

Министерство образования Республики Беларусь

Учреждение образования
«Гомельский государственный технический
университет имени П. О. Сухого»

Кафедра «Менеджмент»

А. А. Вшивков

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ В АГРОПРОМЫШЛЕННОМ КОМПЛЕКСЕ

ПОСОБИЕ

**для студентов специализации 1-25 01 07 15
«Экономика и управление на предприятии
агропромышленного комплекса»**

Гомель 2009

УДК 332.146:338.43(075.8)
ББК 65.32-561я73
В90

*Рекомендовано научно-методическим советом
гуманитарно-экономического факультета ГГТУ им. П. О. Сухого
(протокол № 6 от 26.06.2009 г.)*

Рецензент: зав. каф. «Экономика и управление в отраслях» ГГТУ им. П. О. Сухого
канд. экон. наук, доц. *Е. А. Кожевников*

Вшивков, А. А.

В90 Инвестиционное проектирование в агропромышленном комплексе : пособие для студентов специализации 1-25 01 07 15 «Экономика и управление на предприятии агропромышленного комплекса» / А. А. Вшивков. – Гомель : ГГТУ им. П. О. Сухого, 2009. – 224 с. – Систем. требования: PC не ниже Intel Celeron 300 МГц ; 32 Mb RAM ; свободное место на HDD 16 Mb ; Windows 98 и выше ; Adobe Acrobat Reader. – Режим доступа: <http://lib.gstu.local>. – Загл. с титул. экрана.

В пособии рассмотрены важнейшие вопросы теории и практики инфраструктуры рынка, задания по выполнению контрольной работы.

Для студентов специализации 1-25 01 07 15 «Экономика и управление на предприятии агропромышленного комплекса».

УДК 332.146:338.43(075.8)
ББК 65.32-561я73

© Учреждение образования «Гомельский
государственный технический университет
имени П. О. Сухого», 2009

ВВЕДЕНИЕ

Изучение проблемы инвестиционного проектирования диктуется объективными потребностями развития системы управления инновационной экономикой Республики Беларусь. Инновационное управление социально-экономическим развитием общества отличается непрерывным преобразованием тактических приемов, принципов и методов реализации главных стратегических направлений современного менеджмента. Инновационное управление решает задачу рационального включения разных по природе технологий в интегрированную технологию деятельности, обеспечивающую эффективность использования материальных и нематериальных ресурсов, высокое качество и конкурентность продукции, ее экологической чистоты, уровня интеллектуального потенциала персонала и безотходность производства. Все эти преобразования невозможны без инвестиционного обеспечения инноваций.

От уровня разработки и организации осуществления инвестиционных проектов зависит создание и совершенствование новых средств, методов и систем управления отраслями, наукой, социальными и другими процессами; охрана природной среды. Особое значение имеет совершенствование производственного потенциала на основе создания и внедрения новых орудий труда и технологических процессов, обеспечивающих рост эффективности производства и производительности труда.

Комплекс вопросов, связанных с осуществлением инвестиционной деятельности, требует глубоких знаний теории и практики принятия управленческих решений, всесторонне обоснованного выбора проектов, сбалансированного инвестиционного портфеля. Этот комплекс составляет сущность нового для Белоруссии направления знаний, получившего название «Управление инвестициями» или «Инвестиционный менеджмент».

До последнего времени наши специалисты пользовались методами управления, сложившимися до перехода к рыночным отношениям в экономике, а ныне стремятся применять зарубежный опыт, не учитывающий специфических условий инвестиционной деятельности в стране. Это в определенной степени негативно отражается на эффективности инвестиций.

Цель данного учебного пособия – обеспечить методическую основу для изучения студентами курса «Инвестиционное проектирование».

Студентам предлагается изучить основы знаний по оценке эффективности и управлению инвестиционной деятельностью, научиться оценивать результативность работы субъектов хозяйствования в сравнении с затратами собственных и заемных денежных средств, основных и оборотных производственных фондов, труда и других факторов организации деятельности.

Кратко задачи по изучению данного предмета можно представить в следующем виде: овладение основами теории и практическими навыками управления инвестиционной деятельностью и эффективностью работы предприятий; освоение методического инструментария инвестиционного менеджмента; изучение методических приемов формирования оптимальной инвестиционной стратегии; изучение принципов портфельного управления и освоение мониторинга инвестиционного портфеля; освоение творческих приемов исследования, системного подхода к управлению деятельностью специалистов, служащих и руководителей по организации эффективного использования материальных, экономических, социальных, правовых, психофизиологических и политических факторов.

Тема 1

ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ И СОДЕРЖАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТИРОВАНИЯ

1.1. Базовые понятия категории инвестиционное проектирование

Ученые Белоруссии и России определение процесса инвестирования связывают с существованием «инвестиционной сферы» деятельности общества. В эту сферу они включают:

- сферу капитального строительства, объединяющую деятельность заказчиков, подрядчиков, поставщиков оборудования и индивидуальных инвесторов;
- инновационную сферу, реализующую достижения науки, техники, интеллектуальной деятельности (инвестиции в инновации);
- сферу обращения финансового капитала

- сферу реализации имущественных прав субъектов;

Во всех приведенных выше сферах деятельности проблемы обеспечения инвестиционной деятельности разрешаются путем применения инвестиционных проектов.

Инвестиционный проект представляет собой комплекс планируемых мероприятий, оформленных в виде технико-экономической и финансовой документации по созданию, перестройке, реконструкции, техническому перевооружению, совершенствованию организации труда и управления субъектами хозяйственной деятельности.

Инвестиционные проекты конкретных субъектов хозяйствования обеспечивают реализацию стратегических и тактических планов развития производства и обмена. Поэтому инвестиционные проекты, характеризуются как комплексы планируемых мероприятий, оформленных в виде технико – экономической и финансовой документации по строительству, перевооружению, модернизации, совершенствованию управления персоналом обязательно согласуется с планами стратегического развития предприятий. Главная цель осуществления инвестиционного проекта - обеспечение реализации инновационных достижений общества и получения экономического и социального эффекта от инвестирования средств в воспроизводство основных и оборотных фондов.

Совокупность инвестиционных проектов образует программу развития и совершенствования социальных, экономических, культурных отношений в обществе, направленных на удовлетворение национальных потребностей и интересов населения страны.

Сущность инвестиционного проектирования в отечественной литературе воспринимается как деятельность по разработке стратегических и тактических проектов по вложениям средств в материальные, нематериальные и финансовые активы. Инвестиционные проекты обеспечивают реализацию инновационной деятельности предприятий, организаций и учреждений.

Использование инвестиционных проектов как внутри страны, так и за рубежом нацелено на создание новых и модернизации действующих предприятий, освоение новейших технологий и техники, увеличение производства и получение прибыли, и, главное, для повышения конкурентоспособности производимой продукции.

Инвестиции осуществляются в различных формах. В целях учета, анализа и планирования они классифицируются по

отдельным признакам. В зависимости от оперируемых ценностей различают три типа инвестиций: реальные; интеллектуальные; финансовые. Соответственно подразделяются и инвестиционные проекты.

Реальные инвестиционные проекты, представляющие собой, как правило, реализацию долгосрочных вложений средств в отрасли материальной среды разрабатываются для производства и совершенствования материальных и нематериальных активов. К первым активам относятся здания, оборудование, товарно-материальные запасы, земля, постройки, сооружения на ней. Ко вторым - патенты, лицензии, ноу-хау и др. Долгосрочные инвестиции связаны: с осуществлением капитального строительства новых, реконструкции, расширения и технического перевооружения действующих предприятий и объектов производственной сферы.

Интеллектуальные инвестиционные проекты реализуют вложения средств в мероприятия по развитию творческого потенциал общества, объекты интеллектуальной собственности, вытекающие из авторского, изобретательского и патентного права по совершенствованию и развитию потенциала предприятий и организаций.

Проекты, использующие финансовые инвестиции и представляющие собой прямые или косвенные вложения в финансовые активы: ценные бумаги, долговые обязательства, акции, фьючерсы, опционы и недвижимость.

До перехода к рыночным отношениям базисным понятием инвестиционной деятельности была категория «капитальные вложения». В рыночных условиях инвестиции выступают не только как вложения в основные фонды и в оборотные средства.

В Инвестиционном кодексе РБ под инвестициями понимается любое имущество (денежные средства, ценные бумаги, оборудование и результаты интеллектуальной деятельности, имущественные права) вкладываемое в объекты инвестиционной деятельности в целях получения дохода или достижения иного значимого результата.

Целью процесса инвестиционного проектирования в условиях социально направленной инновационной экономики Республики Беларусь является обеспечение эффективного использования природных, материальных, интеллектуальных и финансовых ресурсов при воспроизводстве условий жизни и деятельности общества. Правительство Республики Беларусь главное внимание

сосредоточивает на аккумулировании средств и кредитовании инновационных проектов путем привлечения иностранных и отечественных инвесторов к участию в разработке и внедрении инвестиционных проектов.

Участники разработки и осуществления инвестиционных проектов, инвесторы применяют самые различные инвестиционные инструменты:

- Ценные бумаги (фондовые ценности) – это инструменты вложения денег, представляющие чьи-то долговые обязательства или обеспечивающие право участия компании в качестве собственника, право покупки или продажи доли компании.

- Имущественное вложение – это вложение в реальные активы компании или в личное имущество.

По характеру участия в инвестировании выделяют прямые, непрямые, портфельные инвестиции. Принципиальное различие между ними состоит в следующем:

- Прямые инвестиции – это вложение в уставной капитал, при котором инвестор приобретает право контроля и участия в управлении, инвестор получает право собственности на ценные бумаги или имущество, чтобы сохранить стоимость денег. Под прямыми инвестициями понимается непосредственное участие инвестора в выборе объекта инвестирования и вложения средств без посредников

- Непрямые инвестиции - это инвестирование через посредников. Например, приобретение лицами инвестиционных сертификатов инвестиционного фонда, который размещает полученные средства в объекты инвестирования по своему усмотрению, участвует в управлении ими и распределяет часть прибыли среди клиентов. Под ними понимаются вложения в ценные бумаги (акции, векселя, облигации), целевые банковские вклады, депозиты.

- Косвенные или «Портфельные инвестиции» – это вложения в портфель (набор ценных бумаг или имущественных ценностей). Инвестиционный портфель представляет собой целенаправленно сформированную совокупность объектов реального и финансового инвестирования, предназначенных для осуществления инвестиционной деятельности в соответствии с разработанной инвестиционной стратегией предприятия.

Инвестиционный портфель предприятия формируется с учетом ресурсов, оптимизации доходности и ликвидности, обеспечения защиты от рисков, а также управляемости, т.е. соответствия объектов инвестирования кадровому потенциалу и возможности реинвестирования средств.

1.2. Экономическое значение процесса инвестиционного проектирования

Инвестиционная деятельность в рыночных условиях хозяйствования является предпринимательской деятельностью. Она осуществляется на инвестиционном рынке, состоящем из рынка объектов реального инвестирования, рынка объектов финансового инвестирования и рынка объектов инновационных инвестиций.

Авторы современных публикаций фактически сформировали два подхода к определению экономической сущности инвестиционного проектирования: ресурсный и затратный. В соответствии с затратным подходом инвестиции стали пониматься как затраты на воспроизводство основных фондов. Признание роли рыночного влияния потребовало выделения другого составляющего элемента инвестиций – ресурсов. Роль инвестиционных инструментов выполняют финансовые ресурсы, обеспечивающие учет и оценку эффективности проектов.

Богатейший опыт использования инвестиций в мировой экономике показал, что функции, и рост экономики во многом зависят от того, насколько легко могут быть мобилизованы денежные средства населения, предприятий, организаций для финансирования растущих потребностей государства, компаний, частных лиц. В период экономического и финансового кризиса снижается объем кредитования под залог, и тогда происходят разорения фирм и компаний, уменьшается экономическая активность. Это полностью подтвердил современный (2008-2009 года) экономический кризис мировой экономики. Вначале произошло обрушение фондового рынка, а затем банковский сектор потерял ликвидность, что отрицательно сказалось на кредитовании фирм и компаний.

Неспособность населения США выплачивать проценты по ипотечным кредитам послужила толчком к разрушению кредитно – финансовой системы не только в США, но и во всем мире. Частные лица во всех странах являются основными поставщиками денег, а государство и компании – потребителями (чистыми покупателями).

Процесс инвестирования оказывает влияние на процветание страны, развитие и совершенствование условий жизни и деятельности населения. Инвестиционные проекты по вложению средств в производство и рынки сбыта обеспечивают повышение конкурентоспособности фирм, создавая условия для повышения качества, снижения издержек, увеличения объёма продаж. Инвестиции в виде финансовых, имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываются в объекты предприятий и другие виды деятельности с целью получения прибыли или достижения социального эффекта.

В Республике Беларусь, ориентированной на формирование современной структуры общественного производства, особое значение имеют инвестиционные проекты, направленные на реализацию социальных целей и насыщение потребительского рынка. Инвестиционная политика определяет наиболее приоритетные направления капитальных вложений, от которых зависит повышение эффективности экономики, обеспечение наибольшего прироста продукции и национального дохода на каждый рубль затрат. Не имея своих природных ископаемых ресурсов, Беларусь сосредоточивает усилия разработчиков проектов и инвесторов на реализацию интеллектуального потенциала общества, на развитие инновационной деятельности, создание технологий, обеспечивающих экономию энергетических и материальных затрат производства.

Процесс инвестиционного проектирования можно рассматривать в широком и узком значениях. В широком значении – это деятельность, связанная с вложением средств в объекты инвестирования с целью получения дохода или иного эффекта. В узком понимании инвестиционное проектирование - это процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения (процесс инвестирования). Политика управления инвестициями в Республике Беларусь предполагает воспроизводственный подход, т.е. рассмотрение инвестиций в движении, носящем повторяющийся характер, поскольку доход, образующийся в результате вложения инвестиционных ресурсов, распадается на потребление и накопление, а накопление становится основой нового инвестиционного цикла.

Роль инвестиционного проектирования в экономике проявляется в воздействии на экономический рост, объем производства и занятости, структурные сдвиги, развитие отраслей и сфер хозяйства. Нерациональное использование инвестиций влечет за собой

замораживание ресурсов и, как следствие, сокращение объемов производимой продукции. Инвестиции находятся в зависимости от фактора экономического роста, связанного с ролью валовых и чистых инвестиций.

