

Жалал-Абадский государственный университет

Абдырахманова Гульчехра Батырбековна

ОРГАНИЗАЦИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ



Учебно-методический комплекс

Ж а л а л – А б а д - 2019

АННОТАЦИЯ

Учебно-методический комплекс «Организация и финансирование инвестиций» предусматривает изучение основополагающих вопросов организации и финансирования инвестиционной деятельности.

Учебно-методический комплекс подготовлено в соответствии с требованиями учебно-методического комплекса и учебного плана по направлению 580100 «Экономика».

Работа предназначено для студентов бакалавриата, магистратуры, аспирантов, специалистов, интересующихся вопросами теории и практики в организации и финансирования инвестиций.

Объектом изучения в данном комплексе выступают, современные условия для осуществления эффективной деятельности организаций является проблема мобилизации и эффективного использования инвестиций. При этом студент приобретает не только теоретические знания, но и необходимые умения и практические навыки в области организации и финансирования инвестиций, что в совокупности определяется сегодня как «профессиональные компетенции».

Предметной областью учебно-методического комплекса являются теория и практика организацией и финансированием инвестиций.

Целями изучения изложенного в пособии материала выступают:

- формирование у студента представления о значении и роли инвестиций;
- формирование у студента понимания роли инвестиций организации и финансирования инвестиций в секторе экономики и необходимости управления ими на системно-формализованной основе;
- приобретение студентом теоретических знаний в исследуемой области;
- приобретение студентом профессиональных компетенций, необходимых для эффективного исполнения в организации и финансирования инвестиционной деятельности.

Курс рассчитан на 150 часов, в том числе 75 часа – аудиторных занятий, 45 – часа лекционные занятия, 30 часа – практические работы и 75 часов – самостоятельная учебная нагрузка студента.

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ КУРСА: Курс «Организация и финансирование инвестиций» является овладение студентами знаний по функционированию инвестиционного процесса, осмысления теории инвестиции с точки зрения содержания в ней положительных выводов в экономической практике. Большое место отводится вопросам кадрового, информационного, технического и правового обеспечения системы организации и финансирования инвестиций.

Целью курса является овладение студентами знаний по функционированию инвестиционного процесса, осмысления теории инвестиции с точки зрения содержания в ней положительных выводов в экономической практике.

Основной **задачей курса** является ознакомить студентов:

- сущность инвестиций и их экономическое значение;
- организация инвестиционной деятельности;
- финансирование инвестиционной деятельности;
- материально-техническое обеспечение инвестиционного процесса;
- инвестиционную политику на современном этапе Кыргызской Республики.

- с навыками, приемами, операциями, процедурами, алгоритмами воздействия на человека, т.е. все то, что входит в понятие социальных и человеческих технологий и заключается в понятии «менеджмент персонала».
- освоение студентами теоретико-методологических основ организации и финансирования инвестиций;
- решение практических проблем в организации и финансировании инвестиций;
- изучение передового отечественного и зарубежного опыта в организации и финансировании инвестиций.

Место дисциплины в структуре ООП: Учебная дисциплина «Организация и финансирования инвестиций» относится к дисциплинам профессионального цикла, вариативной части (БЗ.КПВ.12) и взаимосвязана с такими дисциплинами, как «Финансово- инвестиционный анализ», «Финансовый анализ», «Экономический анализ».

Требования к результатам освоения дисциплины:

Процесс обучения дисциплины, направленные на формирование следующих компетенций:

а) универсальными:

-инструментальными (ИК):

- способен осуществлять деловое общение: публичные выступления, переговоры, проведение совещаний, деловую переписку, электронные коммуникации (ИК-4);

-социально-личностными и общекультурными (СЛК)

- способен к социальному взаимодействию на основе принятых в обществе моральных и правовых норм, проявляет уважение к людям, толерантность к другой культуре, готовность к поддержанию партнерских отношений (СЛК-1);

- способен и готов к диалогу на основе ценностей гражданского демократического общества, способен занимать активную гражданскую позицию (СЛК-3);

- способен работать в коллективе, в том числе над междисциплинарными проектами (СЛК-5);

б) профессиональными расчетно-экономическая деятельность (ПК):

- способен на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов, (ПК-2);

организационно-управленческая деятельность

- способен организовать деятельность малой группы, созданной для реализации конкретного экономического проекта (ПК-11);

Изучив дисциплину, студент должен:

– знать:

- сущность инвестиций и их экономическое значение;
- капиталобразующие инвестиции и основные фонды;
- планирование инвестиционной деятельности;
- финансирование инвестиционной деятельности;
- материально-техническое обеспечение инвестиционного процесса;
- инвестиционную политику на современном этапе Кыргызской Республики

– уметь:

- производить расчеты срока окупаемости инвестиций;
 - производить расчеты потребности в кредите;
 - оформлять получение кредита;
 - определять эффективность использования кредита;
 - производить анализ инвестиционных проектов;
- осуществлять расходы по потребности в материально-техническом обеспечении инвестиционных проектов.

Для изучения данной дисциплины студент должен **обладать** базовыми знаниями в области организации и финансирования инвестиций современной экономики, а также навыками расчета экономических показателей.

СТРУКТУРА ДИСЦИПЛИНЫ

Лекции:

№	Наименование разделов, модулей, темы и учебных вопросов	К-во часов
Модуль 1		
1	<p>Лекция № 1. Тема лекции: <i>Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика в Кыргызстане</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Сущность инвестиций. Управление инвестиционной деятельностью. Инвестиционный процесс и его структура. Инвестиционная политика в Кыргызстане</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	4
2	<p>Лекция № 2. Тема лекции: <i>Источники финансирования инвестиционной деятельности</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Виды источников финансирования инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции. Внешняя финансовая помощь. Состояние прямых иностранных инвестиций. Задачи по стимулированию роста источников финансирования инвестиций</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	4
3	<p>Лекция № 3. Тема лекции: <i>Принятие инвестиционных решений</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Принципы формирования в предварительной подготовки и при разработке инвестиционных проектов. Система управления</p>	

	<p>инвестиционным проектом. Основные функции управления проектом</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	4
4	<p>Лекция № 4. Тема лекции: <i>Формирование портфеля инвестиций предприятия</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Сущность портфельных инвестиций. Способы и формы привлечения инвесторов и формирования портфельных инвестиций. Паевые инвестиционные фонды</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
5	<p>Лекция № 5. Тема лекции: <i>Капитальные вложения и капитальное строительство</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Капиталообразующие инвестиции. Классификация структуры капитальных вложений. Сущность капитального строительства</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
6	<p>Лекция № 6. Тема лекции: <i>Организация финансирования и кредитования капитальных вложений</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Основные принципы финансирования и кредитования капитальных вложений. Условия финансирования. Открытие финансирование строек. Состав и структура источников финансирования капитальных вложений</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	4
7	<p>Лекция № 7. Тема лекции: <i>Проектирование и ценообразование в строительстве</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Смета основа ценообразования в строительстве. Группировка затрат.</p>	2

	<p>Затраты и финансирование, результаты застройщика и подрядчика</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	
8	<p>Лекция № 8. Тема лекции: <i>Финансирование проектно-изыскательских геологоразведочных работ</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Особенности финансирования проектно-изыскательских геологоразведочных работ и реализации проектной продукции. Кредитование и финансирование геологоразведочных работ</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
Модуль 2		
1	<p>Лекция № 9. Тема лекции: <i>Финансирование строительномонтажных работ осуществляемых подрядным и хозяйственным способом</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Договорные отношения – основа хозрасчетного финансирования капитального строительства. Материальная ответственность заказчиков и подрядчиков за нарушение договорных обязательств. Комплекс мероприятий по подготовке к строительству</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	3
2	<p>Лекция № 10. Тема лекции: <i>Финансирование и кредитование затрат на приобретение оборудования</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Принципы и условия кредитования и финансирования кредитования, и финансирование затрат на приобретение оборудования. Кредитование затрат на приобретение оборудования. Лизинговые операции и методы расчета лизинговых платежей</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
3	<p>Лекция № 11 Тема лекции: <i>Кредитование капитальных вложений</i></p> <p>План лекции:</p>	

	<p>Сущность кредитования. Расчет потребности в кредите и оформлении его получения в коммерческом банке. Примеры заполнения кредитных договоров</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
4	<p>Лекция № 12. Тема лекции: <i>Экономическая эффективность капитальных вложений</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Сущность экономической эффективности. Определение общей экономической эффективности. Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
5	<p>Лекция № 13. Тема лекции: <i>Анализ инвестиционных проектов</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Разработка вариантов инвестиционных проектов. Методы оценки инвестиционных проектов. Сравнительная характеристика описанных методов. Анализ альтернативных проектов. Сравнительный анализ проектов различной продолжительности. Анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции и риска. Оптимизация распределения инвестиций по нескольким проектам</p> <p>Литература: Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	6
	<p>Лекция № 14. Тема лекции: <i>Финансирование инвестиционных проектов</i></p> <p>План лекции:</p> <p>Сущность финансирования инвестиционных проектов. Стоимость заемных средств. Стоимость существующего капитала. Стоимость вновь привлекаемого капитала</p> <p>Литература: Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	4
6	<p>Лекция № 15. Тема лекции: <i>Инвестиции и ценные бумаги</i></p>	2

	<p>План лекции:</p> <p>Классификация ценных бумаг. Анализ долговых и долевых ценных бумаг. Принципы формирования портфеля инвестиции</p> <p>Литература: Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	
--	---	--

Практические (семинарские) занятия:

№	Наименование разделов, модулей, тем и учебных вопросов и заданий	К-во часов
Модуль 1		
1	<p>Занятие № 1. Тема урока: <i>Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика в Кыргызстане</i></p> <p>План урока:</p> <p>Сущность инвестиций. Классификация инвестиций. Управление инвестиционной деятельностью. Структура инвестиционного процесса. Инвестирование и последовательность его действий. Основные направления инвестиционной политики Кыргызстана. Основные страны доноры Кыргызстана. Объем инвестиций Кыргызстана. Задачи и цели инвестиционной деятельности на современном этапе. Внешняя финансовая помощь Кыргызстану</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
2	<p>Занятие № 2. Тема урока: <i>Источники финансирования инвестиционных проектов</i></p> <p>План урока:</p> <p>Финансовые ресурсы для инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции и их виды. Прямые иностранные инвестиции. Иностранные инвесторы. Как подразделяется внешняя финансовая помощь. Закон КР «О иностранных инвестициях финансовой помощи». Состояние прямых иностранных инвестиций Кыргызстана</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p>	2

	Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]	
3	<p>Занятие № 3. Тема урока: <i>Принятие инвестиционных решений</i></p> <p>План урока:</p> <p>Циклы инвестиционного процесса. Поиска инвестиционных концепций. Стадии подготовки проектов. Инвестиционные фазы. Управление проектом. Участники инвестиционного проекта. Функции управления проектом. Основные цели инвестиционного проекта. Бизнес-план инвестиционных проектов. Планирование инвестиционной деятельности</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
4	<p>Занятие № 4. Тема урока: <i>Формирование портфеля инвестиций предприятия</i></p> <p>План урока:</p> <p>Портфельные инвестиции. Синергический портфель. Портфельная стратегия. Выбор способов и формирование портфельных инвестиций. Паевые инвестиционные фонды, их сущность и назначение. Эмиссионная деятельность предприятий</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
5	<p>Занятие № 5. Тема урока: <i>Капитальные вложения и капитальное строительство</i></p> <p>План урока:</p> <p>Состав капиталобразующие инвестиций. Затраты на капитальное вложение. Классификация структуры капитальных вложений. Сущность капитального строительства. Этапы капитального строительства. Способы выполнения строительных работ</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2

	<p>Занятие № 6. Тема урока: <i>Организация финансирования и кредитование капитальных вложений</i></p> <p>План урока:</p> <p>Основные принципы финансирования и кредитования капитальных вложений. Условия финансирования. Открытие финансирования строек. Состав и структура источников финансирования капитальных вложений</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
	<p>Занятие № 7. Тема урока: <i>Проектирование и ценообразование в строительстве</i></p> <p>План урока:</p> <p>Смета основ ценообразования в строительстве. Группировка затрат. Затраты и финансирование, результаты застройщика и подрядчика</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
	<p>Занятие № 8. Тема урока: <i>Финансирование проектно-изыскательных и геологоразведочных работ</i></p> <p>План урока:</p> <p>Группировка проектно-изыскательских работ в зависимости от характера финансирования. Финансирование проектно-изыскательных работ осуществляемых за счет государства. Цель осуществления геологоразведочных работ. Особенности финансирования геологоразведочных работ</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	
	Модуль 2	
1	<p>Занятие № 9. Тема урока: <i>Финансирование строительно-монтажных работ осуществляемых подрядным и хозяйственным</i></p>	

	<p><i>способом</i></p> <p>План урока:</p> <p>Порядок финансирования капитального строительства осуществляемого хозяйственным способом. Порядок финансирования к строительству осуществляемого подрядным способом. Виды подрядных договоров. Состав ТЭО и ТЭР. Материальная ответственность заказчиков и подрядчиков. Комплекс мероприятий по подготовке к строительству</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
2	<p>Занятие № 10. Финансирование и кредитование затрат на приобретение оборудования</p> <p>План урока:</p> <p>Принципы и условия кредитования и финансирования. Кредитование затрат на приобретение оборудования. Лизинговые операции и методы расчета. Лизинговые платежи</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
3	<p>Занятие № 11. Тема урока: Кредитование капитальных вложений</p> <p>План урока:</p> <p>Сущность кредитования. Расчет потребности в кредите и оформление его получения в коммерческом банке. Примеры заполнения кредитных договоров</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
	<p>Занятие № 12. Тема урока: Экономическая эффективность капитальных вложений</p> <p>План урока:</p> <p>Сущность экономической эффективности. Определение общей</p>	2

	<p>экономической эффективности. Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература: Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	
	<p>Занятие № 13. Тема урока: Анализ инвестиционных проектов финансирование инвестиционных проектов</p> <p>План урока:</p> <p>Условия разработки вариантов инвестиционных проектов. Метод оценки чистого приведенного эффекта. Метод расчета нормы рентабельности инвестиций. Метод определения срока окупаемости инвестиции. Метод расчета индекса рентабельности инвестиций. Метод расчета коэффициента эффективности инвестиций</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература: Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
4	<p>Занятие № 14. Тема урока: Финансирование инвестиционных проектов</p> <p>План урока:</p> <p>Сущность финансирования инвестиционных проектов. Стоимость заемных средств. Стоимость существующего капитала. Стоимости вновь привлекаемого капитала</p> <p><u>Формы проверки знаний и умений</u>(конспект, устный опрос)</p> <p>Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	2
	<p>Занятие № 15. Тема урока: Инвестиции и ценные бумаги</p> <p>План урока:</p> <p>Инвестиционная деятельность предприятий в ценные бумаги. Инвестиция в долговые ценные бумаги. Инвестиции в долевые ценные бумаги. Основные принципы формирования портфеля инвестиций. Преимущества и недостатки инвестиций в ценные бумаги</p>	2

	<u>Формы проверки знаний и умений</u> (конспект, устный опрос)	
	Литература: Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]	

Образовательные технологии

При освоении дисциплины используются следующие сочетания видов учебной работы с методами и формами активизации познавательной деятельности бакалавров для достижения запланированных результатов обучения и формирования компетенций.

Методы и формы активизации деятельности	Виды учебной деятельности		
	ЛК	Семинар	СРС
Дискуссия	x	x	
Командная работа	x	x	x
Опережающая СРС			x
Индивидуальное обучение			x
Проблемное обучение	x	x	x
Обучение на основе опыта	x	x	x

Для достижения поставленных целей преподавания дисциплины реализуются следующие средства, способы и организационные мероприятия:

- изучение теоретического материала дисциплины на лекциях с использованием компьютерных технологий;
- самостоятельное изучение теоретического материала дисциплины с использованием Internet-ресурсов, информационных баз, методических разработок, специальной учебной и научной литературы;
- закрепление теоретического материала при проведении практических работ с использованием учебного оборудования и приборов, выполнения проблемно-ориентированных, поисковых, творческих заданий.

В рамках курса «Управления персоналом в финансово-кредитных учреждениях» предусматривается широкое использование в учебном процессе активных и интерактивных форм проведения занятий (деловых и ролевых игр, разбор конкретных практических ситуаций, дискуссии) в сочетании с внеаудиторной работой с целью формирования и развития профессиональных навыков обучающихся.

При применении интерактивных форм обучения широко используется работа в группах, так как она способствует развитию тех социальных качеств, которые необходимы для успешной работы в коллективах.

Работа в малых группах осуществляется как на семинарских занятиях, так и при самостоятельной работе студентов в процессе выполнения коллективных заданий.

Система текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации студентов по учебной дисциплине (модулю)

Текущий контроль знаний студентов осуществляется путем оценки качества выполнения заданий на практических занятиях; контроля самостоятельной работы студентов (в письменной или устной форме) по установленному графику.

Текущий контроль знаний и умений студентов проводится следующих формах:

1. фронтальный опрос;

2. задания в тестовой форме.

1. Проверка теоретических знаний по учебной дисциплине «Организация и финансирование инвестиции» проводится в форме фронтального опроса студентов.

Перед проведением фронтального опроса студентам предоставляется 5-10 минут для повторения учебного материала. Ответ на поставленный вопрос преподавателя студент дает без предварительной подготовки по существу, при необходимости преподаватель использует дополнительные вопросы.

2. Текущий контроль по учебной дисциплине «Организация и финансирование инвестиции» проводится в тестовой форме. Тестовое задание содержит 30 вопросов. Время на проведение – 30 минут.

Критерии оценки:

За правильный ответ на вопрос выставляется от 1 балла до 2 балла, в зависимости от сложности вопроса. За неправильный ответ на вопрос – 0 баллов.

Промежуточная аттестация проводится в соответствии с Положением о текущем контроле и промежуточной аттестации.

Оценочные средства для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины

Фонд оценочных средств для проведения текущего контроля успеваемости включает в себя:

- материалы для проведения текущего контроля успеваемости;
- перечень компетенций и их элементов, проверяемых на каждом мероприятии текущего контроля успеваемости;
- систему и критерии оценивания по каждому виду текущего контроля успеваемости;
- описание процедуры оценивания.

Система и критерии оценивания по каждому виду текущего контроля успеваемости. Для оценивания результатов тестирования возможно использовать следующие критерии оценивания:

- Правильность ответа или выбора ответа,
- Скорость прохождения теста,
- Наличие правильных ответов во всех проверяемых темах (дидактических единицах) теста.
- Оценка проводится по балльной системе.

Правильный ответ на вопрос тестового задания равен от 1 балла до 2 баллов в зависимости от сложности вопроса.

Общее количество баллов по тесту равняется 40 баллов. Общее количество вопросов принимается за 100 %, оценка выставляется по значению соотношения правильных ответов к общему количеству вопросов в процентах.

Для пересчета оценки в традиционную систему используется таблица соответствия: 87-100 % - 5 – “Отлично” 74-86 % - 4 – “Хорошо”, 61-70 % - 3 – “Удовлетворительно”, 0-60 % - 2 – “Не удовлетворительно”

Критерии оценок и порядок проведения интерактивных занятий:

1. Лекция-дискуссия (дискуссия)

Критерии оценки: 50-100% выставляется студенту, если он принял участие в дискуссии и в обсуждении ее результатов;

0-49% выставляется, если студент отсутствует на занятии или устранился от участия в дискуссии.

Критерии оценок рефератов: - оценка «ОТЛИЧНО» (соответствует высокому уровню освоения знаний): грамотное и полное изложение по тексту реферата изучаемого вопроса, аккуратно оформлен материал с указанием списка используемой литературы, при обсуждении студент дает полное и обстоятельные ответы на задаваемые вопросы по реферату;

- оценка «ХОРОШО» (соответствует продвинутому уровню освоения знаний): в целом достаточно полное изложение изучаемого вопроса, допущены небольшие неточности в излагаемом материале, в оформлении, студентом при обсуждении материала реферата допускаются небольшие неточности в ответах на поставленные вопросы;

- оценка «УДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНО» (соответствует пороговому уровню освоения знаний): не полное изложение изучаемого вопроса, имеются существенные недостатки в оформлении реферата, студентам даются недостаточно четкие ответы на поставленные при обсуждении материала реферата вопросы;

- реферат не засчитывается: студент не ответил в реферате на поставленный вопрос (текст не относится к поставленному вопросу), такой реферат не принимается к обсуждению.

Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины (модуля)

Список использованной литературы

Основная

1. М.А. Абрамова, Л.С. Александрова «Финансы и кредит» МОСКВА 2003.
2. И.А. Бланк. «Инвестиционный менеджмент» Киев МП «ИТНМ» 1995.
3. В.В. Бочарев «Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий» Москва «Финансы статистика» 1998.
4. Г.С. Вечканова, Г-Р.Вечканов, «Современная экономическая энциклопедия».
5. Дробозина Л. А. «Финансы» Учебник для ВУЗов –М:Финансы ЮНИТ 2001г.
6. Инвестиции: Учебник./под ред. Игошина В. И. – М.: ЮНИТИ, 1999
7. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов, М.: Финансы и статистика, 2003г.

8. Моляков Д.С. «Финансирование и кредитование капитальных вложений», М: Финансы и статистика 2004г.

Дополнительная

1. Гитман Л.Дж., Джон М.Д.. «Основы инвестирования» Москва 1998.
 2. К.М. Жумалиев. Т.О. Ожукеева., «21-век: Государственная политика в Кыргызской Республики», часть 2, Бишкек, «Илим», 1999.
 3. А.Б.Идрисов «Планирование и анализ эффективности инвестиций» Москва 1994.
 4. Инвестиционная привлекательность и потребности в инвестициях Жалалабатской области. Справочник товаропроизводителей Жалалабатской области. Ж-2004.
 5. З.И. Кудобаев «Экономика Кыргызстана и свободные экономические зоны» Руководство по подготовке областной инвестиционной программы. Бишкек 2003.
 6. Б.А. Райзберг «Курс экономики» уч. Москва «Инфра -М» 1997.
 7. А.В.Фролов. «Инвестиционная политика фирмы. Экономика и бизнес».Москва МГУ 1993.
 8. Е.М.Четыркин «Финансовый анализ производственных инвестиций». Москва «Дело» 1998.
- В. В. Шеремет. П.М.Павлеченко. « Управление инвестициями » в 2-х томах Москва «Высшая школа»1998.

Материально-техническое обеспечение дисциплины (модуля)

Для реализации программы используются учебные аудитории, обеспеченные интерактивным оборудованием, компьютерный класс, библиотека. Слушателям предоставляется бесплатный доступ к ресурсам библиотеки Университета и его электронно-библиотечной системе.

Материально-техническая база соответствует действующим санитарно-техническим нормам и обеспечивает проведение всех видов учебных занятий, в том числе с использованием дистанционных технологий. Учебные аудитории подключены к сети Интернет по безлимитному тарифу.

При проведении лекций используется

- комплект слайдов, разработанных в офисном приложении Microsoft Power Point по всем темам курса;
- мультимедийные аудитории для чтения лекций-презентаций с использованием офисного приложения Microsoft Power Point;

СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Тема: Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика в Кыргызстане

Сущность инвестиций. Классификация инвестиций. Управление инвестиционной деятельностью. Структура инвестиционного процесса. Инвестирование и последовательность его действий. Основные направления инвестиционной политики Кыргызстана. Основные страны доноры Кыргызстана. Объем инвестиций Кыргызстана. Задачи и цели инвестиционной деятельности на современном этапе. Внешняя финансовая помощь Кыргызстану

Тема: Источники финансирования инвестиционных проектов

Финансовые ресурсы для инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции и их виды. Прямые иностранные инвестиции. Иностранные инвесторы. Как подразделяется внешняя финансовая помощь. Закон КР «О иностранных инвестициях финансовой помощи». Состояние прямых иностранных инвестиций Кыргызстана

Тема: Принятие инвестиционных решений

Циклы инвестиционного процесса. Поиска инвестиционных концепций. Стадии подготовки проектов. Инвестиционные фазы. Управление проектом. Участники инвестиционного проекта. Функции управления проектом. Основные цели инвестиционного проекта. Бизнес-план инвестиционных проектов. Планирование инвестиционной деятельности

Тема: Формирование портфеля инвестиций предприятия

Портфельные инвестиции. Синергический портфель. Портфельная стратегия. Выбор способов и формирование портфельных инвестиций. Паевые инвестиционные фонды, их сущность и назначение. Эмиссионная деятельность предприятий

Тема: Капитальные вложения и капитальные строительства

Состав капиталобразующих инвестиций. Затраты на капитальное вложение. Классификация структуры капитальных вложений. Сущность капитального строительства. Этапы капитального строительства. Способы выполнения строительных работ

Тема: Организация финансирования и кредитование капитальных вложений

Основные принципы финансирования и кредитования капитальных вложений. Условия финансирования. Открытие финансирования строек. Состав и структура источников финансирования капитальных вложений

Тема: *Проектирование и ценообразование в строительстве*

Смета основ ценообразования в строительстве. Группировка затрат. Затраты и финансирование, результаты застройщика и подрядчика

Тема: *Финансирование проектно-изыскательных и геологоразведочных работ*

Группировка проектно-изыскательских работ в зависимости от характера финансирования. Финансирование проектно-изыскательных работ осуществляемых за счет государства. Цель осуществления геологоразведочных работ. Особенности финансирования геологоразведочных работ

Тема: *Финансирование строительно-монтажных работ осуществляемых подрядным и хозяйственным способом*

Порядок финансирования капитального строительства осуществляемого хозяйственным способом. Порядок финансирования к строительству осуществляемого подрядным способом. Виды подрядных договоров. Состав ТЭО и ТЭР. Материальная ответственность заказчиков и подрядчиков. Комплекс мероприятий по подготовке к строительству

Тема: *Финансирование и кредитование затрат на приобретение оборудования*

Принципы и условия кредитования и финансирования. Кредитование затрат на приобретение оборудования. Лизинговые операции и методы расчета. Лизинговые платежи

Тема: *Кредитование капитальных вложений*

Сущность кредитования. Расчет потребности в кредите и оформление его получения в коммерческом банке. Примеры заполнения кредитных договоров

Тема: *Экономическая эффективность капитальных вложений*

Сущность экономической эффективности. Определение общей экономической эффективности. Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений

Тема: *Анализ инвестиционных проектов финансирование инвестиционных проектов*

Условия разработки вариантов инвестиционных проектов. Метод оценки чистого приведенного эффекта. Метод расчета нормы рентабельности инвестиций. Метод

определения срока окупаемости инвестиции. Метод расчета индекса рентабельности инвестиций. Метод расчета коэффициента эффективности инвестиций

Тема: Финансирование инвестиционных проектов

Сущность финансирования инвестиционных проектов. Стоимость заемных средств. Стоимость существующего капитала. Стоимости вновь привлекаемого капитала

Тема: Инвестиции и ценные бумаги

Инвестиционная деятельность предприятий в ценные бумаги. Инвестиция в долговые ценные бумаги. Инвестиции в долевые ценные бумаги. Основные принципы формирования портфеля инвестиций. Преимущества и недостатки инвестиций в ценные бумаги

СОДЕРЖАНИЕ ЛЕКЦИОННОГО КУРСА

Тема: Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика в Кыргызстане

1. Сущность инвестиций
2. Управление инвестиционной деятельностью
3. Инвестиционный процесс и его структура
4. Инвестиционная политика в Кыргызстане

1. Сущность инвестиций

Термин «инвестиции» происходит от латинского слова «invest», что означает вкладывать, и имеет несколько значений. В самом широком смысле инвестиции должны обеспечить механизм, который необходим для финансирования роста и развития организаций и любого государства в целом. С учетом структуры инвестиционного процесса, его участников и типов инвесторов под инвестициями (investments) или инвестиционными ресурсами понимается недвижимость, имущество, машины, оборудование, технологии, денежные средства, вклады в банках, ценные бумаги, имущественные права, лицензии, интеллектуальные ценности, вкладываемые как способ помещения капитала в предпринимательскую деятельность с целью их сохранения или возрастания. Другими словами, инвестиции представляют собой инструмент, с помощью которого можно поместить инвестиции в объект инвестирования и обеспечить положительную величину дохода.

При вложении инвестиции приходится отдавать сейчас и в определенном количестве. Вознаграждение приходит позднее, если оно наступает и его величина заранее неизвестна. В связи с этим при инвестировании всегда учитывают срок окупаемости вложения инвестиций, степень риска, инфляцию, а также влияние других факторов.

Совокупность существующих инвестиций можно классифицировать по определенным признакам.

Как показывает практика, при реализации инвестиций используются различные подходы и методы к инвестированию. Например, одним из подходов может быть планирование действий, направленных на достижение определенных целей. Другой подход, диаметрально противоположный, состоит в действиях экспромтом, когда решения принимаются на основе интуиции. Опыт показывает, что при более рациональном подходе к вложению инвестиций результаты обычно выше. Поэтому серьезному инвестору следует предварительно разработать планы, а затем выполнять инвестиционную программу.

В зависимости от объекта инвестиционной деятельности различают:

- реальные инвестиции (real material investments);
- финансовые (портфельные) инвестиции (financial investments);
- нематериальные инвестиции (non-material investments).

