

Лекция №10

Инвестиции и инвестиционная деятельность организации (предприятия)

- 1. Сущность и виды инвестиций.**
- 2. Инвестиционная деятельность и инвестиционные проекты: виды и принципы оценки.**
- 3. Оценка экономической эффективности инвестиций и инвестиционных проектов.**
- 4. Государственное регулирование инвестиционной деятельности в Республике Беларусь.**

1. Сущность и виды инвестиций.

Необходимым условием успешного функционирования и динамичного развития предприятия являются инвестиции.

Инвестиции – любое имущество и иные объекты гражданских прав, принадлежащие инвестору на праве собственности, ином законном основании, позволяющем ему распоряжаться такими объектами, в целях получения прибыли (доходов) и (или) достижения иного значимого результата либо в иных целях, не связанных с личным, семейным, домашним и иным использованием, в частности:

– движимое и недвижимое имущество, в том числе акции, доли в уставном фонде, паи в имуществе коммерческой организации, созданной на территории Республики Беларусь, денежные средства, включая привлеченные, в том числе займы, кредиты;

– права требования, имеющие оценку их стоимости;

– иные объекты гражданских прав, имеющие оценку их стоимости, за исключением видов объектов гражданских прав, нахождение которых в обороте не допускается.

В процессе производственно-хозяйственной деятельности предприятия возникает необходимость в инвестициях, которая обусловлена следующими **факторами**:

– проведением политики расширенного воспроизводства;

– увеличением спроса на производимую продукцию, *что требует роста объемов производства и соответственно - производственных мощностей предприятия*;

– изменением спроса на производимую продукцию, *что требует изменения товарной стратегии, диверсификации продукции путем технологической реструктуризации и замены действующего оборудования новым*;

– поддержанием и повышением конкурентного преимущества предприятия на рынке, улучшения качества производимой продукции и снижения ее себестоимости за счет внедрения новых технологий и оборудования;

– активизацией инновационной деятельности, *когда инвестиции, обеспечивающие производство принципиально новых видов продукции и технологий, внедрение которых в производство обеспечивают предприятию рыночные преимущества.*

Решение этих задач осуществляется в процессе систематической инвестиционной деятельности на предприятии.

Инвестиции можно **классифицировать по различным признакам**. В зависимости от:

– **инвестора и формы собственности:** *инвестиции юридических и физических лиц (в том числе иностранные); государства, международных организаций, что соответствует частной и государственной формам собственности. Частные инвестиции* характеризуют вложения средств физических лиц и предпринимательских организаций негосударственных форм собственности (в том числе иностранных). **Государственные инвестиции** – это вложения средств государственных предприятий, а также средств государственного бюджета разных его уровней и государственных бюджетных фондов;

– **характера участия предприятия в инвестиционном процессе:** *прямые и косвенные инвестиции.* При *прямом инвестировании* инвестор принимает непосредственное участие в выборе объекта вложения капитала. Во втором случае за него это делает финансовый посредник или инвестиционный фонд. *Косвенные инвестиции* связаны с приобретением ценных бумаг;

– **объекта вложения капитала:** *реальные (прямые), финансовые (портфельные) инвестиции и интеллектуальные.*

Реальные (прямые) инвестиции – любое вложение денежных средств в реальные активы, связанное с производством товаров и услуг для извлечения прибыли. Это вложения, направленные на увеличение основных средств предприятия, как производственного, так и непроизводственного назначения. Реальные инвестиции реализуются путем нового строительства, расширения, технического перевооружения или реконструкции действующих предприятий.

В зависимости от задач, которые ставит перед собой предприятие в процессе инвестирования, все возможные реальные инвестиции сводятся в следующие основные группы: **обязательные инвестиции** (организация экологической безопасности деятельности или улучшение условий труда работников предприятий до уровня, отвечающим нормативным требованиям и т.п.), **инвестиции в повышение эффективности деятельности предприятия** (создание условий снижения затрат предприятия за счет обновления оборудования, совершенствования применяемых технологий, улучшения организаций труда и управления), инвестиции в расширение производства, инвестиции в создание новых производств.

Финансовые (портфельные) инвестиции – вложения денежных средств в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными и корпоративными компаниями, а также государством, с целью получения прибыли. Они направлены на формирование портфеля ценных бумаг.

Интеллектуальные инвестиции или **инвестиции в нематериальные активы** предусматривают вложения в развитие научных исследований, повышение квалификации работников, приобретение лицензий на использование новых технологий, прав на использование торговых марок известных фирм и т.п.

2. Инвестиционная деятельность и инвестиционные проекты: виды и принципы оценки.

