозируется денежный поток (ДП), прибыль, генерируемая нематериальным активом.
3. Определяется ставка дисконтирования.
4. Рассчитывается суммарная текущая стоимость будущих доходов.
5. Определяется текущая стоимость доходов от нематериального актива в постпрогнозный период (если в этом есть необходимость).
6. Определяется сумма всех стоимостей доходов в прогнозный и постпрогнозный периоды.

Метод освобождения от роялти

Этот метод обычно используется для **оценки** стоимости патентов и лицензии. **Владелец патента предоставляет другому лицу право на использование объекта интеллектуальной собственности за определенное вознаграждение (роялти).**

Роялти выражается в процентах от общей выручки, полученной от продажи товаров, произведенных с использованием патентованного средства. Согласно данному методу стоимость интеллектуальной собственности представляет собой текущую стоимость потока будущих платежей по роялти в течение экономического срока службы патента или лицензии.

Размер **роялти** определяется на основании анализа рынка. Этот метод несет черты как доходного, так и рыночного подходов.

.Метод преимущества в прибылях

Часто этим методом оценивается стоимость изобретений. Стоимость изобретений определяется тем преимуществом в прибыли, которое ожидается получить от их использования. Под преимуществом в прибыли понимается дополнительная прибыль, обусловленная **оцениваемым нематериальным активом**. Она равна разнице между прибылью, полученной при использовании изобретений и той прибылью, которую производитель получает от реализации продукции без использования изобретения. Это ежегодное преимущество в прибыли дисконтируется с учетом предполагаемого времени его получения.

Применение затратного подхода в оценке нематериальных активов

При использовании затратного подхода в **оценке нематериальных активов** применяются:

- метод стоимости создания;
- метод выигрыша в себестоимости.
-

Метод стоимости создания.

Основные этапы:

1. Определяется полная стоимость замещения или полная стоимость восстановления нематериального актива. Выявляются все фактические затраты, связанные с созданием, приобретением и введением его в действие. При приобретении и использовании нематериального актива **необходимо учитывать следующие виды затрат:**

- на приобретение имущественных прав;
- на освоение в производстве товаров с использованием нематериального актива;
- на маркетинг: исследование, анализ и отбор информации для определения аналогов предполагаемых объектов промышленной собственности.

Сравнительный подход основан на принципе эффективно функционирующего рынка, на котором инвесторы покупают и продают аналогичного типа активы, принимая при этом независимые индивидуальные решения. Данные по аналогичным сделкам сравниваются с оцениваемыми.

Преимущества и недостатки оцениваемых активов по сравнению с выбранными аналогами учитываются посредством введения соответствующих поправок.

Необходимо учесть, что в силу специфики оцениваемого объекта существуют значительные ограничения на применение **сравнительного подхода** при оценке нематериальных активов.

ГУДВИЛ – это преимущества, которые получает покупатель при покупке уже существующей и действующей компании в сравнении с организацией новой фирмы. Однако для оценки гудвилла (оценки репутации фирмы) продажа компании не является обязательным условием.

Предлагаемые задания и задачи:

Задание №1 Выделите элементы нематериальных активов:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.

Задание №2 Какие требования предъявляются к нематериальным активам:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.

Задание №3 Выделите критерии классификации товарных знаков:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.

Задание №4 Источники финансирования приобретения нематериальных активов:

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.

Задание №5 Дайте определения «Гудвилла»:

- 1.
- 2.
- 3.

Задача №1

Предположим, рыночная стоимость активов предприятия оценивается в 40 000 долл., нормализованная чистая прибыль — 16 000 долл. Средний доход на активы равен 15%. Ставка капитализации — 20%. Необходимо оценить стоимость **гудвилла**.

Алгоритм расчета будет иметь следующий вид:

Решение.

Рыночная стоимость активов — 40 000

Нормализованная чистая прибыль — 16 000

Ожидаемая прибыль — 6 000

Избыточная прибыль — 10 000

Стоимость избыточной прибыли ($10000 / 0,20$) — 5 000

Стоимость избыточной прибыли и рыночной стоимости активов — 90 000

Задача №2

Предприятие владеет ноу-хау производства изделия. Затраты на производство изделий без использования ноу-хау составляют 6,5 \$ за штуку. При этом 45% себестоимости представляют собой затраты труда. Рассматриваемое предприятие продает 300.000 изделий в год.