Реальные инвестиции представляют собой средства, вкладываемые в реальные активы. Например, земля, здания и сооружения, оборудование, строительство новых организаций, оснастка, транспорт. Их можно разделить на следующие группы:

- инвестиции для модернизации собственного производства в целях повышения его эффективности;
- инвестиции на увеличение объемов выпускаемой продукции в условиях существующего производства;
- инвестиции на создание новой организации с применением новых технологий;
- инвестиции в совместное производство продукции с иностранными партнерами.

Модернизация собственного производства зависит от целей, стоящих перед определенной организацией и финансовых ресурсов, имеющихся в ее распоряжении. С одной стороны, она может обеспечить снижение себестоимости продукции и увеличение объемов производства, а с другой - повышение качества продукции.

Инвестиции на создание новой организации с применением новой технологии должны представлять собой внедрение принципиально новых технических средств труда, замену старых материалов на новые, механизацию и автоматизацию производственных процессов. Например, замена металлических материалов на неметаллические, применение по всему циклу производственного процесса станков с числовым программным управлением (ЧПУ), обрабатывающих центров (ОЦ) и средств вычислительной техники.

Совместное производство продукции с иностранными партнерами может предусматривать применение не только технических средств труда и новых технологий, но и реализацию новых идей по организации производства и автоматизации производственных процессов. Такое производство базируется в основном, как на прогрессивных достижениях кыргызских организаций, так и достижениях в этой области иностранных партнеров.

Финансовые инвестиции представляют собой вложения средств в инструменты, состоящие из ценных бумаг. Ценные бумаги могут быть государственными или корпоративными. Помимо этого к финансовым инвестициям можно отнести другие финансовые инвестиции, состоящие из вложений в банковские депозиты и сертификаты.

Нематериальные инвестиции - вложения в общие условия воспроизводства организации. Они включают в себя расходы на научные исследования, создание инноваций, обучение персонала, социальные мероприятия.

По форме вложения инвестиции подразделяются на прямые и косвенные. Прямые инвестиции - это форма вложений, которая дает инвестору право собственности на определенное имущество или ценные бумаги. Например, в случае покупки инвестором земли, зданий и сооружений, оборудования, ценных монет, чтобы сохранить стоимость денег или получить доход.

Косвенные инвестиции - это вложения в набор определенных ценных бумаг или имущественные ценности. Например, инвестор может купить пай в паевом инвестиционном фонде. Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) представляет собой

диверсифицированный набор ценных бумаг и другое имущество. Можно купить долевое участие в обществе с ограниченной ответственностью, работающему с недвижимостью. На практике многие инвесторы предпочитают осуществлять прямые вложения, хотя у косвенных вложений имеются свои привлекательные стороны.

По форме организации инвестиции могут быть индивидуальными и в виде инвестиционных проектов и портфелей. Сущность и содержание инвестиционных проектов и портфелей будут рассмотрены в последующих главах.

По форме собственности инвестиции можно разделить на следующие типы. Инвестиции:

- физических лиц;
- юридических лиц;
- государства;
- иностранных физических и юридических лиц;
- совместных организаций со смешанным капиталом.

По направленности действия инвестиции делятся на следующие типы:

- начальные инвестиции (нетто-инвестиции);
- экстенсивные инвестиции;
- реинвестиции;
- брутто-инвестиции.

Начальные инвестиции (нетто-инвестиции) осуществляются в момент основания какого-либо дела, в том числе и приобретения имущества. Например, при организации нового производства фильтров для очистки воды, новых машин, транспортных средств и т.п.

Экстенсивные инвестиции, как правило, направляются в зависимости от конкретной ситуации на расширение потенциала управляемого объекта. Вложение инвестиций в данном случае позволяет увеличить объемы выпускаемой продукции и соответственно увеличить доходы от реализации этой продукции.

Реинвестиции зависят от наличия свободных средств. Такие средства направляются на приобретение или изготовление новых средств производства в целях поддержания существующего производства определенной продукции. Также они направляются на замену, рационализацию, диверсификацию и перспективу развития в целях выживания организации в рыночных условиях.

Брутто-инвестиции состоят из нетто-инвестиций и реинвестиций. Стратегическое решение о применении брутто-инвестиции является одной из наиболее важных и сложных задач управления. Решение такой задачи предъявляет особые требования к достоверности исходной информации, используемой при проводимых расчетах, методов проведения расчетов и уровня подготовленности персонала, принимающего решение о введении брутто-инвестиций.

По сроку действия инвестиции могут быть краткосрочными, среднесрочными и долгосрочными. Срок действия краткосрочных инвестиций обычно истекает в течение года. Среднесрочные инвестиции рассчитаны на 1 - 3 года. Долгосрочные инвестиции - на срок более трех лет. Например, депозитный сертификат со сроком один год - это инструмент для краткосрочного вложения, а облигация со сроком погашения 5 лет - инструмент долгосрочного вложения. В некоторых случаях, купив долгосрочную ценную бумагу и продав ее через 6 месяцев, инвестор использует долгосрочный инструмент для краткосрочных целей.

По уровню риска инвестиции делятся на инвестиции с низким и высоким уровнем риска. Инвестиции с низким уровнем риска являются безопасным средством получения определенной величины дохода (прибыли). В то же время инвестиции с высоким уровнем риска считаются спекулятивными. Спекулятивные инвестиции означают осуществление операций с активами, но в ситуациях, когда их будущая стоимость и уровень планируемого дохода весьма ненадежны.

2. Управление инвестиционной деятельностью

Управление инвестициями включает в себя мобилизацию необходимых средств, их распределение внутри организации и приобретение необходимых фондов. Мобилизация средств и их распределение взаимосвязаны. Принимая решение об инвестировании в определенный актив, необходимо профинансировать такое инвестирование. Причем, величина финансирования оказывает влияние на решение об инвестировании. В связи с этим, ведущий финансовый менеджер в общей системе управления организацией играет одну из главных ролей.

Рациональное управление финансами помогает любой организации обеспечивать потребителей товарами более высокого качества и по более низким ценам, платить более высокую заработную плату производственному и управленческому персоналу и в то же время обеспечивать более высокие доходы инвесторам, вложившим инвестиции в определенные организации. Поскольку как национальная, так и мировая экономика состоит из потребителей, производителей и инвесторов, разумное управление финансами способствует повышению благосостояния как отдельного человека, так и всего населения в целом.

Первостепенной задачей финансового менеджмента является анализ рынка инвестиций, их рациональное планирование и использование таким образом, чтобы максимизировать прибыль и стоимость организаций. Если раньше менеджер по маркетингу определял объем продаж, производственный и управленческий персонал, объем необходимых инвестиций, а обязанность финансового менеджера состояла только лишь в том, чтобы найти финансы для покупки машин и оборудования, материалов и т.п. В настоящее время подобного разделения функций уже практически не встречается. Теперь управленческие решения принимаются более скоординировано и, как правило, финансовый менеджер несет прямую ответственность за процесс управления организацией, где он работает по контракту.

В связи с этим финансовые менеджеры несут ответственность за привлечение и рациональное использование инвестиций в целях максимизации прибыли и стоимости организаций. Руководство организаций, не занимающееся финансовыми проблемами, должны достаточно полно знать о финансах, чтобы учитывать их при проведении специальных аналитических расчетов. Поэтому все, кто изучает бизнес, независимо от своей специализации, должны владеть знаниями в области финансов.

По своим функциям в системе управления организацией финансовые менеджеры подразделяются на следующие категории:

- главный финансовый менеджер;
- функциональные финансовые менеджеры;
- линейные финансовые менеджеры.

Главный финансовый менеджер - это финансовый директор организации, который несет ответственность за всю финансовую деятельность организации. Ответственность по многим вопросам, связанным с финансами, он может делегировать казначею и контролеру. Казначей выступает посредником между организацией и рынками капитала. В свою очередь, контролер занимается теми функциями, которые требуют знаний бухгалтерского и управленческого учета, и приравнивают его должность у нас в стране к должности главного бухгалтера.

Финансовый директор, как правило, входит в состав Совета директоров открытого акционерного общества (ОАО). Он непосредственно участвует в разработке стратегических и бизнес-планов организации на определенный период времени. При разработке стратегии и в текущей деятельности организации советы финансового менеджера принимаются за основу при принятии управленческих решений.

Функции казначея связаны с управлением инвестициями организации. В его обязанности входит обеспечение источниками и методами финансирования деятельности организации с учетом рисков и инфляционных процессов. Он поддерживает эффективные связи с банками и инвестиционными структурами, базируясь на долгосрочных финансовых прогнозах. Помимо этого он занимается эмиссией корпоративных ценных бумаг, включая ведение реестра акционеров.

Функции контролера заключаются в организации рациональной системы бухгалтерского и управленческого учета и должен отвечать за проведение аудита, Также контролер участвует при разработке ценовой политики организации и установлении конкретных цен на выпускаемую продукцию. Контролер занимает одну из ведущих ролей в информационной системе организации и также принимает участие в принятии ответственных управленческих решений.

3. Инвестиционный процесс и его структура

Инвестиционный процесс (investment process) представляет собой механизм взаимодействия между собой участников, предлагающих инвестиции, с теми, кто предъявляет спрос на эти инвестиции. Заинтересованные стороны встречаются между собой в финансовых организациях непосредственно или на финансовом рынке. В частности, при сделках с имущественными ценностями (при сделках с недвижимостью) продавцы и покупатели вступают в сделку напрямую.

Основными участниками инвестиционного процесса являются государство, институты, финансовые организации, физические лица, иностранные партнеры. Каждый из них может выступать в инвестиционном процессе как на стороне поставщика, так и на стороне потребителя инвестиций. Структурное построение инвестиционного процесса приведено на рис. 1.2.

Поставщики реальных и финансовых инвестиций предоставляют их тем, кто предъявляет на них спрос, через финансовые организации, финансовые рынки, либо напрямую. Финансовые организации могут участвовать на финансовых рынках, как на стороне спроса, так и на стороне предложения.

Финансовые организации включают в себя банковские структуры, ссудосберегательные ассоциации, кредитные организации, страховые компании, пенсионные фонды. Они обычно принимают вклады и затем дают деньги в кредит или иным способом инвестируют средства.

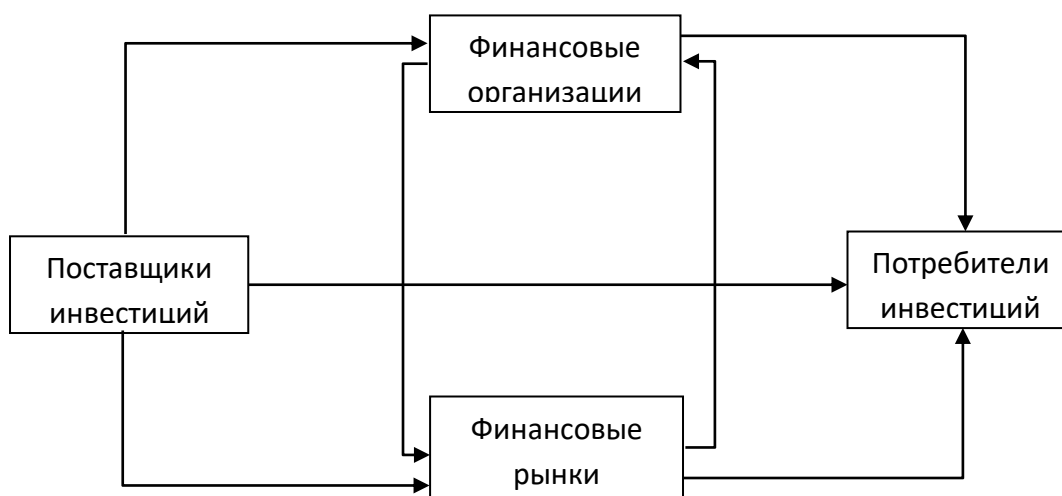


Рисунок 1.2. Структурное построение инвестиционного процесса

Финансовые рынки состоят из фондового рынка и других рынков капиталов. На фондовом рынке имеет место обращение основных фондовых и производных ценных

бумаг. Финансовые рынки представляют собой механизм, объединяющий тех, кто предлагает финансовые ресурсы, с теми, кто их ищет, для заключения сделок.

Например, заключение сделок с помощью фондовых бирж. Фондовые биржи являются местом, где сводятся покупатели и продавцы ценных бумаг.

Основой инвестиционного процесса на рынке реальных и финансовых инвестиций является процедура, которая включает пять элементов:

- выбор инвестиционной политики;
- анализ рынка реальных и финансовых инвестиций;
- формирование инвестиционного портфеля;
- пересмотр инвестиционного портфеля;
- оценка эффективности портфеля инвестиций.

Выбор инвестиционной политики (investment policy) зависит от целей инвестора и объема инвестируемых средств. Цели инвестирования должны определяться с учетом доходности, риска и цены. Этот этап инвестиционного процесса заканчивается предварительным выбором основных видов реальных и финансовых активов и их включением в инвестиционный портфель.

Анализ рынка реальных и финансовых инвестиций (security analysis) заключается в изучении отдельных видов реальных инвестиций и ценных бумаг. Главной целью при проводимом анализе является определение видов инвестиций, которые в будущем могут принести наиболее высокий уровень дохода при минимальном риске. Изучение рынка ценных бумаг в настоящее время проводится в основном с помощью двух подходов. Первый подход называют техническим анализом (technical analysis), а второй - фундаментальным анализом (fundamental analysis). Соответственно специалистов, работающих в рамках данных подходов, называют в первом случае техническими аналитиками, а во втором - специалистами в области фундаментального анализа.

Формирование портфеля инвестиций (portfolio investments) связано с периодическим повторением предыдущих этапов. В зависимости от изменения целей инвестирования во времени будет меняться и портфель инвестиций. Поэтому некоторые виды инструментов, которые вначале были непривлекательными для инвестора, могут стать выгодным объектом вложения инвестиций.

Пересмотр инвестиционного портфеля осуществляется периодически в зависимости от изменений, происходящих на рынке реальных и финансовых инвестиций. Принятие решения о пересмотре инвестиционного портфеля также зависит от размера транзакционных издержек и роста доходности портфеля.

Оценка эффективности инвестиционного портфеля (portfolio performance evaluation) является заключительным этапом в инвестиционном процессе. На этом этапе осуществляется периодическая оценка получаемого дохода и показателей риска, с которыми сталкивается инвестор. При оценке эффективности инвестиций используются современные методы и система оценочных показателей, а также соответствующие стандарты для сравнения. Результатом оценки должны быть конкретные параметры доходности, риска и цены рассматриваемого инструмента инвестиций.

Оценка эффективности инвестиций является до настоящего времени одной из весьма сложных задач и постоянно находится в поле зрения экономистов. Исследования в этой области показывают, что с появлением новых областей применения инвестиций появляются новые факторы и источники образования эффекта. Это, в свою очередь, требует привлечения новых оценочных показателей, используемых при расчетах эффективности инвестиций.

4. Инвестиционная политика Кыргызстана

Ответственные органы за разработку инвестиционной политики

Государство гарантирует благоприятную и предсказуемую законодательную среду для внутренних и внешних инвестиций. Государственным органом, отвечающим за проведение инвестиционной политики страны, является Министерство финансов Кыргызской Республики. Сотрудничая с другими министерствами и госкомитетами, Министерство финансов КР определяет приоритетные сферы для иностранных инвестиций и разрабатывает политику привлечения прямых инвестиций в эти секторы.

В целях усиления государственной политики в части привлечения и продвижения прямых инвестиций, в соответствии с Указом Президента Кыргызской Республики с 1.09.2006 г. было создано Управление политики прямых инвестиций Министерства экономики и финансов КР (Приказ МЭФ КР за № 418-Л от 4.09.06 г). Управление политики прямых инвестиций является подразделением Министерства финансов Кыргызской Республики, связующим звеном между инвесторами, государственными организациями и местными инвесторами, а также отвечает за предоставление ряда бесплатных услуг, помогая развитию бизнеса в Кыргызстане, посредством:

- консультаций по инвестиционным возможностям, законодательству и рынкам в Кыргызстане;
- поиска партнеров, отвечающим требованиям производства и местоположения, на основе использования обширной базы данных по республике;
- маркетинговых исследований, направленных на определение производственных возможностей и спроса на рынке, на продвижение товаров и услуг на внутреннем и внешнем рынке, поиск соответствующего персонала, производственных площадей, партнеров и т.д.;
- представления интересов инвесторов в органах исполнительной и законодательной власти

Управление политики прямых инвестиций так же работает, как «One stop shop» и оказывает всестороннюю помощь инвесторам в получении разрешений по принципу «единого окна». Также сотрудничает с рядом компаний, располагает полной базой данных по законодательству Кыргызской Республики и другой соответствующей документацией, полученной из официальных источников, а также детальной информацией о большинстве предприятий страны. Эти данные облегчают поиск персонала и местных поставщиков и помогают инвесторам наладить контакт с местными предприятиями.

Был предоставлен на согласование соответствующим министерствам и ведомствам проект Постановления Правительства КР «Об уполномоченном государственном органе по привлечению и продвижению прямых инвестиций в экономику КР», разработаны «Внешняя маркетинговая стратегия по привлечению и продвижению прямых инвестиций» и план мероприятий Управления политики прямых инвестиций по решению задач, поставленных перед МЭФ КР.

Торгово – промышленная палата:

- защита прав интересов юридических лиц, граждан Кыргызской Республики и иностранных государств в сфере международной торговли, промышленности и интеллектуальной собственности;
- составление списка негосударственных предприятий и организаций, действующих в КР, чье финансовое и экономическое положение свидетельствует о надежности их как деловых, так и партнеров по международной торговой деятельности;
- помощь в развитии экспорта товаров и услуг из КР, поддержка предприятий и организаций, действующих на иностранных рынках, развитие новых форм международного сотрудничества;
- проверка качества товаров, выдача сертификатов место происхождения товаров;
- организация международных и иностранных выставок и ярмарок.

Международный деловой совет (МДС):

Международный деловой совет (МДС) – бизнес-ассоциация, была создана в декабре 2000 года, как некоммерческая организация, которая включает в себя широкие круги представителей отечественного и международного бизнеса, чьи инвестиции в КР составляют в общей сложности более чем один миллиард США и обеспечивают работой более 10,000 рабочих.

Регуляторная система:

Инвестиционные законы

Закон об инвестициях в КР от 27.03.03 г. устанавливает основные принципы инвестиционной политики государства и нацелены на улучшение инвестиционного климата республики и продвижения иностранных и внутренних инвестиций посредством обеспечения справедливого и равноправного законодательного режима для инвесторов и гарантированной защиты инвестиций в КР. Этот закон также регулирует отношения между государственными органами и инвесторами. Закон был подготовлен с учетом инвестиционного законодательства других стран СНГ.

Главными отличительными чертами нового Закона об инвестициях в КР являются: а) возможность получения преференций (согласно государственным программам развития, инвесторы в приоритетных секторах экономики и на определенных территориях республики могут получать инвестиционные льготы, отраженные в законодательстве КР); б) право инвестора обратиться в международный суд, минуя внутренние процедуры; в) неизменность законодательства в течение 10 лет. Если в инвестиционное законодательство вносятся какие-либо поправки или дополнения, инвестор имеет право выбрать более благоприятные для него условия на 10 лет, начиная со дня внесения этих поправок или дополнений. Данные права не распространяются на случаи изменения Конституции Кыргызской Республики, налогового законодательства, законодательства, относящегося к национальной безопасности, здраво- охранению защите окружающей среды; г) равный режим для иностранных и внутренних инвесторов; д) четкое определение термина «инвестор» (иностраный, отечественный).

Политика равного правового режима:

В Кыргызской Республики установлен либеральный инвестиционный режим, позволяющий инвесторам получить доступ практически ко всем секторам экономики. Представители иностранных государств имеют право принимать участие в приватизации, покупать акции и ценные бумаги кыргызских компаний. К иностранным инвесторам применяется национальный режим, т.е. режим в отношении иностранных инвесторов не должно быть менее благоприятным, нежели в отношении местных инвесторов. Это правило будет применяться в том случае, когда инвестор владеет долей предприятия и когда является его полным собственником. Иностранные инвесторы могут полностью или совместно с кыргызским или любым другим иностранным партнером владеть каким-либо предприятием. Постоянные представительства и филиалы также могут открыты, но, в отличие от совместных предприятий и иностранных предприятий, они не будут считаться юридическими лицами-резидентами. Только несколько определенных видов экономической деятельности в виде владения сельскохозяйственной землей или разработки природных ресурсов (добыча полезных ископаемых, лесное хозяйство), требует обязательного участия кыргызского партнера и в ряде случаев большая доля должна принадлежать кыргызскому предприятию.

Свободные экономические зоны:

Компаниям предоставляется следующие льготы и преимущества:

- освобождение от уплаты всех видов налогов и других выплат в течение всего периода деятельности в СЭЗ, за исключением субъектов свободных экономических зон, оказывающих услуги для потребления на внутреннем рынке республики;
- платежи по ставке 0,1-2% выручки от реализации товаров и услуг в Генеральную дирекцию СЭЗ в целях обеспечения льгот и преимуществ на территории СЭЗ;

- экспорт товаров, произведенных в границах СЭЗ, или экспорт товаров в СЭЗ, а также товары, предназначенные для реэкспорта, освобождаются от таможенных пошлин;
- экспорт произведенной в свободной экономической зоне продукции освобождается от квотирования, за исключением экспорта на таможенную территорию КР, объем которого не должен превышать 30% от общего объема производимой продукции в СЭЗ, в течение года и лицензирования;

- на прибыль и доходы субъектов СЭЗ, полученные в процессе деятельности в этой зоне, полученные в процессе деятельности и направленные в производственную сферу на других территориях КР, сохраняются льготы по налогообложению, предусмотренные Законом «О свободных экономических зонах»;

- упрощенная и быстрая регистрация;
- упрощенные таможенные процедуры;
- прямой доступ к необходимой инфраструктуре, включая телекоммуникации, водоснабжение, электроснабжение и средства транспортировки.

- лицензирование:

Все процедуры, связанные с лицензированием, регулируются Законом Кыргызской Республики «О лицензировании». Лицензии выдаются всем частным лицам (включая иностранных граждан и лиц без гражданства) на равных основаниях независимо от видов деятельности или местонахождения предпринимателя. Единственным исключением является монополистическая деятельность. Выдача лицензии обязывает осуществлять лицензионную деятельность строго в соответствии с Законом. Инвесторы могут получить лицензию при условии, что они не нарушают требования государственной безопасности, законодательства по охране окружающей среды и не затрагивают права собственников, требования охраны жизни здоровья. Лицензии выдаются министерствами, другими государственными институтами и органами управления (лицензиаторы), ответственными за определенный вид деятельности. Лицензии, полученные в других государствах, признаются в Кыргызской Республике в соответствии с международным соглашением.

Таможенный режим:

В Кыргызской Республике действует Таможенный кодекс, принятый в 2004 году и соответствующий международным стандартам, в частности, требованиям Всемирной торговой организации. При импорте товаров, выпущенных для свободного обращения, уплачивается:

- 0,15% таможенной стоимости товара в качестве таможенного сбора за таможенное оформление;

- таможенные пошлины на импорт в соответствии с тарифами, принятыми в Законе Кыргызской Республики «О Таможенном тарифе Кыргызской Республики на ввозимые товары» от 5 марта 2003 года, №50;

- акцизные налоги по определенным видам товаров (таким, как алкоголь, табачные изделия, нефтепродукты и т.д.) в соответствии с тарифами, устанавливаемыми в ежегодно принимаемом Законе Кыргызской Республики «О базовых ставках акцизного налога на подакцизные товары, ввозимые и производимые юридическими и физическими лицами в Кыргызской Республике»;

- налог на добавленную стоимость – 20% от облагаемой стоимости облагаемых поставок и облагаемого импорта товаров. В соответствии с Законом «О свободных экономических зонах» в свободных экономических зонах действует особый таможенный режим, который включает отмену таможенных пошлин на вывоз товаров, произведенных свободных экономических зонах, и ввоз товаров в свободные экономические зоны. Наиболее благоприятный режим применяется к странам-членам ВТО и ряду других стран. Средневзвешенная ставка таможенных пошлин равна около 5%.

Разрешение споров

Разрешение споров осуществляется в соответствии со Статьей 18 Закона Кыргызской Республики «Об инвестициях Кыргызскую Республику».

1. Инвестиционный спор разрешается в соответствии с любой применимой процедурой, предварительно согласованной между инвестором и государственными органами Кыргызской Республики, что не исключает использования инвестором иных средств правовой защиты в соответствии с законодательством Кыргызской Республики.

2. При отсутствии такого соглашения инвестиционные разногласия между инвестором и государственными органами власти должны быть разрешены путем переговоров между сторонами. Если стороны не придут к мирному урегулированию спора в течение трех месяцев со дня первого письменного обращения за такой консультацией, любой инвестиционный спор между инвестором и государственными органами Кыргызской Республики разрешается в судебных органах Кыргызской Республики, если только в случае спора между иностранным инвестором и государственным органом одна из сторон не просит рассмотреть спор в соответствии с одной из следующих процедур путем обращения:

- в Международный центр по разрешению инвестиционных споров (МЦРИС) на основании Конвенции по урегулированию инвестиционных споров между государствами и подданными других государств или правил, регулирующих использование дополнительных средств для проведения слушаний секретариатом центра;

- в арбитраж или временный международный арбитражный трибунал (коммерческий суд), созданный в соответствии с арбитражными правилами Комиссии Организации Объединенных Наций по Международному торговому праву.

3. В случае если инвестиционный спор передается в арбитраж, упомянутый в подпунктах “а” и “б” пункта 2 статьи 18, Кыргызская Республика отказывается от права требовать предварительного применения всех внутренних административных или судебных процедур до передачи спора в международный арбитраж.

4. Любой инвестиционный спор между иностранным и отечественным инвесторами рассматривается в судебных органах Кыргызской Республики, если только стороны не придут к соглашению о любой другой процедуре для урегулирования споров, в том числе внутренним и международным арбитражем.

5. Споры между иностранными инвесторами физическими, юридическими лицами Кыргызской Республики могут разрешаться по соглашению сторон в третейском суде, в том числе, расположенном за ее пределами. В случае отсутствия такого соглашения споры разрешаются в порядке, установленном законодательством Кыргызской Республики.

Конвертируемость валюты и вывоз капитала:

Никаких ограничений на вывоз прибыли не существует. Налоги низкие, валютные ограничения отсутствуют, банковские переводы за границу осуществляются в течение нескольких часов электронным переводом. Кыргызская Республика взяла на себя обязательства по 8-статье-Устава МВФ и поддерживает полную конвертируемость валюты. Обменный курс достаточно стабилен. Национальный банк Кыргызской Республики (НБКР) проводит политику свободно плавающего обменного курса.

Обменные сделки регулируются Законом «Об операциях в иностранной валюте». Согласно главе 2 этого Закона, ввоз и вывоз валюты не подлежат никаким ограничениям при условии ее декларирования в пунктах таможенного контроля. Как граждане Кыргызской Республики, так и иностранные граждане могут покупать и продавать иностранную валюту без каких-либо ограничений. Для осуществления обменных операций банки и обменные бюро должны получить лицензию Национального банка. Лицензированный банк может открывать счета в иностранной валюте для всех юридических и частных лиц. Никаких ограничений на валютные сделки для вкладчиков не налагается. Иностранная валюта может быть снята со счета без ограничений. Жители страны могут открыть счет в иностранном банке вне страны, но они должны зарегистрировать этот счет в НБКР.

Тема Источники финансирования инвестиционной деятельности

1. Виды источников финансирования инвестиционной деятельности
2. Иностранные инвестиции
3. Внешняя финансовая помощь
4. Состояние прямых иностранных инвестиций
5. Задачи по стимулированию роста источников финансирования инвестиций

1. Виды источников финансирования инвестиционной деятельности

Инвестиционная деятельность может, осуществляется за счет следующих финансовых ресурсов:

- 1) Собственных финансовых ресурсов и внутрихозяйственных ресурсов инвестора: прибыль, амортизационные отчисления, денежные накопления и сбережения физических и юридических лиц, средства, выплачиваемые в виде возмещения потерь от аварии, стихийных бедствий и др.;
- 2) Заемные средства инвесторов: банковские и бюджетные кредиты, облигационные займы и другие средства;
- 3) Привлеченные средства инвесторов: средства, полученные от продажи акций, паевые и иные взносы физических и юридических лиц;
- 4) Денежных средств централизуемых объединениями предприятий в установленном порядке;
- 5) Инвестиционные ассигнования из государственных и местных бюджетов и внебюджетные фонды;
- 6) Иностранные инвестиции.

2. Иностранные инвестиции

Общий объем инвестиций из-за рубежа (или инвестиции за рубежом), подразделяются на прямые, портфельные и прочие.

Прямые инвестиции – осуществляются для получения решающего голоса в управлении предприятием путем приобретения иностранного пакета акций или других вложений в уставной капитал предприятия.

Прямые иностранные инвестиции – инвестиции, поступающие по частным каналам не требующие гарантии правительства и не лежащие на государственный внешний долг гарантированный правительствам. Инвесторами и кредиторами чаще всего являются транснациональные корпорации и частные банки.

В качестве прямых инвестиций выступают материальные и нематериальные блага, являющиеся вкладами иностранных инвесторов в объекты экономической деятельности на территории Кыргызской Республики для извлечения прибыли, в частности:

- денежные средства;
- движимое и недвижимое имущество;
- имущественные права (ипотека, право удержания имущества, залог и другие);
- акции и иные формы участия в юридическом лице;
- облигации и другие долговые обязательства;
- права (требования) на денежные суммы, товары, услуги и любые иные требования по использованию договоров;
- права на интеллектуальную собственность, включая деловую репутацию, авторские права, патенты, товарные знаки, промышленные образцы, технологические процессы, фирменные наименования и ноу-хау;
- любое право на осуществление деятельности, основанное на лицензии или в иной форме, представленное государственными органами;

- концепции основанные на законе, включая концепции на поиск, разработку, добычу или эксплуатацию природных ресурсов;
- прибыль, полученная и реинвестированная на территории Кыргызской Республики.