Валовые инвестиции выступают как совокупный объем инвестиций, направленных на приобретение средств производства, новое строительство, прирост товарно-материальных запасов в течение определенного периода. Чистые инвестиции отражают объем валовых инвестиций, уменьшенный на величину амортизационных отчислений. Валовые инвестиции вкладываются в фонд возмещения, а чистые – в фонд обновления, на которые условно подразделяется национальный доход.

Валовые инвестиции – это общий объем средств, направляемых на воспроизводство: новое строительство, реконструкцию, техническое перевооружение, поддержание действующих мощностей, а также инвестиции в ценные бумаги.

Чистые инвестиции – это уже вложенные во вновь создаваемые основные производственные фонды и обновление производственного аппарата. Они меньше валовых на величину амортизационных отчислений.

Динамика показателя чистых инвестиций является индикатором состояния экономики. Величина чистых инвестиций (при данном уровне эффективности их использования) показывает, в какой фазе развития находится экономика страны. Если объем валовых инвестиций превышает объем амортизационных отчислений, т. е. чистые инвестиции представляют собой положительную величину, то прирост производственного потенциала обеспечивает расширенное воспроизводство, экономика находится на стадии подъема. При нулевом значении чистых инвестиций имеет место простое воспроизводство, характеризующееся отсутствием экономического роста. Сокращение инвестиций вызывает уменьшение производственного потенциала и, как следствие, экономический спад.

1.3. Структура инвестиционного процесса и его участники

Инвестиционный процесс – по определению американских ученых - это механизм сведения тех, кто предлагает временно свободные средства с теми, кто проявляет потребность (спрос) на эти средства.

Обе стороны встречаются в финансовых институтах или на финансовом рынке и лишь при сделках с имуществом, продавцы и покупатели вступают в сделки напрямую. Сделки осуществляются по поводу изменения права собственности на:

- денежные средства;
- целевые банковские вклады;
- акции;
- паевые взносы и другие ценные бумаги;
- движимое и недвижимое имущество (здания, сооружения, оборудование);
- имущественные права;
- совокупность технических, технологических, коммерческих знаний, ноу-хау, авторского владения другими интеллектуальными ценностями;
- право пользования природными ресурсами, другие права и ценности.

Структура инвестиционного процесса за рубежом ограничивается сочетанием финансовых институтов (банков, ссудо - сберегательных ассоциаций и др.) и финансовых рынков (фондовых бирж). В Республике Беларусь действует валютно - финансовая биржа, однако основное внимание сосредоточено на привлечении реальных инвестиций. *Финансовые институты* – это организации, обычно принимающие вклады, а затем выдающие в кредит или иным способом инвестирующие средства. *Финансовые рынки* – это механизмы заключения сделок между продающими и покупающими деньги при помощи посредников (фондовые биржи). Различают виды финансовых рынков: акций, облигаций, опционов. Как известно, на рынке, по мере получения новой информации о доходности, риске, изменений в политике, государстве меняются спрос и предложения, а вместе с ними и цены. Поэтому требуется непрерывный мониторинг и обмен информацией между различными типами инвесторов.

В зарубежной и отечественной литературе типы инвесторов представлены двумя категориями:

- *Институциональные инвесторы* – это специалисты, работа которых состоит в управлении чужими средствами. Они получают плату за управление чужими деньгами, их нанимают в финансовые учреждения, банки, страховые компании, а также крупные нефинансовые корпорации. Финансовые институты инвестируют большие суммы, обеспечивая существенный доход своим вкладчикам.

Нефинансовые компании (торговые) включают денежные средства для получения дополнительного дохода. В Республике Беларусь подобные структуры включают государственные внебюджетные страховые фонды (пенсионный, социального страхования, фонд занятости населения), отраслевые и специальные внебюджетные фонды субъектов хозяйствования, негосударственные социально-страховые, благотворительные, поддержки сельскохозяйственных товаропроизводителей, акционерные компании.

Институциональный инвестор – это кредитно – финансовый институт, владеющий акциями и облигациями (инвестиционные фонды, трастовые компании, страховые организации, пенсионные фонды). Они аккумулируют мелкие сбережения и целевые финансовые ресурсы. Источником их финансовых средств является маржа между доходами от инвестиций и выплаты клиентам.

▪ *Индивидуальные инвесторы* – это лица, распоряжающиеся собственными средствами. Чаще всего они заинтересованы в получении прибыли от вложения свободных денег для обеспечения стабильности в семье. Это, как правило, не имеющие профессиональной подготовки собственники, поэтому нередко они поручают управление своими средствами институциональным инвесторам или трастовым компаниям.

Иностранный инвестор – это иностранные юридические лица, включая компании, фирмы, предприятия, ассоциации, созданные в соответствии с законодательством РБ и правомочные осуществлять инвестиционную деятельность. Они получают право осуществлять на территории страны инвестирование средств путем долевого участия в совместно организованных предприятиях, создавать предприятия и филиалы с долей участия в виде паев, акций и облигаций, а также иного имущества.

Главными участниками инвестиционного процесса выступают: государственные органы, институциональные инвесторы, иностранные инвесторы и частные лица. Государство представлено: органами государственной власти (Президент, Правительство, Министерство финансов, Министерство экономики, Национальный банк); органами местной власти, нуждающейся в больших суммах средств на капитальные вложения (жилье, сооружение, дороги, больницы).

Инвестиционный процесс в наших странах в основном связан с проектированием новых или реконструкцией действующих производственных предприятий. Обычно проект финансируется за

счет выпуска долгосрочных обязательств (облигаций). Власть финансирует свои нужды с помощью краткосрочных облигаций. Финансовая деятельность органов исполнительной власти и на стороне спроса и на стороне предложения оказывает достаточно сильное влияние на поведение финансовых институтов, а так же финансовых рынков. Однако в целом государство является чистым потребителем денежных средств.

Частные лица главным образом выступают поставщиками инвестиций. Они могут поставлять инвестиционному процессу деньги через сбербанк, покупку акций, облигаций, страховые полисы, покупку имущества. Для них самым сложным является выбор финансовых инструментов. В основном это зависит от поставленной цели. Спрос частных лиц на денежные средства принимает форму займа для финансирования покупки имущества.

1.4. Организация инвестиционной деятельности в АПК

В широком понимании инвестиционная деятельность – это деятельность, связанная с вложением средств в объекты инвестирования с целью получения дохода (эффекта). В узком понимании термина она трактуется как собственно инвестиционная деятельность (инвестирование) и представляет собой процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения.

Движение инвестиций, в ходе которого они последовательно проходят все фазы воспроизводственного процесса, от момента мобилизации инвестиционных ресурсов до получения эффекта и возмещения вложенных средств, выступает как кругооборот инвестиций и составляет инвестиционный цикл. Совокупность кругооборотов выступает как оборот инвестиций. Поэтому анализ инвестиций должен осуществляться только на основе воспроизводственного подхода.

Инвестиционная деятельность предприятий в различных формах осуществляется при активном посредничестве банков. В Республике Беларусь все участники процесса инвестиционной деятельности (особенно заемщики) строят свои взаимоотношения с банками с учетом накопленного мирового опыта в инвестиционной сфере под методическим руководством Национального банка. Для регулирования денежных потоков в инвестиционной сфере Государство сочетает методы денежно-кредитной и финансовой

политики. Денежно-кредитная политика является приоритетной разрабатывается на долгосрочную перспективу. Финансовая политика определяется финансовыми возможностями государства и формирует Бюджет развития в достаточном объеме. Особую роль в инвестиционной деятельности играют коммерческие банки. Они участвуют в инвестиционном процессе путем мобилизации средств на инвестиционные цели; предоставлением кредитов инвестиционного характера; вложением средств в ценные бумаги, паи, долевые участия (как за счет банка, так и по поручению клиента).

Мобилизуя капиталы, сбережения населения, другие свободные денежные средства, банки формируют свои ресурсы с целью их прибыльного использования. Объем и структура операций по аккумулярованию средств – основные факторы воздействия на состояние кредитных и инвестиционных портфелей банков, возможности их инвестиционной деятельности.

В экономической литературе инвестиционная деятельность банков рассматривается в основном в микроэкономическом аспекте с позиций изучения инвестиционных операций самого банка. В зарубежной литературе инвестиционная деятельность банков рассматривается как бизнес по оказанию двух типов услуг: увеличение наличности путем выпуск или размещения ценных бумаг на их первичном рынке; соединение покупателей и продавцов существующих ценных бумаг на вторично рынке при выполнении функций брокеров или дилеров. Инвестиции понимаются и как направления размещения ресурсов коммерческого банка, и как операции по размещению денежных средств на срок в целях получения дохода. В первом случае к инвестициям относят весь комплекс активных операций коммерческого банка, во втором — его срочную составляющую.

Банковские инвестиции имеют собственное экономическое содержание. Инвестиционную деятельность банка в микроэкономическом аспекте - с точки зрения банка как экономического субъекта - можно рассматривать как деятельность, в процессе которой банк выступает в качестве инвестора, вкладывая свои ресурсы на срок в создание или приобретение реальных активов и покупку финансовых активов с целью извлечения прямых и косвенных доходов. Вместе с тем инвестиционная деятельность банков имеет и иной аспект, связанный с осуществлением их макроэкономической роли как финансовых посредников. В этом

качестве банки способствуют реализации инвестиционного спроса хозяйствующих субъектов, выкупающего в условиях рыночной экономики в денежно-кредитной форме, трансформации сбережений и накоплений в инвестиции. Поэтому в макроэкономическом аспекте инвестиционная деятельность банков понимается как деятельность, направленная на удовлетворение инвестиционных потребностей экономики.

Таким образом, инвестиционная деятельность банков имеет двойственную природу. Инвестиционная деятельность, рассматриваемая с точки зрения экономического субъекта (банка), нацелена на увеличение доходов банка. Эффект инвестиционной деятельности в макроэкономическом аспекте заключается в достижении прироста общественного капитала. Инвестиционная деятельность банков с позиций развития экономики включает те вложения, которые способствуют получению дохода не только на уровне банка, но и общества в целом (в отличие от тех форм инвестиционной деятельности, которые, обеспечивая увеличение дохода конкретного банка, сопряжены с перераспределением общественного дохода). Следовательно, критерием отнесения к инвестиционной деятельности с точки зрения макроэкономики является производительная направленность вложений банка.

Все, перечисленные выше субъекты инвестиционной деятельности, влияют на экономическое развитие основных сфер народного хозяйства – промышленности и сельскохозяйственного производства. Особого внимания заслуживает агропромышленный комплекс РБ. Воспроизводственный кризис во всех сферах агропромышленного комплекса может быть преодолен только проведением активной инвестиционной политики. Это позволит обеспечить выход из нынешнего экономического кризиса и создаст предпосылки для устойчивого развития агропромышленного комплекса в целом.

Необходимость разработки и реализации инвестиционных проектов в АПК обуславливается неудовлетворительным спросом на отдельные виды продукции, недоиспользованием ресурсов, инициативой предпринимателей, ответом на политическое давление, интересами кредиторов.

Роль инвестиций в воспроизводстве и социально-экономическом развитии АПК возрастает по мере перехода сельскохозяйственного и агропромышленного производства к значительно расширенной

воспроизводящей системе. Это обусловлено спецификой технологических процессов: почти 1/6 часть сельскохозяйственной продукции направляется в техническую переработку и доработку. С целью обеспечения высокоэффективного функционирования предприятия субъекты хозяйствования в агропромышленной сфере вынуждены специализировать производство под потребности кредиторов и заказчиков. Они вынуждены подчиняться диктату цен, как на промышленную, так и на сельскохозяйственную продукцию.

Инвестиционная деятельность как основное средство воспроизводства производственных ресурсов АПК представляет собой процесс реализации инвестиций различных фондов и форм. Основными видами инвестиций в АПК являются:

- - капитальные вложения, осуществляемые в виде вложения финансовых и материально-технических ресурсов в воспроизводство основных фондов, почвенного плодородия, водных ресурсов путём нового строительства, расширения, технического перевооружения и поддержание действующего производства;
- - вложение средств в создание материально-технических запасов;
- - финансовые средства в форме акций, облигаций и других ценных бумаг, а также затраты на приобретение сокровищ и банковские депозиты, финансовые активы (документы, подтверждающие право их владельца на часть собственности и прибыли предприятия, выпускавшего эти документы, - ценные бумаги, акции, облигации).

Источниками инвестирования средств в АПК являются:

- собственные средства субъектов хозяйствования. Они представляют собой амортизационные отчисления, прибыль, денежные поступления от реализации выбывшего и излишнего имущества, поступления от реализации при погашении долгосрочной задолженности, а также возвращение денежных сумм по судебным искам. Амортизационные отчисления являются важнейшим источником инвестиционного финансирования

- привлеченные и заемные средства.
- инвестиционные фонды
- банковские кредиты

Задачей государства в области инновационной деятельности является финансирование наиболее важных и рентабельных проектов; организация паевых инвестиционных фондов субъектов граждан;

учреждение вневедомственных инвестиционных фондов и небанковских финансовых структур с целевым направлением средств в инвестирование предприятий АПК; привлечение средств населения за счёт выпуска и продажи акций предприятий АПК с преимущественным правом держателей акций получать продукцию данных субъектов хозяйствования на льготных условиях.

Инвестиционные фонды, создаваемые министерствами и ведомствами, могут сыграть значительную роль в формировании инвестиционного потенциала предприятий АПК.

Применение банковских кредитов весьма ограничено во всех отраслях агропромышленного комплекса по причине высоких процентных ставок. По срочности действия выделяют долгосрочные и краткосрочные кредиты. Долгосрочные кредиты предоставляются на строительство расширение, реконструкцию и техническое перевооружение объектов технического назначения, приобретение сельскохозяйственной техники, транспортных средств и оборудования, не входящих в сметы строек и на строительство объектов непроизводственного назначения. Кредитование ведется на условиях строгого соблюдения его основных принципов: обеспеченности, целевого характера, срочности, возвратности, платности.

Главным источником кредитования предприятий АПК являются краткосрочные кредиты коммерческих банков. Кроме предоставления краткосрочных (до одного года) ссуд банки выделяют деньги под заклад имущества, осуществляют средне- и долгосрочное кредитование по модернизации производства, финансируют рискованные и другие проекты, лизинг оборудования.

Государственные бюджетные ассигнования и капитальные вложения из местных бюджетов предоставляются предприятиям АПК как на возвратной, так и безвозвратной основе. Бюджетное финансирование осуществляется в виде финансовой поддержки отдельных перспективных и высокопродуктивных направлений хозрасчетной деятельности.