Инвестиционная деятельность предприятия - процесс формирования инвестиционных ресурсов и реализации инвестиционных проектов.

Цель инвестиционной деятельности - эффективное вложение капитала с целью получения дохода в форме прибыли. Она может быть обеспечена альтернативными направлениями инвестирования. Решение о выгодности инвестиций, о получении будущих доходов производится через систему критериев и предпочтений, которая определяется условиями деятельности и стратегией развития предприятия, т.е. **инвестиционной политикой** предприятия, которая формирует **инвестиционный климат**, который определяется как обобщенная характеристика предпосылок, формируемых внешней средой, предопределяющих привлекательность инвестирования в хозяйственную систему.

Для осуществления инвестиционной деятельности предприятия необходимы инвестиционные ресурсы, формирование и финансирование которых осуществляется за счет **внешних и внутренних источников**.

Внешними источниками являются:

- поступления инвестиционных ресурсов от собственников предприятия (эмиссия акций или увеличение паев и количества собственников);
- заемное финансирование - кредитование (долго- и краткосрочные кредиты, облигационные займы, ссуды, лизинг и др.);
- государственные и внебюджетные источники.

Внутренние источники:

- собственное финансирование - за счет прибыли, амортизационных отчислений, средств от ликвидации излишних активов;
- привлеченные средства, получаемые от продажи акций, целевые взносы, учредители предприятия.

Инвестиции в процессе инвестиционной деятельности совершают **кругооборот: инвестиции - активы - амортизация - прибыль - инвестиции**. **Инвестиционный цикл** - период времени между началом планирования ин-

вестиций и полным освоением проектных показателей включает следующие **стадии**:

1) *прединвестиционную* - разработка идеи, анализ проблемы, разработка концепции инвестиций;

2) *инвестиционную* - разработка документации инвестиционного проекта, проведение тендеров, закупка материальных ценностей, строительные и пуско-наладочные работы, опытная и промышленная эксплуатация созданного объекта инвестиций;

3) *эксплуатационную* - использование объекта инвестиций;

4) *ликвидационную* - демонтаж и утилизация объекта инвестиций.

Любая инвестиционная деятельность предполагает принятие инвестиционного решения, которое реализуется посредством инвестиционного проекта.

Инвестиционный проект (ИП) - комплексный план мероприятий по реализации инвестиций, которые направлены на достижение соответствующей цели предприятия в области решения определенных проблем получения прибыли, расширенного воспроизводства в условиях ограниченных производственных ресурсов. Данный план конкретизируется через определенные организационно-правовые и расчетно-финансовые документы. Он может быть описан с помощью определенной модели, отражающей совокупность затрат и результатов от реализации проекта, временных параметров, ограничений, участников и заинтересованных сторон.

Виды инвестиционных проектов классифицируются по целям осуществления инвестиций – это проекты:

– *безопасности или защиты окружающей среды*, а также проекты, связанные с выполнением правительственных решений в области трудовых соглашений и страховой политики;

– *по замещению действующего, но устаревшего оборудования*, а также направленные на совершенствование технологий с целью снижения издержек;

– *обеспечивающие увеличение выпуска продукции* с целью расширения производства и рынка;

– *стратегического характера*, которые обеспечивают цель предприятия по выпуску новой продукции и ее распространения на новых рынках.

Подготовка инвестиционных проектов предполагает:

– моделирование потоков продукции, ресурсов и денежных средств;
– учет результатов анализа рынка, финансового состояния предприятия;

– выявление влияния реализации проекта на окружающую среду;

– определение эффекта посредством сопоставления предстоящих интегральных результатов и затрат с ориентацией на достижение требуемой нормы доходности на капитал;

- приведение предстоящих разновременных расходов и доходов к условиям их соизмеримости по экономической ценности в начальном периоде;
- учет влияния инфляции, задержек платежей на ценность используемых денежных средств;
- учет неопределенности и рисков, связанных с осуществлением проекта.