Прямые иностранные инвестиции как экономическое явление уязвимы: они ограничены количественно, трудно-прогнозируемы, отличаются не равномерным распределением.

Портфельные инвестиции – представляют собой покупку акций, не дающие право вкладчикам влиять на функционирование предприятий и соответствующих менее 10% в общем акционерном капитале предприятий, а также облигации, векселей и других долговых ценных бумаг собственного и заемного капитала.

Прочие инвестиции – это остаточная категория, наиболее часто к ней относятся депозиты, кредиты, займы, ссуды.

Иностранным инвесторам считается:

- 1) Любое физическое лицо, являющиеся: иностранным гражданином, или гражданином Кыргызской Республики, имеющим постоянное место жительства за границей, при условии, что он зарегистрирован для ведения экономической деятельности в стране его постоянного места жительства, или лицам без гражданства, постоянно проживающим за границей;
- 2) Любое юридическое лицо, которое создано и зарегистрировано в соответствии с законодательством Кыргызской Республики и имеет юридический адрес или основное место деятельности на территории иностранного государства, или предприятие с иностранным участием, т.е. учрежденное в соответствие с законодательством Кыргызской Республики, а так же:
 - а) полностью принадлежащее одному или более иностранным физическим и юридическим лицам;
 - б) контролируемое и управляемое одним или более иностранным физическим, юридическим лицом посредством: письменного контракта, права реализовать большинство голосующих акций, права назначить большинство членов исполнительный или наблюдательного органов;
 - в) не менее чем 20% уставного капитала, которого находится в собственности иностранных граждан, лиц без гражданства, постоянно проживающих за границей, или юридических лиц.
- 3) Иностранное государство или его административно-территориальная единица, осуществляющая экономическую деятельность;
- 4) Юридическое лицо, созданное на основе межгосударственного договора или соглашения.

В международной практике, последние два не выступают в качестве прямых иностранных инвесторов, а являются странами и организациями оказывающими донорскую помощь (Всемирный банк, Азиатский Банк Реконструкции и Развития, Международная Ассоциация Развития, Япония, Германия и др.).

3. Внешняя финансовая помощь

Внешняя финансовая помощь по целенаправленности подразделяется на:

- 1) Инвестиционную помощь, направленную на финансирование инвестиционных проектов в конкретных секторах экономики;
- 2) Программную помощь предназначенную для реализации программ макроэкономического уровня и непосредственно не связанную с финансированием каких-либо отдельных проектов, направленную на поддержку бюджета и платежного баланса, имеющую определенные программные условия.

Всего с 1992 года по 1998 года Кыргызстана с международными финансовыми организациями и странами – донорами было заключено 102 соглашения по проектам финансовой помощи на сумму в 1 млрд. 768 млн. 513 тыс. \$ США.

Из общей суммы, представленной Кыргызстану экономической помощи 50,17% - является инвестиционной помощью и 49,83% - программной помощью.

Полученная в первые годы независимости, внешняя финансовая помощь имела в большей части программный характер и направлялась в основном на поддержку платежного баланса, укрепление национальной валюты и поддержание существующих производственных мощностей. Благодаря этой помощи республике удалось значительно снизить инфляцию, стабилизировать обменный курс национальной валюты, сократить дефицит бюджета и создать основу для макроэкономической стабилизации.

В последующие годы, внешняя финансовая помощь в основном носила инвестиционный характер. Предоставленная в виде льготных займов и грантов. Инвестиционная помощь в значительной мере способствовала развитию энергетики и инфраструктуры, реорганизации предприятий и модернизации их производственных мощностей, реабилитации и развитию транспортных коммуникаций, увеличению производства сельхозпродукции. Техническому оснащению объектов здравоохранения и образования.

Основными донорами Кыргызской Республики являются: Всемирный банк, Азиатский Банк Реконструкции и Развития, Международная Ассоциация Развития, Международный валютный фонд развития, Исламский банк развития, Кувейтский фонд, ООН, Европейский Союз, Северный фонд развития, Япония, Германия, США, Швейцария, Дания, Нидерланды, Великобритания, Турция. Финляндия, Франция, Индия, Пакистан, КНР.

4. Состояние прямых иностранных инвестиций

Международный опыт свидетельствует, что иностранные инвестиции способствуют развитию национальной промышленности, создают рабочие места, частично разрешая проблему безработицы, стимулируют местных производителей повышать качество продукции и предоставляемых услуг, заставляют работать в соответствии с мировыми стандартами. Одной из основных форм прямого иностранного инвестирования в республике является создание совместных и иностранных предприятий.

В Кыргызской Республике на 01.01.99г. зарегистрировано 4004 предприятия с иностранным участием, из которых функционировало 2068 или 51,6%, создано 1326 иностранных предприятий и действовало 633 или 47,7% от общего числа иностранных предприятий. В создании совместных предприятий лидируют фирмы России (20,1% от общего количества совместных предприятий, или 804 ед.), Турции – 12,2% (487), Китай – 9,6% (384), Казахстана -12,3% (494), Германия -4,9% (198), США – 5,4% (218), Ирана – 4,3 (171) и Афганистана – 3% (121ед).

5. Задачи по стимулированию роста источников финансирования инвестиций

Современная ситуация в инвестиционной сфере определяется тем, что республика уверенно выбирается из кризиса и в основном достигнута поставленная оптимистическая цель в макроэкономике.

Основной задачей является достижение устойчивого экономического роста с темпами не менее 4-5% ежегодно.

Главной задачей следующего этапа является обеспечение достаточного объема общих инвестиций в перспективе должны стать собственные средства предприятий и организаций государственного и частного сектора.

Важным источником финансирования экономики останутся средства бюджета. Капитальные вложения за счет бюджетных средств должны будут направлены в основном на строительство отдельных вне площадочных сетей и сооружений общего пользования в целях инженерного обеспечения объектов непроизводственного назначения.

Важным рыночным инструментом выхода экономики из кризиса является предусмотренное выделение капитальных вложений в размере 0,3% валового внутреннего продукта на финансирование высокоэффективных инвестиционных проектов, подготовленных с участием не государственных структур и с размещением этих средств на конкурсных началах.

Тема Принятие инвестиционных решений

1. Принципы формирования в предварительной подготовки и при разработке инвестиционных проектов
2. Система управления инвестиционным проектом
3. Основные функции управления проектом

1. Принципы формирования в предварительной подготовки и при разработке инвестиционных проектов

Разработка инвестиционного проекта длительный и дорогостоящий процесс, который может быть представлен в виде цикла состоящего из трех фаз: прединвестиционный, инвестиционный и эксплуатационный.

Прединвестиционная фаза содержит четыре стадии:

- Поиск инвестиционных концепций (бизнес - идей);
- Предварительная подготовка;
- Окончательная формулировка и оценка технико – экономической и финансовой приемлемости;
- Финальное рассмотрение проекта принятия по нему решения.

Прохождение проекта через все эти стадии, содействует продвижению инвестиций, создает лучшую основу для принятия решения и осуществления проекта.

Поиск и выбор бизнес – идей, в которые стоит вложить деньги является отправной точкой для деятельности связанной с инвестициями.

Международная практика предлагает классификацию исходных посылок, на основе которых фирма или организация самого разного профиля могут вести поиск инвестиционной концепции (бизнес - идей).

- Наличие полезных или иных природных ресурсов, для переработки и производственного использования.

- Возможности и традиции (существующего) сельскохозяйственного производства.

- Возможные в будущем сдвиге в величине и структуре спроса под влиянием демографических или социально экономических факторов либо в результате появления на рынке новых типов товаров.

- Структура и объем импорта, которые могут стать толчком для рождения проектов, направленных на создание импорта заменяющих производств.

- Опыт и тенденция развития структуры производства в других странах, особенно со сходными уровнями социально – экономического развития аналогичными ресурсами.

- Потребности, которые уже возникли или могут возникнуть в отраслях потребителей в рамках отечественной или мировой экономики.

- Информация о планах увеличения производства в отраслях потребителей или растущий спрос на мировом рынке уже производимую продукцию.

- Известные или вновь обнаруженные возможности диверсификации производства на единой сырьевой базе.

- Рациональность увеличения масштабов производства ради достижения экономики издержек при массовом выпуске изделий.

- Общеэкономические условия.

Задачей стадии предварительной подготовки проекта является создание бизнес – плана инвестиционного проекта, задача которого состоит в поиске ответа на два основных вопроса:

I. Является ли концепция инвестиционного проекта настолько интересной и сулящей такие выгоды, что имеет смысл продолжить над ней работать и готовить детальные материалы для оценки технико-экономической привлекательности проекта.

II. Есть ли в данной концепции такие – то аспекты, которые имеют решающее значение для будущего успеха проекта и исследованию которых надо уделить особое внимание.

Бизнес-план должен иметь вполне определенную структуру аналогичную той, которая будет необходима для деятельности проекта.

Окончательная формулировка проекта и оценка его технико – экономической и финансовой приемлемости на этой стадии.

Осуществляется подготовка детального технико-экономического и финансового проекта, которая должна обеспечивать альтернативное рассмотрение проблем и вариантов, связанных со всеми аспектами готовящихся инвестиций, техническими, финансовыми и коммерческими.

В связи с этим на этапе необходима работа группы специалистов различного профиля.

Последняя стадия – это стадии рассмотрения проекта и принятия окончательного решения о ценаобразности реализации проекта, то ее осуществление предполагает проведение оценочных работ являющихся основанием принятия решений.

Различные участники могут давать оценку инвестиционному проекту в соответствии со всеми конкретными целями и предполагаемыми рисками, затратами и прибылями.

При подготовки оценочного заключения внимание концентрируется на «здоровье фирмы», которую предполагается финансировать, на доходах от проекта.

Для крупно-проектных масштабных проектов при составлении оценочного заключения может потребоваться повторная экспертиза.

2. Система управления инвестиционным проектом

Инвестиционная фаза включает в себя широкий спектр консультационных и проектных работ в первую очередь и главным образом в области управления проектом.

Управление проектом – это процесс управления любыми финансовыми и материальными ресурсами на протяжении всего цикла, осуществления проекта с помощью применения современных методов управления.

Сам проект, включает в себя средства реализации (решение проблемы) и получаемые в процессе реализации результаты.

В зависимости от сути и сложности замысла и эффективности его реализации, результаты работы по выполнению проекта могут быть самым различным:

- конкретными;
- абстрактными.

Они могут быть разделены на:

- текущие;
- конечные.

С позиции теории систем проект – это совокупность определенных элементов (объектов материального характера) и связей между ними, обеспечивающих достижение поставленных целей.

Проект как система имеет ряд обстоятельств:

1. Проект возникает, существует и развивается в определенном окружении, называемой внешней средой.
2. Состав проекта не остается неизменными в процессе его реализации и развития, в нем могут появляться новые элементы, из его состава могут удаляться некоторые его элементы.
3. Между выделяемыми в проекте элементами должны определяться и поддерживаться определенные связи.

Главными участниками проекта являются:

- заказчик;
- проектные организации;
- архитектор;
- инженеры (инжиниринговые компании);
- подрядчики;
- генеральные поставщики (материально-техническое обеспечение);
- менеджер;
- банк.

На основе анализа факторов различаются следующие виды проектов:

- по масштабности: малые и мегапроекты;
- по срокам выполнения: краткосрочные и долгосрочные;
- по качеству бывает: дефектные и бездефектные;
- по ресурсам: мультипроекты, проекты модульного строительства и проекты выполненные в особых климатических условиях (модульные, т.е. использование модульных конструкций предварительно изготовленных и собранных).

3. Основные функции управления проектом

Одной из основных функций управления проектом является планирование.

Содержание плана реализации проекта зависит от характера самого проекта, от типа создаваемых объектов, месторасположения строительства (например: план проекта по возведению крупного предприятия) промышленного комплекса должен включать следующие разделы:

- основные цели проекта;
- финансовый план проекта;
- план заключения субконтрактов;
- функциональный план проекта;
- анализ факторов выполнения проекта;
- приложение к плану проекта.

Основные цели проекта определяются исходя из концепций проекта и корпоративных целей его участников.

Финансовый план проекта представляет собой сводную смету затрат по проекту и график их расходования.

План заключения субконтрактов определяет совместную стратегию организаций: заказчика, генерального подрядчика, субподрядчиков и поставщиков, с помощью которых взаимосвязаны производственные цели этих организаций.

Функциональный план проекта определяет структуру функциональных комплексов работ, сроки и особенности их выполнения.

К функциональным комплексам относятся:

- проектно-конструкторские работы;

- материально-техническое снабжение;
- строительство;
- контроль качества;
- сдача проекта в эксплуатацию и освоение производственных (помещений) мощностей;

Функциональный план проекта состоит из следующих типовых документов:

- основного календарного плана проекта;
- календарных планов отдельных работ (краткосрочные);
- функциональных планов работ.

На стадии проектирования и строительства составным элементом методологии управления проектами является календарное планирование.

Типы календарных планов:

- по уровню планирования: календарные планы проекта, функциональные календарные планы работ;
- по глубине планирования: перспективные графики, ежемесячные, еженедельные и т.д.;
- по форме представления: логические сети, графики и т.д.

Для календарного планирования работ применяются три типа графиков:

- графики Ганта;
- графики, построенные методом PERT;
- графики, построенные методом критического пути.

График Ганта – это линейные графики, достаточно наглядные, но по ним трудно оценить узкие места, фактические объемы выполняемых работ, причины задержек и др.

Тема Формирование портфеля инвестиций предприятия

1. Сущность портфельных инвестиций
2. Способы и формы привлечения инвесторов и формирования портфельных инвестиций
3. Паевые инвестиционные фонды

1. Сущность портфельных инвестиций

Портфельные инвестиции – это инвестиции, объектом которых являются ценные бумаги. Поскольку ценные бумаги неоднородны и имеют разную ликвидность, доходность и уровень риска, то предприятия осуществляют инвестиции в различные сегменты рынка ценных бумаг.

Совокупность инвестиций предприятий в ценные бумаги образует портфель ценных бумаг. Наличие у предприятия диверсифицированного портфеля ценных бумаг позволяет им осуществлять финансовые операции с неодинаковой степенью риска и доходности.

Портфель может быть синергическим, когда совладельцами предприятий совместно используются производственные мощности, научные исследования, складская сеть, авторские права и т.д. Портфельная стратегия – это неотъемлемая часть стратегии финансов предприятий, включает такие мероприятия, как размещение капитала и ресурсов, использование эффекта синергизма, продажу или приобретение предприятий или предпринимательских структур.

Задача внутреннего финансирования, в том внутренней финансовой стратегии, обеспечить распределение ресурсов и их координацию для достижения поставленных целей.

Задача портфельной стратегии – создать эффективную структуру внешних инвестиций.

2. Способы и формы привлечения инвесторов и формирования портфельных инвестиций

Выбор способов и форм привлечения инвесторов особенно важен в условиях, когда внутренние накопления предприятия не обеспечивают условий для самофинансирования. К внутренним накоплениям относятся, прежде всего, нераспределенная прибыль и амортизационные отчисления. Для предприятий важную роль играет изучение зависимости между суммой прибыли и амортизации и общим объемом инвестиционных вложений. В том случае, когда это соотношение имеет устойчивую тенденцию к росту, частый уровень самофинансирования.

На выбор инвесторами акций того, или иного акционерного общества оказывают влияния и направления использования средств, мобилизуемых путем выпуска ценных бумаг, подкрепленные соответствующими технико-экономическими обоснованиями или бизнес-планами.

К таким направлениям относятся: организация нового производства; расширение, модернизация или реконструкция действующего проекта; проведение пропагандистских мероприятий, размещение и внедрение новых технологий; коммерческая деятельность в области производства; перемещение транспорта и торговли.

Направление использованных средств могут подразделяться в зависимости от продажи инвестиции, чем разнообразнее использование средств, тем устойчивей курс акций, выше дивиденды, ниже курс акций, ниже риск банкротства. Однако реальные инвестиционные проекты те акционерные общества, которые обеспечивают ликвидность выпускаемых в обращение ценных бумаг и имеют возможность в короткие сроки разместить их.

3. Паевые инвестиционные фонды

Одна из эффективных форм инвестирования – паевые инвестиционные фонды. Инвестиционный пай является именной ценной, удостоверяющей право инвестора по предъявлению им и управлением компанией требование о выкупе инвестиционного пая на получение денежных средств в размере определенном исходя из стоимости имущества паевого инвестиционного фонда на дату выпуска. Каждый инвестиционный пай предоставляет его владельцу финансовые права. Их количество устанавливается управляющими компанией. Инвестиционный пай выпускается в документарной или в бездокументарной форме. Срок размещения инвестиционных паев не ограничивается. Проценты и дивиденды по инвестиционным паям не начисляются. Выпуск производных от инвестиционных паев ценных бумаг не допускается.

Имущество паевого инвестиционного фонда состоит из переданных в доверительное управление средств инвесторов и приращенного имущества, в том числе имущественных прав приобретенного управляющей компанией в процессе доверительного управления средствами инвесторов.

Учет имущества инвестиционного фонда и прав инвесторов осуществляется специализированным депозитарием на основании договора с управляющей компанией. Паевой инвестиционный фонд может иметь только один специализированный депозитарий – это может быть банк или другие коммерческие организации.

Тема Капитальные вложения и капитальное строительство

1. Капиталообразующие инвестиции
2. Классификация структуры капитальных вложений
3. Сущность капитального строительства

1. Капиталообразующие инвестиции

Капиталообразующие инвестиции включают в себя следующие показатели: капитальные вложения (инвестиции в основные фонды, затраты на капитальный ремонт, инвестиции на приобретение объектов природопользования), инвестиции в нематериальные активы (патенты, лицензии, программные продукты, научно-исследовательские разработки, инвестиции в пополнение запасов материальных оборотных средств).

Основное место в системе показателей, характеризующих объемы и структуру капиталообразующих инвестиций, занимают капитальные вложения.

В объем капитальных вложений включаются затраты на новое строительство, реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих промышленных, сельскохозяйственных, транспортных, торговых и других предприятий, затраты на жилищное и культурно-бытовое строительство.

К капитальным вложениям относятся затраты:

- а) на строительные работы всех видов;
- б) на приобретение машин и оборудования и их монтаж;
- в) на прочие капитальные работы и затраты.

2. Классификация структуры капитальных вложений

В зависимости от признаков классификации структура капитальных вложений подразделяется на отраслевую, воспроизводственную и технологическую.

- 1) Отраслевая структура капитальных вложений – это их распределение по отраслям народного хозяйства. В крупном (консолидированном) виде капитальные вложения отраслей образуют два подразделения – вложения в объекты производственного назначения и объекты непроизводственного назначения.
- 2) Воспроизводственная структура капитальных вложений характеризует их распределение по отдельным формам воспроизводства основных фондов: новое строительство, расширение действующих предприятий, реконструкцию и техническое перевооружение.
- 3) Техническая структура капитальных вложений – это распределение затрат на строительные-монтажные работы, приобретение оборудования, прочие капитальные работы и затраты.

3. Сущность капитального строительства

Значение этой или иной отрасли хозяйства определяется ее продукцией, объемом производства продукции, эффективностью предприятий отрасли капитальное строительство является специфической сферой человеческой деятельности и имеет свои, присущие только ему характерные особенности. Эти особенности связаны прежде всего со специфическими чертами, свойственными продукции строительства и производственному процессу в строительстве.

Капитальное строительство как вид производственной деятельности имеет своим назначением создание (возведение) зданий, сооружений и предприятий путем выполнения комплекса строительного-монтажных работ. И тем самым играет первостепенную роль в воспроизводстве основных фондов предприятий отраслей народного хозяйства.

Роль капитального строительства проявляется прежде всего в том, что оно осуществляет капитальные вложения.

В экономике страны строительство занимает видное место. В доле в валовом внутреннем продукте (ВВП) и в национальном доходе оно следует за промышленностью и сельским хозяйством.

При помощи строительства обеспечивается воспроизводство основных фондов (производственных и не производственных). Основные фонды – это главная часть

национального богатства страны, которая позволяет судить об экономическом могуществе государства.

Они составляют более 90% национального богатства (без учета стоимости леса и земли).

Капитальное строительство включает в себя четыре этапа:

- 1) Разработка проектно-сметной документации;
- 2) Подготовка строй площадки;
- 3) Производство основных строительных и монтажных работ;
- 4) Пуск и ввод объекта в действие.

Строительные работы выполняются двумя способами:

- 1) Подрядными;
- 2) Хозяйственными.

Тема: Организация финансирования и кредитования капитальных вложений

- 1) Основные принципы финансирования и кредитования капитальных вложений
- 2) Условия финансирования
- 3) Открытие финансирование строек
- 4) Состав и структура источников финансирования капитальных вложений

1. Основные принципы финансирования и кредитования капитальных вложений

Финансирование и кредитование капитальных вложений осуществляется на основе планов экономического и социального развития, государственного бюджета, балансов дохода и расходов министерств, производственных объединений (предприятий), хозяйственных и других организаций. Основными условиями финансирования и кредитования капитальных вложений является: включение в план в первую очередь пусковых и переходящих строек, обеспечение возводимых предприятий и сооружений проектами и сметами высокого качества, обязательное выделение ассигнований для осуществления капитальных вложений в строгом соответствии с нормами продажи продолжительности строительства, объемы строительно-монтажных работ должны быть сбалансирована с финансовыми и кредитными ресурсами и производственными мощностями подрядных организаций.

Капитальные вложения в зависимости от порядка их планирования и источников финансирования делятся на централизованные и нецентрализованные.

Финансирование государственных централизованных капитальных вложений осуществляется за счет средств, предусмотренных в республиканском бюджете и местных бюджетах.

К нецентрализованным относятся капитальные вложения, осуществляемые предприятиями и организациями всех форм собственности.

Финансирование государственных капитальных вложений осуществляется в пределах сумм, предусмотренных утвержденной суммой.

При ускорении сроков строительства и исчерпании годовых ассигнований непрерывность финансирования строек обеспечивается с помощью долгосрочного кредита.

Финансирование государственных капитальных вложений на строительство, расширение, техническое перевооружение и реконструкцию действующих основных фондов, осуществляется на основе следующих принципов: безвозвратность, долгосрочное кредитование.

Финансирование нецентрализованных капитальных вложений осуществляется за счет средств предприятий и организаций инвесторов. Это могут быть как собственные

средства предприятий и организаций, так и привлеченные к собственным относятся прибыль, амортизационные отчисления, средства специальных фондов.

2. Условия финансирования

Осуществление строительства и его финансирование производится при условии соблюдения требований, обязательных для всех участников строительства.

Предприятия с учетом указанных требований представляют в финансовые учреждения банков, документы, свидетельствующие о наличии проектов и смет, включение предприятий и объектов в план капитального строительства, обеспечение строек необходимыми финансовыми ресурсами и мощностями по строительству, выполняемому подрядным способом.

Финансирование государственных централизованных капитальных вложений осуществляется на основе следующих документов: копий сводных сметных расчетов стоимости строительства, планов капитального строительства, титульных списков строек на весь период строительства и внутри построенных титульный список, договор подряда.

Предприятия, которые осуществляет капитальные вложения за счет фондов экономического стимулирования для открытия финансирования представляют учредителям банков:

- по реконструкции и расширению действующих производств – титульные и внутри построечные титульные списки, копии сметных расчетов стоимости строительства и договоры подряда. Такие же документы требуются для финансирования объектов непроизводственного назначения;

- по техническому перевооружению действующих производств – выписки из планов технического перевооружения, сметы на отдельные объекты, виды работ и затрат, договоры подряда.

От своевременного обеспечения строек и строительных организаций проектами и сметами высокого качества зависит сроки, стоимость и качество строительства. Только на базе прогрессивной проектной документации можно внедрить в производство принципиально новую технику, заложить основы эффективной экономики объектов, способствовать рациональной организации строительства.

В связи с этим запрещается строительство и его финансирование без законченных и утвержденных проектов и смет.

Проектирование основной массы строек и объектов ведется в одну стадию: рабочий проект со сводным сметным расчетом стоимости. К таким строкам относятся технически несложные здания и сооружения, так же которые возводятся по типовым и повторно применяемым экономичным индивидуальным проектам.

Крупные и сложные проекты проектируются в две стадии: проект со сводным расчетам стоимости и рабочая документация.

Проект строительства предприятия, здания и сооружения представляет собой комплекс графических, технических, экономических и текстовых документов и расчетов.

Он определяет сырьевую и энергетическую база будущего производства, объем и номенклатуру выпускаемой продукции, технологию производства, обеспечения производства кадрами, объемно-планированные и конструкторские решения зданий и сооружений, организацию, строительства, наиболее важные технико-экономические показатели, потребность в строительных деталях и материалах и т.д.

Конкретное содержание проекта определяется назначением проектируемых объектов (производственные или не производственные), формой воспроизводства основных фондов (новое строительство, расширение, реконструкция или техническое перевооружение) стадийность проектирования (в одну или в две стадии).

Рабочий проект (проект) на строительство, расширение и реконструкцию действующих предприятий, зданий и сооружений (или их очередей) состоит из следующих разделов: общая пояснительная записка, генеральный план и транспорт,

технология решения, научная организация труда рабочих и служащих, управление предприятием, строительные решения, охрана окружающей среды, жилищно-гражданское строительство, сметная документация, паспорт рабочего проекта.

Рабочий проект на техническое перевооружение действующих предприятий включает общую пояснительную записку, в которой дается краткая характеристика состояния объекта и решения по применению новой техники, технологии и оборудования и т.д., а также сметную документацию.

В составе рабочего проекта разрабатывается документация пускового комплекса. Указание на необходимость разработки проекта с выделением пускового комплекса дается в здании на проектирование. В пусковые комплексы обычно включаются объекты основного производственного, вспомогательного и обслуживающих назначений, энергетического, транспортного и складского хозяйства, связи, генераторные коммуникации.

Рабочая документация окончательно уточняет вопросы размещения проектируемых объектов, инженерных коммуникаций, транспортных сооружений, а так же решений по благоустройству площадки. В нее входят рабочие чертежи, сметная документация, ведомости объемов строительных и монтажных работ, ведомости и сводные ведомости, потребности в материалах, сборник спецификаций оборудования и другие документы.

На техническое перевооружение рабочая документация может составляться в сокращенном составе.

Основой проектирования является типовые проекты строительства (по ним должно осуществляться часть повторяющихся) зданий и сооружений, предприятий в целом со стабильной технологией производства, а так же жилых домов, общественных зданий и сооружений и объектов сельскохозяйственного назначения.

Индивидуальные проекты, разрабатываются в случае, когда применение типовых проектов отдельных зданий и сооружений приводит к нерациональному использованию застраиваемой территории, многообразию строительных конструкций, удорожанию строительства.

3. Открытие финансирование строек

Утвержденные планы, титульные и внутри построенные списки представляются финансирующим учреждениям банков. Они проверяют, насколько полно учтены в планах вопросы, которые изучались в ходе анализа проектов, планов.

Вновь начинаемые стройки, сооружаемые как за счет централизованных капитальных вложений, так и за счет средств фондов предприятий, могут быть приняты к финансированию только при обязательном соблюдении условий включения их в план и титульные списки.

На титульных списках вновь начинаемых строек должна быть подпись, что их проектные и технико-экономические характеристики соответствуют высшим современным и прогнозируемым научно-техническим и экономическим достижениям, расчет продолжительности строительства. Если проектно-сметная документация не отвечает требованиям, то титульные списки новостроек к финансированию не принимаются.

Большое внимание уделяется к строкам правильности планирования, сроков ввода в действие мощностей и объектов.

Принимая к финансированию титульные списки строек, банк проверяет, банк проверяет правомочность утвердивших их органов и обеспеченность включенных в план строек утвержденной в установленном порядке проектно-сметной документации.

4. Состав и структура источников финансирования капитальных вложений

Эффективность капитальных вложений в значительной мере зависит от их структуры. Различают отраслевую, территориальную, воспроизводственную и технологическую структуры капитальных вложений, которые определяют их соотношения в различных отраслях, регионах, формах воспроизводства основных фондов и отдельных затратах.

Под технологической структурой капитальных вложений понимаются состав затрат на сооружение какого-либо объекта и их доля в общей сметной стоимости. Технологическая структура капитальных вложений оказывает самое существенное влияние на эффективность их использования. Совершенствование этой структуры заключается в повышении доли машин и оборудования в сметной стоимости проекта до оптимального уровня. По сути, технологическая структура капитальных вложений формирует соотношение между активной и пассивной частью основных производственных фондов будущего предприятия. Увеличение доли машин и оборудования, т.е. активной части основных производственных фондов будущего предприятия, способствует увеличению производственной мощности предприятия, а, следовательно, капитальные вложения на единицу продукции снижаются. Экономическая эффективность достигается и за счет повышения уровня механизации труда и работ.

Воспроизводственная структура капитальных вложений также оказывает существенное влияние на эффективность их использования.

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.