Иностранные инвестиции привлекаются в форме государственных заимствований: в виде вклада в акционерный капитал сельскохозяйственных и агропромышленных предприятий; в виде вложений в ценные бумаги; как кредиты и лизинговые кредиты. Инвесторами выступают также и небанковские финансовые структуры.

Контрольные вопросы и задания

1. В чем проявляется сущность инвестиционной деятельности.
2. Роль и возможности инвестиций?
3. Специфика инвестиций в АПК?
4. Каково экономическое значение инвестирования?
5. В чем выражается инвестиционная политика предприятий?

Установите приоритетность и дайте балльную оценку наиболее важным из ниже перечисленных условий для активизации инвестиционной деятельности в условиях Белоруссии :

- a) снижение процентных банковских ставок;
- b) проведение технического перевооружения;
- c) улучшения качества продукции;
- d) снижение налоговой нагрузки;
- e) защита прав собственника.

Общая сумма баллов 100 единиц.

Тема 2

Основные проблемы инвестиционного проектирования в АПК

2.1. Особенности инвестиционное проектирование в АПК

Инвестиционное обеспечение инноваций затрагивает самые глубинные основы хозяйственной деятельности, определяя процесс экономического роста в целом. Особенно актуальным в наше время стало теоретическое исследование механизмов инвестирования средств на макро- и микро уровнях экономики. Одним из таких механизмов является инвестиционное проектирование, обеспечивающее эффективное развитие предприятий, отдельных отраслей и экономики в целом. От эффективности инвестиционной политики зависят состояние производства, положение и уровень технической оснащенности основных фондов предприятий в сфере сельскохозяйственного производства, возможности структурной перестройки экономики, решение социальных и экологических проблем.

Инвестиционное проектирование в АПК обеспечивает процесс развития простого или расширенного воспроизводства средств производства, а также осуществление инвестиций в экономические объекты и процессы, виды экономической деятельности в

агропромышленном комплексе. Инвестиционные проекты непосредственно связаны с потреблением населением материальных и духовных благ, услуг, удовлетворением конечных запросов человека, семьи и коллектива предприятия.

Роль инвестиционного проектирования возрастает по мере перехода сельскохозяйственного и агропромышленного производства к расширенной воспроизводящей системе. Это обусловлено вовлечением до 1/6 части сельскохозяйственной продукции в техническую переработку и доработку. Субъекты хозяйствования в агропромышленной сфере оказались в таких условиях, что для обеспечения высокоэффективного функционирования предприятий вынуждены специализировать производство под потребности кредиторов и заказчиков, подчиняться диктату цен не только на промышленную, но и на сельскохозяйственную продукцию. Такая направленность хозяйственной деятельности затруднила организацию воспроизводственной деятельности.

Воспроизводственный кризис во всех сферах агропромышленного комплекса вызывал острую необходимость проведения активной инвестиционной политики. Руководству предприятий и организаций приходится осуществлять реализацию программ и проектов, выбранных структурами управления в сфере АПК. Инвестиционная деятельность становится основным средством воспроизводства производственных ресурсов АПК и представляет собой процесс мобилизации и осуществления инвестиций различных фондов и форм.

В настоящее время основными видами вложений в инвестиционные проекты АПК можно признать:

- проектирование капитальных вложений в совершенствование материально-технических ресурсов, воспроизводство основных фондов, почвенного плодородия, водных ресурсов путём нового строительства, расширения, технического перевооружения и поддержание действующего производства;

- краткосрочные вложения средств в создание материально-технических запасов;

- проектирование финансовых вложений в форме акций, облигаций и других ценных бумаг, в банковские депозиты и финансовые активы (в частности ценные бумаги, акции, облигации).

Особого внимания заслуживают инвестиционные проекты в инновационные мероприятия по преобразованию деятельности

персонала сельскохозяйственных предприятий. Сельское хозяйство является основной частью агропромышленного комплекса (АПК), в интересах которого организуются, функционируют и взаимодействуют другие сферы комплекса. Объединение различных отраслей материального производства и сферы услуг в один материальный комплекс создает возможность совместного использования их главных ресурсов: рабочей силы и средств труда. Инвестиционное проектирование в сфере агропромышленного комплекса Республики Беларусь призвано обеспечивать не только продовольственную безопасность страны, но и устойчивое развитие аграрного производства и сельской местности. В валовом внутреннем продукте Беларуси сельское хозяйство составляет около 10%. Оно является приоритетным наряду с экспортной деятельностью, наукой и жилищным строительством.

В инвестиционном проектировании АПК особая роль отводится земле – главной производительной силе всех отраслей производства. В промышленности она служит местом, базой расположения предприятий и других объектов. В сельском хозяйстве земля выступает и как средство, и как предметом труда. Используются ее механические, физические, химические и другие свойства воздействия на культурные растения, обеспечивая необходимые условия для их роста и развития. В этом проявлении земля выступает как средство труда. Свойства вовлеченной в обработку земли как предмета труда и как средства труда характеризуют ее как главное средство производства

В отличие от других средств труда, земля при правильном использовании не изнашивается, не ухудшается, а напротив, постоянно улучшается, повышается ее плодородие. Специфика земли требует особых методов проектирования инвестиционных вложений. Привлекая капитальные вложения в освоение, выполнение мелиоративных мероприятий, проектировщики обязаны помнить о том, что:

используемые земли имеют свойство территориальной ограниченности и невозпроизводимости. Земля не может быть заменена какими-либо другими средствами производства;

неоднородность земельных участков по качеству может привести к разным результатам при равных вложениях труда и средств на единицу площади. Проекты будут отличаться различными количествами продукции и величины доходов;

зависимость от окружающей среды (типа почвы, климата, микроорганизмов, природной растительности и т.д.) является неустранимой особенностью сельского хозяйства. Поэтому особого внимания заслуживает проработка мер по экологической защите животных, растений и людей, осуществляющих проекты;

наиболее существенная особенность сельского хозяйства – его сезонность производства и использования труда. Она возникает в результате несовпадения времени производства, необходимого для получения продукции, и рабочего периода, который короче по продолжительности и представляет время непосредственного воздействия человека на предмет труда (вспашки, обработки посевов, уборки урожая). Сезонность производства может быть смягчена или ослаблена, но она неустранима в связи с цикличностью развития организмов растений и животных;

для сельского хозяйства характерна пространственная рассредоточенность производств, объемность и скоропортящийся характер продукции. Это обуславливает большие транспортные расходы, повышает себестоимость продукции, затрудняет ее сбыт, требует значительных затрат энергии, вызывает потери продукции;

сельское хозяйство находится в сильной зависимости от рынка промышленных средств производства и цен на них. При одинаковых темпах повышения цен на с/х продукцию и промышленные средства производства, энергию и услуги возникает многократный диспаритет цен.

2.2. Государственная поддержка осуществления инвестиционных проектов сельского хозяйства

Государственная поддержка осуществления инвестиционных проектов сельского хозяйства производится с учетом его специфики (залог продукции, товарный кредит, система дотаций и компенсаций части затрат, льготы по налогам и др.). Земельный фонд представляет собой все земельные ресурсы страны. Особенности и назначение единого земельного фонда как объекта собственности и объекта хозяйствования определили необходимость его учета по целевому назначению, хозяйственному использованию, качественному состоянию, административно-территориальному делению.

Земельный фонд Республики Беларусь за последние 30 лет претерпел значительные структурные изменения. Уменьшилась площадь земель сельскохозяйственных предприятий. Значительная

доля их исключена из состава земель в связи с загрязнением радионуклидами в результате аварии на ЧАЭС. Продолжается изъятие земель под размещение народно-хозяйственных объектов, а также для передачи земель в состав особо охраняемых территорий. В результате проведения земельной реформы значительно увеличились площади земель, находящиеся во владении и пользовании граждан, предоставляемых для строительства жилых домов, для дачного строительства, для ведения личного подсобного хозяйства и выпаса личного скота.

В Республике Беларусь территория характеризуется большой степенью распаханности, но в тоже время высокая интенсивность использования земель сочетается со сложными природными условиями и культурно-технической неустроенностью земель.

В соответствии с основным целевым назначением единый земельный фонд подразделяется на шесть основных категорий:

- земли сельскохозяйственного назначения;
- земли населенных пунктов;
- земли промышленности, транспорта, курортов, заповедников и иного несельскохозяйственного использования;
- земли лесного фонда;
- земли водного фонда;
- земли государственного запаса.

Земельные угодья подразделяют на земли сельскохозяйственного и несельскохозяйственного назначения. Сельскохозяйственные угодья – это земельные участки, систематически используемые для получения того или иного вида сельскохозяйственной продукции. К сельскохозяйственным относятся: пахотные земли, залежи, сенокосы, пастбища и угодья, занятые многолетними культурами.

Экономическая эффективность использования земли в сельском хозяйстве определяется системой показателей. Важнейшим из них является урожайность с/х культур и себестоимость единицы продукции.

При разработке инвестиционных проектов принято оценку экономической эффективности использования земли производить с помощью обобщающих показателей. Экономическая оценка эффективности использования земли представляет собой совокупность натуральных и стоимостных показателей.

К натуральным относятся: урожайность отдельных с/х культур; выход кормовых единиц и перевариваемого протеина с 1 га с/х угодий, пашни, сенокосов и пастбищ; производство животноводческой продукции на единицу земельной площади (крупного рогатого скота и овцеводства – на единицу с/х угодий, свиноводства – на единицу пашни, продукции птицеводства – на единицу посевной площади зерновых): валовая продукция земледелия, валовой доход, прибыль на 1 га с/х угодий, прибыль на единицу производственных затрат (трудовых и материальных).

К стоимостным показателям использования качества земли относятся: выход валовой продукции, величина валового, чистого дохода и прибыли в расчете на единицу земельных угодий (сельскохозяйственных, пашни, посева отдельной культуры).

Обобщающим показателем использования земли является и уровень рентабельности, достигнутый в земледелии, который отражает уровень окупаемости текущих затрат и функционирующих на земле основных производственных фондов и оборотных средств.

Одним из важнейших факторов повышения эффективности использования земель является расширенное воспроизводство плодородия почвы. Науке и практике известны средства быстрого и долгосрочного воздействия на почву. К первым относятся регулирование влажности почв, внесение быстродействующих минеральных удобрений, ее рыхление. Долгосрочное формирование почвенного плодородия включает в себя систематическое обогащение почвы органическими удобрениями, известкование кислых почв, мелиорацию земель с неблагоприятными природными свойствами.

Существенным фактором повышения продуктивности земель является регулирование водного режима: отвод фильтрационных вод во влажные годы и орошение в засушливую пору. Мелиорация – неотъемлемое и мощное средство повышения устойчивости и продуктивности земледелия. Важным условием охраны и рационального использования земли служит система мероприятий по защите почвы от ветровой и водной эрозии: минимальная и безотвальная обработка почвы, почвозащитные севообороты с полосным размещением посевов и паров, залужение сильноэродированных земель и др.

Один из факторов повышения продуктивности земель – борьба с переуплотнением почв. Под воздействием тяжелых колесных тракторов, уборочной и транспортной техники значительная часть

пахотных земель имеет уплотнение, превышающее оптимальное. В таких условиях корневая система слабо функционирует, в результате ухудшается их жизнедеятельность, повышается засоренность полей, что приводит к значительному недобору урожая. Уплотнение земель уменьшается при использовании более легкой техники, широкозахватных почвообрабатывающих машин.

Большое влияние на повышение продуктивности земель оказывает борьба с сорняками и вредителями сельскохозяйственных культур. По оценке специалистов, потенциальные потери урожая по этой причине составляют до 35%. Основные способы защиты растений – биологические, механические и химические. Первые два – экологически безопасны. Однако в последнее время все более очевидным становится уклон в сторону применения химических средств.

Повышение эффективности использования земельного фонда во многом содействует известкование кислых и гипсование засоленных почв. По причине неблагоприятной кислотности почвы потери урожая ежегодно составляют около 10%.

Повышению эффективности использования земель содействует также применение интенсивных технологий выращивания культур, использование более урожайных районированных сортов, совершенствование структуры посевов, проведение всех полевых работ в оптимальные сроки, улучшение организации труда, повышение квалификации работников, культуры земледелия.

2. 3. Инвестиционная политика предприятий АПК

Инвестиционная политика — составная часть общей финансовой стратегии предприятия, которая заключается в выборе и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления производственного потенциала. В ближайшие годы она должна быть нацелена на развитие инвестиционной деятельности в области промышленного и сельскохозяйственного производства, науки и техники, транспорта, внешнеэкономических связей и сотрудничества со странами СНГ. Она должна развиваться на основе совершенствования системы управления, улучшения технологической структуры производства, повышения в нем доли продукции с высокой степенью обработки, развития инфраструктуры экономики, развития системы свободного движения товаров, труда и капитала. Решениями

Национального собрания Республики Беларусь (2006 года) наиболее важными задачами инвестиционной политики объявлены:

- создание благоприятного климата для инвестиций, трансформации сбережений в инвестиции;
- увеличение объемов и эффективности инвестиций;
- переход к избирательному финансированию конкретных объектов и формированию состава таких объектов на конкурсной основе;
- создание благоприятных условий (в первую очередь через стабилизацию налогового режима) для привлечения иностранных инвестиций;
- формирование стабильной и “прозрачной” нормативно-правовой базы, регулирующей привлечение иностранных инвестиций;
- развитие инвестиционного сотрудничества со странами ближнего зарубежья на основе создания международных финансово-промышленных групп, консорциумов для осуществления инвестиционной деятельности, расширения совместного государственно-коммерческого финансирования инвестиционных проектов, международного финансового лизинга.

При выработке инвестиционной политики предприятий предложено руководствоваться следующими основными принципами.

1. Достижение экономического научно-технического и социального эффекта от рассматриваемых мероприятий. При этом для каждого объекта инвестирования используются конкретные методы оценки эффективности. По итогам такой оценки осуществляется отбор отдельных инвестиционных проектов по критерию эффективности (рентабельности). При прочих равных условиях принимаются к реализации те из них, которые обеспечивают предприятию максимальную эффективность.

2. Получение предприятием наибольшей прибыли на вложенный капитал при минимальных инвестиционных затратах.

3. Рациональное распоряжение средствами на реализацию бесприбыльных проектов, т. е. снижение расходов на достижение научно-технического, социального или экономического эффектов.

4. Использование предприятием государственной поддержки для повышения эффективности инвестиций в форме бюджетных ссуд, гарантий Правительства РБ и т. д.

5.Привлечение субсидий и льготных кредитов международных финансово-кредитных организаций и частных иностранных инвесторов.