Ноу-хау дает предприятию возможность экономить на каждом выпускаемом изделии 1,25 \$ за счет используемых материалов и 40% трудовых затрат. По прогнозам это преимущество сохранится в течение 6 лет. Необходимо оценить стоимость ноу-хау при ставке дисконта 15%.

Решение.

1. Экономия материала

$300.000 \text{ шт.} \times 1,25 = 375.000 \text{ \$}$;

2. Экономия трудовых затрат:

Себестоимость продукции без использования ноу-хау:

$300.000 \text{ шт.} \times 6,5 = 1.950.000 \text{ \$}$;

Трудовые затраты (45%) = 877.500 \$;

Экономия трудовых затрат:

$40\% \times 877.500 = 351.000 \text{ \$}$;

3. Выигрыш в себестоимости:

$726.000 = (375.000 + 351.000)$;

4. Продолжительность преимущества в себестоимости 6 лет;

5. Вычисление стоимости:

Фактор текущей стоимости аннуитета (6 лет по ставке 15%) 3,784;

Стоимость: $726.000 \times 3,784 = 2.747.184 \text{ \$}$.

Тема № 19. Инвестиционные риски и их снижение

План:

1. Понятие “инвестиционных рисков”, их сущность, содержание и особенности. Риски, связанные с инвестиционной деятельностью и их классификация.
2. Методы определения инвестиционных рисков. Математические методы оценки рисков в инвестиционных проектах.
3. Управление рисками и методы снижения уровня риска.

Теоретический материал:

Эффективность инвестиций зависит от множества факторов, в том числе – от фактора риска. Решения инвестиционного характера обычно принимаются в условиях неопределенности. **Под неопределенностью** понимают неполноту или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе издержках и результатах (доходах и убытках). Неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и их последствий, есть *риск*.

На реализацию инвестиционных проектов оказывают влияние многие перемены в политической, социальной, коммерческой и деловой среде, изменения в технике и

технологии, производительности и ценах, состояние окружающей среды, действующее налогообложение, правовые и другие вопросы.

Наиболее существенными представляются следующие виды инвестиционных рисков:

1. внешние (экзогенные) – риски, не связанные непосредственно с деятельностью самого участника проекта.
2. внутренние (эндогенные) – риски, которые связаны с деятельностью участника проекта.

В числе специальных методов, используемых для окончательной оценки инвестиционных проектов, можно назвать:

- проверку устойчивости;
- корректировку параметров проекта и экономических нормативов;
- формализованное описание неопределенности.

Для учета факторов риска при оценке эффективности проекта используется вся имеющаяся информация об условиях его реализации, в том числе и не выражающаяся в форме каких-либо вероятностных законов распределения. При этом могут использоваться следующие два вида методов:

- методы качественной оценки рисков;
- методы количественной оценки рисков.

Методы качественной оценки. Методика качественной оценки рисков проекта должна привести аналитика – исследователя к количественному результату, к стоимостной оценке выявленных рисков, их негативных последствий и «стабилизационных» мероприятий.

Методы количественной оценки предполагают численное определение величины риска инвестиционного проекта

Управление риском является сложной проблемой, разрешимой только при использовании комплексного подхода, который предусматривает применение всего арсенала средств, и включая эвристические и строгие экономико-математические методы расчета риска.

Предлагаемые задания и задачи :

Задание №1. Что необходимо понимать под неопределенностью:

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задание №2. Что необходимо понимать под риском:

1. _____

Задание №3. Поясните метод качественной оценки:

1. _____

Задание №4. Поясните метод количественной оценки :

1. _____

Задание №5. Выделите виды инвестиционных рисков

1. _____ 2. _____ 3. _____

Задача №1. Если известно, что при вложении капитала в какое-либо мероприятие прибыль в сумме 90 тыс. сум будет получена в 20-ти случаях из 100, то какова будет ожидаемая прибыль от вложения капитала ?