Совершенствование воспроизводственной структуры заключается в повышении доли капитальных вложений, направляемых на реконструкцию и техническое перевооружение действующего производства. Теория и практика свидетельствуют о том, что реконструкция и техническое перевооружение производства намного выгоднее, чем новое строительство, по многим причинам: во-первых, сокращается срок ввода в действие дополнительных производственных мощностей; во-вторых, в значительной мере уменьшаются удельные капитальные вложения.

Экономическая эффективность капитальных вложений на уровне народного хозяйства существенно зависит и от отраслевой, и от территориальной (региональной) структуры капитальных вложений.

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.

Инвестиции, в первую очередь реальные инвестиции, т.е. капитальные вложения, играют исключительно важную роль в экономике страны и любого предприятия, так как они являются основой для:

- систематического обновления основных производственных фондов предприятия и осуществления политики расширенного воспроизводства;
- ускорения научно-технического прогресса и улучшения качества продукции;
- структурной перестройки общественного производства и сбалансированного развития всех отраслей народного хозяйства;
- создания необходимой сырьевой базы промышленности;

– гражданского строительства, развития здравоохранения, высшей и средней школы;

- смягчения или решения проблемы безработицы;

– охраны природной среды и достижения других целей.

Перечень, для чего нужны инвестиции, можно было бы продолжить. Таким образом, инвестиции нужны в первую очередь для оздоровления экономики страны и на этой основе решения многих социальных проблем, прежде всего для подъема жизненного уровня населения.

На уровне предприятия капитальные вложения являются необходимым условием его существования. Пренебрегая ими, фирма может увеличить свои прибыли в краткосрочном периоде, но в долгосрочном периоде это приведет к потере прибыли, неспособности фирмы конкурировать на рынке

Тема: Проектирование и ценообразование в строительстве

1. Смета основа ценообразования в строительстве
2. Группировка затрат
3. Затраты и финансирование, результаты застройщика и подрядчика

1. Смета основа ценообразования в строительстве

Исходя из принятых проектных решений устанавливается сметная стоимость в проектируемом строительстве в целом, отдельных объектов и видов работ сметная стоимость показывает размер денежных затрат, которые потребуются для выполнения строительных и монтажных работ, приобретение оборудования, инструмента, инвентаря и осуществления других мероприятий, указанных в проекте.

Для определения сметной стоимости в составе проектно-сметной документации на строительство предприятий, зданий и сооружений разрабатывается сметная документация.

В составе рабочего проекта составляется: сводный сметный расчет, сводка затрат, объектные и локальные сметы, сметы на проектные изыскательные работы и ведомость сметной стоимости объектов, входящих в пусковой комплекс.

В локальных сметах (расчетах) определяется стоимость отдельных видов строительных и монтажных работ, с группированных по конструктивным элементам здания или сооружения. На их основе составляются объектные сметы, которые устанавливают стоимость отдельного здания или сооружения (вместе с относящимися к нему оборудованием и инвентарем). Объектные сметы и сметы на проектные и изыскательные работы служат основой для разработки сводного сметного расчета, определяющего общую сметную стоимость.

Сводка затрат составляется в случаях, когда по проектируемому предприятию или сооружению одновременно предусматриваются средства на жилищное, гражданское и другое строительство. Затраты включаются в сметы в соответствии со сметными нормами и исчисляются по сметным ценам.

Важный шаг в совершенствовании ценообразования в строительстве сделан с переходом на договорные цены. Следующим этапом является внедрение прејскурантов на единицу потребительского эффекта строительной продукции – 1 см² жилой площади.

Сметы служат исходным документом для планирования капитальных вложений в денежном выражении, финансирования строительства, расчетов за выполнение работы. Поскольку сметы выполняют роль цены на продукцию строительного производства, установлен порядок согласно которому сметы, составленные по рабочим чертежам, должны согласовываться заказчиком проекта с генеральной подрядной организацией.

Подлежит согласованию также раздел проекта «Организация строительства». Кроме того заказчик представляет генеральному подрядчику на заключение сводный сметный расчет стоимости строительства и конструктивные решения зданий и сооружений. На этой стадии рассмотрения и согласования проектно-сметной документации заказчик и генподрядчик должны определить договорную цену строительства.

По строительству, осуществляемому двумя и более генеральными подрядчиками, договорная цена устанавливается для каждого генерального подрядчика.

В договорную цену включается: сметная стоимость строительно-монтажных работ, определенная сводным сметным расчетом стоимости строительства предприятия, сооружения, их очередей, пусковых комплексов, или расчетная стоимость этих работ, установленная в ТЭО (ТЭР), часть прочих работ и затрат, относящихся к деятельности подрядчика, а также вызванных организацией строительства во вновь осваиваемых работах; часть общего резерва средств на непредвиденные работы и затраты, включаемого в сводные сметные расчеты строек или в расчетную стоимость строительства, определенную в ТЭО и ТЭР, относится к стоимости строительно-монтажных работ и прочих затрат включенных в договорную цену.

На основе определенной таким образом и согласованной с подрядными и проектными организациями договорной цены уточняется и утверждается полная сметная стоимость строительства в проектах предприятий, зданий, сооружений (или расчетная стоимость в ТЭО и ТЭР). Договорная цена по каждому объекту, входящему в состав стройки, с стоимости строительно-монтажных работ приводится в сводных расчетах стоимости. Полная договорная цена и в том числе, стоимость строительно-монтажных работ указываются за итогом сводного сметного расчета стоимости и строительства. Договорные цены служат основой для заключения договоров подряда, определения объемов строительно-монтажных работ в титульных списках строек, планирования подрядных работ и материально-технических ресурсов, а также для расчетов между заказчиками и подрядчиками.

2. Группировка затрат

Застройщик учитывает затраты нарастающим итогом с начала строительства по фактической стоимости строительных работ, а также по договорной стоимости.

Группировка затрат осуществляется по технической структуре, определяемой сметной документацией. Расходы группируются по статьям строительные работы, работы по монтажу, оборудования, приобретение оборудования, не требующего монтажа, но предназначенного для постоянного запаса; прочие капитальные затраты, затраты не увеличивающие стоимость основных средств.

Затраты не увеличивающие стоимость основных средств делятся на две группы:

- 1) Это затраты, предусмотренные в сводных сметных расчетах стоимости строительства, к ним относят: затраты на подготовку эксплуатационных кадров для основной деятельности строящихся предприятий, расходы перспективного характера геологоразведочные изыскательские и другие связанные со строительством объектов и не включаемые в стоимость строительства, средства, передаваемые на строительство в порядке долевого участия, если построенные объекты перейдут в собственность других предприятий после ввода их в эксплуатацию, расходы, связанные с возмещением стоимости строений и посадок при отводе земельных участков под строительство.
- 2) Увеличивающаяся стоимость основных средств, - это затраты не предусмотренные в сводных сметных расчетах стоимости строительства. Они включают затраты застройщика по объектам не законченным строительством и стоимость безвозмездно переданных другим предприятиям материальных ценностей, расходы по оплате процентов по кредитам банков сверх учетной ставки, убытки по основным средствам строительства, затраты на консервацию

строительства, расходы по сносу, демонтажу и охране объектов, строительство которых прекращено, расходы связанные с уплатой процентов, штрафов, пени, неустоек за нарушение финансовой дисциплины и другие операции.

На основе акта приема – передачи основных средств законченные строительством здания и сооружения, установленное оборудование, законченные работы по реконструкции объектов увеличивающие их первоначальную стоимость, зачисляются в основные средства. Затраты не увеличивающие стоимость основных средств, списываются со счета как «капитальные вложения» за счет соответствующих источников финансирования по мере полного завершения работ.

При подрядном способе работы отражаются у застройщика по договорной стоимости согласно оплаченным или принятым к оплате счетам подрядных организаций на счете «капитального вложения».

При хозяйственном способе отражаются фактически произведенные застройщиком затраты. Расчеты по договору строительства имеют форму авансовых платежей за выполненные элементы работ либо осуществляются после завершения всех работ на объекте строительства.

Договорную стоимость строительства рассчитывают на основе стоимости, определяют в соответствии с проектом, т.е. твердой цены и условий ее изменения с указанием соответствующих факторов индексов и других критериев. Другой способ определения договорной стоимости основан на условиях возмещения фактической стоимости строительства в сумме принимаемых затрат, оцененных в текущих ценах, плюс согласованная прибыль подрядчика или уровень рентабельности работ т.е. открытая цена.

3. Затраты и финансирование, результаты застройщика и подрядчика

- 1) Затраты застройщика на строительство объекта включают: расходы, связанные с капитальными затратами, в том числе строительные работы, приобретение оборудования, работы по монтажу оборудования, а также затраты не увеличивающие стоимость основных средств; расходы связанные с вводом в эксплуатацию или сдачей объекта инвестору; ожидаемые расходы, связанные со строительством и его финансированием, которые застройщик будет производить в соответствии с договором на строительство после окончания строительства объекта и ввода его в эксплуатацию или сдачей инвестору.
- 2) Затраты подрядчика по договору на строительство включают все практически произведенные расходы, связанные с использованием материальных и трудовых ресурсов, основных средств и нематериальных активов, а также других видов ресурсов.

Финансовый результат застройщика по длительности связанной со строительством, образуются как разница между размером средств на его содержание, заложенным в сметах на строящиеся в данной отчетном периоде объекты и фактическими затратами по его содержанию. Если расчеты производятся по договорной стоимости, то в состав финансового результата включается так же разница между этой стоимостью и фактическими затратами по строительству объекта с учетом затрат по содержанию застройщика.

Финансовый результат подрядчика зависит от принятых форм определения дохода. Доход может определяться по отдельным выполненным работам и по объекту строительства.

Тема: Финансирование проектно-изыскательских геологоразведочных работ

1. Особенности финансирования проектно-изыскательских геологоразведочных работ и реализации проектной продукции;
2. Кредитование и финансирование геологоразведочных работ.

1. Особенности финансирования проектно-изыскательских геологоразведочных работ и реализации проектной продукции

Все проектно-изыскательские работы в зависимости от их характера и источников финансирования можно разделить на три группы:

- 1) К первой группе относятся работы, имеющие общегосударственное либо отраслевое и региональное значение и осуществляемые за счет средств государства. Это составление схем развития и размещения отраслей на годного хозяйства и отраслей промышленности, схем развития и размещения производственных или по экономическим районам страны, разработка типовой проектной документации между отраслевого изменения, экспериментальное проектирование, подготовка схем районной планировки и застройки городов и поселков, материалов по изучению и обобщению отечественного и зарубежного опыта в области проектирования и строительства и др.
- 2) Вторая группа охватывает работы, данные с составлением проектно-сметной документации по конкретным стройкам и объектам. Это разработка ТЭО и ТЭР, проектов и рабочих проектов, а так же составление рабочей документации для второго и последующих схем строительства. Эти работы осуществляются за счет средств, предназначенных на капитальные вложения по соответствующим отраслям или стройкам.
- 3) Проектно-изыскательские работы финансируемые за счет средств основной деятельности предприятий и объединений. Это работы по проектированию не стандартизированного оборудования, составлению документации для капитального ремонта зданий, сооружений, оказание технической помощи действующим предприятиям по освоению проектных мощностей и достижению других проектных технико экономических показателей, составление проектов производства работ и др.

Заказчики по типовому и экспериментальному проектированию производственных объектов разработке ТЭО и ТЭР и проектов на новое строительство выступают министерства и ведомства.

Объединения, предприятия и организации являются заказчиками по проектированию технического перевооружения, реконструкции и повышения, а также мероприятий выполненных за счет средств ее основной деятельности.

Типовое проектирование объектов, имеющих хозяйственное значение, индивидуальное проектирование крупных и сложных объектов может осуществляться на конкурсной основе с привлечением высококвалифицированных специалистов.

Проектно-изыскательные работы, выполняются за счет государственных централизованных капитальных вложений, финансируются на основании плана капитального строительства, плана финансирования.

Финансирование разработки ТЭО и ТЭР проектно-изыскательских работ за счет средств фондов объединений, предприятий и организаций осуществляется при:

- Технологическом перевооружение – на основании платежных документов; реконструкции и расширении действующих предприятий, а так же строительстве объектов производственного назначения – на основании договора с приложениями.

Разработка рабочей документации для строительства новых предприятий и сооружений для второго и последующих лет строительства финансируется учреждениями банка по месту нахождения дирекции строящегося предприятия в пределах стоимости этой документации, предусмотренной в сводном сметном расчете, на основании плана капитального строительства, плана финансирования капитальных вложений, копии договора, а так же внутри построенного титульного списка, в котором затраты на проектные работы выделяются отдельной строкой.

Объем работ по проектированию устанавливается на основе сметы на проектные и изыскательские работы, которые прилагаются к договору.

2. Кредитование и финансирование геологоразведочных работ

Геологоразведочные работы осуществляются с целью выявления перспективных запасов и поисков новых минерально – сырьевых баз для действующих, строящихся и проектируемых предприятий, а так же создания резерва разведанных запасов полезных ископаемых для обеспечения дальнейшего развития производительных им страны.

В зависимости от характера и назначения геологоразведочных работ они могут финансироваться за счет бюджетных ассигнований, выделяемых на операционные расходы, средств, предназначенные на капитальные вложения, либо средств основной деятельности горнодобывающих предприятий.

За счет операционных расходов государственного бюджета финансируются региональные геолого-съёмочные и геофизические, гидрогеологические и инженерно-геологические работы, а так же поисковые, разведочные, научно-исследовательские и другие работы по планомерному комплексному изучению геологического строения территории и выявлению месторождений полезных ископаемых.

За счет этих средств осуществляются также работы по строительству и опорному бурению на нефть и газ; бурению сверх глубоких скважин, работы на нельфе морей и океанов, а так же геологоразведочные работы на эксплуатируемых месторождениях, связанных с расширением перспектив этих месторождениях или переводом запасов в более высокие категории.

Работы по разведочному бурению на нефть и газ, геологоразведочные работы связанные с проектированием и строительством горнорудных предприятий, финансируются за счет средств, предназначенных на капитальные вложения.

Часть геологоразведочных работ, непосредственно связанных с производственной деятельностью горнорудных предприятий, выполняются этими предприятиями за счет текущих затрат себестоимости выпускаемой продукции.

Всеми геологическими изысканиями по разведке полезных ископаемых руководит министерство геологии, которое имеет сеть геологических организаций (объединений, экспедиций).

Для финансирования геологоразведочных работ в учреждениях банка представляются следующие документы, геологическое задание, план геологоразведочных работ, по объектный план экспедиции, план финансирования, а также утвержденные нормативы предельной стоимости единицы конечного результата геологического задания по стадиям геологоразведочных работ и копии сметы по каждому объекту.

Геологическое задание содержит данные о стадиях и объектах работ по разведке конкретных видов полезных ископаемых, конечные результаты задания и сроки завершения работ.

На основе геологических заданий геологоразведочные организации разрабатывают проекты и сметы на геологоразведочные работы по конкретным объектам геологического задания.

Проектно сметная документация на геологоразведочные работы, независимо от их сметной стоимости, утверждается объединениями, предприятиями и организациями за исключением важных объектов документацию по которым утверждается министерством.

Оплата выполненных геологоразведочных работ производится со счетов финансирования в меру выполнения заданий по объектам работ.

Тема: Финансирование строительно-монтажных работ осуществляемых подрядным и хозяйственным способом

1. Договорные отношения – основа хозрасчетного финансирования капитального строительства;
2. Материальная ответственность заказчиков и подрядчиков за нарушение договорных обязательств;
3. Комплекс мероприятий по подготовке к строительству.

1. Договорные отношения – основа хозрасчетного финансирования капитального строительства

Порядок финансирования капитального строительства зависит от способа производства работ – подрядного или хозяйственного.

Финансирования строительства, осуществляется подрядным способом, производится в соответствии с договорами подряда, заключаемыми заказчиками, в распоряжении которых выделены капитальные вложения, с подрядными организациями. Такие договоры заключаются на основе *Правил о договорах подряда* на капитальное строительство. Правила определяют порядок заключения и исполнения договоров подряда на капитальное строительство, права и обязанности заказчиков и подрядчиков, их ответственность за выполнение плана ввода, в действие производственных мощностей объектов, зданий и сооружений, а так же жилых домов и других объектов социального назначения. Договор подряда заключается заказчиком с генеральным подрядчиком на весь период строительства новых, расширения, реконструкции и технического перевооружения предприятий, зданий и сооружений или их очередей, а так же на строительство новых и реконструкцию жилых домов и объектов культурно-бытового, назначения и коммунального хозяйства, имеющих утвержденные титульные списки.

Обязанности подрядчика: строительство объектов в установленный срок в соответствии с утвержденной проектно-сметной документацией, требованиями строительных норм и правил, опробование и испытание смонтированного оборудования, проведение совместно с заказчиком комплексного опробования оборудования.

Подрядчик должен сдать рабочей комиссии законченные предприятия, пусковые комплексы и объекты, подготовленные к выпуску продукции и оказанию услуг и осуществить совместно с заказчиком и субподрядными организациями ввод их в действие в установленные сроки.

В обязанности заказчика входят: предоставление генеральному подрядчику площадки для строительства предприятия, здания, сооружения и передача ему утвержденной в установленном порядке проектно-сметной документации, обеспечение своевременного открытия и непрерывного финансирования строительства. Заказчик должен передать генеральному подрядчику комплектно оборудование и материалы поставка которых на него возложена, в соответствии с графиками строго увязанными со сторонами выполнения строительно-монтажных работ и ввода в действие производственных мощностей и объектов.

Если заказчик заключает договоры непосредственно с монтажными или иными специализированными строительными организациями, машиностроительными объединениями, пусконаладочными организациями, то он должен обеспечить выполнение работ по этим договорам в сроки, согласованные с генеральным подрядчиком.

Заказчик осуществляет контроль и технический надзор за соответствие объема, стоимости и качества строительно-монтажных работ проектам и сметам, строительным нормам и правилам. Если будут выявлены отклонения от утвержденной проектно-сметной документации, а так же от рабочей документации (строительных норм и правил), заказчик выдает подрядчику предписание о ликвидации допущенных отклонений, а в необходимых случаях о приостановлении работ и не оплачивает эти работы до устранения установленных отклонений.

Заказчик обеспечивает подлежащие вводу в действие объекты эксплуатационными кадрами и энергоресурсами.

В зависимости от срока выполнения работ и исполнителей различают следующие виды подрядных договоров:

- генеральный договор (заключает заказчик с генеральным подрядчиком на весь объем строительного-монтажных работ по стройке на весь срок строительства с разбивкой по годам);

- дополнительное соглашение (составляется в случаях, когда пересматривается в установленном порядке проектно-сметная документация и титульный список стройки);

- субподрядный договор (заключается генеральным подрядчиком со специализированными организациями - субподрядчиками на выполнение отдельных видов и комплексов работ);

- прямой договор (заказчик заключает непосредственно с мониторинными и специализированными организациями, а так же с поставщиками оборудования на выполнение монтажных и других работ).

Составление договоров подряда возложено на подрядную организацию.

Генеральный договор устанавливает сроки начала и окончания строительства предприятий, пусковых комплексов, очередей и объектов, ввода в действие производственных мощностей и объемов в соответствии с титульными списками. При выполнении работ вахтовым методом в договоре подряда указываются конкретные объекты и виды работ, выполняемых этим методом. Стоимость работ по договору определяется на основе договорных цен на объемы строительства, предусмотренных в сводных сметных расчетах стоимости строительства и расчетной стоимости в технико-экономических обоснованиях (ТЭО) и технико-экономических расчетах (ТЭР) строительства объектов.

При строительстве объектов «под ключ» договоры имеют ряд особенностей. Так строительство «под ключ» жилых домов, детских дошкольных учреждений, школ, а так же других объектов непромышленного назначения производится на основе перечней, утверждаемых организациями – заказчиками совместно с генеральными подрядчиками.

По объектам промышленного назначения перечни объектов, сооружаемых «под ключ», определяются министерствами и ведомствами – заказчиками совместно с министерствами подрядчиками.

В обязанности генеральной подрядной организации входит обеспечение рабочей документацией. С участием заказчика и субподрядных организаций генеральный подрядчик осуществляет пусконаладочные работы.

Субподрядные организации должны вовремя выполнять соответственные комплексы работ и наравне с генеральным подрядчиком отвечать за ввод объектов в эксплуатацию.

2. Материальная ответственность заказчиков и подрядчиков за нарушение договорных обязательств

Невыполнение сторонами обязательств является нарушением государственной дисциплины и влечет за собой их имущественную ответственность. Сторона, не выполнявшая договорное обязательство, уплачивает штрафы, пени, неустойку.

Так если заказчик несвоевременно передает подрядчику проектно-сметную документацию, а так же задерживает передачу подрядной организации документации, необходимой для составления договора подряда, а подрядчик нарушает срок предоставления заказчику проекта договора, или если заказчик несвоевременно направляет подрядной организации подписанный договор, то виновная сторона выплачивает пострадавшей стороне штраф за каждый день просрочки.

При нарушении срока заключения договора подряда виновная сторона уплачивает другой стороне ежедневно пени.

Когда заказчиком нарушаются договорные обязательства по передаче оборудования для монтажа и материалов, он уплачивает подрядчику неустойку.

3. Комплекс мероприятий по подготовке к строительству

Строительство новых объектов начинается только после проведения необходимой подготовки к строительству.

Комплекс мероприятий по подготовке к строительству состоит из трех этапов.

1-й – организационные подготовительные мероприятия.

2-й – внеплощадочные работы.

3-й – внутриплощадочные подготовительные работы.

К организационным подготовительным мероприятиям, проводимые до начала работ на строительной площадке, относятся:

1. Обеспечение строительства проектно-сметной документацией;
2. Выбор площадки строительства и получение земельного участка под строительство;
3. Размещение заказов на строительные материалы и конструкции;
4. Размещение заказов первоочередные поставки оборудования;
5. Решение вопросов о порядке использования местных строительных материалов (песка, щебня, глины и др.);
6. Оформление финансирования капитальных вложений;
7. Выбор строительной организации и заключение с ней договора – подряда.

Тема: Финансирование и кредитование затрат на приобретение оборудования

1. Принципы и условия кредитования и финансирования кредитования, и финансирование затрат на приобретение оборудования
2. Кредитование затрат на приобретение оборудования
3. Лизинговые операции и методы расчета лизинговых платежей

1. Принципы и условия кредитования и финансирования кредитования, и финансирование затрат на приобретение оборудования

Важным фактором ускорения обновления основных фондов служит сокращение времени, протекающего от поставки оборудования на стройку до ввода его в действие. Методы финансирования поставок оборудования определяются его различием по ряду признаков:

- источником поступления – отечественное или импортное;
- по значению объектов – производственные или непроизводственные;
- условиям подготовки для участия в производстве – требующее монтажа или не требующее монтажа;

- техническим признакам;

- крупное технологическое энергетическое и технологическое: оборудование связанное со строительством (реконструкцией) и включенное в сметы строек или не связанное со строительством и не включаемое в сметы.

Независимо от метода представления средств оборудование оплачивается при соблюдении обязательных условий: стройка и соответствующие объекты (для которых предназначено оборудование) должны быть включены в план капитального строительства, обеспечены утвержденной проектно-сметной документацией.

Документы на оплату оборудования должны содержать ссылку на договор (контракт), или заказ или решение правительства, а также обновление цены.

2. Кредитование затрат на приобретение оборудования

Для получения кредита стройки представляют заявление обязательства и срочные обязательства. В срочных обязательствах определяются конкретные сроки и размеры погашения ссуды по всем видам оборудования, поступающего на стройку.

Основанием для кредитования крупного технологического и энергетического оборудования служат (письменные) списки этого оборудования, которые содержат следующие показатели: наименование стройки, объектов, сроки завоза оборудования, наименование видов оборудования, сроки сдачи в монтаж, срок ввода в действие объекта, для которого предназначено оборудование, стоимость оборудования, сведения об утверждении проектов и смет по соответствующим объектам, данные о потребности в кредите по кварталам.

3. Лизинговые операции и методы расчета лизинговых платежей

Лизинг – это вид предпринимательской деятельности, сориентированной на инвестирование временно привлеченных или свободных финансовых средств, когда по контракту финансовой аренды (лизинга) арендодатель (лизингодатель) обязывается купить в собственность определенное контрактом имущество у установленного продавца и дать это имущество арендатору (лизингополучателю) за уплату во временное употребление для предпринимательских целей.

Лизинговые платежи – это сумма, выплачиваемая лизингодателю лизингополучателем, за данное ему право использования имущества. Лизинговые платежи содержат:

- возмещение оплаты лизингодателя за применение им заемные средства;
- ослабление лизинговой собственности за полный срок действия договора лизинга;
- цена выкупаемого имущества, если договором предусмотрена система выплат стоимости в виде частей в составе лизинговых оплат и выкуп.
- комиссионная награда, оплата за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные соглашением лизинга.

Лизинговые платежи оплачиваются в виде отдельных взносов.

Заклучая договор, стороны определяют общую сумму лизинговых платежей, метод начисления, способы их оплаты, форму и периодичность оплаты взносов.

Платежи может осуществляться в компенсированной форме (услугами или продукцией лизингополучателя), денежной форме, а также в смешанной форме. При этом определяется цена или продукции.

Методы начисления лизинговых платежей:

- метод «с закрепленной общей суммой», когда общая сумма платежей начисляется одинаковыми частями в процессе всего срока договора;
- метод «авансовый», когда лизингополучатель при заключении договора оплачивает лизингодателю аванс. Другая часть общей суммы лизинговых платежей начисляется и оплачивается в процессе срока действия договора (как и при начислении платежей с закрепленной общей суммой);
- метод «минимальных платежей», когда в общую сумму платежей включается сумма амортизации лизингового имущества за весь срок действия договора. Оплата за дополнительные услуги лизингодателя, комиссионное вознаграждение и плата за использованные лизингодателем заемные средства предусмотренные договором, а также цена выкупаемого лизингового имущества (если выкуп предусмотрен договором).

Периодичность выплат.

В контракте лизинга стороны определяют периодичность выплат (еженедельно, ежемесячно, ежеквартально, ежегодно), а также сроки внесения уплаты по числам месяца.

Способы уплаты.

По условию сторон взнос может осуществляться одинаковыми долями, в увеличивающихся или уменьшающихся размерах.

Алгоритм расчета.

С уменьшением задолженности по кредиту, полученному лизингодателем для приобретения имущества – предмета договора лизинга, понижается величина

комиссионного вознаграждения лизингодателю, а также и величина платы за использование кредита, если ставка вознаграждения весьма часто вводится сторонами в процентах к непогашенной (неамортизированной) цене имущества.

Исполнять расчеты лизинговых платежей надлежит в соответствующем порядке:

1) Делается расчет размеров лизинговых платежей по годам, если договор лизинга сроком более одного года. Если срок договора меньше одного года (при оперативном лизинге) размеры лизинговых платежей определяются по месяцам;

2) Считается совокупный размер лизинговых платежей за целый срок договора лизинга, как сумма платежей по годам;

3) Считаются размеры лизинговых платежей в соответствии с избранной сторонами периодичностью взносов, а также согласованными ими методами начисления и способом оплаты.

Расчет общей суммы лизинговых платежей исполняется по формуле:

$$\text{ЛП} = \text{АО} + \text{ПК} + \text{КВ} + \text{ДУ} + \text{НДС},$$

где: ЛП – общая сумма лизинговых платежей;

АО – размер амортизационных отчислений, причитающихся лизингодателю в текущем году;

ПК – платеж за применяемые кредитные ресурсы лизингодателем на приобретение имущества – объекта договора лизинга;

КВ – комиссионное вознаграждение лизингодателю за предоставление имущества по договору лизинга;

ДУ – уплата лизингодателю за добавочные услуги лизингополучателю, предусмотренные договором лизинга;

НДС – налог на добавленную стоимость, оплачиваемый лизингополучателем по услугам лизингодателя.

Амортизационные отчисления АО считаются по формуле:

$$\text{АО} = \text{АН} \cdot \text{И}_a \div 100$$

где: АН - балансовая цена имущества – предмета договора лизинга, млн. руб.

И_a - норма амортизационных отчислений, процентов.

Балансовая стоимость имущества определяется в порядке, предусмотренном правилами бухгалтерского учета. Норма амортизационных отчислений принимается в соответствии с «Едиными нормами амортизационных отчислений». По взаимному соглашению стороны договора лизинга вправе употреблять механизм ускоренной амортизации с коэффициентом не выше 2.

В общую сумму лизинговых платежей налога на добавленную стоимость не включается, если лизингополучатель является малым предприятием.

Расчет платы за используемые кредитные ресурсы.

Оплата за используемые лизингодателем кредитные ресурсы на приобретение имущества – рассчитывается по формуле:

$$\text{ПК} = \text{КР} \cdot \text{СТ}_k \div 100, \text{ где:}$$

ПК – оплата за используемые кредитные ресурсы, млн. руб.

СТ_k – ставка за кредит, процентов годовых.

Плата за используемые кредитные ресурсы, в каждом расчетном году, соотносятся со среднегодовой суммой непогашенного кредита в этом году или среднегодовой остаточной стоимостью имущества – предмета договора:

$$КР = Q Ч (ОСн + ОСк) ÷ 2 \text{ где:}$$

КР – кредитные ресурсы. Используемые на приобретение имущества, оплата за которые осуществляется в расчетном году, млн. руб.

ОСн и ОСк – расчетная остаточная стоимость имущества на начало и конец года, млн.руб.

Q – коэффициент, учитывающий долю заемных средств в общей стоимости приобретаемого имущества.

Если для приобретения имущества используются только заемные средства, коэффициент Q=1.