6.Обеспечение минимизации инвестиционных рисков, связанных с реализацией конкретных проектов. Влияние коммерческих рисков (строительных, производственных, транспортных и иных рисков) может быть оценено через вероятное изменение ожидаемой доходности инвестиционных проектов и соответствующее снижение их эффективности. Такие риски могут быть снижены заказчиками проектов и привлеченными инвесторами посредством самострахования, т. е. созданием финансовых резервов, диверсификации инвестиционного портфеля и коммерческого страхования. Защита от некоммерческих рисков (стихийные бедствия, аварии, беспорядки и др.) обеспечивается путем предоставления гарантий Правительства РБ и страхования инвестиций.

7.Обеспечение ликвидности инвестиций следует предусматривать в силу значительных изменений внешней инвестиционной среды, конъюнктуры рынка или стратегии развития предприятия в предстоящем периоде (году).

В условиях перехода к рыночной экономике конкурентоспособное развитие АПК Белоруссии и совершенствование его структуры является одним из ключевых моментов, влияющих на основные макроэкономические показатели экономики страны. Эффективное развитие АПК как важнейшего жизнеобеспечивающего комплекса является залогом прочности и экономической безопасности государства.

Инвестиционные проекты (ИП) в АПК относятся к относительно долгосрочным, масштабным проектам, с большим сроком окупаемости и требуют значительных финансовых вложений для перевода производственных процессов на автоматизированные интенсивные технологии. Поэтому цена потерь от ошибочно принятых решений при выборе альтернативных проектов высока. Требуется специальные методические разработки по анализу эффективности альтернативных ИП АПК и их реализуемости в условиях неопределенности и риска.

С целью уменьшения риска значительных потерь, особое внимание приходится уделять диверсификации производства – процессу увеличения направлений деятельности предприятий, оптимизации функционирования основных и вспомогательных служб

производства. Особенного внимания требуют системы управления запасами, транспортно – складскими, маркетинга и сбыта . Инвестиции, направленные на расширение ресурсной базы, должны рассматриваться как средства увеличения производственных мощностей, расширения площадей, совершенствования парка машин и оборудования. Капитальное строительство должно относиться к созданию новых производственных, складских площадей, жилищному строительству, влияющим на закрепление квалифицированных кадров. При разработке инвестиционной политики учитываются следующие факторы:

- - финансовое положение предприятия;
- - технический уровень производства, наличие незавершенного строительства и не установленного оборудования;
- - возможность получения оборудования по лизингу;
- - наличие у предприятия как собственных, так и возможности привлечения заемных средств в форме кредитов и займов;
- - финансовые условия инвестирования на рынке капитала;
- - льготы, получаемые инвесторами от государства;
- - коммерческая и бюджетная эффективность намечаемых к реализации проектов;
- - условия страхования и получения соответствующих гарантий от некоммерческих рисков.

Одним из больных вопросов жизнедеятельности бизнеса и нынешнего инвестиционного климата является проблема упорядочения системы налогов. Для увеличения прибыли, используемой на обновление и развитие производства требуется реформа налоговой системы. Необходимо снижение налогового бремени. В силу разрыва между высоким уровнем налогового пресса и низким уровнем собираемости налогов существует возможность реально снизить этот пресс для законопослушного бизнеса и не допустить ущерба для бюджета.

Важнейшие требования Национальной программы привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь на период до 2010 года состоят в сокращении бессмысленной множественности налогов, упрощении порядка их взимания, в котором сейчас не могут разобраться даже многие специалисты, устранении налогового произвола местных властей.

АПК является стратегической отраслью народного хозяйства, определяющей продовольственную безопасность страны. Сельское хозяйство является центральным звеном АПК. Его продукция оказывает решающее влияние на формирования товарного рынка, поэтому наше государство особое внимание уделяет аграрному сектору. Рост инвестиций в агропромышленное производство в РБ рассматривается как средство повышения уровня производительности труда, интенсивности сельского хозяйства, и особенно, снижения энергоемкости и материалоемкости производства.

По качественному содержанию инвестиционные потоки в основные отрасли АПК отличаются от движения потоков в промышленной сфере деятельности. Это связано с отраслевыми, функциональными, технологическими и организационными особенностями. Новации государственного управления в РБ, связанные с созданием агропромышленных городков, требуют разработки соответствующей методологии регулирования инвестиционной деятельности в АПК. Прежде всего, следует выделить главные направления инвестирования средств. В США, например, размер финансовой помощи аграрному комплексу составляет более 25 процентов, общей стоимости реализованной сельскохозяйственной продукции, в странах ЕС более 80 процентов. Для белорусских условий первостепенное значение имеет перерабатывающая и пищевая промышленность и развитие социальной сферы. Упор делается на совершенствование инфраструктуры в целом, создание условий для закрепления кадров и привлечения трудовых ресурсов.

Национальная программа привлечения инвестиций в экономику АПК Республики Беларусь на период до 2010 года предусматривает следующие направления:

- Замена физически и морально устаревшего оборудования;
- Внедрение и освоение новых технологий и средств механизации;
- Совершенствование селекционной и племенной работы;
- Расширение производственных мощностей;
- Развитие новых, экспортно - ориентированных производств.

Для повышения эффективности капитальных вложений в развитие сельскохозяйственного производства руководство АПК РБ ориентируется на ускорение научно-технического прогресса,

инновационные процессы, пропорциональное и оптимальное развитие материально-технической базы. На результативность инвестиционной деятельности в области инноваций влияет аграрная политика. Как целостное явление она заключается в последовательной поддержке развития малых городов и поселений, жилищного строительства в них, малого бизнеса и отдельных финансово-промышленных групп.

Одним из важных принципов, отстаиваемым Президентом РБ, является поддержка в первую очередь тех предприятий и организаций, которые на деле доказывают свою способность побеждать в конкурентной борьбе на основе использования передовых технологий. Ведется разработка программы поддержки национальной технической базы, направленной, прежде всего, на сохранение и развитие критических технологий, упускать которые недопустимо. В этой связи важно подчеркнуть меры по регулированию цен и тарифов на продукцию и услуги естественных монополистов. Именно цены на энергию и энергоносители, железнодорожные перевозки, пошлины на импорт важных для создания конкурентоспособных изделий комплектующих резко снижают возможность преодоления экспортных ценовых барьеров.

Большое значение играет страхование инвестиционных рисков. Исключительно высокие и разнообразные риски, сопутствующие современным инвестициям, служат одной из важнейших причин торможения инвестиционной деятельности. В настоящее время система страхования рисков стала одним из решающих условий активизации деятельности как отечественных, так и зарубежных инвесторов.

При прямом финансировании инвестиций, в том числе посредством покупки акций, предприятие получает определенную гарантию, отвечая всей собственностью. Банки, стремясь усилить защищенность своих кредитов, перешли на залоговые кредиты или кредиты под гарантию, что в значительной мере сближает защищенность их кредитов с прямым финансированием.

Одним из решающих условий развития долгосрочного кредитования является обеспечение перераспределения рисков возврата выданных кредитов, формирование новой инвестиционной культуры предпринимателей, переход к международным стандартам в этой области. Без этого невозможно рассчитывать и на влечение в страну иностранного капитала. Особенно важно уметь сочетать доходность и риски. Без этого нельзя обеспечить высокий оборот

капитала и, соответственно, высокую финансовую эффективность инвестиций. Без покупателя, готового к приобретению товара, производство может быть организовано, ибо затраты не будут возмещены. Важна экспортная ориентация продукции, ибо экспортные контракты могут служить залоговым активом при привлечении инвестиций.

Опыт организации инвестиционной политики за рубежом подсказывает необходимость выработки цивилизованных стандартов деловой этики предполагающих строгое соблюдение договоренностей, быструю реакцию на обращение, “прозрачность” деловой и финансовой документации, предпринимательскую порядочность. Это особенно важно при сотрудничестве с зарубежными организациями, а также при размещении акций на фондовых рынках. Главное, от чего зависит успех, состоит в овладении широкими кругами предпринимателей и менеджеров новой инвестиционной культурой, обеспечивающей тщательное экономическое обоснование и выбор наиболее эффективных инвестиционных проектов.

В стратегическом отношении одной из наиболее существенных угроз национальной экономической безопасности государства является сохранение невысокого уровня конкурентоспособности. Повышение уровня конкурентоспособности, в том числе посредством снижения издержек производства на основе современных технологий, становится одной из основных задач, которую придется решать нашим предпринимателям в ходе развития инвестиционной деятельности. На первый план выдвигаются задача ликвидации “инвестиционной неграмотности” руководителей предприятий, а также широкое развитие сети консалтинговых организаций, способных оказать предпринимателям квалифицированную помощь. С их помощью необходимо создавать на предприятиях группы специалистов, профессионально владеющих инвестиционным проектированием.

Контрольные вопросы

В чем состоят особенности инвестиционного проектирования в АПК?

Как строится инвестиционная политика предприятий АПК?

В чем проявляется государственная поддержка осуществления инвестиционных проектов сельского хозяйства?

Какие факторы учитываются при разработке инвестиционной политики?

Учитывая зависимость дохода для отдельных финансовых инструментов, определите приоритетность вложений средств для инвестора, минимизирующего риск и выберите правильный вариант ответа:

- а) государственные ценные бумаги, облигации компаний, привилегированные акции, обыкновенные акции;
- б) государственные ценные бумаги, привилегированные акции, облигации компаний, обыкновенные акции;
- с) государственные ценные бумаги, облигации компаний, обыкновенные акции, привилегированные акции.

Тема 3. Управление инвестиционной деятельностью в АПК

3. 1. Управление инвестиционным проектированием

Главным документом, регулирующим инвестиционные отношения, является *Инвестиционный кодекс РБ*, принятый Палатой представителей 30 мая 2001 года и одобренный Советом Республики 8 июня 2001 года. На государство возложена ответственность за создание благоприятного климата для предпринимателей и инвесторов, участвующих в разработке и осуществлении инвестиционных проектов. Внимание уделено государственной поддержке частных инвесторов, занятых производством и рискующих собственным капиталом. Государство приняло на себя часть инвестиционных рисков в виде гарантий по кредитам, как наиболее предпочтительной формы государственной поддержки. За счет бюджетных и внебюджетных источников создан Фонд государственных гарантий высокоэффективных инвестиционных проектов на основе организации залоговой системы, отвечающей требованиям мирового уровня.

Управление инвестиционным проектированием включает в себя деятельность по планированию, организации, координации, мотивации и контролю на протяжении жизненного цикла проекта путем применения системы современных методов и техники управления. Цель - обеспечение наиболее эффективной реализации определенных в инвестиционном проекте результатов по составу и

объему работ, стоимости, качеству и удовлетворению участников инвестиционного проекта.

Управление инвестиционной деятельностью включает такие стандартные функции управления, как: анализ и прогнозирование; стратегическое, текущее и оперативное планирование, мониторинг и регулирование деятельности. Конкретное содержание этих функций существенно различается в зависимости от уровня субъекта управления. Различаются управление инвестициями на уровне государства и субъектов и управление инвестициями на уровне хозяйствующих субъектов — предприятий:

- управление инвестиционной деятельностью в государственных масштабах предполагает регулирование, контроль, стимулирование и сдерживание инвестиционной деятельности законодательными и регламентирующими методами;

- управление инвестиционной деятельностью отдельного хозяйствующего субъекта—предприятия предполагает формирование, мониторинг, оценку качества, реинвестирование инвестиционного портфеля предприятия, управление оборотным капиталом (краткосрочные инвестиции).

На уровне государства управление инвестиционной деятельностью направлено на социально-экономическое и научно-техническое развитие и осуществляется:

- в соответствии с целевыми инвестиционными программами;
- проведением финансовой и кредитной политики, политики ценообразования (в том числе выпуском в обращение ценных бумаг, амортизационной политики;
- контролем за соблюдением государственных норм и стандартов а также за соблюдением правил обязательной сертификации;
- антимонопольными мерами, приватизацией объектов государственной собственности, в том числе объектов незавершено строительства;
- экспертизой инвестиционных проектов.
- законодательной деятельностью в области стимулирования, регулирования, сдерживания и контроля инвестиционной деятельности;
- мониторингом инвестиционной деятельности и реализацией конкретных мер регулирования инвестиционной деятельности на

уровнях, включая поддержку и финансирование отдельных инвестиционных проектов.

Основными задачами управления инвестициями на уровне субъектов хозяйствования определены:

- обеспечение высоких темпов экономического развития за счет эффективной инвестиционной деятельности;
- оптимизация части национального дохода, определяемого инвестиционной деятельностью и рисков
- обеспечение высоких темпов экономического развития предприятий промышленности и сельского хозяйства за счет эффективной инвестиционной деятельности.

3.2. Инвестиционная привлекательность региона

Инвестиционная привлекательность региона представляет собой объективные предпосылки для инвестирования и количественно выражается в объеме капитальных вложений, которые могут быть привлечены в регион исходя из присущих ему **инвестиционного потенциала и уровня некоммерческих инвестиционных рисков**. Продукция и предприятия одной отрасли, находящейся в различных регионах, имеют различную привлекательность. Это зависит от таких факторов, как месторасположение, развитие транспортной сети, характеристика социальных условий, развитие инфраструктуры, природно-климатические условия и наличие ресурсов и пр.

Уровень инвестиционной привлекательности выступает как интегральный показатель, суммирующий разнонаправленное влияние показателей инвестиционного потенциала и инвестиционного риска.

Инвестиционный потенциал региона определяется суммой объективных предпосылок для инвестирования средств и включает в себя частные потенциалы:

- ресурсносырьевой (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);
- производственный (совокупный результат хозяйственной деятельности населения в регионе);
- потребительский (совокупная покупательная способность населения);
- инфраструктурный (географическое положение региона и его инфраструктурная особенность);
- трудовой (трудовые ресурсы, их образовательный уровень);

- институциональный (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);
- финансовый (объем налоговой базы и прибыльность предприятий региона);
- инновационный (уровень внедрения достижений научно-технического прогресса).

Каждый из этих видов потенциала рассчитывается как средневзвешенная сумма ряда статистических показателей, а общий инвестиционный потенциал региона определяется как взвешенная сумма частных потенциалов.

Основным показателем оценки инвестиционной привлекательности отраслей принимается уровень прибыльности, рассчитываемый в двух вариантах: прибыль от реализации продукции (товаров, услуг), отнесенная к общей сумме используемых активов и балансовая прибыль, отнесенная к общей сумме используемых активов.