Принятие инвестиционного решения и оценка инвестиционного проекта базируется на следующих **принципах**:

– **принцип доходности**, что предполагает сопоставление результата от реализации и затрат на его осуществление. *При этом оценка возврата инвестируемого капитала осуществляется на основе показателя денежного потока, который формируется за счет чистой прибыли и амортизационных отчислений в процессе реализации инвестиционного проекта;*

– **принцип альтернативности**, который требует сопоставления доходности инвестиционного проекта с доходностью альтернативного варианта вложения денег. *Инвестирование в проект целесообразно, если его доходность выше банковского процента по депозитам;*

– **принцип учета основных и дополнительных показателей**, который означает, что при оценке инвестиционного проекта наряду с его основным показателем - доходностью, необходимо проанализировать дополнительные показатели, например перспективность проекта, его безопасность, экологическую чистоту, возможность повышения конкурентоспособности товаров и выхода на мировые рынки;

– **принцип учета фактора времени**, из которого следует, что для обеспечения сопоставимости инвестиционные затраты и будущие доходы от реализации должны быть приведены к одному моменту времени: либо к моменту начала инвестирования, либо к моменту получения доходов, либо к последнему году (месяцу) инвестирования, либо к любому расчетному году;

– **принцип выбора дифференцированной ставки дисконтирования** для различных инвестиционных проектов;

– **принцип гибкой системы использования ставки процента** для дисконтирования денежных потоков в зависимости от целей оценки инвестиционных проектов.

3. Оценка экономической эффективности инвестиций и инвестиционных проектов.

Оценка экономической эффективности инвестиций заключается в сопоставлении инвестиционных затрат и результатов от их осуществления.

Главной проблемой при расчете показателей является приведение разновременных инвестиционных затрат и будущих поступлений в сопоставимый вид, т.е. к начальному периоду.

Для приведения разновременных показателей используется коэффициент дисконтирования (K_{dt}), определяемый по формуле:

$$K_{dt} = \frac{1}{(1+r)^t},$$

где t – год, затраты и результаты которого приводятся к начальному периоду ($t = 0, 1, 2, \dots, T$);

r – ставка дисконтирования (норма дисконта), равная приемлемой для инвестора норме дохода на капитал.

Назначение коэффициента r состоит во временном упорядочивании денежных средств различных временных периодов. Его экономический смысл: какой ежегодный процент возврата хочет или может иметь инвестор на инвестируемый им капитал. Устанавливая его, обычно исходят из уровня инфляции и так называемого безопасного или гарантированного уровня рентабельности финансовых инвестиций, который обеспечивается государственным банком при операциях с ценными бумагами. Важным моментом при определении ставки дисконтирования является учет риска. Риск в инвестиционном процессе предстает в виде возможного уменьшения или потери реальной отдачи вложенного капитала по сравнению с ожидаемой.

Сравнение различных вариантов инвестиционных проектов и выбор лучшего из них рекомендуется производить с учетом использования различных показателей, к которым относятся:

1. Чистый дисконтированный доход (ЧДД или NPV) определяется по формуле:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=1}^T (R_t - Z_t) \frac{1}{(1+r)^t}$$

где R_t – стоимостная оценка результатов (сумма денежных поступлений), достигаемых на t -ом шаге;

Z_t – стоимостная оценка затрат (вложение средств) в периоде t .

Чистый дисконтированный доход представляет собой итог реализации проекта, который представляет собой сумму текущих эффектов за весь расчетный период, определяемых как превышение дисконтированных поступлений денежных средств над суммой дисконтированных инвестиционных затрат.

При сравнении вариантов инвестиционных проектов более эффективным является тот, у которого максимальный чистый дисконтированный доход. Если ЧДД < 0, то проект неэффективен, и от него следует отказаться.

2. Индекс доходности (ИД или IR) представляет собой отношение суммы приведенных эффектов к величине капиталовложений. Он определяется по формуле:

$$ИД = \frac{1}{K} \sum_{t=1}^T (R_t - Z_t^*) \frac{1}{(1+r)^t}$$

где: Z_t^* – стоимостная оценка текущих затрат на t -ом шаге;

K – сумма дисконтированных капитальных вложений:

$$K = \sum_{t=1}^T K_t * L_t.$$

Индекс доходности характеризует среднегодовую рентабельность инвестированного капитала в течение расчетного периода.

Данный показатель тесно связан с чистым дисконтированным доходом. Если ЧДД > 0, то ИД > 1 и наоборот. Если ИД > 1, проект эффективен, если ИД < 1 – неэффективен. При ИД = 1 проект не является ни прибыльным, ни убыточным. Критерием выбора наиболее эффективного варианта является максимальное значение индекса доходности.

В отличие от чистого дисконтированного дохода индекс доходности является относительным показателем. Благодаря этому он очень удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, имеющих примерно одинаковые значения ЧДД, либо при комплектовании портфеля инвестиций с максимальным суммарным значением ЧДД.

Внутренняя норма доходности инвестиций (ВНД) представляет собой норму дисконта ($E_{вн}$), при которой величина приведенных эффектов равна приведенным капиталовложениям или чистый дисконтированный доход равен нулю:

$$\sum_{t=1}^n \frac{(R_t - Z_t^*)}{(1 + E_{вн})^t} = \sum_{t=1}^n \frac{K_t}{(1 + E_{вн})^t}$$

Смысл расчета этого показателя при анализе экономической эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: ВНД показывает максимально допустимый относительный уровень доходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение ВНД показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которой делает проект убыточным.