Расчет комиссионного вознаграждения лизингодателю.

Комиссионное вознаграждение может устанавливаться по соглашению сторон в процентах:

а) от балансовой стоимости имущества – предмета договора;

б) от среднегодовой остаточной стоимости имущества.

Согласно этому, расчет комиссионного вознаграждения производится по формуле:

$$КВ = p Ч БС, \text{ где:}$$

p – ставка комиссионного вознаграждения, процентов годовых от балансовой стоимости имущества;

БС – то же что и в формуле 2 или

$$КВ=(ОСн + ОСк) ÷ 2 Ч СТв ÷ 100, \text{ где:}$$

ОСн и ОСк – где СТв – ставка комиссионного вознаграждения, устанавливаемая в процентах от среднегодовой остаточной стоимости имущества.

Расчет оплаты за дополнительные услуги лизингодателя

Оплата за дополнительные услуги в расчетном году рассчитывается по формуле:

$$ДУt = (P + P + \dots + Pn) ÷ T, \text{ где:}$$

ДУt – оплата за дополнительные услуги в расчетном году, млн.руб.

P, P...Pn – расход лизингодателя на каждую предусмотренную договором услугу, млн.руб.

T – срок договора, лет.

Расчет размера налога на добавленную стоимость, оплачиваемого лизингодателем по услугам лизинга.

Оплата за дополнительные услуги в расчетном году рассчитывается по формуле:

$$ДУt= ДУt = (P + P + \dots + Pn) ÷ T,$$

Размер налога на добавленную стоимость определяется по формуле:

$$НДСt = (Bt Ч СТn) ÷ 100, \text{ где:}$$

НДСt – величина налога, подлежащего уплате в расчетном году, млн. руб.

Bt – выручка от сделки по договору лизинга в расчетном году, млн. руб.

СТn – ставка налога на добавленную стоимость, процентов.

В сумму выручки включаются: сумма вознаграждения лизингодателю (КВ), оплата за использованные кредитные ресурсы, оплата за дополнительные услуги лизингодателя и амортизационные отчисления:

$$B_t = A O_t + П K_t + K B_t + Д У_t$$

Состав слагаемых при установлении выручки, определяется законодательством о налоге на добавленную стоимость и определению налогооблагаемой базы.

Расчет размеров лизинговых взносов при их оплате равными долями с оговоренной в договоре периодичностью.

Расчет размера ежегодного лизингового взноса, если договором предусмотрена ежегодная выплата, осуществляется по формуле:

$$ЛВ_r = ЛП \div T, \text{ где}$$

ЛВ_r – размер ежегодного взноса, млн. руб.,

ЛП – общая сумма лизинговых платежей, млн. руб.,

T – срок договора лизинга, лет.

Расчет размера ежеквартального лизингового взноса, если договором лизинга предусмотрена ежеквартальная выплата, осуществляется по формуле:

$$ЛВ_k = ЛП \div T \div 4, \text{ где}$$

ЛВ_k – размер ежеквартального лизингового взноса, млн. руб.,

ЛП – общая сумма лизинговых платежей, млн. руб.,

T – срок договора лизинга, лет.

Расчет размера ежемесячного лизингового взноса, если договором предусмотрена ежемесячная выплата, осуществляется по формуле:

$$ЛВ_m = ЛП \div T \div 12, \text{ где}$$

ЛВ_m – размер ежемесячного лизингового взноса, млн. руб.,

ЛП – общая сумма лизинговых платежей, млн. руб.,

T – срок договора лизинга, лет.

Пример расчета лизинговой сделки по сравнению с другими формами финансирования.

Сравним затраты предприятия на приобретение оборудования, которые предприятие должно понести при различных способах финансирования.

Тема: Кредитование капитальных вложений

1. Сущность кредитования
2. Расчет потребности в кредите и оформлении его получения в коммерческом банке
3. Примеры заполнения кредитных договоров

1. Сущность кредитования

Кредитные отношения банка с предприятием оформляются договором. Субъектами кредитных отношений могут быть предприятия (независимо от форм собственности), являющиеся юридическими лицами, с одной стороны, и коммерческие банки, с другой. Важным условием для заключения такого договора является представление в банк документа налогового органа о том, что он имеет заявление предприятия о желании получить ссуду у данного банка.

Как правило, предприятие пользуется кредитом, предоставляемым банком, в котором открыт его расчетный счет. Но оно вправе получить кредит и в другом банке: переход на договорные кредитные отношения явился важным фактором демократизации хозяйственных связей, позволил наиболее полно использовать экономические методы во взаимоотношениях банка и предприятия с учетом их прав и интересов.

Однако, сфера применения кредитного договора ограничена. Во-первых, кредиторами по такому договору могут выступать только банки и другие кредитные организации и, во-вторых, кредитный договор может устанавливать лишь сугубо денежное обязательство. К договорам, содержащим обязанность предоставить в кредит вещи иные, чем деньги, применяются специальные правила о товарном кредите, имеющем свои особенности, в том числе специальную область применения.

Отличаясь от займа как договор, обязывающий кредитора предоставить деньги займы, кредитный договор, вместе с тем, включает типичные для любого заемного обязательства условия.

После того, как деньги по кредитному договору получены заемщиком, на него возлагаются обязанности возвратить полученную сумму и уплатить проценты на нее. Порядок, сроки и другие условия исполнения таких обязанностей урегулированы правилами о займе. Исходя из этого определено, что к отношениям по кредитному договору применяются правила о займе, если иное не предусмотрено правилами о кредитном договоре или не вытекает из его существа (п. 2 ст. 819). К обязанностям заемщика по кредитному договору подлежат применению, в частности, следующие правила о займе:

- о процентах по договору займа;
- об обязанностях заемщика возвратить сумму займа;
- о последствиях нарушения заемщиком договора займа;
- о последствиях утраты обеспечения возврата суммы займа;
- о целевых займах (ст. 814).

Придается особое значение требованиям к форме кредитного договора. Он должен быть заключен в письменной форме. Несоблюдение письменной формы влечет недействительность этого договора.

Для характеристики кредитного договора существенным является вопрос о том, насколько юридически связаны, с одной стороны, кредитор своим обязательством предоставить кредит, а с другой стороны, заемщик своим обязательством принять предоставленное кредитором. Обязанность предоставить кредит подлежит исполнению кредитором на условиях, предусмотренных договором, и в случае нарушения этой обязанности он несет перед должником ответственность, установленную законом и договором. Отказ кредитора от исполнения этой обязанности допускается, однако, при наличии обстоятельств, очевидно свидетельствующих о том, что предоставленная заемщику сумма не будет возвращена в срок.

К таким обстоятельствам можно отнести, например, наличие у заемщика неудовлетворительной структуры платежного баланса (неплатежеспособность). Основанием для отказа от дальнейшего кредитования заемщика является и нарушение последним предусмотренной договором обязанности целевого использования кредита.

Очевидно, что отказ кредитора от предоставления кредита либо расторжение договора до такого предоставления возможны также при наличии соответствующих обстоятельств, предусмотренных общими положениями ГК об обязательствах.

В отличие от кредитора заемщик менее жестко связан своими обязанностями, возникающими из кредитного договора, до получения суммы займа. По общему правилу заемщик вправе отказаться от получения кредита, предварительно уведомив об этом кредитора до установленного договором срока предоставления кредита. Из этого правила законом, иными правовыми актами или договором могут быть сделаны исключения.

Здесь также предусмотрено право заемщика отказаться от получения кредита с предварительным уведомлением кредитора. Но в случаях, когда заемщик является юридическим лицом, он обязан возместить кредитору убытки, причиненные отказом от получения кредита.

Наконец, выделим особенности кредитного договора:

1. Одной стороной такого договора — кредитором обязательно выступает банк или другое кредитное учреждение, имеющее соответствующую лицензию.

2. Если по договору займа возможна передача заемщику (должнику) денег или вещей, кредитный договор допускает передачу в собственность (полное хозяйственное ведение или оперативное управление) только определенной суммы денежных средств.

3. В качестве обеспечения своевременного возврата кредита банки и другие кредиторы по кредитному договору принимают залог, поручительство (гарантию) и обязательства в других формах, принятых банковской практикой.

4. Должник по этому договору обязан предоставить банку возможность контроля за обеспеченностью кредита, причем невыполнение обязательств по обеспечению возврата кредита является основанием для его досрочного взыскания.

5. В отличие от договора займа, кредитный договор содержит указание на цели использования заемных средств.

6. Договор банковской ссуды должен быть заключен в письменной форме.

7. В соответствии с действующим законодательством денежные средства по договору банковской ссуды могут быть предоставлены предприятию-заемщику только путем безналичного перечисления.

По кредитному договору банк обязуется предоставить предприятию определенную сумму денежных средств в сроки, в размере и под обеспечение, согласованное сторонами (см. приложение 1). Предприятие обязуется использовать полученные средства на предусмотренные в договоре цели, своевременно погашать полученную ссуду вместе с процентами и предоставлять банку возможность контроля за ее целевым использованием и обеспеченностью. В случаях, предусмотренных кредитным договором, банку может быть предоставлено право бесспорного списания задолженности по ссуде с расчетного счета предприятия-заемщика. Размер платы за пользование кредитом устанавливается в договоре по соглашению сторон.

Таким образом, в кредитном договоре определяются права и обязанности банка и конкретного ссудозаемщика с учетом характера предоставляемого кредита и финансово-хозяйственного положения предприятия, экономическая ответственность сторон за нарушение принятых обязательств.

Развитие рыночных отношений существенно изменило права банков и предприятий в определении объектов кредитования: в настоящее время ими могут быть любые потребности предприятия. В кредитных отношениях устранены имевшиеся при государственной банковской системе ограничения. Во главу угла поставлена эффективность кредита, а также материальная заинтересованность как предприятия, так и банка.

Несмотря на это, банковским кредитом не должны покрываться финансовые потребности предприятий, вызванные убытками: произведенная продукция, не имеющая сбыта, неиспользуемые остатки товарно - материальных ценностей.

К сожалению, в сложившейся ситуации в экономике многие коммерческие банки ограничивают свою деятельность главным образом краткосрочными ссудами на посреднические мероприятия. Это не способствует эффективному использованию кредитных ресурсов в интересах производства и укреплению денежного обращения.

Отмечу, что содержание кредитного договора определяется сторонами самостоятельно. В качестве необходимых условий в нем должны предусматриваться:

- цель кредитования;
- размер кредита;
- сроки и другие условия выдачи и погашения ссуд;
- способы обеспечения кредитного обязательства;
- процентные ставки за кредит;
- ответственность сторон;
- перечень расчетов и сведений, необходимых для кредитования;

— сроки их представления.

Более подробно остановимся на видах кредитов. Коммерческие банки предоставляют своим клиентам разнообразные виды кредитов, которые можно классифицировать по различным признакам.

Прежде всего по основным группам заемщиков:

- кредит хозяйству;
- населению;
- власти.

По назначению (направлению) различают кредит:

- потребительский;
- промышленный;
- торговый;
- сельскохозяйственный;
- инвестиционный;
- бюджетный.

В зависимости от сферы функционирования банковские кредиты, предоставляемые предприятиям всех отраслей хозяйства (т. е. хозяйствующим субъектам), могут быть двух видов:

1. ссуды, участвующие в расширенном воспроизводстве основных фондов;
2. кредиты, участвующие в организации оборотных фондов.

Последние, в свою очередь, подразделяются на кредиты, направляемые в сферу производства, и кредиты, обслуживающие сферу обращения.

По срокам пользования кредиты бывают:

1. до востребования;
2. срочные.

Последние, в свою очередь, подразделяют на краткосрочные (до 1 года); среднесрочные (от 1 до 3 лет); долгосрочные (свыше 3 лет).

Как правило, кредиты, формирующие оборотные фонды, являются краткосрочными, а ссуды, участвующие в расширенном воспроизводстве основных фондов, относятся к средне - и долгосрочным кредитам.

По размерам различают кредиты крупные, средние и мелкие.

По обеспечению:

необеспеченные (бланковые) кредиты и обеспеченные, которые, в свою очередь, по характеру обеспечения подразделяются на залоговые, гарантированные и застрахованные.

По способу выдачи банковские ссуды можно разграничить на ссуды компенсационные и платежные. В первом случае кредит направляется на расчетный счет заемщика для возмещения последнему его собственных средств, вложенных либо в товарно-материальные ценности, либо в затраты. Во втором случае банковская ссуда направляется непосредственно на оплату расчетно-денежных документов, предъявленных заемщику к оплате по кредитуемым мероприятиям.

По методам погашения различают банковские ссуды, погашаемые в рассрочку (частями, долями), и ссуды, погашаемые единовременно (на одну определенную дату).

По валюте кредита выделяют:

- рублевые ссуды;
- валютные кредиты.

Подводя итог, скажу, что под системой банковского кредитования

понимаются совокупность элементов, определяющих организацию кредитного процесса и его регулирование в соответствии с принципами кредитования. В качестве составляющих элементов она включает в себя:

- порядок и степень участия собственных средств заемщиков в кредитуемой операции;

- целевое назначение кредита;
- методы кредитования;
- формы ссудных счетов;
- способы регулирования ссудной задолженности;

формы и порядок контроля за целевым и эффективным использованием ссудных средств и своевременным их возвратом.

2. Расчет потребности в кредите и оформлении его получения в коммерческом банке

В условиях перехода экономики на рыночные отношения кредит претерпел определенную эволюцию под влиянием коммерческих банков. Коммерческие банки предпочитают предоставление кредита заемщикам в форме кредитного договора.

Кредитный договор — документ, свидетельствующий о достигнутом соглашении между банком (кредитором) и заемщиком на предоставление кредита. Согласно кредитному договору банк (кредитор) берет на себя обязательство предоставить кредит на сумму, указанную в договоре и на определенный срок, а также открыть счет клиенту. В свою очередь, заемщик обязуется использовать кредит на конкретные цели, предоставить в залог имущество и выдать гарантии погашения задолженности в установленный срок, а также выплачивать банку проценты за ссуду. При заключении кредитного договора нужно договариваться об оптимальном размере процентов за кредит, сопоставляя его со ставкой рефинансирования Центрального банка.

Задача:

Расчет потребности в кредите и оформление его получения в коммерческом банке

Правление районного потребительского общества (райпо) в прошлом году начало строить два объекта: универсам торговой площадью 250 кв. м (проект 78-4) и магазин-склад по торговле строительными материалами и хозяйственными товарами (проект 77-25).

В связи с инфляцией, повышением цен на строительные материалы и удорожанием строительно-монтажных работ райпо сумело в первом квартале текущего года лишь завершить строительство универсама и сдать его в эксплуатацию. На завершение же строительства магазина-склада денежных средств не оказалось. Фонд финансирования капитальных вложений и фонд развития потребительской кооперации в райпо израсходованы.

Возникла ситуация: либо использовать банковский кредит на завершение строительства магазина-склада, либо законсервировать строительство до накопления средств.

Правление райпо приняло решение завершить строительство за счет кредита банка и поставило перед специалистом-финансистом задачу определить потребность в кредите, рассчитать эффективность использования кредита и подготовить необходимые документы для оформления получения банковского кредита, если он будет экономически эффективным.

Требуется решить эту задачу, используя приведенные ниже исходные данные и методические рекомендации, и по результатам расчетов подготовить служебную записку правлению райпо для принятия решения.

Исходными для решения этой ситуации являются следующие данные:

- 1) сметная стоимость строительства магазина-склада, принимаемая по данным паспорта проекта 77-25 (помещен в Каталоге типовых проектов Центросоюзпроекта), составляет тыс. руб.;

Таблица 7

Вариант	1	2	3	4	5	6	7	8	9	0
Сметная стоимость	300 0	350 0	150 0	260 0	345 0	406 0	200 0	500 0	270 0	410 0

- 2) освоение капитальных вложений на строительство магазина-склада составляет 30%;
- 3) остаточная неосвоенная сметная стоимость, проиндексированная с учетом инфляции текущего года;
- 4) отчисления от прибыли в фонд финансирования капитальных вложений в текущем году составляют 1,2 млн. руб.; амортизационные отчисления — 0,75 млн. руб.

Требуется:

1. Определить сметную стоимость незавершенного строительства магазина-склада, т.е. объем капитальных вложений на новое строительство объекта.
2. Определить потребность в кредите с учетом использования собственных средств.

Расчет сметной стоимости незавершенного строительства

Таблица 8

Наименование объекта	Сметная стоимость строительства, тыс. руб.	Освоено за прошлый год		Остаток неосвоенной сметной стоимости, тыс. руб.	Индекс удорожания на инфляцию	Сметная стоимость незавершенного строительства, тыс. руб.
		тыс. %	сумма, тыс. руб.			
1.						
2.						

Расчет потребности в долгосрочном кредите на капитальные вложения на 200_г
Таблица 9

_____ (наименование учреждения банка)

_____ (наименование предприятия, организации, объединения)

_____ (район, область, край, республика)

млн.руб.

Показатели	Код	Предыдущий год 200_г.		Планируемый год 200_г. план
		план	ожидаемое выполнение	
1	2	3	4	5
<i>I. Капитальные вложения</i>				

в том числе:				
1. Капитальные вложения, всего				
из них:				
1.1. Централизованные капитальные вложения				
1.2. Нецентрализованные капитальные вложения				
из них:				
- на техническое перевооружение и реконструкцию				
- на строительство предприятий, жилья и объектов социального назначения				
- на кооперативное жилищное строительство				
- другие расходы				
//. <i>Источники финансирования капитальных вложений,</i>				
всего				
в том числе:				
1. Централизованные фонды, в том числе бюджетные ассигнования				
2. Собственные средства предприятия (включая остатки собственных средств на начало года), всего				
в том числе (по источникам):				
3. Собственные средства жилищно-строительной кооперации				
4. Другие источники				
III. <i>Долгосрчный кредит,</i> всего (раздел I минус раздел II)				
в том числе:				
- на централизованные капитальные вложения				
- на нецентрализованные капитальные вложения				
из них:				
- на техническое перевооружение и реконструкцию				
- на строительство жилья и объектов социально-культурного назначения				
- на кооперативное строительство				
- на другие расходы				
IV. <i>Долгосрчный кредит на завершение мероприятий, осуществляемых сверх плана из нецентрализованных капитальных вложений</i>				
V. <i>Потребность в кредите на покрытие недостатка средств фонда развития производства, науки и техники, на капитальные вложения</i>				

Руководитель банка _____

Руководитель предприятия _____

3. Примеры заполнения кредитных договоров

Тема: Экономическая эффективность капитальных вложений

1. Сущность экономической эффективности
2. Определение общей экономической эффективности
3. Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений

1. Сущность экономической эффективности

Под экономической эффективностью общественного производства понимается отношение результатов производства эффективности и затрат применяемых ресурсов.

Повышение эффективности производства предполагается достижение наибольших результатов при наименьших затратах.

Критериями оценки экономической эффективности общественного производства является максимизация национального дохода по отношению затратам на производстве.

Экономическая эффективность по народному хозяйству складывается из эффектов полученных из его звеньев, отраслей, объединенных предприятий и организаций.

2. Определение общей экономической эффективности

Эффективность каждого вышестоящего звенья общественного производства значительной меры определяется эффективностью нижестоящего звена.

Конечным результатом развития общественного производства и сферы общественной жизни является достижение социальных целей в этой связи. Например, рыночная экономика должна быть не самоцелью средством достижения социальных целей.

Общая экономическая эффективность капитальных вложений рассчитывается:

- 1) По отдельным расчетам проекта, объектом производственного предприятия;
- 2) По хозяйственным объединениям, отраслям, подотраслям;
- 3) По народному хозяйству страны.

3. Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений

Объем капитальных вложений направляемых на новое строительство определяется, как отношение прибыли капитального вложения:

$$\varepsilon = \frac{\Pi}{K}$$

Срок окупаемости капитальных вложений рассчитывается по формуле:

$$T = \frac{K}{\Pi}$$

Где T – срок окупаемости,
K – капитальное вложение,
Π – прибыль

Полученные в результате расчеты сравнивают с нормативами и ниже с результатами предшествующих периодов.

Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений рассматривается при сопоставлении неполных вариантов, проектов. Показателем сравнительной экономической эффективности капитальных вложений является минимальная приведенная затрата. Приведенные затраты по каждому представляет собой сумму текущих затрат и капитальных вложений, приведенных в одинаковой размерности в соответствии с нормативом эффективности. Сравнительная экономическая эффективность рассчитывается по следующей формуле:

$$C + E_n * K \Rightarrow \min$$

Где C – текущие затраты по исходному варианту,
 E_n – нормативный коэффициент эффективности капитальных вложений,
 K – капитальное вложение по каждому варианту.

Наиболее экономичными является вариант у которого сумма затрат меньше чем у других.

Срок окупаемости дополнительных капитальных вложений определяется по формуле:

$$T_d = \frac{K_y}{C_1 + C_2}$$

Где K_y – дополнительные затраты
 C_1, C_2 – разница в затратах

Тема: Анализ инвестиционных проектов

1. Разработка вариантов инвестиционных проектов
2. Методы оценки инвестиционных проектов
3. Сравнительная характеристика описанных методов
4. Анализ альтернативных проектов
5. Сравнительный анализ проектов различной продолжительности
6. Анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции и риска
7. Оптимизация распределения инвестиций по нескольким проектам

1. Разработка вариантов инвестиционных проектов

Разработка инвестиционного проекта является сложной процедурой, состоящей из следующих этапов:

1. Формулировка инвестиционного проекта. На данном этапе руководство предприятия, проанализировав его текущее финансовое состояние и положение на рынке, выделяет первоочередные задачи и наиболее перспективное направление развития.

2. Сбор исходной информации для разработки проекта:

- 1. Данные о предприятии;
- 2. Финансовая информация;
- 3. Данные о персонале;
- 4. Юридические документы;
- 5. Информация о нематериальных активах;
- 6. Экономические данные;
- 7. Технические данные.

3. Разработка технической части проекта. Техническая часть проекта должна включать в себя организационную структуру и физический план выпуска конкретной

продукции (работ, услуг), определение соответствующих инвестиционных издержек, а также издержек, возникающих на этапе эксплуатации.

Основными задачами, решаемыми при разработке технической части проекта, являются:

1. Определение технологии, наиболее подходящей с точки зрения целей проекта
2. Анализ внешних и внутренних факторов производства.
3. Проверка соответствия необходимых ресурсов и ресурсов, имеющихся в наличии либо потенциально доступных.
4. Определение себестоимости производимой, продукции (работ, услуг)

4. Маркетинговый анализ. Цель маркетингового анализа в рамках разработки инвестиционного проекта заключается в ответе на следующие вопросы:

- - На какой рынок сфокусирован проект?
- - Возможно ли продать продукт, являющийся результатом реализации проекта?
- - Возможно ли получить от этого планируемый объем прибыли, оправдывающий инвестиционный проект?

Маркетинговый анализ должен также содержать характеристику целевого, рынка, анализ потребителей и конкурентов. На основе результатов маркетингового анализа разрабатывается маркетинговый план. В нем определяется маркетинговая стратегия проекта. Маркетинговый план должен быть составной частью проекта.

5. Коммерческий анализ. На основе оцененных в технической части проекта инвестиционных издержек, а также издержек, возникающих на этапе эксплуатации и доходов, оцененных в рамках плана сбыта на этапе маркетингового анализа, осуществляется оценка коммерческой эффективности инвестиционного проекта. Расчет показателей коммерческой эффективности основывается на следующих принципах:

- используются предусмотренные проектом (рыночные) текущие или прогнозные цены на продукты, услуги и материальные ресурсы;
- денежные потоки рассчитываются в тех же валютах, в которых проектом предусматриваются приобретение ресурсов и оплата продукции;
- заработная плата включается в состав операционных издержек,
- если проект предусматривает одновременно и производство, и потребление некоторой продукции при расчете учитываются налоги, сборы, отчисления и т.п.

Коммерческая эффективность проекта определяется соотношением финансовых затрат и доходов, обеспечивающих требуемую норму доходности. Для оценки коммерческой эффективности все денежные потоки инвестиционного проекта разделяют по трем видам деятельности: инвестиционной, операционной и финансовой.

6. Финансовый анализ. Финансовый раздел инвестиционного проекта состоит из следующих пунктов:

- 1. Анализ финансового состояния предприятия в течение трех (лучше пяти) предыдущих лет работы предприятия
- 2. Анализ финансового состояния предприятия в период подготовки инвестиционного проекта,
- 3. Прогноз прибылей и денежных потоков.
- 4. Оценка финансовой эффективности инвестиционного проекта.

7. Экологический анализ. Экологический анализ при разработке инвестиционного проекта должен включать в себя:

- идентификацию опасных производственных процессов и процессов с использованием токсичных материалов;
- оценку нормативной потребности в буферной зоне между предприятием и жилыми районами; анализ воздействия технологии на окружающую среду;
- анализ возможных опасностей, возникающих из-за неправильного использования выбранной технологии, неосторожности и т.д.

8. Анализ рисков. Анализ рисков предполагает учет всех изменений внешних и внутренних факторов реализации проекта, в том числе, политических, административных, нормативных, экономических, финансовых, социальных, экологических и др., как в сторону ухудшения, так и в сторону и улучшения.

В процессе реализации проекта подвержены изменению следующие элементы: стоимость сырья и комплектующих, стоимость капитальных затрат, стоимость обслуживания, стоимость продаж, цены и т. д. В результате выходной параметр, например, прибыль будет случайным. Иногда в процессе анализа риска ограничиваются анализом сценариев.

2. Методы оценки инвестиционных проектов

Главный недостаток простых методов оценки эффективности инвестиций заключается в игнорировании факта неравноценности одинаковых сумм поступлений или платежей, относящихся к разным периодам времени. Понимание и учет этого фактора имеет важное значение для корректной оценки проектов, связанных с долгосрочным вложением капитала.

С учетом этого фактора следует выделить два главных положения:

- с точки зрения продавца, сумма денег, получаемая сегодня, больше той суммы, получаемой в будущем;
- с точки зрения покупателя, сумма платежей, производимых в будущем, эквивалентна меньшей сумме, выплачиваемой сегодня.

При этом надо особо подчеркнуть тот факт, что изменение ценности денежных сумм происходит не только в связи с инфляцией.

Проблема адекватной оценки привлекательности проекта, связанного с вложением капитала, заключается в определении того, насколько будущие поступления оправдают сегодняшние затраты. Поскольку принимать решение приходится «сегодня», все показатели будущей деятельности инвестиционного проекта должны быть откорректированы с учетом снижения ценности (значимости) денежных ресурсов по мере отдаления операций, связанных с их расходом или получением. Практически корректировка заключается в приведении всех величин, характеризующих финансовую сторону осуществления проекта, в масштаб цен, сопоставимый с имеющимся «сегодня». Операция такого пересчета называется «дисконтированием» (уценкой).

Расчет коэффициентов приведения в практике оценки инвестиционных проектов производится на основании так называемой, «ставки сравнения» (коэффициента дисконтирования или нормы дисконта). Смысл этого показателя заключается в изменении темпа снижения ценности денежных ресурсов с течением времени. Соответственно значения коэффициентов пересчета всегда должны быть меньше единицы.

Сама величина ставки сравнения (СС или Кд) складывается из трех составляющих:

$$СС - Кд = И + ПР + Р$$

где СС=Кд - ставка сравнения или коэффициент дисконтирования, И - темп инфляции, ПР - минимальная реальная норма прибыли, Р - коэффициент, учитывающий степень риска.

Под минимальной нормой прибыли, на которую может согласиться предприниматель (ставка отказа, отсекающего) понимается наименьший гарантированный уровень доходности, сложившийся на рынке капиталов, т.е. нижняя граница стоимости капитала.

Более точный расчет ставки сравнения может потребовать учета не только существующего темпа инфляции (И), но и возможного его изменения в течение рассматриваемого периода (срока жизни проекта). Для этого в формулу (15) должен быть введен поправочный коэффициент I_p , который в случае ожидаемого роста темпов инфляции, будет иметь положительное значение. В случае предполагаемого их снижения такая поправка приведет к уменьшению общей величины ставки сравнения.

Для действующих предприятий, осуществляющих инвестиции, в качестве коэффициентов дисконтирования рекомендуется использовать средневзвешенную стоимость постоянного (акционерного или долгосрочного заемного) капитала, определяемую на основании величины дивидендных или процентных выплат. Методы дисконтирования с наибольшим основанием могут быть отнесены к стандартным методам анализа инвестиционных проектов, фиксации, однако наибольшее распространение получили расчеты показателей чистой текущей стоимости проекта и внутренней нормы прибыли.

Наконец, отметим, что применение методов дисконтирования чистых потоков денежных средств позволяет более корректно, с учетом фактора времени, определить срок окупаемости проекта.

Чистый дисконтированный доход

В опубликованных работах используются следующие термины для названия этого критерия:

- чистый дисконтированный доход;
- чистая текущая стоимость;
- чистая дисконтированная стоимость;
- общий финансовый итог от реализации проекта;
- текущая стоимость;
- чистая текущая стоимость проекта;
- чистая приведенная стоимость;
- чистый дисконтированный доход или интегральный эффект и т.д.

Во всех перечисленных работах этот критерий имеет одинаковую аббревиатуру - NPV (Net present value), и в ряде случаев различные алгоритмы для расчета.