Управление инвестициями на уровне предприятия включает выполнение следующих функций:

- анализ и прогнозирование развития инвестиционного рынка;
- разработку стратегических направлений инвестиционной деятельности предприятия с учетом целевых направлений его развития и инвестиционных возможностей в части наличия собственных и возможностей привлечения внешних инвестиционных ресурсов, а также участия в инвестиционных проектах и целевых инвестиционных государственных программах;
- формирование инвестиционного портфеля по критериям доходности, риска и ликвидности, включая отбор объектов инвестирования, оценку их инвестиционных качеств, оптимизацию состава инвестиционного портфеля;
- управление реализацией конкретных инвестиционных проектов и программ в составе инвестиционного портфеля, в том числе разработка календарных планов реализации отдельных инвестиционных проектов и их бюджетов;
- мониторинг и реализацию конкретных мер регулирования инвестиционной деятельности всех инвестиционных проектов и программ инвестиционного портфеля;
- подготовку решений о своевременном закрытии неэффективных инвестиционных проектов, продаже отдельных финансовых инструментов и реинвестировании капитала.

Основным показателем оценки инвестиционной привлекательности предприятий принят уровень прибыльности: прибыль от реализации продукции (товаров, услуг), отнесенная к общей сумме используемых активов и балансовая прибыль, отнесенная к общей сумме используемых активов.

Правительство Республики Беларусь значительное внимание уделяет проблеме развития свободных экономических зон (СЭЗ). Особое внимание уделяется устранению недостатков и совершенствованию законодательства. Судя по замечаниям администрации СЭЗ, одним из определяющих факторов улучшения климата для иностранного капитала является борьба с криминализацией бизнеса. Сохраняется актуальность создания правовых и экономических условий для добровольного возврата капитала, «эмигрировавшего» за рубеж. В последние годы иностранные инвесторы активно участвуют в реализации инвестиционного проекта по созданию *Национального центра нанотехнологий* подобной Силиконовой долине США.

Основные меры регулирования инвестиционной деятельности направлены на снижение доли бюджетных ассигнований и увеличение доли собственных средств предприятий, частных инвестиций и заемных средств. При этом особые меры принимаются для привлечения иностранных инвестиций.

3.3. Объекты и субъекты инвестиционной деятельности

Объектами инвестиционной деятельности являются вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды, и оборотные средства во всех отраслях народного хозяйства.

Субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, а также поставщики, юридические лица (банковские, страховые и посреднические организации, инвестиционные биржи) и другие участники инвестиционного процесса. Субъектами инвестиционной деятельности могут быть физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государства и международные организации.

Основной субъект инвестиционной деятельности — инвестор, осуществляет вложение собственных, заемных или

привлеченных средств, обеспечивая их целевое использование. В качестве инвесторов могут выступать:

- органы, уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом или имущественными правами;
- отечественные физические и юридические лица, предпринимательские объединения и другие юридические лица;
- иностранные физические и юридические лица, государства и международные организации.

Субъекты инвестиционной деятельности вправе совмещать функции двух или нескольких участников процесса инвестиционного проектирования. Допускается объединение средств инвесторами для осуществления совместного инвестирования. Инвесторы могут выступать в роли вкладчиков, заказчиков, кредиторов, покупателей, а также выполнять функции любого другого участника инвестиционной деятельности.

Согласно Инвестиционному кодексу РБ, все инвесторы имеют равные права на осуществление инвестиционной деятельности, не запрещенное законодательством. Инвестор самостоятельно определяет объемы, направления, размеры и эффективность инвестиций и по своему усмотрению привлекает на договорной, *преимущественно конкурсной*, основе (в том числе через торги подряда) физических и юридических лиц, необходимых ему для реализации инвестиций. Инвестор вправе владеть, пользоваться и распоряжаться объектами и результатами инвестиций, в том числе осуществлять торговые операции и реинвестирование на территории РБ, в соответствии с законодательством.

Деятельность участников инвестиционной деятельности регулируется законодательством РБ, международными соглашениями и нормативными документами.

В зависимости *от субъекта инвестиционной деятельности* выделяются

- государственные инвестиции (средства бюджета, внебюджетных фондов, заемные средства, а также средства государственных предприятий: собственные и заемные);
- инвестиции граждан;
- инвестиции негосударственных предприятий;
- иностранные инвестиции;
- совместные инвестиции.

Субъекты инвестиционной деятельности действуют в инвестиционной сфере. В состав инвестиционной сферы включаются:

- сфера капитального строительства, где происходит вложение инвестиций в основные и оборотные производственные фонды отраслей. Эта сфера объединяет деятельность заказчиков-инвесторов, подрядчиков, проектировщиков, поставщиков оборудования, граждан по индивидуальному и кооперативному жилищному строительству и других субъектов инвестиционной деятельности;
- инновационная сфера, где реализуются научно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;
- сфера обращения финансового капитала (денежного, ссудного и финансовых обязательств в различных формах).

3.4. Политика инвестиционного проектирования АПК Белоруссии

Инвестиционная политика является составной частью общей финансовой стратегии предприятия, которая заключается в выборе и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления производственного потенциала. Она нацелена на развитие инвестиционной деятельности в области промышленного и сельскохозяйственного производства, науки и техники, транспорта, внешнеэкономических связей и сотрудничества со странами СНГ. Она должна развиваться на основе совершенствования системы управления, улучшения технологической структуры производства, повышения в нем доли продукции с высокой степенью обработки, развития инфраструктуры экономики, развития системы свободного движения товаров, труда и капитала.

Решениями Национального собрания Республики Беларусь (2006 года) наиболее важными задачами инвестиционной политики объявлены:

- создание благоприятного климата для инвестиций, трансформации сбережений в инвестиции;
- увеличение объемов и эффективности инвестиций;
- переход к избирательному финансированию конкретных объектов и формированию состава таких объектов на конкурсной основе;

- создание благоприятных условий (в первую очередь через стабилизацию налогового режима) для привлечения иностранных инвестиций;

- формирование стабильной и “прозрачной” нормативно-правовой базы, регулирующей привлечение иностранных инвестиций;

- развитие инвестиционного сотрудничества со странами ближнего зарубежья на основе создания международных финансово-промышленных групп, консорциумов для осуществления инвестиционной деятельности, расширения совместного государственно-коммерческого финансирования инвестиционных проектов, международного финансового лизинга.

При выработке инвестиционной политики предприятий предложено руководствоваться следующими основными принципами.

- Достижение экономического научно-технического и социального эффекта от рассматриваемых мероприятий. По критерию эффективности (рентабельности) осуществляется отбор отдельных инвестиционных проектов;

- Оптимизация предприятием размеров прибыли на вложенный капитал и инвестиционных затрат;

- Рациональное распоряжение средствами на реализацию бесприбыльных проектов, т. е. снижение расходов на достижение научно-технического, социального или экономического эффектов;

- Использование предприятием государственной поддержки для повышения эффективности инвестиций в форме бюджетных ссуд, гарантий Правительства РБ;

- Привлечение субсидий и льготных кредитов международных финансово-кредитных организаций и частных иностранных инвесторов;

- Обеспечение минимизации инвестиционных рисков, связанных с реализацией конкретных проектов. Риски могут быть снижены заказчиками проектов и привлеченными инвесторами посредством самострахования, т. е. созданием финансовых резервов, диверсификации инвестиционного портфеля и коммерческого страхования. Защита от некоммерческих рисков (стихийные бедствия, аварии, беспорядки и др.) обеспечивается путем предоставления гарантий Правительства РБ и страхования инвестиций.

По качественному содержанию инвестиционные потоки в основные отрасли АПК отличаются от движения потоков в промышленной сфере деятельности. Это связано с отраслевыми, функциональными, технологическими и организационными

особенностями. Государственное управление инновационной деятельностью на селе пока что не имеет соответствующей методологии регулирования инвестиционной деятельности в АПК. Новации, связанные с созданием агропромышленных городков, требуют собственных оригинальных разработок от ученых РБ. Прежде всего, следует выделить главные направления инвестирования средств.

В США, например, размер финансовой помощи аграрному комплексу составляет более 25 процентов, общей стоимости реализованной сельскохозяйственной продукции, в странах ЕС более 80 процентов. Для белорусских условий первостепенное значение имеет перерабатывающая и пищевая промышленность и развитие социальной сферы. Упор органов государственной власти делается на совершенствование инфраструктуры в целом, создание условий для закрепления кадров и привлечения трудовых ресурсов.

Национальная программа привлечения инвестиций в экономику АПК Республики Беларусь на период до 2010 года предусматривает следующие первостепенные направления:

- Замена физически и морально устаревшего оборудования;
- Внедрение и освоение новых технологий и средств механизации;
- Совершенствование селекционной и племенной работы;
- Расширение производственных мощностей;
- Развитие новых, экспортно-ориентированных производств.

Для повышения эффективности капитальных вложений в развитие сельскохозяйственного производства руководство АПК РБ ориентируется на ускорение научно-технического прогресса, инновационные процессы, пропорциональное и оптимальное развитие материально-технической базы.

В целом, в государственных масштабах на результативность инвестиционной деятельности в области инноваций влияет аграрная политика. Она заключается в последовательной поддержке развития малых городов и поселений, жилищного строительства в них, малого бизнеса и отдельных финансово-промышленных групп.¹

Президентом РБ установлено, что в первую очередь должна быть обеспечена поддержка тех предприятий и организаций, которые на деле доказывают свою способность побеждать в

¹ Инвестиционная политика государства: - Минск: Академия управления при Президенте Республики Беларусь, 2003. – 103 с.

конкурентной борьбе на основе использования передовых технологий. Ведется разработка программы поддержки национальной технической базы, направленной, прежде всего, на сохранение и развитие критических технологий, выпускать которые недопустимо. Для этого необходимо преодолеть массу экономических препятствий. Например, цены на энергию и энергоносители, железнодорожные перевозки, пошлины на импорт важных для создания конкурентоспособных изделий комплектующих резко снижают возможность преодоления экспортных ценовых барьеров.

Инвестиционные проекты (ИП) в АПК относятся к относительно долгосрочным, масштабным проектам, с большим сроком окупаемости. Они требуют значительных финансовых вложений для перевода производственных процессов на инновационные технологии. Цена потерь от ошибочно принятых решений при выборе альтернативных проектов очень высока. В настоящее время в стране действуют устаревшие методы оценки эффективности инвестиционных проектов. Требуются специальные методические разработки по анализу эффективности альтернативных ИП АПК и их реализуемости в условиях неопределенности и риска.

Ученые Республики Беларусь считают, что с целью уменьшения риска значительных потерь, особое внимание приходится уделять диверсификации производства – процессу увеличения направлений деятельности предприятий, оптимизации функционирования основных и вспомогательных служб производства. Особенного внимания требуют системы управления запасами, транспортно – складскими, маркетинга и сбыта. Инвестиции, направленные на расширение ресурсной базы, должны рассматриваться как средства увеличения производственных мощностей, расширения площадей, совершенствования парка машин и оборудования. Капитальное строительство должно относиться к созданию новых производственных, складских площадей, жилищному строительству, влияющих на закрепление квалифицированных кадров.

В правительственных документах предусмотрено, что при разработке инвестиционной политики в сфере АПК должны учитываться следующие факторы:

- - финансовое положение предприятия;
- - технический уровень производства, наличие незавершенного строительства и не установленного оборудования;
- - возможность получения оборудования по лизингу;

- - наличие у предприятия как собственных, так и возможности привлечения заемных средств в форме кредитов и займов;
- - финансовые условия инвестирования на рынке капитала;
- - льготы, получаемые инвесторами от государства;
- - коммерческая и бюджетная эффективность намечаемых к реализации проектов;
- - условия страхования и получения соответствующих гарантий от некоммерческих рисков.

Пока что нерешенным вопросом жизнедеятельности бизнеса и нынешнего инвестиционного климата является проблема упорядочения системы налогов. Для увеличения прибыли, используемой на обновление и развитие производства *требуется реформа налоговой системы*. Необходимо снижение налогового бремени. В силу разрыва между высоким уровнем налогового пресса и низким уровнем собираемости налогов существует возможность реально снизить этот пресс для законопослушного бизнеса и не допустить ущерба для бюджета.

Важнейшие требования Национальной программы привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь на период до 2010 года состоят в сокращении бессмысленной множественности налогов, упрощении порядка их взимания, в котором сейчас не могут разобраться даже многие специалисты, устранении налогового произвола местных властей.

АПК является стратегической отраслью народного хозяйства, определяющей продовольственную безопасность страны. Сельское хозяйство является центральным звеном АПК. Его продукция оказывает решающее влияние на формирования товарного рынка, поэтому наше государство особое внимание уделяет аграрному сектору. Рост инвестиций в агропромышленное производство в РБ рассматривается как средство повышения уровня производительности труда, интенсивности сельского хозяйства, и особенно, снижения энергоемкости и материалоемкости производства. По качественному содержанию инвестиционные потоки в основные отрасли АПК отличаются от движения потоков в промышленной сфере деятельности. Это связано с отраслевыми, функциональными, технологическими и организационными особенностями. Новации государственного управления в РБ, связанные с созданием

агропромышленных городков, требуют разработки соответствующей методологии регулирования инвестиционной деятельности в АПК.

Прежде всего, следует выделить главные направления инвестирования средств. Для белорусских условий первостепенное значение имеет перерабатывающая и пищевая промышленность и развитие социальной сферы. Упор делается на совершенствование инфраструктуры в целом, создание условий для закрепления кадров и привлечения трудовых ресурсов.

Национальная программа привлечения инвестиций в экономику АПК Республики Беларусь на период до 2010 года предусматривает следующие первостепенные направления:

- Замена физически и морально устаревшего оборудования;
- Внедрение и освоение новых технологий и средств механизации;
- Совершенствование селекционной и племенной работы;
- Расширение производственных мощностей;
- Развитие новых, экспортно - ориентированных производств.

Для повышения эффективности капитальных вложений в развитие сельскохозяйственного производства руководство АПК РБ ориентируется на ускорение научно-технического прогресса, инновационные процессы, пропорциональное и оптимальное развитие материально-технической базы.

Одним из важных принципов, отстаиваемым Президентом РБ, является поддержка в первую очередь тех предприятий и организаций, которые на деле доказывают свою способность побеждать в конкурентной борьбе на основе использования передовых технологий. Ведется разработка программы поддержки национальной технической базы, направленной, прежде всего, на сохранение и развитие критических технологий, упускать которые недопустимо.

В этой связи важно подчеркнуть меры по регулированию цен и тарифов на продукцию и услуги естественных монополистов. Именно цены на энергию и энергоносители, железнодорожные перевозки, пошлины на импорт важных для создания конкурентоспособных изделий комплектующих резко снижают возможность преодоления экспортных ценовых барьеров.