Критерий выбора – максимальное значение ВНД при условии, что она превышает минимальную ставку банковского процента.

Срок окупаемости инвестиций – это период, необходимый для возмещения первоначальных вложений за счёт дохода (прибыли), получаемого от проекта.

Общая формула для расчета показателя срока окупаемости имеет вид:

$$\sum_{t=1}^{T_{OK}} \frac{R_t - Z_t^*}{(1 + EN)^t} = \sum_{t=1}^{T_{OK}} \frac{K_t}{(1 + EN)^t}$$

Более обоснованным является другой метод определения срока окупаемости. При использовании данного метода, под сроком окупаемости понимается продолжительность периода, в течение которого сумма чистых доходов, дисконтированных на момент завершения инвестиций, равна сумме дисконтированных инвестиций.

Ни один из перечисленных показателей сам по себе не является достаточным для принятия проекта. Выбор тех или иных показателей эффективности инвестиций определяется конкретными задачами инвестиционного анализа.

4. Государственное регулирование инвестиционной деятельности в Республике Беларусь.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется в соответствии со *стратегической целью инвестиционной политики* Республики Беларусь, которая состоит в мобилизации и эффективном использовании инвестиционных ресурсов для реализации общегосударственных приоритетов и структурной перестройки экономики в соответствии с запросами внутреннего и внешних рынков.

Приоритетом государственной инвестиционной политики является привлечение инвестиционных ресурсов в сферу производства товаров и услуг и сосредоточение их на реализации инвестиционных проектов с высокими наукоемкими и ресурсосберегающими технологиями экспортной и импортозамещающей направленности.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности имеет соответствующие **формы и методы**. В качестве **форм** можно выделить:

1. Прямое участие государства в инвестиционной деятельности;
2. Создание условий для активизации инновационной деятельности.

Первая форма предполагает осуществление следующих методов:

– принятие государственных инвестиционных программ и финансирование их за счет средств республиканского бюджета;

- предоставление централизованных инвестиционных ресурсов из средств республиканского бюджета для финансирования инвестиционных проектов на основе платности, срочности и возвратности;
- предоставление гарантий Правительства Республики Беларусь по кредитам, привлекаемым для реализации инвестиционных проектов;
- проведение государственной комплексной экспертизы инвестиционных проектов;
- предоставление концессий национальным и иностранным инвесторам.

Создание благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности осуществляется путем следующих методов:

- оказания инвесторам государственной поддержки;
- защиты интересов инвесторов;
- создания на территории Республики Беларусь свободных экономических зон;
- определения условий владения, пользования и распоряжения землей, недрами, водами и лесами;
- принятия антимонопольных мер и пересечения недобросовестной конкуренции;
- определения условий эффективной приватизации объектов, находящихся в государственной собственности;
- проведения эффективной бюджетно-финансовой, налоговой, денежно-кредитной и валютной политики.

Правовую основу регулирования инвестиционной деятельности в Республике Беларусь составляет Закон РБ от 12 июля 2013 г. №53-З «Об инвестициях».

Государственное регулирование в сфере инвестиций осуществляется Президентом Республики Беларусь, Правительством Республики Беларусь, республиканскими органами государственного управления (Министерство экономики, Министерство иностранных дел, Министерство финансов), местными исполнительными и распорядительными органами.

Основными критериями оценки инвестиционных проектов при проведении государственной комплексной экспертизы являются:

- актуальность инвестиционного проекта и его соответствие стратегии развития отрасли;
- финансовое состояние организации-инвестора;
- техническая, технологическая, финансовая возможность и целесообразность реализации инвестиционного проекта в намечаемых условиях осуществления инвестиционной деятельности;
- обоснованность инвестиционных затрат по инвестиционному проекту и государственного участия в этом проекте;

- научно-технический уровень привлекаемых или создаваемых технологий;
- конкурентоспособность производимой продукции (работ, услуг) и перспективность рынков сбыта, эффективность стратегии маркетинга организации-инвестора;
- сравнительные показатели эффективности и устойчивости инвестиционного проекта.

В республике разработана и действует Стратегия привлечения прямых иностранных инвестиций на период до 2015 года, утвержденная в совместном постановлении Совета Министров и Национального банка №51/2 от 18 января 2012 года.

РЕПОЗИТОРИЙ ГГУ ИМЕНИ Ф.СКОРИН