Официальное название критерия - «Чистый дисконтированный доход», по мнению многих авторов, неудачно по двум причинам:

1. Для целого ряда объектов, например предназначенных для медицинского обслуживания населения, социальной сферы, престижных сооружений величина этого критерия может быть отрицательной за весь расчетный период, т.е. затраты на строительство и эксплуатацию превысят доходы.
2. В развитых странах в соответствии с работой вместо широко используемого в отечественной литературе понятия «дисконтирования» используется термин «актуализация».

Поэтому у рассматриваемого критерия целесообразно изменить название на более подходящее, например, на «Общий финансовый итог».

Суть критерия состоит в сравнении текущей стоимости будущих денежных поступлений от реализации проекта с инвестиционными расходами, необходимыми для его реализации. В общем виде величина NPV определяется следующим соотношением:

$$NPV = - \sum_{i=te}^{i=tr} Zi \frac{1}{(1+E)^i} + \sum_{i=te}^{i=tr} Di \frac{1}{(1+E)^i}$$

где:

- tr продолжительность расчетного периода;
- te период начала эксплуатации объекта;
- Zi затраты капитала на капитальное строительство объекта;
- Di доходы за период эксплуатации объекта;
- E норма дисконта;
- i шаг расчета.

При расчете величины этого критерия следует обратить внимание на соответствие шага расчетного периода (шага расчета) с условием предоставления кредита. Желательно, чтобы шаг расчета был равен или кратен сроку начисления процентов за кредит.

Соотношение может быть записано в разной форме. Например, NPV приравнивается сумме потоков платежей, тогда инвестиционные расходы включаются в поток платежей со знаком минус.

Вводится понятие «чистого дохода» или «чистого потока денежных средств» (NCF).

Эффективность инвестиций определяется прежде всего соотношением результатов осуществления проекта и затрат, необходимых для достижения этих результатов. При этом выбор конкретной схемы финансирования затрат должен быть признан вторичным, «внешним» обеспечением его деятельности.

Разность между чистыми потоками и оттоками денежных средств (т.е. потоками без учета источников финансирования) представляет собой чистый доход проекта (ЧД) на данном отрезке срока жизни. Как правило, он формируется за счет прибыли от операций (ПО) и амортизационных отчислений (АО) за вычетом инвестиционных затрат (ИЗ) и налоговых выплат (Н):

$$ЧД = ПО + АО - ИЗ - Н$$

Две положительные составляющие чистого потока денежных средств олицетворяют собой в первом случае (прибыль) доход от текущей деятельности, во втором (амортизация) - возмещение первоначальных инвестиций в постоянные активы

Если накопленная в течение всего срока жизни проекта сумма чистых доходов отрицательна, это свидетельствует об убыточности проекта, т.е. его неспособности полностью возложить инвестированные средства, не говоря уже о выплате хотя бы минимальной ренты потенциальным инвесторам.

Интерес представляет, прежде всего, сопоставление чистого суммарного дохода с полными инвестиционными издержками. Таким образом, потенциальный инвестор (акционер или ссудодатель) может определить максимально возможный общий уровень доходности вложенного капитала.

В то же время для владельца проекта или собственника более значимым будет расчет чистого дохода с учетом того, что часть последнего может быть направлена на выплату процентов и погашение внешней задолженности.

Расчет чистых доходов в первом случае производится с помощью специальной формы. В этой и следующей таблицах использована информация трех базовых форм финансовой оценки. Чистые доходы для собственного капитала (с точки зрения владельцев проекта) определяются. Важно отметить, что денежные средства, включаемые учредителями предприятия или акционерами (увеличение собственного капитала) и выплаты по кредитам, осуществляемые за счет собственных средств проекта, рассматриваются как отток, т.е. факторы капитала.

Для того, чтобы адекватно оценить проект с точки зрения эффективности использования инвестиционных средств, нужно все потоки будущих поступлений и платежей привести в сопоставимый вид с учетом влияния фактора времени. Пересчет указанных величин на один - «сегодняшний» - момент времени, каковым является момент начала осуществления проекта, производится с помощью коэффициентов приведения (DF - фактор дисконтирования). Значения этих коэффициентов для этого интервала планирования проекта рассчитываются по заданной величине ставки сравнения (СД) с использованием известной модифицированной формулы сложных процентов:

$$DF(t) = \frac{1}{(1 + RD)^t}$$

где t - порядковый номер интервала планирования (при условии, что за нулевой принят интервал начала осуществления проекта, т.е. DF(0)=1).

После того, как все значения чистых потоков денежных средств проекта будут умножены на соответствующий коэффициент DF, подсчитывается их сумма. Полученная величина представляет собой показатель чистой текущей (приведенной) стоимости NPV - чистая настоящая ценность проекта:

$$NPV = NCF(0) + NCF(1) * DF(1) + \dots + NCF(n) * DF(n)$$

где NCF - чистый поток денежных средств.

Экономический смысл чистого дисконтированного дохода можно представить как результат, получаемый немедленно после принятия решения об осуществлении данного проекта, так как при ее расчете исключается воздействие фактора времени.

Положительное значение NPV считается подтверждением целесообразности инвестирования денежных средств в проект, а отрицательное, напротив, свидетельствует о неэффективности их использования. Очевидно, из двух вариантов осуществления проекта должен быть выбран тот, у которого показатель NPV будет больше.

Значительное влияние на итоговый результат расчета, а следовательно, и на его интерпретацию будет оказывать выбор ставки сравнения. Кроме того, как очевидно, чем дальше отнесены во времени (относительно нулевого интервала) планируемые поступления и платежи, тем меньшее влияние они оказывают на величину показателя NPV за счет экспоненциального роста знаменателя в формуле расчета $DF(t)$.

Некоторые компоненты инвестиционного проекта могут иметь определенную стоимость, и после окончания срока жизни последнего. Это относится, прежде всего, к остаточной стоимости постоянных активов и оборотному капиталу (величина последнего включает в себя стоимость запасов, незавершенной и годовой продукции, а также счета к получению за вычетом краткосрочных обязательств).

Необходимость учета конечной, остаточной или ликвидационной стоимости проекта обусловлена тем, что она представляет собой капитал, аккумулированный в неликвидной (неденежной) форме и потенциально способный приносить прибыль. При определении ликвидационной стоимости предполагается, что все имущество может быть реализовано по ценам не ниже цены приобретения или создания, с учетом уже начисленного износа.

Как правило, момент расчета ликвидационной стоимости столь отдален от начала осуществления проекта, что эта величина не может оказать существенного влияния на принимаемое решение. Если же она представляет собой значительную сумму, ее дисконтированное значение обязательно должно добавляться к текущей стоимости проекта.

Остаточная стоимость проекта в примере, используемом в данной работе для иллюстрации применения методов оценки согласно данным балансового отчета составляет 1509,1 денежной единицы. Из этой суммы надо вычитать накопления свободных денежных средств в размере 212,9 денежных единиц, поскольку они уже учтены в чистом суммарном доходе. В данном случае учет ликвидационной стоимости позволит существенно увеличить показатели NPV проекта.

Одним из основных факторов, определяющих величину чистой текущей стоимости проекта, безусловно, является масштаб деятельности, проявляющийся в «физических» объемах инвестиций, производства или продаж. Отсюда вытекает естественное ограничение на применение данного метода для сопоставления различающихся по этой характеристике проектов: большее значение NPV не всегда будет соответствовать более эффективному варианту капиталовложений. В подобных случаях рекомендуется использовать показатель рентабельности инвестиций, называемый также коэффициентом чистой текущей стоимости (NPVR), который представляет собой отношение чистой текущей стоимости проекта к дисконтированной стоимости инвестиционных затрат (PVI):

$$NPVR = \frac{NPV}{PVI}$$

Учет инвестиционных расходов обычно не имеет различающихся алгоритмов за исключением одного случая, когда их необходимо определить или для всех затраченных средств, или только для заемного капитала. Для определения доходов используются существенно различающиеся расчетные схемы.

Необходимость учета ликвидной стоимости основных производственных фондов при определении критерия «Чистый дисконтированный доход» определяется назначением инвестиции. В случае замены оборудования, срок службы которого соответствует продолжительности расчетного периода, учет его ликвидной стоимости необходим.

Источники финансирования проектов разделяются на две основные группы:

1. Собственный капитал - средства, предоставляемые акционерами (учредителями), который должен быть увеличен в результате реализации и последующей эксплуатации исследуемого объекта.
2. Заемный капитал - кредит банков, государства, местных органов власти или других компаний, который должен быть погашен вместе с задолженностью в установленном в контракте порядке и в заданные сроки.

Результатом инвестиций, с финансовой точки зрения, является погашение кредитной задолженности и выплаты дивидендов акционерам. При этом, по мере погашения кредита, как указывалось выше, увеличивается стоимость акционерного капитала. Акционер, получая дивиденды за акции, в любой момент может продать свои акции. Причем, чем позже он это сделает, тем более высокой будет стоимость акций. Естественно сказанное справедливо, если экономическое положение действующего предприятия соответствует или близко к величинам, рассчитанным при оценке инвестиционной привлекательности проекта. Тогда критерии оценки эффективности капитальных вложений должны быть определены только для заемного капитала и предназначены для партнеров, его предоставивших. Основными для акционеров являются критерии эффективности использования акционерного капитала. Но в ряде случаев трудно провести такое разделение, так как оно определяется целью инвестирования.

Если цель инвестиций - замена оборудования, то при расчете критериев эффективности капитальных вложений должен учитываться весь затраченный капитал.

Таким образом, критерий «Чистый дисконтированный доход», как и все остальные критерии рассматриваемой группы оценки эффективности капитальных вложений, формально может иметь шесть различных значений для всех затраченных или только для заемных средств:

- без учета амортизационных отчислений;
- с учетом амортизационных отчислений;
- с учетом амортизационных отчислений и ликвидной стоимости основных производственных фондов.

Очевидно, что если предусматривается постоянное расширение производства, увеличение номенклатуры и объемов готовой продукции (расширения сферы услуг), создание сети дочерних предприятий за счет использования амортизационных отчислений, то для расчета величины критериев рассматриваемой группы следует из доходов за период эксплуатации объекта исключить амортизационные отчисления и учесть увеличение затрат капитала за период эксплуатации объекта.

3. Сравнительная характеристика описанных методов

Ответ на вопрос, чем привлекает инвестора тот или иной инвестиционный проект может быть дан в самой общей абстрактной форме. Действительно, невозможно свести все множество факторов в сочетании различных интересов потенциальных участников к одному лишь экономическому аспекту инвестиционного проекта. В условиях, когда внешнее окружение проекта характеризуется общей нестабильностью, несовершенством законодательной системы и неразвитостью рыночных отношений (прежде всего, рынка капиталов), подобный подход становится капиталопасным.

В условиях совершенной конкуренции критерием эффективности инвестиционного проекта является уровень прибыли, полученной на вложенный капитал. При этом под прибылью, рентабельностью или доходностью следует понимать не просто прирост

капитала, а такой темп увеличения последнюю, который, во-первых, полностью компенсирует общее (информационное) изменение покупательной способности денег в течение рассматриваемого периода, во-вторых, обеспечит минимальный гарантированный уровень доходности, и, в-третьих, покрывает рынок инвестора, связанный с осуществлением проекта.

Очень часто в данном контексте используется понятие, «стоимости капитала». С одной стороны, для предпринимателя (заемщика) стоимостью капитала является величина процентной ставки, которую он должен будет заплатить за возможность использования финансовых ресурсов в течение определенного периода времени, с другой - оценивая целесообразность взятия кредита, предприниматель должен ориентироваться на средний сложившийся уровень прибыли, приносимой капиталом.

Очевидно, при совершенной конкуренции оба измерителя стоимости капитала должны быть равны или, по крайней мере, близки по уровню.

В действительности же единой нормы процента или прибыли не существует. Напротив, имеет место множество различных процентных ставок: по краткосрочным и долгосрочным ссудам, облигациям, коммерческим ценным бумагам и т.д. Инвесторы выбирают наиболее выгодную форму вложения денежных средств из нескольких альтернативных вариантов (так называемый «принцип альтернативности»). Для совершенного инвестора, т.е. лица, не имеющего иных интересов, кроме стремления к максимально возможной в данный момент времени норме прибыли, все инвестиционные проекты, обеспечивающие равные уровни доходности, являются равно привлекательными.

Рассматривая роль стоимости капитала в привлекательности решения об инвестициях необходимо учитывать влияние инфляции. Ее действие проявляется в уменьшении общей покупательной способности денег. Все участники рынка финансовых ресурсов включают ожидаемый темп инфляционного обесценивания в стоимость капитала. Назначаемая ссудодателем ставка процента в этой случае именуется «номинальной», «объявленной» или «брутто-ставкой». Последняя вследствие этого оказывается численно больше реальной (действительной) процентной ставки, соотносимой с истинной нормой доходности, измеряемой в денежных единицах с постоянной покупательной способностью.

В экономической литературе для определения реальной ставки процента или нормы прибыли рекомендуется использовать следующую формулу:

$$R = N - Y$$

где R - реальная ставка; N - номинальная ставка; Y - темп инфляции (все значения за один и тот же период времени, в процентах).

Учитывая вышесказанное и, исходя из основополагающего принципа альтернативности, можно сделать следующее важное заключение: проект будет привлекательным для потенциальных инвесторов, если его реальная норма доходности будет превышать таковую для любого иного способа вложения капитала.

Итак, проблема оценки привлекательности инвестиционного проекта заключается в определении уровня его доходности (нормы прибыли). Различают два основных подхода к решению данной проблемы, в соответствии с которыми и методы оценки эффективности инвестиции предлагается разделить на две группы: простые (статистические) методы: методы дисконтирования.

Методы, входящие в первую категорию, оперируют отдельными «точечными» (статистическими) значениями исходных показателей. При их использовании не учитывается вся продолжительность срока жизни проекта, а также неравнозначность денежных потоков, возникающих в различные моменты времени. Тем не менее, в силу своей простоты и иллюстративности эти методы достаточно широко распространены, хотя и применяются в основном для быстрой оценки проектов на предварительной стадии разработки.

4. Анализ альтернативных проектов

При рассмотрении одновременно нескольких альтернативных проектов важно учитывать отношения между ними.

Проекты называются взаимно независимыми, если принятие или отказ от одного из них не влияет на возможность или эффективность принятия другого.

Совместный эффект от осуществления нескольких независимых проектов равен сумме эффектов от осуществления каждого из них.

Взаимодополняющими называются проекты, которые по каким-либо причинам могут быть приняты или отвергнуты только одновременно.

При осуществлении только некоторых из таких проектов общие поставленные цели могут быть не достигнуты.

Проекты называются взаимовлияющими, если при их совместной реализации возникают позитивные или негативные эффекты, не проявляющиеся при реализации каждого из проектов в отдельности.

Каждый из проектов существенно влияет на другой, и отказ от одного из них делает невозможным или нецелесообразным осуществление другого.

Проекты называются альтернативными, если осуществление одного из них делает невозможным или нецелесообразным осуществление остальных.

Чаще всего альтернативными проектами являются проекты, служащие достижению одной и той же цели, но из альтернативных проектов может быть реализован только один.

Самая сложная в ряде проблем инвестиционного анализа — это принятие решения по выбору лучшего из альтернативных проектов. В этой ситуации аналитик должен:

1. выбрать лучший из нескольких проектов, направленных на достижение одной и той же цели инвестора;
2. из нескольких независимых проектов выбрать лучший, если инвестиционного капитала недостаточно для реализации всех;
3. выбрать различные варианты одного проекта.

Выбор лучшего варианта инвестирования из ряда альтернативных делается по шагам:

1. проводится проверка соответствия каждого варианта всем имеющимся ограничениям технического, экологического, социального и иного характера;
2. проводится анализ финансовой состоятельности каждого проекта. Проекты, которые не отвечают первым двум условиям, исключаются из дальнейшего рассмотрения. Иногда их параметры, условия финансирования и (или) организационно-экономический механизм реализации можно подкорректировать таким образом, чтобы удовлетворить условиям реализуемости и финансовой состоятельности;
3. производится оценка абсолютной эффективности каждого из проектов по системе международных показателей, таких как: срок окупаемости, бухгалтерская рентабельность инвестиций;
4. оценивается сравнительная эффективность проектов.

Нельзя также не остановиться на проблеме противоречивости показателей эффективности.

При выборе одного из взаимоисключающих проектов может возникнуть ситуация, когда один из них имеет более высокую чистую текущую стоимость, другой — более высокий индекс рентабельности инвестиций, а третий — большую внутреннюю норму прибыли.

Такое положение называют конфликтом критериев.

Эффективность является более глубокой характеристикой функционирования системы в целом (и с затратной, и с результативной стороны). Именно поэтому оценка и

выбор альтернативных инвестиционных проектов, должны базироваться на показателях эффективности, а показатели различных видов эффектов могут и должны использоваться в качестве дополнительных при принятии инвестиционных решений.

На основании изложенных выше аргументов, а также учитывая базовую концепцию финансового анализа — концепцию ограниченности ресурсов, считается, что индекс рентабельности инвестиций (PI) должен быть основным критерием выбора лучшего из конкурирующих инвестиционных проектов.

Индекс PI как показатель эффективности обладает рядом неоспоримых преимуществ, а именно:

1. учитывает распределение во времени потоков реальных денег;
2. рассматривает сумму эффектов, полученных на протяжении всего срока жизни проекта;
3. позволяет корректно сравнивать проекты, различающиеся своими масштабами («физическими» объемами инвестиций, производства, продаж и т. д.).

Что касается показателя внутренней нормы прибыли, то многие исследователи не рекомендуют принимать его в качестве основного критерия выбора лучшего из альтернативных проектов.

Основные претензии, высказываемые в адрес этого показателя, можно свести к нескольким положениям:

1. невозможность выбора среди проектов, имеющих различные сроки жизни;
2. невозможность корректного сравнения проектов, имеющих разный объем инвестиций;
3. нереалистичное предположение об условиях реинвестирования денежных поступлений от проектов;
4. множественность значений внутреннего коэффициента рентабельности для проектов с неконвенциональной структурой денежных потоков.

К сожалению, действующие в настоящее время нормативные документы нацелены при выборе альтернативных проектов на показатели эффекта.

Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов установлено, что «основным показателем, характеризующим абсолютную и сравнительную эффективность инвестиционных проектов, является значение ожидаемого чистого денежного дохода».

В соответствии с Положением об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов бюджета развития Российской Федерации (утв. Постановлением Правительства РФ от 22.11.1997 г. № 1470) эффективность отбираемых проектов «оценивается по показателям срока окупаемости, точки безубыточности и бюджетного эффекта».

На основании проведенного выше анализа можно утверждать, что ориентация на показатели эффекта, создаваемого проектом, не стимулирует повышение эффективности общественного производства и оптимальное использование ограниченных ресурсов.

В связи с этим представляется, что главными критериями при выборе альтернативных проектов должны быть индекс рентабельности инвестиций и внутренняя норма прибыли проекта.

Однако нельзя не сказать о том, что в ходе оценки эффективности инвестиций необходимо помнить о возможности возникновения ошибок и не полагаться на один критерий, тем более что каждый из них подчеркивает какой-либо особенный аспект состояния проекта.

Лишь взятые в совокупности различные критерии дают наиболее полную картину эффективности принятия инвестиционного решения.

5. Сравнительный анализ проектов различной продолжительности

В реальной жизни вполне вероятна ситуация, когда необходимо сравнить проекты разной продолжительности. Пусть проекты А и Б рассчитаны соответственно на i и j лет. В этом случае рекомендуется:

- найти наименьшее общее кратное сроков действия проектов $z = \text{НОК}(i, j)$;
- рассматривая каждый из проектов как повторяющийся, проанализировать NPV проектов А и Б, реализуемых необходимое число раз в течение периода z ;
- выбрать тот проект из исходных, для которого суммарный NPV повторяющегося потока имеет наибольшее значение.

Суммарный NPV повторяющегося потока находится по формуле

$$\text{NPV}(i, n) = \text{NPV}(i) \cdot \left(1 + \frac{1}{(1+r)^i} + \frac{1}{(1+r)^{2i}} + \frac{1}{(1+r)^{3i}} + \dots \right),$$

где $\text{NPV}(i)$ – чистый приведенный эффект исходного (повторяющегося) проекта;

i – продолжительность этого проекта;

r – коэффициент, дисконтирования в долях единицы;

n – число повторений исходного проекта (оно характеризует число слагаемых в скобках).

Пример.

В каждой из двух приведенных ниже ситуаций требуется выбрать наиболее предпочтительный проект, если «цена» капитала составляет 10%.

а) проект А: – 100; 50; 70;

проект Б: – 100; 30; 40; 60;

б) проект В: – 100; 50; 72;

проект Б: – 100; 30; 40; 60.

Решение

Если рассчитать NPV для проектов А, Б и В, то они составят соответственно 3,30 млн руб., 5,4 млн руб., 4,96 млн руб. Непосредственному сравнению эти данные не поддаются, поэтому необходимо рассчитать NPV приведенных потоков. В обоих вариантах наименьшее общее кратное равно 6. В течение этого периода проект А может быть повторен трижды, а проект Б – дважды.

Из приведенной схемы видно, что в случае трехкратного повторения проекта А суммарный NPV равен 8,28 млн руб.:

$$\text{NPV} = 3,30 + \frac{3,30}{(1+0,1)^2} + \frac{3,30}{(1+0,1)^4} = 3,30 + 2,73 + 2,25 = 8,28$$

где 3,30 – приведенный доход первой реализации проекта А;

2,73 – приведенный доход второй реализации проекта А;

2,25 – приведенный доход третьей реализации проекта А.

Поскольку суммарный NPV в случае двухкратной реализации проекта Б больше (9,46 млн руб.), проект Б является предпочтительным.

Если сделать аналогичные расчеты для варианта б), получим, что суммарный NPV в случае трехкратного повторения потока В составит 12,45 млн руб. (4,96+4,10+3,39). Таким образом, в этом варианте предпочтительным является проект В.

Рассмотренную методику можно упростить в вычислительном плане. Так, если анализируется несколько проектов, существенно различающихся по продолжительности реализации, расчеты могут быть достаточно утомительными. Их можно уменьшить, если предположить, что каждый из анализируемых проектов реализован неограниченное число

раз. В этом случае число слагаемых в формуле расчета NPV (i, n) будет стремиться к бесконечности, а значение NPV (i,+) может быть найдено по известной формуле для бесконечно убывающей геометрической прогрессии:

$$NPV(i,+) = \lim_{n \rightarrow \infty} NPV(i, n) = \frac{(1+r)^i}{(1+r)^i - 1}$$

Из двух сравниваемых проектов проект, имеющий большее значение NPV (i, +), является предпочтительным.

Так, для рассмотренного примера:
вариант а): проект А: $i=2$, поэтому

$$NPV(2,+) = 3,3 \cdot \frac{(1+0,1)^2}{(1+0,1)^2 - 1} = 3,3 \cdot 5,76 = 19,01$$

проект Б: $i=3$, поэтому

$$NPV(3,+) = 5,4 \cdot \frac{(1+0,1)^3}{(1+0,1)^3 - 1} = 5,4 \cdot 4,02 = 21,71$$

вариант б): проект Б: NPV (3,+)=21,71 млн руб.;
проект В: NPV (2,+)=28,57 млн руб.

Таким образом, получили те же самые результаты: в варианте а) предпочтительнее проект Б; в варианте б) предпочтительнее проект В.

6. Анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции и риска

При оценке эффективности капитальных вложений необходимо по возможности учитывать влияние инфляции. Это можно делать корректировкой на индекс инфляции (i) либо будущих поступлений, либо коэффициента дисконтирования.

Анализ проектов в условиях инфляции

Наиболее корректной, но и более трудоемкой в расчетах является методика, предусматривающая корректировку всех факторов, влияющих на денежные потоки сравниваемых проектов. Среди основных факторов:

объем выручки и переменные расходы. Корректировка может осуществляться с использованием различных индексов, поскольку индексы цен на продукцию предприятия и потребляемое им сырье могут существенно отличаться от индекса инфляции. С помощью таких пересчетов исчисляются новые денежные потоки, которые и сравниваются между собой с помощью критерия NPV.

Более простой является методика корректировки коэффициента дисконтирования на индекс инфляции. Прежде всего, рассмотрим логику такой корректировки на простейшем примере.

Анализ проектов в условиях риска

Анализ в условиях риска основывается на похожих идеях. Рассмотрим несколько наиболее простых подходов.

Имитационная модель оценки риска

Первый подход связан с корректировкой денежного потока и последующим расчетом NPV для всех вариантов (имитационное моделирование). Методика анализа в этом случае такова:

по каждому проекту строят три его возможных варианта развития: пессимистический, наиболее вероятный, оптимистический;

по каждому из вариантов рассчитывается соответствующий NPV, т.е. получают три

величины: NPV_n , NPV_B , NPV_0 ;

для каждого проекта рассчитывается размах вариации NPV по формуле

$$R(NPV) = NPV - NPV_n;$$

из двух сравниваемых проектов тот считается более рисковым, у которого размах вариации NPV больше.

Пример.

Провести анализ взаимоисключающих проектов А и Б, имеющих одинаковую продолжительность реализации (5 лет). Проект А, как и проект Б, имеет одинаковые ежегодные денежные поступления. «Цена» капитала составляет 10%. Исходные данные и результаты расчетов приведены ниже.

Показатель	Проект А	Проект Б
Инвестиция	9,0	9,0
Экспертная оценка среднего головного поступления:		
пессимистическая	2,4	2,0
наиболее вероятная	3,0	3,5
оптимистическая	3,6	5,0
Оценка NPV (расчет):		
пессимистическая	0,10	-1,42
наиболее вероятная	2,37	4,27
оптимистическая	4,65	9,96
Размах вариации NPV	4,55	11,38

Таким образом, проект Б «обещает» больший NPV, но в то же время он более рискован.

Существуют модификации рассмотренной методики, предусматривающие применение количественных вероятностных оценок. В этом случае методика может иметь вид:

по каждому варианту рассчитываются пессимистическая, наиболее вероятная и оптимистическая оценки денежных поступлений и NPV;

для каждого проекта значениям NPV_n , NPV_e , NPV_0 присваиваются вероятности их осуществления;

для каждого проекта рассчитываются вероятное значение NPV, взвешенное по присвоенным вероятностям, и среднее квадратическое отклонение от него;

проект с большим значением среднего квадратического отклонения считается более рисковым.

7. Оптимизация распределения инвестиций по нескольким проектам

Такая задача возникает в том случае, когда имеется на выбор несколько привлекательных инвестиционных проектов, однако предприятие не может участвовать во всех одновременно, поскольку ограничено в финансовых ресурсах. Рассмотрим наиболее типовые ситуации, требующие оптимизации распределения инвестиций. Более сложные варианты оптимизации инвестиционных портфелей решаются с помощью методов линейного программирования.

Пространственная оптимизация

Когда речь идет о пространственной оптимизации, имеется в виду следующее:
общая сумма финансовых ресурсов на конкретный период (допустим, год) ограничена сверху;

имеется несколько взаимно независимых инвестиционных проектов с суммарным объемом требуемых инвестиций, превышающим имеющиеся у предприятия ресурсы;

требуется составить инвестиционный портфель, максимизирующий суммарный возможный прирост капитала.

В зависимости от того, поддаются дроблению рассматриваемые проекты или нет, возможны различные способы решения данной задачи. Рассмотрим их последовательно.

Рассматриваемые проекты поддаются дроблению

Имеется в виду, что можно реализовывать не только целиком каждый из анализируемых проектов, но и любую его часть; при этом берется к рассмотрению соответствующая доля инвестиций и денежных поступлений. Последовательность действий в этом случае такова:

для каждого проекта рассчитывается индекс рентабельности:

$$PI = \frac{NPV \text{ денежных поступлений}}{NPV \text{ денежных оттоков}}$$

проекты упорядочиваются по убыванию показателя PI;

в инвестиционный портфель включаются первые k проектов, которые в сумме в полном объеме могут быть профинансированы предприятием;

очередной проект берется не в полном объеме, а лишь в той части, в которой он может быть профинансирован (остаточный принцип).

Пример.

Предположим, что предприятие имеет возможность инвестировать:

а) до 55 млн руб.; б) до 90 млн руб., при этом «цена» источников финансирования составляет 10%. Требуется составить оптимальный инвестиционный портфель, если имеются следующие альтернативные проекты (млн. руб.):

проект А: – 30; 6; 11; 13; 12;

проект Б: – 20; 4; 8; 12; 5;

проект В: – 40; 12; 15; 15; 15;

проект Г: – 15; 4; 5; -6; 6.

Решение

Рассчитаем чистый приведенный эффект (NPV) и индекс рентабельности для каждого проекта (PI):

проект А: NPV = 2,51; PI = 1,084; IRR = 13,4%;

проект Б: NPV = 2,68; PI = 1,134; IRR = 15,6%;

проект В: NPV = 4,82; PI = 1,121; IRR = 15,3%;

проект Г: NPV = 1,37; PI = 1,091; IRR = 13,9%.

По убыванию показателя PI проекты упорядочиваются следующим образом: Б, В, Г, А.

Вариант а): наиболее оптимальной будет стратегия:

Проект	Инвестиция	Часть инвестиции, включаемая в портфель, %	NPV
Б	20	100,0	2,68
В	35	87,5	4,22
Всего	55		6,90

Можно проверить, что любая другая комбинация ухудшает результаты – уменьшает суммарный NPV. В частности, проверим вариант, когда проект В, имеющий наивысший NPV, в полном объеме включается в инвестиционный проект:

Проект	Инвестиция	Часть инвестиции, включаемая в портфель, %	NPV
В	40	100	4,82
Б	15	75	<u>2,01</u>
Всего	55		6,83

Таким образом, действительно была найдена оптимальная стратегия формирования инвестиционного портфеля.