Большое значение играет страхование инвестиционных рисков. Исключительно высокие и разнообразные риски, сопутствующие современным инвестициям, служат одной из важнейших причин торможения инвестиционной деятельности. В настоящее время система страхования рисков стала одним из решающих условий активизации деятельности как отечественных, так и зарубежных инвесторов.

При прямом финансировании инвестиций, в том числе посредством покупки акций, предприятие получает определенную гарантию, отвечая всей собственностью. Банки, стремясь усилить защищенность своих кредитов, перешли на залоговые кредиты или кредиты под гарантию, что в значительной мере сближает защищенность их кредитов с прямым финансированием.

Одним из решающих условий развития долгосрочного кредитования является обеспечение перераспределения рисков возврата выданных кредитов, формирование новой инвестиционной культуры предпринимателей, переход к международным стандартам в этой области. Без этого невозможно рассчитывать и на влечение в страну иностранного капитала. Без этого нельзя обеспечить высокий оборот капитала и, соответственно, высокую финансовую эффективность инвестиций. Без покупателя, готового к приобретению товара, производство не может быть организовано, ибо затраты не будут возмещены. Важна экспортная ориентация продукции, ибо экспортные контракты могут служить залоговым активом при привлечении инвестиций.

Опыт организации инвестиционной политики за рубежом подсказывает необходимость выработки цивилизованных стандартов деловой этики предполагающих строгое соблюдение договоренностей, быструю реакцию на обращение, “прозрачность” деловой и финансовой документации, предпринимательскую порядочность. Это особенно важно при сотрудничестве с зарубежными организациями, а также при размещении акций на фондовых рынках.

Главное, от чего зависит успех, состоит в овладении широкими кругами предпринимателей и менеджеров новой инвестиционной культурой, обеспечивающей тщательное экономическое обоснование и выбор наиболее эффективных инвестиционных проектов.

В стратегическом отношении одной из наиболее существенных угроз национальной экономической безопасности государства является сохранение невысокого уровня конкурентоспособности. Повышение уровня конкурентоспособности, в том числе посредством снижения издержек производства на основе современных технологий, становится одной из основных задач, которую придется решать нашим предпринимателям в ходе развития инвестиционной деятельности. На первый план выдвигаются задача ликвидации “инвестиционной неграмотности” руководителей предприятий, а также широкое развитие сети консалтинговых организаций, способных оказать предпринимателям квалифицированную помощь. С их помощью необходимо создавать на предприятиях группы специалистов, профессионально владеющих инвестиционным проектированием.

Для менеджеров особенно важно умение оптимизировать соотношение доходности и рисков. Без этого нельзя обеспечить высокий оборот капитала и, соответственно, высокую финансовую эффективность инвестиций. Без покупателя, готового к приобретению товара, производство может быть организовано, ибо затраты не будут возмещены. Важна экспортная ориентация продукции, ибо экспортные контракты могут служить залоговым активом при привлечении инвестиций.

Важно, чтобы руководители предприятий начали воспринимать обоснование бизнес-планов как органическую внутреннюю потребность своей деятельности, которой надо овладеть в деталях. Одной из основополагающих сторон инвестиционной культуры является учет в инвестиционных проектах требований охраны окружающей среды, обеспечивающих устойчивое развитие экономики и всего общества. Это требование выдвигается в настоящее время на ведущее место, учитывая крайне тяжелое положение в области экологии в стране.

При разработке инвестиционной политики рекомендуется определять общий объем инвестиций, способы рационального использования собственных средств и возможности привлечения дополнительных денежных ресурсов с кредитного и фондового рынков.

Инвестиционные проекты в рамках долгосрочной стратегии предприятия целесообразно согласовывать между собой по объемам выделяемых ресурсов и срокам реализации исходя из достижения макси-

мального экономического эффекта (дохода или прибыли), полученного в ходе реализации инвестиционной политики.

Данная политика разрабатывается специалистами предприятия на 1-2 года, а долгосрочная — на период свыше двух лет. Ключевые аспекты данной политики рекомендуется учитывать при принятии решений по разработке технико-экономических обоснований (ТЭО) проектов, привлечению различных источников финансирования, участию в реализации проектов сторонних организаций в порядке долевого вклада в строительство.

Составной частью инвестиционной стратегии предприятия является амортизационная политика, так как амортизационные отчисления служат важнейшим источником финансирования капитальных вложений в основные фонды. В настоящее время действует Положение о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов, утвержденное постановлением Министерства экономики, Министерства финансов, Министерства статистики и анализа, Министерства архитектуры и строительства²

Эффективность инвестиционной политики оценивается по показателям доходности и срока окупаемости инвестиций. Указанные показатели определяются на основе бизнес-плана и предварительных расчетов по обоснованию проектов в рамках инвестиционной стратегии предприятия. Для конкретизации сроков осуществления различных мероприятий в рамках инвестиционной политики и обеспечения их финансовыми ресурсами предприятия

Международно-правовые гарантии обеспечения благоприятных условий деятельности иностранным инвесторам содержатся в международных соглашениях о взаимной защите и поощрении иностранных инвестиций. Ряд таких договоров уже заключен Республикой Беларусь с Германией, США, Финляндией, Китаем, Соединенным Королевством Великобритании и Северной Ирландией и другими странами, где отмечается желание сторон создавать максимально благоприятные условия для деятельности инвесторов.

² Положение о порядке начисления **амортизации** основных средств и нематериальных активов, утвержденное постановлением Министерства экономики, Министерства финансов, Министерства статистики и анализа, Министерства архитектуры и строительства от 23 ноября 2001 г. №187/110/96/18 // Главный бухгалтер. -2003. – №10.- С.36-63.

В этих целях необходимо, прежде всего, скорейшее устранение недостатков законодательства. Важную роль играет упрощение процедур регистрации иностранных и смешанных фирм. Одним из определяющих факторов улучшения климата для иностранного капитала является борьба с криминализацией бизнеса.

3.3. Правовое регулирование инвестиционной деятельности

Правовая основа для использования гражданско-правовых методов регулирования, в том числе в инвестиционной сфере, заложена в действующем гражданском законодательстве, получила дальнейшее развитие в Гражданском кодексе. Однако гражданско-правовые отношения между государством и частным инвестором требуют детального дополнительного урегулирования.

Основу для повышения эффективности инвестиционной и привлекательности нашей страны создало принятие Инвестиционного Кодекса. ИК стало серьёзным шагом на пути создания и совершенствования в РБ единого правового поля для всех субъектов инвестиционной деятельности. Его принятие направлено на стимулирование и государственную поддержку инвестиционной деятельности, а также на защиту прав инвесторов на территории республики.

Законодательные основы политики инвестирования регулируют инвестиционную деятельность в различных формах. Формы государственного регулирования инвестиционной деятельности предприятий могут быть представлены в виде перечня направлений деятельности органов государственной власти.

Перечень возможных форм регулирования:

1. Создание благоприятных экономических условий для развития инвестиционной деятельности;
2. Налоговая политика (налоговые льготы);
3. Амортизационная политика (применение методов ускоренной амортизации);
4. Расширение использования средств населения и других внебюджетных источников; Развитие возможностей использования залога при кредитовании инвесторов; Развитие финансового лизинга движимого и недвижимого имущества;

5. Создание возможностей субъектам инвестиционной деятельности для формирования собственных денежных фондов развития;

6. Прямое участие государств в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений;

7. Разработка, утверждение и финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых за счет средств государственного бюджета и региональных бюджетов, а также реализуемых РБ совместно с иностранными инвесторами;

8. Предоставление на конкурсной основе государственных гарантий по проектам, реализуемым за счет средств государственного бюджета;

9. Выпуск облигационных займов для финансирования конкретных инвестиционных проектов;

10. Предоставление концессий отечественным и иностранным инвесторам по итогам торгов (конкурсов и аукционов);

11. Иные формы регулирования инвестиционной деятельности;

12. Экспертиза инвестиционных проектов;

13. Защита законных прав и интересов субъектов инвестиционной деятельности.

Важным аспектом управления инвестиционным процессом является выработка *грамотной политики приоритетов в промышленности сельском хозяйстве*. На государстве лежит ответственность за сохранение многих научных, конструкторских и производственных коллективов, доказавших способность создавать и эксплуатировать современные высокие, а нередко и самые передовые в мире технологии. Важным принципом является поддержка в первую очередь тех организаций, которые на деле доказывают свою способность побеждать в конкурентной борьбе на основе использования передовых технологий.

Экономика и, прежде всего, ее реальный сектор может нормально функционировать, если осуществляется воспроизводство капитала всех его формах. Поэтому инвестиционная деятельность относится к основным процессам функционирования экономики, без организации которого она обречена на разрушение.

Контролируя использование вложений в социально направленную экономику, государство Республики Беларусь заботится также о капиталовложениях в бесприбыльные

инвестиционные проекты, к которым, в частности, относятся мероприятия по охране окружающей среды. Государство ответственно и за создание благоприятного климата для предпринимателей и инвесторов. Государственная власть берет также на себя часть инвестиционных рисков в виде гарантий по кредитам.

В рыночных условиях вполне оправданной является государственная поддержка частных инвесторов, которые рискуют собственным капиталом и не могут допустить его неэффективное использование. Государственные гарантии рассматриваются многими инвесторами как наиболее предпочтительная форма государственной поддержки. Эти гарантии не охватывают всей суммы риска, но в отношении определенной части его предусматривают возврат ресурсов в случае срыва реализации высокоэффективного инвестиционного проекта.

Упорядочение системы налогов — один из самых острых вопросов жизнедеятельности бизнеса и нынешнего инвестиционного климата. В силу разрыва между высоким уровнем налогового пресса и низким уровнем собираемости налогов существует возможность реально снизить этот пресс для законопослушного бизнеса и не допустить ущерба для бюджета.

Существует немало правовых проблем, особенно в области иностранных инвестиций, которые требуют урегулирования. *Центральной проблемой формирования благоприятного инвестиционного климата является проблема гарантий прав собственности*, особенно реального обеспечения прав частной собственности. Среди основных законодательных препятствий на пути иностранных и отечественных инвестиций остается неурегулированность земельного вопроса, и, прежде всего вопроса о частной собственности на землю. Сохраняет актуальность проблема создания правовых и экономических условий для добровольного возврата капитала, “эмигрировавшего” за рубеж.

Привлечение иностранного капитала относится к стратегическим задачам развития белорусской экономики. Это необходимо, прежде всего, для привлечения иностранного технологического и управленческого опыта. Международно-правовые гарантии обеспечения благоприятных условий деятельности иностранным инвесторам содержатся в международных соглашениях о взаимной защите и поощрении иностранных инвестиций. Ряд таких договоров уже заключен Республикой Беларусь с Германией, США,

Финляндией, Китаем, Соединенным Королевством Великобритании и Северной Ирландией и другими странами, где отмечается желание сторон создавать максимально благоприятные условия для деятельности инвесторов.

В этих целях необходимо, прежде всего, скорейшее устранение недостатков законодательства. На основе анализа действующего законодательства, зарубежного опыта 17 декабря 2007 года принят Декрет Президента Республики №3 значительно упрощающий процедуры государственной регистрации и ликвидации юридических лиц и предпринимателей. Отменена необходимость гарантийных писем - подтверждений места нахождения юридического лица. Значительно упрощена лицензируемая деятельность субъектов хозяйствования, введен заявительный принцип при продлении срока действия лицензии.

С 2008 года вступил в силу Декрет Президента РБ №9 «О некоторых вопросах регулирования деятельности на территории сельских поселковых пунктов», который предоставил широкие права и льготы организациям и предпринимателям, сроком на 5 лет (до 2012 г) освободил от уплаты налога на прибыль и недвижимость. Снижены размеры пошлин за получение лицензий. Субъекты хозяйствования, ввозящие оборудование и запасные части с целью увеличения уставного фонда освобождены от уплаты таможенных пошлин и налога на добавленную стоимость. До 2010 года разрешено не производить отчисления в инновационные фонды при осуществлении строительства и производства строительных материалов. Организациям, ведущим строительство на селе, предоставлено право на получение банковского кредита для разработки инвестиционных проектов, без предоставления залога, до 20 тысяч евро.

Декретом от 28 января 2008 года №1 «О стимулировании производств и реализации товаров (работ, услуг)» хозяйствующие субъекты (даже привлекающие иностранные капиталы) со дня их основания и в течение 5 лет освобождаются от налога на прибыль, сбора в республиканский фонд поддержки производителей сельскохозяйственной продукции, продовольствия и аграрной науки, налога на недвижимость, регистрационных и лицензионных сборов.

Важную роль играет упрощение процедур регистрации иностранных и смешанных фирм. Одним из определяющих факторов улучшения климата для иностранного капитала является борьба с криминализацией бизнеса.

Для успешного функционирования инвестиций государственные усилия направлены на подавление инфляции. Для того чтобы достигнуть существенных результатов по снижению инфляции, иногда приходится осуществлять эмиссию денег, но не для пополнения бюджета, а для обеспечения инвестиционных кредитов через коммерческие банки.

Важную роль в поддержании инфляции на низком уровне может сыграть постепенное снижение стоимости кредитов коммерческих банков, выпуск государственных облигаций под крупные проекты Национальным банком Республики Беларусь. В условиях недостаточной готовности банков к расширению инвестиций в производство особенно важная роль в интенсификации инвестиционного процесса принадлежит лизингу.

В форме лизинга предприятие получает фактически ссуду на полную стоимость получаемого оборудования. Это особенно важно в условиях дефицита средств. Лизинг интересен и как способ привлечения иностранного капитала в страну, что повышает занятость населения, способствует развитию производственной базы.

Предполагается использование положительного опыта зарубежных стран в области управления рынком ценных бумаг. Основной функцией государства на рынке ценных бумаг является создание системы регулирования рынка и обеспечение ее функционирования. Один из принципов государственной политики на этом рынке состоит в минимальном государственном вмешательстве (только в самых необходимых случаях) и максимальном саморегулировании со стороны профессиональных участников рынка. При этом нужно учитывать, что рынок ценных бумаг является одним из наиболее регламентированных рынков в мире.

Указом Президента РБ от 28 апреля 2006 года №277 «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг» внесены существенные изменения в систему управления ценными бумагами³. С целью повышения эффективности государственного управления рынком ценных бумаг, совершенствования функционирования депозитарной деятельности учет всех видов эмиссионных ценных бумаг сосредоточивается в РУП «Республиканского центрального депозитария ценных бумаг». Осуществлять депозитарную деятельность смогут юридические лица, если имеют собственный

³ ». Указ Президента РБ от 28 апреля 2006 года №277 «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг»

капитал не менее 300 тыс. евро. (кроме банков, ОАО, Белорусской валютной фондовой биржи).