Вероятность получения такой прибыли составляет $20 : 100 = 0,2$

Ожидаемая прибыль от вложения капитала будет равна $90 \text{ тыс. сум} \cdot 0,2 = 18 \text{ тыс. сум}$

Задача №2. Если известно, что при инвестировании капитала в какое-либо мероприятие из 120 случаев прибыль 25 тыс. сум была получена в 48 случаях, (вероятность = 0,4), прибыль 20 тыс. сум – в 36 случаях (вероятность = 0,3), а прибыль 30 тыс. сум – в 36 случаях (вероятность = 0,3), то среднее ожидаемое значение составит:

$$25 \cdot 0,4 + 20 \cdot 0,3 + 30 \cdot 0,3 = 25 \text{ тыс. сум.}$$

Задача №3 Если известно, что при вложении капитала в какое-либо мероприятие прибыль в сумме 30 тыс. сум (20, 15, 10, 40) будет получена в 25-ти (в 20-ти, в 15-ти, 30-ти, в 35-ти) случаях из 50 (60, 45, 90, 70), то какова будет ожидаемая прибыль от вложения капитала ?

Задача №4 Если известно, что при вложении капитала в какое-либо мероприятие прибыль в сумме 80 тыс. сум (50, 20, 30, 60) была получена в 63-х (10, 15, 30, 40) случаях из 90 (25, 35, 40, 50), то какова вероятность получения такой прибыли ?

Задача №5 Если известно, что при инвестировании капитала в какое-либо мероприятие из 24 случаев прибыль 5 тыс. сум была получена в 15 случаях, прибыль 4 тыс. сум – в 12 случаях, а прибыль 6 тыс. сум – в 4 случаях, то каково среднее ожидаемое значение прибыли ?

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

1. Существуют ли риски в инвестиционной деятельности?

- а. Да, риски в инвестиционной деятельности существуют
- б. Нет
- в. Зависит от направления инвестирования.
- г. Зависит от выбора.

2. Причины возникновения «форс-мажорных» обстоятельств?

- а. Природные бедствия, землетрясение, наводнение, пожары
- б. Падение уровня качества управления
- в. Несвоевременные поставки поставщиков сырья
- г. Факторы, влияющие на снижении цены

**3. Вероятность отклонения инвестиционного дохода от ожидаемого.
Какой это риск?**

а. Инвестиционный риск

б. Социально-экономический риск

в. Экономико-политический риск

г. Воспроизводственный риск

4. Экономический, политический, социальный, экологический риски классифицируются по:

а. По сферам проявления где-либо

б. По формам инвестирования

в. По источникам возникновения

г. По объектам инвестирования

5. Инвестиционные риски в зависимости от их уровня могут быть*:

А. Безрисковые и высокорисковые

Б. Низкорисковые и среднерисковые

В. Народнохозяйственные и региональные

Г. Региональные и внутрипроизводственные

Верно: А Б

6. Можно ли снизить риск инвестиционного проекта путем перераспределения риска между участниками ИП?

а) нет, это приводит к увеличению, а не снижению риска;

б) это можно достичь лишь в том случае, если имеется свыше десяти участников проекта;

в) да, таким образом можно снизить риск ИП;

г) нет, такой метод снижения риска вообще не применяется.

7. Разновидностью какого метода оценки риска можно рассматривать метод Монте-Карло?

а) анализа уместности затрат;

б) имитационного моделирования;

в) экспертного;

г) анализа чувствительности.

8. Какой из перечисленных ниже методов оценки риска относится к методам количественной оценки рисков?

а) метод Делфи;

б) анализа безубыточности;

в) экспертный;

г) аналогий.

9. Существует ли различие между понятиями «неопределенность» и «риск» инвестиционного проекта?

а) да, поскольку термин «неопределенность» используется для коммерческих проектов, а «риск» – для экологических;

б) нет, понятия «неопределенность» и «риск» идентичны;

в) да, поскольку в отличие от «неопределенности» понятие «риск» более субъективно;

г) да, так как понятие «неопределенность» применимо только для долгосрочных проектов, а для краткосрочных можно использовать оба термина.