Вариант б): наиболее оптимальной будет стратегия:

Проект	Инвестиция	Часть инвестиции, включаемая в портфель, %	NPV
Б	20	100,0	2,68
В	40	100,0	4,82
Г	15	100,0	1,37
А	15	50,0	1,26
Всего	90		10,13

Тема: Финансирование инвестиционных проектов

1. Сущность финансирования инвестиционных проектов
2. Стоимость заемных средств
3. Стоимость существующего капитала
4. Стоимость вновь привлекаемого капитала

1. Сущность финансирования инвестиционных проектов

Инвестиционным проектом называется комплексный план мероприятий, направленных на создание нового или модернизацию действующего производства товаров и (или) услуг с целью достижения стратегических целей фирмы, получения экономического и (или) другого положительного эффекта.

Под инвестиционным проектом в узком смысле понимается комплект документов, содержащий обоснованную цель предстоящей деятельности и определенные мероприятия, направленные на ее достижение.

Поэтому «инвестиционный проект» можно трактовать как:

- деятельность, мероприятие, предполагающее осуществление комплекса каких-либо действий, обеспечивающих достижение определенных целей (получение определенных результатов);

- систему, включающую в себя определенный набор организационно-правовых и расчетно-финансовых документов, необходимых для осуществления каких-либо действий или описывающих такие действия.

В целом, как указано в Государственном законе «Об инвестиционной деятельности в Кыргызской Республике, осуществляемой в форме капитальных вложений», инвестиционный проект – это обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений. При этом необходима проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством Кыргызской Республики и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план).

Инвестиционные проекты различаются по:

- масштабам проекта;
- направленности проекта (коммерческая, общественная, связанная с государственными интересами и т.д.);
- характеру и степени участия государства;
- характеру и содержанию инвестиционного цикла;
- эффективности использования вложенных средств.

По количеству участников и степени влияния на окружающий мир инвестиционные проекты подразделяются на несколько видов.

1. Малые проекты, которые, как правило, не требуют особой разработанности технико-экономического обоснования и связанных с ним вопросов. Вместе с тем допущенные при формировании проектов ошибки могут серьезным образом сказаться на их эффективности. Малые проекты представляют собой планы расширения производства и увеличения ассортимента выпускаемой продукции. Их отличают сравнительно небольшие сроки реализации. К малым проектам можно отнести также создание объектов социально-культурной сферы.

2. Средние проекты – это чаще всего проекты реконструкции и технического перевооружения существующего производства продукции. Они реализуются поэтапно, по отдельным производствам, в строгом соответствии с заранее разработанными графиками поступления всех видов ресурсов, включая финансовые.

3. Крупные проекты – это, как правило, объекты крупных предприятий, в основе которых лежит прогрессивно новая идея промышленного производства продукции, необходимой для удовлетворения спроса на внутреннем и внешнем рынках.

4. Мегапроекты – в основном это целевые инвестиционные программы, содержащие множество взаимосвязанных конечным продуктом проектов. Такие программы могут быть международными, государственными, региональными.

Масштабы проекта определяют уровень обоснованности и расходы на его реализацию. Поэтому под масштабом проекта понимают степень влияния результатов его реализации на все стороны жизнедеятельности общества, на функционирование рынков и ценовую политику.

Проекты, реализация которых существенно влияет на экономическую, социальную или экологическую ситуацию на Земле, рассматривают как глобальные проекты. Заказчиком таких проектов могут быть правительства заинтересованных стран.

Проекты, реализация которых существенно влияет на экономическую, социальную или экологическую ситуацию в других странах, рассматривают как крупномасштабные проекты. Например, создание в Ленинградской области морских грузовых портов. Заказчиками таких проектов могут быть государство, промышленно-финансовые группы, акционерные общества, банки и др.

Проекты, реализация которых влияет на экономическую, социальную и экологическую ситуацию в определенном регионе, городе (отрасли) и не оказывает существенного влияния на ситуацию в других регионах, городах (отраслях), рассматривают как проекты регионального, городского (отраслевого) масштаба. Заказчиками этой группы проектов могут быть местные органы самоуправления, АО и т.п.

По основным сферам деятельности инвестиционные проекты разделяются на: социальные; экономические; организационные; технические и смешанные.

По длительности инвестиционные проекты разделяются на:

- краткосрочные (до 3 лет);
- среднесрочные (от 3 до 5 лет);
- долгосрочные (свыше 5 лет).

Для Кыргызстана целесообразно разделение проектов на краткосрочные (до 1 года) и долгосрочные (свыше 1 года). Такое деление связано с высокими инвестиционными рисками в стране.

По сложности инвестиционные проекты выделяются: простые; сложные; очень сложные.

Существуют и другие признаки, по которым классифицируются инвестиционные проекты. Так, два анализируемых проекта называются независимыми проектами, если решение об инвестировании одного из них не влияет на решение о финансировании другого.

Если два или более рассматриваемых проектов не могут быть реализованы одновременно, то такие проекты называют альтернативными, или взаимоисключающими, проектами. Обычно к таким проектам относится строительство крупных предприятий, которые включают отдельные производства, объединенные технологией и организацией выпуска продукции, а также транспортными коммуникациями и системами энергоснабжения.

Инвестиционные проекты, которые могут быть приняты или отвергнуты только одновременно, называются взаимодополняющими. Например, проекты создания новых технологий и подготовки высококвалифицированных специалистов для их практического применения могут рассматриваться как взаимодополняющие.

Инвестиционные проекты называются взаимовлияющими, если при их совместной реализации возникают дополнительные эффекты, не проявляющиеся при реализации каждого из проектов в отдельности. К взаимовлияющим относятся, например, проекты строительства дачных коттеджей и объектов инфраструктуры.

Однако большинство инвестиционных проектов относится к конфликтующим проектам, т.е. к проектам, в которых предполагаются разные пути достижения одной и той же цели. Конфликтующими также могут быть проекты с разным целевым назначением, но требующие на их реализацию примерно одинаковых инвестиций. Поэтому инвестор всегда выбирает из анализируемых вариантов такой проект, который при бюджетных ограничениях принесет ему наибольшую выгоду.

Инвестиционные проекты производственного назначения могут быть выделены в группы в зависимости от минимальной пороговой нормы прибыли. Минимальная норма прибыли может быть уточнена в зависимости от уровня доходности ценных бумаг, ставки кредитования и т.п. При этом с увеличением инвестиционного риска возрастает пороговое значение нормы прибыли, а также усложняется выбор схемы финансирования. Кроме того, приемлемая норма доходности проекта определяется индивидуально самим инвестором и зависит от того уровня риска, на который готов пойти инвестор ради достижения конкретного уровня дохода.

2. Стоимость заемных средств

В первую очередь изучается эффективность использования заемных средств в целом и отдельных их форм на предприятии. В этих целях используются показатели оборачиваемости и рентабельности заемного капитала. Первая группа этих показателей сопоставляется в процессе анализа со средним периодом оборота собственного капитала. Привлечение заемного капитала целесообразно также в случае, если эффект финансового левериджа на предприятии является положительной величиной и достаточно высок (чем выше, тем лучше). Также необходимо посмотреть на рентабельность активов – если она ниже стоимости заемного капитала, то его привлечение нецелесообразно (кроме случаев реализации инвестиционных проектов и т.п., эффектом которых является повышение этой самой рентабельности). Если стоимость собственного капитала меньше стоимости

заемного капитала, имеет смысл наращивать собственный капитал и резервы – выпускать/продавать акции и т.п. – но необходимо учитывать фактор потери независимости в управлении предприятием, если данный фактор критичен для предприятия – единственный выход – привлечение капитала заемного. В большинстве случаев первоначально лучше изыскать собственные резервы – потрясти дебиторов, сократить запасы, реализовать неликвиды, не платить зарплату и налоги – должно помочь.

Основными целями привлечения заемных средств предприятиями являются:

- а) пополнение необходимого объема постоянной части оборотных активов. В настоящее время большинство предприятий, осуществляющих производственную деятельность, не имеют возможности финансировать полностью эту часть оборотных активов за счет собственного капитала. Значительная часть этого финансирования осуществляется за счет заемных средств;
- б) обеспечение формирования переменной части оборотных активов. Какую бы модель финансирования активов не использовало предприятие, во всех случаях переменная часть оборотных активов частично или полностью финансируется за счет заемных средств;
- в) формирование недостающего объема инвестиционных ресурсов. Целью привлечения заемных средств в этом случае выступает необходимость ускорения реализации отдельных реальных проектов предприятия (новое строительство, реконструкция, модернизация) обновление основных средств (финансовый лизинг) и т.п.
- г) обеспечение социально-бытовых потребностей своих работников. В этих случаях заемные средства привлекаются для выдачи ссуд своим работникам на индивидуальное жилищное строительство, обустройство садовых и огородных участков и на другие аналогичные цели;
- д) другие временные нужды. Принцип целевого привлечения заемных средств обеспечивается и в этом случае, хотя такое их привлечение осуществляется обычно на короткие сроки и в небольших объемах.

3. Стоимость существующего капитала

Деятельность любой компании зависит от многих факторов, в том числе и материального характера. Выделяют три основных фактора производства: капитал, природные ресурсы, включая землю, и трудовые ресурсы. По своей сути они являются производственными ресурсами и, следовательно, их использование в производстве связано с затратами, которые нужно понести для привлечения данного ресурса (дивиденды, проценты, заработная плата). Сравнительная значимость этих ресурсов может быть оценена по-разному, в частности, в зависимости от того, с чьей позиции производится эта оценка - государства, компании, ее владельцев и др.

Любая коммерческая организация нуждается в источниках средств для того, чтобы финансировать свою деятельность как с позиции перспективы, так и в плане текущих операций. В зависимости от длительности существования в данной конкретной форме активы компании, равно как и источники средств, можно подразделить на краткосрочные и долгосрочные. Привлечение того или иного источника финансирования связано для компании с определенными затратами: акционерам нужно выплачивать дивиденды, банкам - проценты за предоставленные ими ссуды, инвесторам - проценты за сделанные ими инвестиции и др. Общая сумма средств, которую нужно уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженная в процентах к этому объему, называется **стоимостью капитала** (*cost of capital*). В идеале предполагается, что, как правило, текущие активы финансируются за счет краткосрочных, а средства длительного

пользования - за счет долгосрочных источников средств. Благодаря этому оптимизируется общая сумма расходов по привлечению средств.

Концепция стоимости капитала является одной из базовых в теории капитала. Она не сводится только к исчислению относительной величины денежных выплат, которые нужно перечислить владельцам, предоставившим финансовые ресурсы, но также характеризует тот уровень рентабельности (доходности) инвестированного капитала, который должно обеспечивать предприятие, чтобы не уменьшить свою рыночную стоимость.

Экономическая интерпретация показателя **«стоимость капитала»** достаточно очевидна - он характеризует, какую сумму следует заплатить за привлечение единицы капитала из данного источника. Сделанное утверждение не следует понимать буквально; более того, здесь мы сталкиваемся с любопытной особенностью категории «стоимость капитала». Если в отношении обычного товара его стоимость в момент сделки представляет собой некоторую абсолютную оценку в том смысле, что покупатель платит, а продавец получает одну и ту же оговоренную сумму в виде цены данного товара, то в отношении некоторых источников средств правило равенства стоимости с позиции продавца и покупателя в определенном смысле нарушается. Так, получая кредит в банке, предприятие вынуждено платить оговоренный процент, который с позиции кредитора будет представлять собой цену, получаемую им за предоставленную услугу и выражающую стоимость этой услуги. Однако с позиции покупателя, т.е. получателя кредита, рассматривающего кредит в контексте нескольких возможных вариантов финансирования, реальная стоимость этого источника будет отличаться в сторону уменьшения от уплаченной цены, т.е. от номинальной стоимости. Это различие проистекает из-за влияния налогообложения прибыли.

Финансовый менеджер должен знать стоимость капитала своей компании по многим причинам. Во-первых, стоимость собственного капитала по сути представляет собой отдачу на вложенные инвесторами в деятельность компании ресурсы и может быть использована для определения рыночной оценки собственного капитала (например, с помощью модели Гордона) и прогнозирования возможного изменения цен на акции фирмы в зависимости от изменения ожидаемых значений прибыли и дивидендов. Во-вторых, стоимость заемных средств ассоциируется с уплачиваемыми процентами, поэтому нужно уметь выбирать наилучшую возможность из нескольких вариантов привлечения капитала. В-третьих, максимизация рыночной стоимости фирмы, что, как отмечалось выше, является основной задачей, стоящей перед управленческим персоналом, достигается в результате действия ряда факторов, в частности за счет минимизации стоимости всех используемых источников. В-четвертых, стоимость капитала является одним из ключевых факторов при анализе инвестиционных проектов.

4. Стоимость вновь привлекаемого капитала

В первую очередь изучается эффективность использования заемных средств в целом и отдельных их форм на предприятии. В этих целях используются показатели оборачиваемости и рентабельности заемного капитала. Первая группа этих показателей сопоставляется в процессе анализа со средним периодом оборота собственного капитала. Привлечение заемного капитала целесообразно также в случае, если эффект финансового левериджа на предприятии является положительной величиной и достаточно высок (чем выше, тем лучше). Также необходимо посмотреть на рентабельность активов – если она ниже стоимости заемного капитала, то его привлечение нецелесообразно (кроме случаев реализации инвестиционных проектов и т.п., эффектом которых является повышение этой самой рентабельности). Если стоимость собственного капитала меньше стоимости заемного капитала, имеет смысл наращивать собственный капитал и резервы – выпускать/продавать акции и т.п. – но необходимо учитывать фактор потери независимости в управлении предприятием, если данный фактор критичен для

предприятия – единственный выход – привлечение капитала заемного. В большинстве случаев первоначально лучше изыскать собственные резервы – потрясти дебиторов, сократить запасы, реализовать неликвиды, не платить зарплату и налоги – должно помочь.

Основными целями привлечения заемных средств предприятиями являются:

- а) пополнение необходимого объема постоянной части оборотных активов. В настоящее время большинство предприятий, осуществляющих производственную деятельность, не имеют возможности финансировать полностью эту часть оборотных активов за счет собственного капитала. Значительная часть этого финансирования осуществляется за счет заемных средств;
- б) обеспечение формирования переменной части оборотных активов. Какую бы модель финансирования активов не использовало предприятие, во всех случаях переменная часть оборотных активов частично или полностью финансируется за счет заемных средств;
- в) формирование недостающего объема инвестиционных ресурсов. Целью привлечения заемных средств в этом случае выступает необходимость ускорения реализации отдельных реальных проектов предприятия (новое строительство, реконструкция, модернизация) обновление основных средств (финансовый лизинг) и т.п.
- г) обеспечение социально-бытовых потребностей своих работников. В этих случаях заемные средства привлекаются для выдачи ссуд своим работникам на индивидуальное жилищное строительство, обустройство садовых и огородных участков и на другие аналогичные цели;
- д) другие временные нужды. Принцип целевого привлечения заемных средств обеспечивается и в этом случае, хотя такое их привлечение осуществляется обычно на короткие сроки и в небольших объемах.

Тема: Инвестиции и ценные бумаги

1. Классификация ценных бумаг
2. Анализ долговых и долевых ценных бумаг
3. Принципы формирования портфеля инвестиции

1. Классификация ценных бумаг

Классификация ценных бумаг, однако наиболее правильным следует признать разделение всех ценных бумаг на виды и типы.

Вид – это качественная характеристика какой-либо ценной бумаги, отличающая ее от других доходностью, сроком обращения.

Тип – сочетание различных видов ценных бумаг, объединенных каким-либо общим признаком. Каждый вид ценной бумаги может иметь определенные разновидности, к которым можно отнести финансовые инструменты: акции, облигации, банковские сертификаты, векселя, фьючерсы, опционы, чеки, варранты.

Тип ценной бумаги определяет общность признаков, к которым можно отнести:

- Наличные и безналичные
- Долговые и долевые
- Требующие и не требующие государственной регистрации
- Государственные (казначейские), корпоративные, муниципальные и бумаги физических лиц

- Именные и предъявительские, ордерные
- Высоко-, средне -, низко – и бездоходные ценные бумаги
- Процентные (купонные), беспроцентные, дивидендные. Дисконтные
- Эмитируемые и индивидуализированные финансовые инструменты
- Рыночные и нерыночные
- Срочные и без указания срока
- Прочие

Рассмотрим более подробно некоторые из указанных типов ценных бумаг.

Наличные и безналичные ценные бумаги характеризуют выбранную эмитентом и подтвержденную в его учредительных документах форму ценных бумаг, которая фиксирует права, связанные с владением той или иной бумаги.

Наличные ценные бумаги – документарные, не требующие обязательного хранения. В отличие от них безналичные бумаги бывают, в свою очередь, бездокументарными, а так же централизованно хранящимися документарными.

Долговые и долевые ценные бумаги характеризуют отношения владельца ценной бумаги с ее эмитентом. Так, долговые бумаги, выпускаемые с определенной процентной ставкой в виде долговых обязательств, которые указаны в проспекте эмиссии, предусматривают возврат суммы долга к определенной дате. Долевые же бумаги свидетельствуют о вложении определенной доли в капитал эмитента.

Владельцами ценных бумаг могут быть физические или юридические лица, информация о которых (в форме реестра владельцев бумаг) должна быть доступна эмитенту. Переход прав на *именные* ценные бумаги требует обязательной идентификации владельца.

Отличие *предъявительских* от именных ценных бумаг состоит в том, что для перехода на права и осуществления закрепленных ими прав достаточно просто предъявить (вручить, передать) ценную бумагу. Этот тип безличностей.

Если именную бумагу передают другому лицу, поставив на ней передаточную подпись (индоссамент), то она называется ордерной ценной бумагой.

С точки зрения доходности ценные бумаги, как правило, являются доходными, но могут быть и бездоходными. К *высокодоходными*, чаще всего относятся высокорисковые ценные бумаги, поэтому их в основном используют для спекулятивных операций.

К *средне – низкодоходным* относятся корпоративные бумаги.

Бездоходными могут быть многие ценные бумаги, что задается условиями выпуска. Но это отнюдь не означает, что инвестор, как говорится, ради спортивного интереса вложить средства в какие – либо бумаги, не имея на то своего интереса. Поэтому «бездоходность» здесь носит, скорее формальный характер.

В зависимости от обращения на первичных и вторичных рынках выделяют *рыночные и нерыночные* ценные бумаги. «Нерыночность» или «рыночность» ценной бумаги задается ее эмитентом. Если, к примеру, ценная бумага не перепродается на вторичном рынке, то она не имеет соответственно котировок на фондовой бирже или иной внебиржевой системе. Нерыночными чаще всего выступают государственные ценные бумаги.

Среди рыночных выделяют бумаги, допущенные к биржевой котировке «их называют эффектами», и бумагами, не допущенные к таковой. Это разделение не следует отождествлять с делением бумаг на котирующиеся на бирже. По ряду причин на все ценные бумаги выставляются на вторичный рынок, однако он может участвовать во внебиржевом обороте, с успехом покупаться и продаваться.

Если в ценовом выпуске ценной бумаги указывается срок действия, то такая бумага относится к *срочным*. Например: облигация, вексель, ваучер. К бумагам *без указания срока действия* относятся акции, сертификаты.

Прочие ценные бумаги – это бумаги, специфические особенности которых отражают всевозможный интерес со стороны фондового рынка и его участников. К ним можно отнести:

- Средство удовлетворения имущественных и обязательных прав (акции их сертификаты, облигации, коносамент);
- Средство платежа (чеки, векселя, ваучеры, казначейские обязательства);
- Орудие кредита (вексель);
- Способ прогнозирования (фьючеры, опции);
- Средства покрытия дефицита государственного и местного бюджетов;
- Форма более полной реализации функции других ценных бумаг (купоны, ордера, варранты);
- Инструменты реализации на иностранных фондовых рынках собственных ценных бумаг (деPOSITные расписки);
- Средства финансирования производства (акции, облигации).

Указанный перечень можно было продолжить рассмотрением ценных бумаг в зависимости от целей владения. В условиях рынка владельцы ценных бумаг выступают между собой во всевозможные отношения, которые определенным образом фиксируются, оформляются, закрепляются. При этом ценная бумага служит формой, отражающей фиксацию определенных отношений между его участниками. Ценность ее состоит в тех правах, которые она может дать владельцу.

2. Анализ долговых и долевых ценных бумаг

Облигации, являются ценными бумагами, выпускаются в обращении государством и корпорациями приносящими доход в виде фиксированного процента к нарицательной стоимости.

По сроку действия облигации подразделяется:

- краткосрочные (от 1 до 3 лет);
- среднесрочные (от 3 до 7 лет);
- долгосрочные (с 7 до 30 лет).

Периодическая выплата процентов по облигациям осуществляется по купонам – вырезанным талоном с напечатанной на нем цифровой купонной ставкой. Факт оплаты дохода сопровождается изъятием купона из прилагаемой к облигации карты. Периодичность выплаты процента по облигации определяется условиями займа (квартал, полгода, год).

Чем чаще начисляется доход, тем облигации выгоднее, тем выше рыночная цена. По способам выплаты дохода облигации различают с фиксированной купонной ставкой (увязана с инфляцией) с нулевым купоном (эмиссионный курс устанавливаются ниже номинального, разница между ними представляет собой доход инвестора, выплачиваемый в момент погашения облигации, процент по облигации не выплачивается) с оплатой по выбору (купонный доход по желанию инвестора может заменяться облигациями нового выпуска) смешанный тип (в течение определенного периода выплата дохода осуществляется по фиксированной ставке, затем – плавающей ставке).

По способу обеспечения облигации могут быть:

- с имущественным залогом (с залогом в форме будущих залоговых поступлений благотворительных и общественных фондов и т.п.);
- с залогом в форме поступлений от будущей хозяйственной деятельности (облигации с выкупным фондом, резервируемым в момент выпуска для последующего займа);
- с определенным гарантийным обязательствами (не обеспеченные залогом).

По характеру обращения облигации подразделяются на обычные и конвертируемые являющиеся переходной формой между собственным, дают право обменять их на определенных условиях на акции того же эмитента.

Показатели анализа облигаций

К стоимостным показателям относятся нарицательная (номинальная) и конверсионная стоимость, а так же выкупная и рыночная цена.

Нарицательная напечатана на самой облигации и используется в качестве база для начисления процента.

Конверсионная – расчетный показатель характеризующий стоимость облигации, в условиях эмиссии которой предусмотрена возможность конвертации ее при определенных условиях в обыкновенные акции фирмы эмитента.

Выкупная цена – это цена, по которой производится выкуп облигации эмитентом по истечении срока займа или если предусмотрено условием.

Рыночная (курсовая) цена определяется конъюктурой рынка. Значение рыночной цены к номиналу называется курсором.

1. Анализ облигации с нулевым купоном

Формула имеет вид:

$$V_t = \frac{CF}{1+r} = CF * FM2(r, n)$$

V_t – стоимость облигации с позиции инвестора;

CF – сумма выплачиваемая при погашении;

n – число через которое происходит погашение;

$FM2(r, n)$ – дисконтируемый множитель.

2. Анализ бессрочных облигаций – производится по формуле:

$$M_t = \frac{CF}{r}$$

3. Оценка без отзывных облигаций с постоянным доходом.

Денежный поток складывается из одинаковых по годам поступлений (C) и нарицательной стоимостью облигации (M) выплачиваемой в момент погашения.

$$V_t = C * \sum_{i=1}^n \frac{1}{(1+r)^i} + \frac{M}{(1+r)^n} = C * FM4(r, n) + M * FM2(r, n)$$

Внутренняя стоимость облигаций с выплатой процента каждые полгода.

$$M_e = \sum_{k=1}^{2n} \frac{\frac{C}{2}}{\left(1 + \frac{r}{2}\right)^k} + \frac{M}{\left(1 + \frac{r}{2}\right)^{2n}}$$

Если рыночная норма прибыли превосходит фиксированную купонную ставку, облигация продается с низкой (дисконтом), т.е. цена ниже номинала.

Если рыночная норма прибыли меньше фиксированной купонной ставки облигация продается с премией, т.е. выше номинала (разница между рыночной ценой и номиналом носит название «ажю»).

Если рыночная норма прибыли совпадает с фиксированной купонной ставкой, облигация продается по нарицательной стоимости.

4. Анализ отзывных облигаций с постоянным доходом

Отзывная облигация отличается от без отзывной наличием двух дополнительных характеристик: выкупной цены и срока защиты от досрочного погашения.

Анализ осуществляется по такой же формуле с заменой нарицательной стоимости (М) на выкупную цену (Рс).

5. Доходность облигации без права досрочного погашения

Доходность к погашению обозначается: УТМ (Yield to maturity) рассчитывается отношением среднегодового дохода к средней величине инвестиции.

$$УТМ = \frac{C + \frac{M - P}{K}}{M + \frac{P}{2}}$$

М – номинал облигации

Р – текущая цена (на момент оценки)

С – купонный доход

К – число лет, оставшихся до погашения облигации

Для оценки эффективности инвестирования в облигации необходимо ориентироваться на показатель текущей, или дивидендной доходности (Kd):

$$Kd = \frac{M * Kk}{Pm}$$

М – номинальная стоимость облигации

Pm – текущая рыночная цена облигации

Kk – купонная ставка процента

Показатель купонной доходности облигации:

$$Kk = \frac{\text{купонный доход}}{\text{номинал}} * 100\%$$

6. Доходность облигации с правом досрочного погашения

УТС (Yield to Call) дает оценку доходности на момент отзыва облигации с рынка или ее досрочного погашения. В формуле УТМ идет замена М – на Рс (номинал выкупной цены).

7. Доходность конвертируемой облигации

$Pc = Ps * r_c$

Pc – конверсионная стоимость

Ps – рыночная цена базисного актива (обыкновенной акции)

r_c – коэффициент конверсии.

Анализ долевых ценных бумаг

Долевые ценные бумаги являются различные виды акций.

К количественным характеристикам анализа акции относятся: внутренняя номинальная, балансовая конверсионная и ликвидационная стоимости эмиссионная и курсовая цены.

1. Оценка акции с равномерно возрастающими дивидендами

$$V_t = \sum_k \frac{C * (1 + g)^k}{(1 + r)^k} = C * \sum_k q^k$$

где

$$q = \frac{1 + g}{1 + r}$$

тогда

$$V_t = \frac{C * (1 + g)}{r - g}$$

Модель Гордона (Майрон Гордон)

t – опционная цена

C – величина базового дивиденда (последнего выплаченного дивиденда)

n – требующая норма прибыли дивиденда

d – темп прироста

Формула имеет смысл n > g причем r и g в формулах берутся в долях единицах.

2. Оценка акций с изменяющимся темпом прироста

Показатель V_{tk} даст оценку акции на конце периода K.

$$V_t = \sum_{j=1}^k \frac{C_j}{(1 + r)^j} + \frac{C_{k+1}}{r - g} * \left(\frac{1}{1 + r}\right)^k$$

C_k – прогнозный дивиденд в некотором периоде

r – приемная норма прибыли

C_j – дивиденды по годам

3. Доходность акции

$$K_t = \frac{D}{P_m}$$

D – ожидаемый дивиденд

P_m – текущая рыночная цена акции

Анализ ожидаемый величины общей дивидендной и капитализированной доходности:

$$K_t = K_d + K_c = \frac{D}{P_0} + \frac{\frac{P_1 - P_0}{P_0}}{\frac{n}{P_0}}$$

Где K_d – текущая доходность

K_c – капитализированная доходность

P_0 – рыночная цена акции на момент принятия решения о покупке

P_1 – ожидаемая цена акции на момент предполагаемой продажи

n – ожидаемое число лет владения акцией.

Анализ ожидаемой общей доходности обыкновенных акций с равномерно возрастающими дивидендами.

$$K = Kt + Kc = \frac{D_0 * (1 + g)}{P_0} + g = \frac{D_1}{P_0} + g$$

D_0 – последний полученный к моменту оценки дивиденд по акции

D_1 – ожидаемый дивиденд

P_0 – цена акции на момент оценки

g – темп прироста дивидендов

Индикатор на рынке ценных бумаг

Индикатор – фондовые индексы предназначены для определения общей тенденции в изменении курсов акции.

Наиболее известными являются: в США – индекс Доу-Джонса, индекс стандарт Энд Пур, Великобритании – индекс Футси, в Японии – индекс Никкей.

Первый разработанный фондовый индикатор был разработан в США 1884 году. Чарльз Доу начал рассчитывать средний показатель изменяя курсовые стоимости акции 11 компаний, используя формулу средней арифметической взвешенной.

В Великобритании фондовые индексы рассчитывают по формуле средней геометрической. Наиболее известный индекс Футси – 30 рассчитываемый номинал с 1935 года и другие.

Футси – 100 с 1983 года по данным о движении акции 100 компаний и другие.

3. Принципы формирования портфеля инвестиции

При наличие нескольких привлекательных инвестиционных проектов и ограниченных денежных средств становится вопрос оптимизации инвестиционного проекта.

Существует пространственная и временная оптимизация инвестиционного портфеля в данной контрольной работе рассматривается пространственная оптимизация.

Условия пространственной оптимизации таковы:

- общая сумма финансовых ресурсов на определенный период ограничена сверху;

- в наличие есть несколько между собой инвестиционных проектов, суммарный объем инвестиции, который превышает инвестиционные возможности инвестора.