Особое внимание уделяется программе мер, направленных на повышение роли стандартов раскрытия информации и информационно прозрачности рынка ценных бумаг, а также созданию само регулируемых организаций профессиональных участников этого рынка и направлениям защиты интересов государства и субъектов рынка ценны бумаг.

Развитие гражданско-правовых начал в отношениях государства и инвестора, обеспечивающих реальное равенство сторон, не означает, вместе с тем, посягательства на прерогативы государства. С одной стороны, оно - партнер частного инвестора, но, с другой, оно же осуществляет контроль за его деятельностью. В этом состоит воспитание современной культуры взаимоотношений в предпринимательской деятельности. Инвестиционная культура является одним из средств решения более общей и остро назревшей проблемы: принципиального повышения общего уровня управленческой культуры на предприятиях, без которого нельзя рассчитывать на успех в реализации возможностей экономического роста.

Защита прав субъектов инвестиционной деятельности выражается в:

- - обеспечении равных прав при осуществлении данной деятельности;
- - гласности при обсуждении инвестиционных проектов;
- - праве обжалования в судебном порядке любых решений органов государственной власти и должностных лиц, противоречащих законным интересам юридических лиц и граждан.

Для финансирования инвестиционных программ государство выпускает облигационные займы, вовлекать в инвестиционный процесс временно приостановленные и законсервированные стройки, и объекты, находящиеся в федеральной собственности. Государство предоставляет также концессии отечественным и зарубежным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов) в соответствии с законодательством РБ.

Все инвестиционные проекты независимо от форм собственности и источников финансирования до их утверждения подлежат экспертизе. Она проводится для предотвращения создания объектов, использование которых нарушает права юридических и физических лиц или не отвечает требованиям утвержденных стандартов

(норм и правил), а также для оценки эффективности капитальных вложений. Порядок проведения **государственной экспертизы инвестиционных проектов** устанавливается Правительством РБ.

Государство посредством финансовой и денежно-кредитной политики влияет на изменение соотношений между инвестиционным спросом и предложением, а, следовательно, на величину нормы дохода, получаемого от различных капитальных и финансовых активов.

При этом любая концепция базируется на целевых установках двух уровней: конечных целях (рост национального дохода, увеличение занятости населения, снижение темпов инфляции до 3-5 % в год); промежуточных целях (соотношение между спросом и предложением на капитал, процентные ставки на кредитные ресурсы, динамика денежной массы и др.).

Конечные (стратегические) цели определяют степень воздействия данной формы финансовой и денежно-кредитной политики производства. **Промежуточные цели** служат в качестве ориентиров регулирования пропорций между спросом и предложением на ресурсы в финансовой и денежно-кредитной сферах.

Контрольные вопросы

В чем состоит специфика управление инвестиционным проектированием ?

Как организуется управление инвестициями?

Основные задачи управления инвестициями на уровне субъектов хозяйствования

Основные показатели оценки инвестиционной привлекательности предприятий

Политика инвестиционного проектирования АПК Белоруссии

Правовое регулирование инвестиционной деятельности

Тема 4. Осуществление прединвестиционной фазы проектирования

4.1. Предварительный анализ и формирование инвестиционного замысла проекта

Разработка и реализация инвестиционного проекта — от первоначальной идеи до его завершения может быть представлена в виде цикла, состоящего из четырех стадий: прединвестиционной, инвестиционной, эксплуатационной и ликвидационной.

Прединвестиционная стадия включает следующие виды деятельности:

- исследование рынков сбыта товаров, продукции, работ, услуг и их сегментов, сырьевых зон, балансов производства и потребления;
- определение возможных поставщиков оборудования и технологий, а также сырья, материалов и комплектующих изделий;
- подготовка исходных данных, необходимых для выполнения финансово-экономических расчетов инвестиционного проекта;
- определение схемы и источников финансирования проекта;
- поиск инвесторов.

Ключевым моментом разработки любого инвестиционного проекта является исследование рынка, результаты которого позволяют принять решение о целесообразности производства конкретного вида продукции или увеличения объемов его выпуска. Параллельно проводятся исследования по выбору технологий и оборудования, способных обеспечить выпуск конкурентоспособной продукции. На этом этапе анализируются предложения от поставщиков оборудования, обобщается информация о технических характеристиках, стоимости и условиях поставки производственного оборудования и технологий.

С учетом результатов маркетинговых исследований и предварительной выработки стратегии по применению технологий и оборудования осуществляется расчет объемов производства и продаж будущей продукции, затрат на ее выпуск и реализацию, определение объема инвестиций и выработка стратегии маркетинга. Прогнозируются альтернативные варианты реализации

инвестиционного проекта, производится оценка их эффективности и степени риска с применением методов имитационного моделирования.

В соответствии с требованиями, изложенными в строительных нормах Республики Беларусь СНБ 1.02.03-97 «Порядок разработки, согласования, утверждения и состав обоснований инвестиций в строительство предприятий, зданий и сооружений», утвержденных приказом Министерства архитектуры и строительства Республики Беларусь от 25 августа 1997 года № 358, осуществляется подготовка обоснований инвестиций в строительство.

На прединвестиционной стадии заказчиком принимается окончательное решение о целесообразности реализации инвестиционного проекта и разработке бизнес-плана.

Инвестиционная стадия включает в себя инженерно-строительное и технологическое проектирование, строительство зданий и сооружений, приобретение оборудования и ввод проектируемого объекта в эксплуатацию.

Эксплуатационная стадия предусматривает функционирование объекта, выполнение работ по его реконструкции, модернизации, финансово-экономическому и экологическому оздоровлению.

На ликвидационной стадии осуществляется ликвидация или консервация объекта.

В связи с тем, что на прединвестиционной фазе определяется эффективность проекта, ее проработке уделяют значительное внимание. В наше время анализ проектов стал самостоятельной, динамично развивающейся областью знаний.

На первом этапе прединвестиционных исследований изучают:

- прогноз экономического и социального развития Республики Беларусь;
- отраслевые прогнозы;
- градостроительные прогнозы и программы;
- генеральную схему расселения, природопользования и территориальной организации производительных сил регионов и республики в целом;
- схемы и проекты районной планировки, административно-территориальных образований, генеральные планы городов, а также рекреационных зон;
- территориальные комплексные схемы охраны природы и природопользования зон интенсивного хозяйственного освоения и

уникального значения, включающие мероприятия по защите от опасных природных и техногенных процессов;

- прогноз деловой активности иностранных и отечественных компаний в регионе;
- документы государственного регулирования инвестиционной деятельности в регионе осуществления проекта.

Согласно законодательству РБ, после формирования определенного числа альтернативных идей проекта специалисты – аналитики проекта выполняют предварительную экспертизу и исключают неприемлемые из них для дальнейшего рассмотрения. В процессе формирования инвестиционного замысла проекта должны быть получены ответы на следующие вопросы:

- цель и объект инвестирования, место (район) размещения;
- продукция проекта – характеристика и объем выпуска;
- срок окупаемости и доходность проекта;
- назначение, мощность и основные характеристики объекта инвестирования;
- предполагаемые источники финансирования.

Замысел инвестора реализуется в форме *Декларации о намерениях*, а также задания (исходных данных) на разработку предпроектных обоснований инвестиций в строительство. Эти документы подготавливаются, помимо заказчика (инвестора), консультантами в области управления проектами, а также экспертами по специальным вопросам. Одновременно подготавливается ходатайство о предварительном согласовании места размещения объекта. Четкое формулирование цели и задачи проекта требует учета основных характеристик проекта, таких как:

- наличие альтернативных технических решений и продолжительность проекта, в том числе его инвестиционной фазы
- спрос на продукцию и оценку уровня базовых, текущих и прогнозных цен;
- перспективы экспорта продукции проекта и инвестиционный климат в районе реализации проекта;
- исходно-разрешительная документация;
- эффективность реализации проекта.

Предварительный анализ осуществимости проекта производится на основе приведенных выше показателей.

▪ Первым шагом реализации данной методики является определение факторов, которые могут в значительной степени повлиять на успешность выполнения проекта.

▪ Второй шаг - факторы располагаются в порядке убывания приоритетности. Для этого определяется, какой из факторов в наибольшей степени повлияет на ход реализации проекта. Далее определяется наиболее существенный фактор из оставшихся, и так далее.

▪ Третий шаг—оценка весомости (ранга) каждого из перечисленных факторов. Сумма рангов всех факторов должна быть равна единице.

▪ Четвертый шаг — проекты или варианты одного проекта необходимо оценить по каждому из факторов (критериев) оценки. Максимальный балл по любому из факторов для проекта равен 100, минимальный -ноль. Например, если эксперты признают, что спрос на продукцию проекта будет неограниченным, то значение фактора “спрос на продукцию (услуги) проекта” для данного варианта проекта равен 100 баллам.

▪ Пятый шаг — экспертная оценка влияния каждого фактора (получается путем перемножения веса каждого фактора на оценку этого фактора для каждого варианта) Интегральная экспертная оценка приоритетности вариантов проекта определяется как сумма.

Данная методика может применяться как для предварительного отбора наиболее перспективных вариантов осуществления проекта, так и для предварительного определения осуществимости проекта. В первом случае для дальнейшего рассмотрения остаются альтернативы, получившие наивысшие результаты, во втором - полученная интегральная экспертная оценка проекта сравнивается с определенным заранее “ограничением снизу”. Если полученное экспертным путем значение выше установленного предела, проект признается осуществимым.

Выбрав проект, определяют состав сведений, которые потребуются для его разработки, включая:

- детальный маркетинг;
- инженерно-геологические изыскания;
- оценку окружающей среды и местных источников сырья;
- политическую обстановку в регионе, республике, стране;
- социокультурную характеристику населения.

4.2. Выбор места размещения объекта и разработка обоснования инвестиций

Этап выбора и согласование места размещения объекта, экологического обоснования проекта и экспертизы включает:

- изучение предварительных условий возможного предоставления земельного участка. (место расположения площадки и предварительные условия ее предоставления);
- подбор материалов по экологическому обоснованию места размещения объекта;
- проведение экспертизы материалов экологического обоснования.

В итоге этапа оформляется акт выбора земельного участка, к которому прилагаются: картографические материалы, заключение о согласовании условий природопользования, материалы других согласований и экспертиз, а также принципиальные условия, подлежащие включению в договор о хозяйственных отношениях органов местного самоуправления и заказчика.

Участниками этого этапа, помимо инвестора (заказчика), являются орган местной администрации, органы государственной экологической экспертизы, генпроектная организация (по договору с заказчиком).

После предварительного согласования ходатайства (Декларации) о намерениях заказчик (инвестор) принимает решение о разработке **Обоснований инвестиций**. Документ разрабатывается с учетом обязательных требований государственных органов и заинтересованных организаций в объеме, достаточном для принятия заказчиком (инвестором) решения о целесообразности дальнейшего инвестирования и разработке проектной документации, получения от соответствующего органа исполнительной власти предварительного согласования места размещения объекта (акта выбора участка). Обоснования подлежат экспертизе в установленном порядке.

Примерный состав обоснований:

1. Резюме проекта

2. Общая характеристика отрасли и предприятия

3. Исходные данные и условия, в том числе:

3.1. Цели и задачи проекта

3.2. Характеристика объектов и сооружений, в том числе:

3.2.1. Мощность предприятия, номенклатура продукции

- 3.2.2. Основные технологические решения
- 3.2.3. Основные строительные решения
- 3.2.4. Место размещения предприятия
- 3.2.5. Обеспечение предприятия ресурсами
- 3.3. Окружение проекта
- 3.4. Оценка воздействия на окружающую среду
- 3.5. Текущее (исходное) состояние проекта
- 3.6. Кадры и социальное развитие

4. Анализ рынка, в том числе:

- 4.1. Характеристика рынка продукции проекта
- 4.2. Оценка конкурентоспособности продукции проекта
- 4.3. Прогноз развития рынка продукции проекта
- 4.4. Прогноз спроса на продукцию проекта

5. Управление проектом, в том числе:

- 5.1. Укрупненная структура работ
- 5.2. План проекта
- 5.3. Структура управления проектом
- 5.4. Команда проекта

6. Оценка эффективности проекта, в том числе:

- 6.1. Исходные данные и результаты расчета
- 6.2. Финансовый план
- 6.3. Анализ рисков

7. Приложения

Материалы обоснований направляются на заключение в соответствующий орган исполнительной власти для оформления акта выбора земельного участка.

Утвержденные (одобренные) обоснования могут использоваться заказчиком для:

- проведения дальнейших исследований, опросов общественного мнения;
- переговоров с органами исполнительной власти о предоставлении ему субсидий, налоговых и иных льгот;
- переговоров с потенциальными инвесторами (кредиторами).

Этот этап выполняется под руководством заказчика (инвестора) проектной организацией или специализированной консалтинговой фирмой. Результат—оценка жизнеспособности вариантов проекта, выводы по материалам Обоснований и документы для принятия предварительного инвестиционного решения.

4.3. Принятие предварительного инвестиционного решения и плана проекта

Предварительное инвестиционное решение принимается на основании результатов предпроектных обоснований и предварительного согласования места размещения объекта. Исполнитель этапа – инвестор (заказчик).

Предварительный план проекта включает в себя:

- план проектно-изыскательских работ;
- предварительный план реализации проекта в целом (он дает возможность оценить длительность, структуру и состав необходимых исполнителей проекта);
- предварительный план финансирования проекта;
- предварительную смету проекта.

Этап выполняется инвестором (заказчиком) с привлечением независимых экспертов, в том числе в области управления проектами. Окончательным итогом прединвестиционных исследований является задание на разработку **ТЭО (проекта) строительства**.

В соответствии с поправками, внесенными в решения правительства РБ на основании Национальной программы привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь на период до 2010 года формируются следующие материалы:

- Материалы прогнозов экономического и социального развития целевых научно-технических и комплексных республиканских (РБ) программ, в том числе межотраслевой программы “Энергетическая стратегия РБ” и “Экологическая программа” (на период до 2010 г.)
- Копии решений государственных и местных органов по намечаемому строительству объекта.
- Сведения о состоянии ресурсов, вовлекаемых в хозяйственную деятельность будущего объекта (предприятия), окружающей природной среды в предполагаемом районе строительства, об инфраструктуре, о рекреационных и особо охраняемых территориях.
- Сведения о возможности применения на объекте (предприятии) импортного оборудования.
- Примерная производственная программа в денежном и натуральном выражении, номенклатура основной и попутной продукции, требования к ее качеству и конкурентоспособности.