10. Основанием для выбора инвестором оптимального портфеля из набора эффективных портфелей служит:

а) уровень процентной ставки;

б) ожидаемая доходность рыночного портфеля;

- в) собственная оценка инвестором допустимого соотношения доходность/риск;
- г) уровень инфляции.

СПИСОК УЧЕБНОЙ ЛИТЕРАТУРЫ И ИНФОРМАЦИОННЫХ РЕСУРСОВ:

1. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. 2-е изд.- СПб.: Питер, 2016.- 384с. Ил.- (Серия “Учебник для вузов”).
2. Вахобов А., Хожобакиев Ш., Мўминов Н. “Хорижий инвестициялар” Ўқув қўлланма.- Т.: Молия, 2010. -328 б.
3. Просветов Г. И. Инвестиции: задачи и решения: Учебно-практическое пособие. - М.: Издательство «Альфа-Пресс», 2018. - 408 с.
4. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник для вузов. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 2017. - 413 с
5. Инвестиции: Учебник / С.В.Валдайцев, П.П.Воробьев и др. Под ред. В.В.Ковалева, В.В.Иванова, В.А.Лялина. – М.: ТК Велби, Проспект, 2017. – 584 с.
6. Эргашева Ш., Узоқов А. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. -Т.: Иқтисод-молия, 2015.-208 б.
7. Шарп У. Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер.с англ.-М.: ИНФРА-М, 2006.-1028 с.
8. Ткаченко И.Ю. Инвестиции: учеб.пособие для студ. высш. учеб. заведений / И. Ю. Ткаченко, Н. И. Малых. — М.: Издательский центр «Академия», 2016. — 240 с.
9. Damodaran A. (2004) Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the value of any Asset.пер. санг. Альпина Бизнес Букс.
10. Vahobov A.V., Malikov T.S. Moliya. Darslik / Toshkent: “Noshir”, 2012. – 712 bet.
11. Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J.Marcus (Зви Боди, Алекс Кейн, Алан Дж. Маркус) Essentials of Investments (Принципы инвестиций). 2002. – 961 с.

Интернет ресурсы:

12. Интернет сайтлари:
13. - www.tfi.uz;
14. - www.ziyonet.uz;
15. - www.Invest.com;
16. - www.lex.uz;
17. - www.institutiones.com;
18. - www.stat.uz;
19. - www.vedomosti.ru;
20. - www.Ifim.org.

СОДЕРЖАНИЕ

№	Наименование тем	Страница
	<i>Предисловие</i>	3
1	<i>Экономическая сущность и значение инвестиций.</i>	4
2	<i>Сущность и основные этапы инвестиционного процесса.</i>	10
3	<i>Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика.</i>	15
4	<i>Роль иностранных инвестиций в развитии экономики.</i>	23
5	<i>Иностранные инвестиции в контексте глобализации и международной интеграции..</i>	31
6	<i>Место инвестиций в экономическом развитии регионов.</i>	39
7	<i>Место и роль частных инвестиций в развитии реальных секторов экономики.</i>	47
8	<i>Роль условий инвестирования в инвестиционной деятельности.</i>	59
9	<i>Капитальное строительство в инвестиционной деятельности.</i>	65
10	<i>Государственная инвестиционная программа</i>	75
11	<i>Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиционных проектов</i>	81
12	<i>Основные источники и формы финансирования инвестиционной деятельности</i>	93
13	<i>Финансовые средства в инвестировании</i>	100
14	<i>Кредитование инвестиционной деятельности.</i>	108
15	<i>Лизинговый механизм в финансировании инвестиций</i>	117
16	<i>Проектное финансирование инвестиционной деятельности</i>	126
17	<i>Финансирование инновационной деятельности</i>	134
18	<i>Использование нематериальных активов в финансировании инвестиций</i>	140
19	<i>Инвестиционные риски и их снижение</i>	145
	<i>Список рекомендуемой литературы.</i>	149

Хамракулова О.Д. Методическое пособие по проведению практических занятий по предмету «Инвестиции». Самарканд, СамИСИ,2019,151 с.

Разрешено в печать:

Формат :AS Time New Roman. Объем: 9,44 п.л. Тираж : 10 экз.

Отпечатано: в типографии Самаркандского института экономики и сервиса.г.
Самарканд, ул. А.Темура 9.