A = 300 000

B = 100 000

C = 50 000

D = 50 000

E = 100 000

F = 200 000

G = 100 000

Рассчитаем для каждого проекта NPV:

Проект	года	инвестиции	P	Kg	Pkg	NPV
A	1	300 000	170 000	0,95	161905	268340

МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ К ПРАКТИЧЕСКИМ ЗАНЯТИЯМ, ДЕЛОВОЙ ИГРЕ

Целью проведения практических занятий является углубление и закрепление знаний, полученных слушателями на лекциях и самостоятельно, а также обсуждение наиболее сложных вопросов курса.

Основными формами проведения практических (семинарских) занятий являются:

- опрос и проведение дискуссий;
- тестовый контроль по определенным темам курса;
- решение практических задач;
- проведение письменных контрольных работ по изученным темам с целью проверки степени их усвоения слушателями;
- проведение деловых игр;
- обсуждение докладов (рефератов), выполненных слушателями в ходе самостоятельного изучения специальной литературы и использования Интернет-ресурсов;

Начинать подготовку следует со знакомства с планом очередного занятия и соответствующего раздела программы учебного курса. Затем необходимо к каждому вопросу плана подобрать рекомендованные первоисточники, записи лекций, соответствующий раздел учебного пособия, другую литературу. Результаты изучения целесообразно оформить в виде развернутого плана или тезисов ответа на каждый вопрос, что позволит лучше понять логику выносимой на семинар проблемы, обеспечит глубокое усвоение ее основных положений, даст возможность четко и ясно изложить свои мысли при выступлении.

Нередко к очередному занятию слушателям поручается подготовить доклад или реферат. Под докладом понимается устное сообщение по тому или иному вопросу изучаемой темы. Доклад строится как рассуждение о проблеме, слушатель сообщает, как он понимает проблему, высказывает важнейшие положения, аргументирует их, делает выводы. Доклад является результатом изучения проблемы. Он не обязательно пишется целиком. Автор может выступать без предварительно составленного текста, имея перед собой либо его план, либо тезисы.

В отличие от доклада, реферат - это письменная работа, посвященная анализу той или иной проблемы на основе изложения содержания научной работы, статьи или ряда научных источников. Чтобы подготовить реферат, надо изучить научные источники, понять, что вносит автор или каждый из авторов в решение проблемы, и выражать свое отношение к этим источникам. Подготовка реферата дает возможность глубже понять проблему овладеть элементами научного исследования, приобрести навыки научного изложения мыслей. К этому виду деятельности слушателю следует

относиться с большой ответственностью и заинтересованностью.

Не менее важный момент практического занятия - качество выступлений обучающихся. В хорошем выступлении должны быть реализованы следующие требования:

- правильность постановки и решения рассматриваемых вопросов, соответствующих экономических категорий, законов и принципов;
- композиционная стройность: в выступлении (тексте) не должно быть ничего лишнего и вместе с тем не пропущено ничего важного, последовательность развертывания теоретических положений должна подчиняться строгой логике, аргументы должны доказывать тезисы, а количество их достаточно для доказательства мысли.
- должно быть показано методологическое значение анализируемых проблем управления персоналом для теоретической и практической деятельности;
- должны быть проявлены самостоятельность и творческое отношение к вынесенным на обсуждение проблемам;
- должна быть продемонстрирована необходимая культура речи, речь должна быть грамотной и доступной для понимания участников занятия.

Целесообразно в ходе семинара делать в своем конспекте необходимые дополнительные записи, особенно, когда руководитель семинара или его участники приводят интересный теоретический и фактический материал.

Практика проведения практических занятий насчитывает примерно с десятков основных их форм. Тщательная подготовка к практическим занятиям и активное участие в них позволит слушателям углублять и закреплять знания, приобретать и развивать необходимые им профессиональные навыки и умения.

ПЛАН СЕМИНАРСКИХ ЗАНЯТИЙ

Занятие №1 Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика в Кыргызстане

Сущность инвестиций. Классификация инвестиций. Управление инвестиционной деятельностью. Структура инвестиционного процесса. Инвестирование и последовательность его действий. Основные направления инвестиционной политики Кыргызстана. Основные страны доноры Кыргызстана. Объем инвестиций Кыргызстана. Задачи и цели инвестиционной деятельности на современном этапе. Внешняя финансовая помощь Кыргызстану

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №2 *Источники финансирования инвестиционных проектов*

Финансовые ресурсы для инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции и их виды. Прямые иностранные инвестиции. Иностранные инвесторы. Как подразделяется внешняя финансовая помощь. Закон КР «О иностранных инвестициях финансовой помощи». Состояние прямых иностранных инвестиций Кыргызстана

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №3 *Принятие инвестиционных решений*

Циклы инвестиционного процесса. Поиска инвестиционных концепций. Стадии подготовки проектов. Инвестиционные фазы. Управление проектом. Участники инвестиционного проекта. Функции управления проектом. Основные цели инвестиционного проекта. Бизнес-план инвестиционных проектов. Планирование инвестиционной деятельности

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №4 *Формирование портфеля инвестиций предприятия*

Портфельные инвестиции. Синергический портфель. Портфельная стратегия. Выбор способов и формирование портфельных инвестиций. Паевые инвестиционные фонды, их сущность и назначение. Эмиссионная деятельность предприятий

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №5 *Капитальные вложения и капитальные строительства*

Состав капиталобразующих инвестиций. Затраты на капитальное вложение. Классификация структуры капитальных вложений. Сущность капитального строительства. Этапы капитального строительства. Способы выполнения строительных работ

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №6 *Организация финансирования и кредитование капитальных вложений*

Основные принципы финансирования и кредитования капитальных вложений. Условия финансирования. Открытие финансирования строек. Состав и структура источников финансирования капитальных вложений

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №7 *Проектирование и ценообразование в строительстве*

Смета основ ценообразования в строительстве. Группировка затрат. Затраты и финансирование, результаты застройщика и подрядчика

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №8 *Финансирование проектно-изыскательных и геологоразведочных работ*

Группировка проектно-изыскательских работ в зависимости от характера финансирования. Финансирование проектно-изыскательных работ осуществляемых за счет государства. Цель осуществления геологоразведочных работ. Особенности финансирования геологоразведочных работ

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №9 Финансирование строительно-монтажных работ осуществляемых подрядным и хозяйственным способом

Порядок финансирования капитального строительства осуществляемого хозяйственным способом. Порядок финансирования к строительству осуществляемого подрядным способом. Виды подрядных договоров. Состав ТЭО и ТЭР. Материальная ответственность заказчиков и подрядчиков. Комплекс мероприятий по подготовке к строительству

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №10 Финансирование и кредитование затрат на приобретение оборудования

Принципы и условия кредитования и финансирования. Кредитование затрат на приобретение оборудования. Лизинговые операции и методы расчета. Лизинговые платежи

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №11 Кредитование капитальных вложений

Сущность кредитования. Расчет потребности в кредите и оформление его получения в коммерческом банке. Примеры заполнения кредитных договоров

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №12 Экономическая эффективность капитальных вложений

Сущность экономической эффективности. Определение общей экономической эффективности. Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №13 Анализ инвестиционных проектов финансирование инвестиционных проектов

Условия разработки вариантов инвестиционных проектов. Метод оценки чистого приведенного эффекта. Метод расчета нормы рентабельности инвестиций. Метод определения срока окупаемости инвестиции. Метод расчета индекса рентабельности инвестиций. Метод расчета коэффициента эффективности инвестиций

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №14 Финансирование инвестиционных проектов

Сущность финансирования инвестиционных проектов. Стоимость заемных средств. Стоимость существующего капитала. Стоимости вновь привлекаемого капитала

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Занятие №15 Инвестиции и ценные бумаги

Инвестиционная деятельность предприятий в ценные бумаги. Инвестиция в долговые ценные бумаги. Инвестиции в долевые ценные бумаги. Основные принципы формирования портфеля инвестиций. Преимущества и недостатки инвестиций в ценные бумаги

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

Вопросы для контроля результатов изучения темы

Формы проверки знаний и умений (конспект, устный опрос)

Литература : Основная: [1, 2]. Дополнительная: [3, 4]

ПРИМЕРЫ МЕТОДИЧЕСКОЙ РАЗРАБОТКИ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Тема: Источники финансирование инвестиционной деятельности

Тип занятия: занятие по закреплению знаний и формированию умений

Вид занятия: практическое занятие

Методы проведения: деловая игра, рефлексия, эвристическая беседа, обобщающая беседа.

Цели урока:

Образовательная. Сформировать у учащихся понятия об инвестициях, источниках и методах финансирования инвестиций, использовать полученные ранее знания при изучении нового материала.

Развивающая. Развитие навыков работы с источниками информации, умения анализировать и делать выводы, развитие умения коллективно решать задачи.

Воспитательная. Воспитание ответственности за результат работы, чувства патриотизма и сопричастности к развитию экономики края.

Методическое оснащение урока:

1. Папки с раздаточным материалом
2. Презентация урока

Тип урока: урок усвоения новых знаний

Межпредметные связи: обществознание, основы менеджмента, география.

Основные понятия для усвоения: инвестиции, категории инвесторов, частные, государственные и иностранные инвесторы, источники финансирования, методы привлечения инвестиций.

Ход урока

1. **Организационный момент.** Приветствие. Сообщение и актуализация темы и целей урока.
 2. **Повторение ранее изученных понятий.** Выполнение проверочной работы.
 3. **Изучение нового материала.**
 - Понятие “инвестиции”.
 - Категории инвесторов.
 - Источники и методы финансирования инвестиций.
-
1. **Домашнее задание.**
 2. **Подведение итогов урока.**
 3. **Оценка деятельности учащихся.**

Технологическая карта урока

развернуть таблицу

Этап урока	Деятельность педагога	Деятельность учащихся	Цель
Оргмомент	Приветствие. Сообщение темы, обоснование её значимости, постановка цели к уроку	Запись в тетради темы урока. Знакомство с целями и задачами к уроку.	Установление рабочего контакта, обеспечение нацеленности учащихся на урок, включение в учебную деятельность.
Проверочная работа	Постановка задачи, объяснение необходимости выполнения работы	Выполнение проверочной работы	Контроль готовности к изучению темы. Актуализация полученных ранее знаний.
Изучение нового материала			
	Эвристическая беседа	Отвечают на вопросы, высказывая предположения	Активизация мыслительной деятельности обучающихся. Создание логических предпосылок для

			усвоения нового материала
1.	Знакомство с определением “Инвестиции”	Запись в тетради определение	Обеспечение первоначального усвоения понятия
2.	Постановка задачи по работе с таблицей “Понятие “Инвестиции”	Работа с видами инвестиций	Конкретизация первоначального представления об инвестициях. Развитие умения соотнести существенные признаки понятия с конкретными примерами. (развитие контрольно-организационных умений).
3.	Проверка, оценка, коррекция	Проверяют правильность выполнения задания, выставляют оценки	Стимулирование учебной деятельности. Контроль за усвоением материала
4.	Знакомство с понятием “Категории инвесторов”	Запись в тетради	Формирование знаний для дальнейшего усвоения темы
5.	Объяснение нового материала о методах и источниках инвестирования с опорой на таблицу	Слушают и визуально воспринимают новую информацию	Формирование первоначального представления о методах и источниках инвестирования
6.	Постановка задачи по работе с таблицей “Источники и методы инвестирования” в группе. Оценка работы в группе. Коррекция и обобщение по итогам работы в группе.	Читают, самостоятельно изучают информацию, представленную в таблице. Выполняют групповое задание.	Развитие умения работать с информацией, коллективно решать задачи. Умение излагать материал, обосновывать выводы с использованием новой терминологии.

7.	Обоснование практического задания с обращением к экономическому развитию края. Постановка задачи.	Читают, самостоятельно изучают информацию, представленную в задании. С позиции теоретических знаний анализируют инвестиционное состояние реального предприятия, делают выводы.	Расширение кругозора учащихся через характеристику инвестиционных процессов в крае. Развитие умения применить полученные в ходе урока знания. Развитие умения работать с информацией, коллективно решать задачи. Умение излагать материал, обосновывать выводы с использованием новой терминологии.
8.	Оценка работы в группе. Коррекция и обобщение по итогам работы в группе.	Заполнение оценочного листа.	Развитие навыков самооценки.
Домашнее задание	Формулирует, комментирует домашнее задание	Знакомство с домашним заданием	Создание предпосылок для дальнейшего изучения материала.
Подведение итогов урока	Предлагает учащимся обратиться к целям, поставленным в начале урока, прокомментировать их достижение Блиц-опрос.	Анализируют деятельность по достижению целей урока, дают оценку. Отвечают на вопросы блиц-опроса	Развитие навыка самоанализа, самооценки. Проверка знаний учащихся.
Оценка деятельности учащихся	Анализ результатов оценочных листов.	Заполнение оценочных листов	Реализация воспитательного потенциала оценки деятельности учащихся.

развернуть таблицу

План-конспект урока

1. Организационный момент.

Начинаем наш урок. Для работы на ваших столах лежат папки с раздаточным материалом, к ним мы будем обращаться по ходу урока.

Тема нашего урока: “Инвестиции. Источники и методы финансирования”. Без чего не может прожить человек? Без воздуха, без воды, без еды. И если нет источников жизненных сил, человек умирает. Так и предприятие, проходя стадии жизненного цикла, на каждом этапе должно подпитывать жизненные силы. Иначе оно прекратит своё существование. Помочь в этом могут инвестиции.

И **целями** нашего урока являются усвоение понятия “инвестиции”, знания категорий инвесторов, а также знания источников и методов финансирования инвестиций.

Проблема инвестиции важна не только для отдельного предприятия. Она актуальна как для развития отдельного региона, так и для развития экономики государства. В нашем регионе, несмотря на сложную экономическую обстановку, реализуется сразу несколько крупных инвестиционных проектов: Камбарата 1 ГЭС, Кочкор-Атинский нефтяной месторождение, строительство дороги Тогузторо – Чолпон-Ата и освоение богатейших месторождений золота. Через 3 месяца вы закончите лицей и кто-то из вас станет непосредственным участником реализации этих проектов, так как ни одно предприятие не обходится без автомобильного транспорта.

В нашем городе проводятся ежегодные экономические форумы. На последнем, 6-м экономическом форуме, на первый план поставлена задача: обеспечение качества управления, умения правильно выстраивать систему работы с инвесторами и разумно управлять финансами. А для этого нужно знать весь инструментарий по работе с инвестициями. Для этого нужен опыт, но первые знания человек получает на уроках экономики.

Сегодня мы знакомимся только с общими понятиями. Чтобы понимать, о чем идет речь, и достичь поставленных целей, необходимо повторить экономические понятия, которые мы изучали на предыдущих уроках.

2. Повторение изученного материала.

Для этого обратимся к раздаточному материалу. У вас имеется табель оценок; вы сами будете оценивать свои знания и выставлять себе оценку. Для повторения откройте раздаточный лист №1. (**Приложение №1**) Внимательно прочитайте задание. Я уточню задание: необходимо вписать экономические понятия в пустые клеточки в первом столбце, которые соответствуют определению второго столбца (Учащиеся выполняют задание).

А теперь проверим вашу работу. Перед вами правильные ответы. Если ваши ответы совпали, поставьте знак “плюс”, при несовпадении знак “минус”.

Сейчас вы можете поставить себе первые оценки:

“5” – все ответы верные

“4” – имеется два несовпадения

“3” – три – пять несовпадений

“2” – шесть и более несовпадений

Итак, все присутствующие получают допуск к изучению нового материала.

3. Изучение нового материала.

3.1 Понятие инвестиций.

А теперь давайте выясним, что такое “инвестиции”? Чем можно поддержать жизненные силы предприятия? Попробуйте сами ответить на этот вопрос. (Возможны варианты

ответов: денежные средства, транспорт, здание, помещение, земельный участок, ценные бумаги).

Для регулирования инвестиционной деятельности правительством КР издан закон от 2 января 2000 года. Посмотрите, как трактуется определение инвестиций в данном законе:

“Инвестиции – это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности в целях получения прибыли или достижения полезного эффекта”.

Ваше представление об инвестициях совпало с данным определением. В учебниках по экономике авторами дается другое определение, на мой взгляд, простое, более ёмкое и понятное:

“Инвестиции – это долгосрочное вложение капитала в предпринимательскую деятельность с целью получения прибыли или другого полезного эффекта”.

Такое определение я предлагаю записать в тетрадь.

Но это общее представление об инвестициях. А теперь давайте обратимся к конкретным примерам в задании №2. (**Приложение №2**) Внимательно прочитайте условие задания: необходимо определить, что является инвестициями, а что не является. (Учащиеся работают над заданием)

Ну а теперь проверим вашу работу. Кто-то один встает, называет ответы, все остальные сверяют. Если не согласны, поднимаете руку, предлагаете свой вариант. (Идет обсуждение).

Сверьте своё выполнение с правильными ответами и там, где были исправления, обведите эти цифры в кружок.

А теперь поставьте вторую оценку по предложенной **шкале** оценок:

“5” – нет исправлений

“4” – одно-три исправления

“3” – четыре-шесть исправлений

3.2. Категории инвесторов

Выполнение задания вызвало затруднения и споры лишь потому, что в вопросах инвестирования нужно выделить две группы участников:

- кто принимает инвестиции (реципиент)
- кто предоставляет инвестиции (донор)

Участники инвестиционного процесса, которые предоставляют инвестиции, называются инвесторами. Я предлагаю вам следующую классификацию инвесторов:

1. Частные инвесторы – гражданское население, коммерческие негосударственные предприятия и учреждения.
2. Государственные инвесторы – государственные и муниципальные учреждения и предприятия.
3. Иностранные инвесторы – иностранные граждане, предприятия и государства.

Как вы думаете, для чего необходимо иметь информацию об инвесторах? (Варианты ответов: чтобы расширить круг участников инвестиционного процесса,

увеличить поток инвестиций, для поиска новых способов активизации и заинтересованности инвесторов в условиях конкуренции, а в последнее время в условиях кризиса).

3.3. Источники и методы финансирования.

В начале нашего урока я привела сравнение значимости инвестиций для предприятия с жизненными источниками человека. Чтобы человек мог утолить жажду, ему нужно найти колодец и найти способ, как достать воду из колодца. Так и предприятию нужно знать источники инвестиций и каким образом получить средства из этих источников.

И мы приступаем к изучению **источников и методов** финансирования. Эти понятия взаимосвязаны между собой и поэтому представлены в виде таблицы.

1. Средства, которые поступают из внутренних источников предприятия, привлекаются путем **самофинансирования**.
2. Все виды кредитов, займы через размещение облигаций и привлеченные средства в виде взносов в уставный капитал составляют **кредитное финансирование**.
3. **Акционерное** финансирование представлено как альтернатива кредитному для привлечения заёмных средств для акционерных компаний. Средства поступают за счет продажи акций.
4. Ещё одна альтернатива банкам – **лизинговые компании**, которые предоставляют возможность предприятиям в приобретении современного оборудования. Это направление инвестирования только развивается.
5. Средства из государственных бюджетов разного уровня поступают через **государственное** финансирование.
6. **Смешанное** финансирование предусматривает привлечение средств из госбюджета, из инвестиционных фондов, от вышестоящих организаций и иностранных инвесторов.

А сейчас вам предстоит выполнить задание №3 (**Приложение №3**) И если все-таки возникнут какие-то неясности, мы их разрешим в ходе обсуждения.

Это задание вы будете выполнять в группе; оценивать я буду работу всей группы и поставлю общую оценку. От результата работы каждого из вас будет зависеть итоговая оценка, которую вы внесете в личный табель оценок. (Идет работа по заданию №3)

Мы рассмотрели теоретические вопросы. А теперь рассмотрим практическую реализацию методов инвестирования на конкретных примерах. Среди большого разнообразия инвестиционных проектов региона я выбрала следующие:

- Камбаратинская ГЭС
- Кочкор-Атинская нефтяное месторождение

Эти объекты нашего исследования распределены по группам на раздаточном материале №4 (**Приложение №4**) и вам снова предлагается коллективная работа, за которую вы получите общую оценку.

Это выдержки из публикаций в журнальных изданиях. Нужно внимательно прочитать эту статью и определить методы финансирования. Сначала вы работаете самостоятельно, а затем в ходе обсуждения выносите итоговое решение. На обсуждение дается 2 минуты, а затем кто-нибудь из группы делает сообщение. (В ходе сообщения задать вопрос: Все ли участники группы думают также? У кого были другие варианты?)

Итак, я представляю исследуемые объекты на слайдах презентации. (Идет прослушивание выступлений и оценка работы групп).

4. Домашнее задание.

А теперь прослушайте **домашнее задание**. Первое задание: вам нужно переписать таблицу “Источники и методы финансирования” в тетрадь (ксерокопии и вклеивание материала не принимается). Второе задание: выполнить тест на раздаточном материале №5 (**Приложение №5**)

5. Подведение итогов.

Ну а теперь подведем итог нашего урока. Сначала оценим вашу работу. Подведите итог в вашей таблице оценок, выведите среднее арифметическое значение. Я добавлю дополнительные баллы за активность следующим учащимся: (назвать фамилии).

А теперь обратимся к целям нашего урока и посмотрим, все мы сделали для их достижения? Давайте проведем блиц-опрос. Что такое инвестиции? Какова роль инвесторов? Кто может выступать в качестве инвесторов? Что можно использовать в качестве источников инвестирования? Какие методы финансирования вы можете предложить индивидуальному предпринимателю? Какими методами финансируется наш лицей?

МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ОБУЧАЮЩЕМУСЯ ПО ОРГАНИЗАЦИИ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Самостоятельная работа является неотъемлемым элементом учебного процесса, одним из основных методов освоения учебных дисциплин и овладения навыками профессиональной и научно-исследовательской деятельности. При самостоятельной работе достигается конкретное усвоение учебного материала, развиваются теоретические способности, столь важные для современной подготовки специалистов.

Следует отметить, что самостоятельная работа студентов приносит результаты лишь тогда, если она является целенаправленной, систематической и планомерной.

Формы самостоятельной работы студентов: изучение соответствующих монографий, периодической литературы и статистических материалов, рекомендуемых преподавателями кафедры.

Основой для планирования самостоятельной работы должен служить анализ бюджета времени слушателей, и рациональное нормирование нагрузки.

Самостоятельная работа планируется исходя из установленной недельной нагрузки слушателей всеми видами учебных занятий. Для повышения эффективности и качества внеаудиторной самостоятельной работы слушателей она должна быть тесно связана со всеми видами и формами учебной работы. Ее элементы включаются в методическое построение семинарских и практических занятий, подготовку ко всем видам контроля знаний, используемых при подготовке специалистов.

Контроль за качеством выполнения заданий по самостоятельной работе осуществляют преподаватели.

Анализ самостоятельной работы слушателей может осуществляться как методом тестирования, так и путем проверки реферата или сообщения на практических занятиях.

Периодичность проведения анализа самостоятельной работы осуществляется по усмотрению преподавателя.

№	Наименование разделов, модулей, темы и учебных вопросов	К-во часов	Сроки сдачи	Макс. балл
Модуль 1				
1	<p>СРС № 1. Тема. Современное состояние и перспективы развития инвестиционной деятельности в Кыргызской Республике</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p> <p><i>Контроль СРС</i>(конспект, устный опрос)</p>	2 4 2	в течении первого модуля	30
2	<p>СРС № 2. Тема: Инвестиции и инвестиционная деятельность предприятий</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p> <p><i>Контроль СРС</i>(конспект, устный опрос)</p>	2 4 2	в течении первого модуля	30
3	<p>СРС № 3. Тема: Портфельные инвестиции</p> <p>Процедура собеседования при найме сотрудника Управление процессом сокращения персонала</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p> <p><i>Контроль СРС</i>(конспект, устный опрос)</p>	4 2 4	в течении первого модуля	30
4	<p>СРС № 4. Тема: Формирование портфеля реальных инвестиций</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p> <p><i>Контроль СРС</i>(конспект, устный опрос)</p>	4 4	в течении первого модуля	30
5	<p>СРС № 5. Финансирование капитальных вложений в основной капитал</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p>	4 4	в течении первого модуля	30

	<u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)			
6	СРС № 6. Новые формы инвестирования в основных капиталах Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4] <u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)		в течении первого модуля	30
7	СРС № 7. Принципы формирования портфельных инвестиций Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4] <u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)		в течении первого модуля	30
8	СРС № 8. Оценка инвестиционных качеств и эффективности финансовых активов Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4] <u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)		в течении первого модуля	30
1	СРС № 9. Тема: Принципы формирования инвестиций Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4] <u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)	4 4 4	в течении второго модуля	30
2	СРС № 10. Тема: Инвестиционная деятельность предприятий и пути его активизации Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4] <u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)	4 6 4	в течении второго модуля	30
3	СРС № 11. Тема: Финансирование как способ капитальных вложений Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4] <u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)	6 4	в течении второго модуля	30
4	СРС № 12. Финансовое обеспечение инвестиционных проектов Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4] <u>Контроль СРС</u> (конспект, устный опрос)	4 2	в течении второго модуля	30

5	<p>СРС № 13. Лизинговые операции и методы финансирования капитальных вложений</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p> <p><u>Контроль СРС</u>(конспект, устный опрос)</p>	4 2	в течении второго модуля	30
6	<p>СРС № 14. Дивидендная политика акционерного общества</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p> <p><u>Контроль СРС</u>(конспект, устный опрос)</p>	4 2	в течении второго модуля	30
7	<p>СРС № 15. Оценка инвестиционной привлекательности эмиссионных ценных бумаг на фондовом рынке</p> <p>Литература Основная:[1, 2]. Дополнительная: [3, 4]</p> <p><u>Контроль СРС</u>(конспект, устный опрос)</p>	4 2	в течении второго модуля	30

ВОПРОСЫ К МОДУЛЯМ (Экзамену)

1 модуль

1. Сущность инвестиций
2. Классификация инвестиций
3. Управление инвестиционной деятельностью
4. Иностранные инвестиции
5. Прямые иностранные инвестиции
6. Кто является иностранным инвестором
7. Как подразделяется внешняя финансовая помощь
8. Закон Кыргызской Республики «Об иностранных инвестициях, финансовая помощь»
9. Состояние прямых иностранных инвестиций Кыргызстана
10. Инвестиционные концепции
11. Основные направления инвестиционной политики Кыргызстана
12. Виды источника финансирования
13. Задачи по стимулированию роста
14. Управление проектом
15. Стадии подготовки проектов

16. Участники инвестиционного проекта

17. Основные цели инвестиционных проектов

Бизнес план инвестиционных проектов

Модуль 2.

1. Формирование портфеля инвестиций предприятия
2. Какие инвестиции относятся к портфельным
3. Портфельная стратегия
4. Паевые инвестиционные миссионерская деятельность предприятий
5. Состав капиталобразующих инвестиций
6. Сущность капитального строительства
7. Способы выполнения строительных работ
8. Финансирование капитальных вложений
9. Условия оформления кредитных договоров
10. Виды проектов, их содержание
11. Сметы основа ценообразования в строительстве
12. Группировка затрат на строительство
13. Финансирование проектно-исследовательских работ
14. Финансирование геологоразведочных работ
15. Финансирование капитального строительства осуществляемого подрядным и хозяйственным способом
16. Состав ТЭО и ТЭР
17. Экономическая эффективность капитальных вложений
18. Срок окупаемости капитальных вложений
19. Сравнительная экономическая эффективность капитальных вложений

Использованные литературы

1. «Экономика предприятия»: Учебник. / Под ред. проф. В.Я. Горфинкеля, проф. В.А. Швандара. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТЫ, 1998г.
2. «Экономика предприятия»: Учебник. / Под ред. проф. О.И. Волкова. - М.: 1999г.
3. Экономика предприятия (фирмы): Учебник. / Под ред. проф. О.И. Волкова и доц. О.В. Девяткина. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА – М, 2006г. – 601с.
4. Инвестиции: Учебник./под ред. Нешиной А.С. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд. “Дашков и Ко”, 2006. – 376.
5. Инвестиции: Учебник./под ред. Игошина В. И. – М.: ЮНИТИ, 1999.
6. Имущество и финансы предприятия: Учебник./под ред. Ершов И.В.- М.: Юрист, 1999.
7. Экономика предприятия: Учебник./под ред. Кантора Е.Л., Маховикова Г. А., Кантора В. Е. – СПб.: Питер, 2007. – 224с.
8. Внутрифирменное планирование: Учебник./под ред. Бухалкова М.И. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 392 с.
9. Планирование на предприятии: Учебник./под ред. Горемыкина В.А., Бугулова Э.Р., Богомолова А.Ю. – М.: “Филинь”, 1999. – 328с.
10. Управление инвестициями: Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие./Сафонова К.И. – Владивосток: Изд. ТГЭУ, 2006. – 96 с.

Содержание

1	Аннотация	
2	Пояснительная записка	
3	Структура дисциплины	
4	Образовательные технологии	
5	Система текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации студентов по учебной дисциплине (модулю)	
6	Оценочные средства для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины	
7	Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины (модуля)	
8	Содержание дисциплины	
9	Содержание лекционного курса	
10	Методические рекомендации к практическим занятиям, деловой игре	
11	План семинарских занятий	
12	Примеры методической разработки практических занятий по дисциплине	
13	Методические рекомендации обучающемуся по организации самостоятельной работы	
14	Вопросы к модулям (экзамену)	
15	Использованные литературы.....	