- Общая характеристика объекта строительства (предприятия), сведения для определения его оптимальной мощности.
- Результаты выполненных ранее научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ по технологическим процессам, оборудованию, исследованиям существующего рынка и тенденций его развития и т. д.
- Выкопировки из утвержденной в установленном порядке проектно-планировочной документации с указанием предполагаемой площадки (площадок) строительства и возможных мест присоединения к сетям и коммуникациям.
- Данные о подлежащих сносу при строительстве объекта зданиях и сооружениях, примерное число переселяемых граждан.
- Другие данные, характеризующие особенности намечаемого к строительству объекта.

4.4. Организация выполнения прединвестиционных исследований

Эту функцию обычно выполняет специально создаваемая заказчиком группа, состоящая из:

- специалистов по маркетингу. (их задача - ответить на вопрос, сколько и по какой цене можно продать продукции проекта);
- производителей, оценивающих вероятную стоимость продукции и требования к сырью;
- финансистов, оценивающих затраты на проект и определяющих источники и размеры финансирования;
- специалистов, собирающих информацию об окружении проекта, законодательных и нормативных актах и др., имеющую существенное значение для конкретного проекта.

На протяжении всего периода работы группы заказчик проекта проводит обсуждение хода выработки концепции проекта с членами группы, а также, при необходимости, с внешними экспертами-консультантами.

Оценка жизнеспособности проекта

Для оценки жизнеспособности проекта сравнивают варианты проекта с точки зрения их стоимости, сроков реализации и прибыльности. В результате такой оценки инвестор (заказчик) должен быть уверен, что на продукцию, являющуюся результатом проекта, в течение всего жизненного цикла будет держаться стабильный спрос,

достаточный для назначения такой цены, которая обеспечивала бы покрытие расходов на эксплуатацию и обслуживание объектов проекта, выплату задолженностей и удовлетворительную окупаемость капиталовложений.

Эта задача решается в рамках обоснования инвестиций и выполняется группой заказчика или независимой консультационной фирмой.

Оценка жизнеспособности проекта призвана ответить на следующие вопросы:

- возможность обеспечить требуемую динамику инвестиций;
- способность проекта генерировать потоки доходов, достаточных для компенсации его инвесторам вложенных ими ресурсов и взятого на себя риска.

В качестве базы сравнения, как при наличии ряда альтернативных вариантов, так и единственного варианта принимается так называемая ситуация “без проекта”. Это означает, что в случае проекта реконструкции предприятия следует сравнивать показатели проекта с показателями действующего предприятия, а при намерении строить новое предприятие - с ситуацией “без строительства нового предприятия”.

Работа по оценке жизнеспособности проекта обычно проводится в 2 этапа:

- Из альтернативных вариантов проекта выбирается наиболее жизнеспособный;
- Для выбранного варианта проекта подбираются методы финансирования и структура инвестиций, обеспечивающие максимальную жизнеспособность проекта.

4.5. Сущность и структура проектного анализа

Цель *проектного анализа* — определить результаты (ценность) проекта. Для этого используют следующие соотношения:

$$\begin{array}{l} \text{Результаты} \\ \text{(ценность)} \\ \text{проекта} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Изменение выгод} \\ \text{в результате} \\ \text{проекта} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Изменение затрат} \\ \text{в результате} \\ \text{проекта} \end{array}$$

Результаты и затраты по проекту можно определить (для одного вида ресурсов и одного вида продукции) следующим образом:

Результаты за любой год = Прирост объема продукции проекта X Цена единицы продукции проекта

Затраты за любой год = Прирост объема ресурсов на производство X Стоимость единицы продукции

Показатели и система методов оценки эффективности инвестиций с учетом стоимости денег во времени будут приведены в главе 9.

Структура проектного анализа

Принято различать следующие виды проектного анализа:

- технический;
- финансовый;
- коммерческий;
- экологический;
- организационный (институциональный);
- социальный;
- экономический.

До принятия решения об осуществлении проекта необходимо рассмотреть все его аспекты на протяжении всего проектного цикла.

Этот перечень отражает в какой-то степени последовательность выполнения специальных видов анализа (разумеется, это не исключает возможности совмещения во времени работ по их выполнению).

В рамках **технического анализа** инвестиционных проектов изучают:

- технико-технологические альтернативы;
- варианты местоположения;
- размер (масштаб, объем) проекта;
- сроки реализации проекта в целом и его фаз;
- доступность и достаточность источников сырья, рабочей силы и других потребных ресурсов;
- емкость рынка для продукции проекта;
- затраты на проект с учетом непредвиденных факторов;
- график проекта.

Эти задачи решаются (с возрастающей точностью) на стадиях прединвестиционных исследований, ТЭО (проекта) строительства и разработки рабочей документации.

В Белоруссии накоплен значительный опыт и, соответственно, нормативно-методическая база для проведения технического анализа. В процессе поэтапно проводимого технического анализа уточняются смета и бюджет проекта. При этом уточняются физические и ценовые, непредвиденные факторы, которые приводят к непредвиденным расходам.

В ряде стран делаются попытки установить уровни этих непредвиденных расходов. Так, в США этот уровень колеблется от 5 % для простых, стандартных проектов до 15 % для сложных, уникальных проектов свыше 15%.

Задача **коммерческого анализа** — оценить проект с точки зрения конечных потребителей продукции или услуг, предлагаемых проектом.

В общем виде решаемые при этом задачи можно свести к трем: маркетинг, источники и условия получения ресурсов, условия производства и сбыта.

В результате коммерческого анализа надлежит ответить на такие вопросы:

- где будет продаваться продукция, имеет ли рынок достаточную емкость, чтобы поглотить всю выпускаемую продукцию без влияния на ее цену?
- останется ли проект жизнеспособным при новой цене?
- предназначена ли продукция для местного потребления или экспорта?
- какие потребуются финансовые мероприятия для продвижения продукции на рынок и резервы для финансирования маркетинга?
- способны ли существующие методы поставок гарантировать своевременность поставок и устранить перебои?
- практикуются ли конкурсные торги для установления справедливых цен?

Экологический анализ занимает особое место в проектном анализе, так как взаимоотношения между деятельностью человека и окружающей средой недостаточно изучены и, что самое главное, несовершенные с этой точки зрения решения приводят к необратимым изменениям в окружающей среде. Задачей экологического анализа инвестиционного проекта является установление потенциального ущерба окружающей среде, наносимого проектом, как в инвестиционный, так и в

постинвестиционный период, а также определение мер, необходимых для смягчения или предотвращения этого эффекта. Поэтому в план проекта должны включаться соответствующие руководящие стандарты, а также меры обеспечения соблюдения этих стандартов. По данным Всемирного банка, расходы на необходимые меры по защите окружающей среды составляют не более 3 % общих затрат на проект. Существенно больших — до 10 % - затрат требуют те проекты, которые нуждаются во включении защитных мер после завершения их разработки.

Если проведение стандартного анализа экономической эффективности экологических проектов не представляется возможным, то прибегают к качественному анализу (влияния, например, какого-то загрязняющего вещества на зрение, обоняние, вкус, коррозию, животных, растения). Качественный анализ, как и количественный, должен показать разницу между ситуациями “с проектом” и “без проекта”.

Цель **организационного анализа** - оценить организационную, правовую, политическую и административную обстановку, в рамках которой проект должен реализовываться и эксплуатироваться, а также выработать необходимые рекомендации в части:

- менеджмента и организационной структуры;
- планирования и организации финансовой деятельности;
- комплектования и обучения персонала и координации его деятельности;
- общей политики.

Основными задачами организационного анализа являются:

- определение задач участников проекта применительно к действующему законодательству и подзаконным актам (инструкциям, регламентам и пр.);
- оценка сильных и слабых сторон участников проекта с точки зрения материально-технической базы, квалификации, структур, финансового положения;
- оценка возможного влияния законов, политики и инструкций на судьбу проекта - особенно в части защиты окружающей среды, заработной платы, цен, государственной поддержки, внешнеэкономических связей;
- разработка мер по устранению слабых сторон участников проекта, выявленных в процессе анализа, а также снижению

отрицательного воздействия окружения проекта (законы, политика, инструкции);

- разработка предложений по совершенствованию вышеупомянутых организационных факторов, влияющих на эффективность проекта.

Целью *социального анализа* является определение пригодности вариантов плана проекта для его пользователей. Результаты социального анализа должны обеспечить возможность стратегии взаимодействия между проектом и его пользователями, которая пользовалась бы поддержкой населения и способствовала бы достижению целей проекта.

Социальный анализ сосредотачивает внимание на четырех основных областях:

- социокультурные и демографические характеристики населения, затрагиваемого проектом (количественные характеристики и социальная структура);

- организация населения в районе действия проекта, включая структуру семьи, наличие рабочей силы, доступ к контролю за ресурсами;

- приемлемость проекта для местной культуры;

- стратегия обеспечения необходимых обязательств от групп населения и организаций, пользующихся результатами проекта.

Социальные результаты в большинстве случаев поддаются стоимостной оценке и включаются в состав общих результатов проекта в рамках определения экономической эффективности.

Основными видами социальных результатов проекта, подлежащих отражению в расчетах эффективности, являются:

- изменение количества рабочих мест в регионе;

- улучшение жилищных и культурно-бытовых условий работников;

- изменение условий труда работников и экономия свободного времени населения.

- изменение структуры производственного персонала;

- изменение надежности снабжения населения отдельными видами товаров;

- изменение уровня здоровья работников и населения;

Предусматриваемые проектом мероприятия по созданию работникам нормальных условий труда и отдыха, обеспечению их продуктами питания, жилой площадью и объектами социальной

инфраструктуры являются обязательными условиями его реализации и какой-либо самостоятельной оценке в составе результатов проекта не подлежат.

4.6. Технико-экономическое обоснование строительства объекта инвестиционного проекта

Технико-экономическое обоснование строительства (далее ТЭО) является основным проектным документом на строительство объектов. На основании ТЭО, утвержденного в установленном порядке, подготавливается тендерная документация, и проводятся торги подряда, заключается договор подряда, открывается финансирование строительства и разрабатывается рабочая документация.

В ТЭО определяются основные технологические, объемно-планировочные, конструктивные, природоохранные решения; оценивается экологическая, санитарно-эпидемиологическая и эксплуатационная безопасность проекта, а также его экономическая эффективность и социальные последствия.

ТЭО включает в себя следующие разделы:

- общая пояснительная записка,
- генеральный план и транспорт,
- технологические решения,
- управление производством, предприятием и организация условий и охраны труда рабочих и служащих,
- архитектурно-строительные решения,
- инженерное оборудование, сети и системы,
- организация строительства,
- охрана окружающей среды,
- инженерно-технические мероприятия гражданской обороны, мероприятия по предупреждению чрезвычайных ситуаций,
- сметная документация,
- эффективность инвестиций.

ТЭО строительства является обязательным документом в случае, если финансирование капитальных вложений в основные фонды предприятий осуществляется полностью или на долевых началах из государственного бюджета Республики Беларусь и ее внебюджетных фондов, а также централизованных фондов министерств и ведомств и собственных финансовых ресурсов государственных предприятий.

Для обоснования целесообразности инвестиций за счет других источников финансирования решение о разработке ТЭО принимается самостоятельно инвестором (заказчиком). Разработка ТЭО осуществляется юридическими и физическими лицами (проектировщиками), получившими в установленном порядке лицензию на выполнение соответствующих видов проектных работ, и на основании договора с заказчиком. Для выбора лучшего предложения со стороны проектировщиков заказчик должен провести конкурс (торги) на разработку ТЭО. Основным правовым документом, регулирующим производственно-хозяйственные и другие взаимоотношения между заказчиком и проектировщиком, является договор подряда на выполнение ТЭО.

Стоимость разработки ТЭО определяется договором между заказчиком (инвестором) и проектной организацией. Правилами установлено, если в результате выполненного в ТЭО анализа выявится нецелесообразность инвестирования средств в строительство намечаемого объекта, то стоимость разработки ТЭО списывается на убытки заказчика. При разработке ТЭО необходимо:

- предусматривать для сложных и крупных объектов альтернативные варианты достижения цели, поставленной заказчиком (инвестором), в том числе различные варианты (источники) финансирования инвестиций;
- учитывать налоговую, амортизационную и кредитную политику, проводимую государством и местными органами власти, требования законодательства и нормативных актов Республики Беларусь, регулирующих инвестиционную деятельность, условия пользования землей и другими природными ресурсами;
- обеспечивать защиту интересов инвестора, с одной стороны, и общенациональных интересов (интересов региона) - с другой;
- ***устанавливать расчетный период, в пределах которого должны выполняться экономические расчеты. Как правило, расчетный период включает период строительства, освоения проектной мощности и эксплуатации предприятия до первой его реконструкции или окончания срока окупаемости капитальных вложений;***
- расчеты и анализ основных экономических и финансовых показателей осуществлять в специально разработанных унифицированных таблицах по действующей методике

В процессе разработки ТЭО в обязательном порядке должна осуществляться оценка воздействия деятельности предприятия (объекта) на окружающую среду (ОВОС). ОВОС проводится с целью предотвращения деградации окружающей среды, обеспечения сбалансированной хозяйственной деятельности, выработки мер, снижающих уровень экологической опасности намечаемой деятельности, выработки согласованных мер по предотвращению или компенсации негативных последствий в социально-экономической сфере района размещения предприятия (объекта). При этом объем и глубина проработки вопросов в процессе проведения ОВОС зависят от специфики воздействия будущего предприятия на окружающую среду и от экологических ограничений территории, на которой его предполагается разместить.

Порядок разработки, согласования и утверждения ТЭО

Заказчик (инвестор), исходя из своих целей и анализа ситуации с учетом решений, принятых в программах и схемах размещения производительных сил, подготавливает Декларацию о намерениях. Декларация направляется в местный орган государственного самоуправления, обладающий правом изъятия и предоставления земельных участков.

После получения положительного решения от органа местного самоуправления по поводу ходатайства (Декларации) о намерениях и рассмотрения условий размещения площадки (трассы) для строительства объекта Заказчик (инвестор) принимает решение о разработке ТЭО.

Для подготовки исходной информации и материалов, составления задания на разработку ТЭО, организации и проведения конкурса тендера на их разработку заказчиком привлекаются на договорных условиях инжиниринговая, консалтинговая, маркетинговая фирмы или создается тендерный комитет.

Состав исходной информации определяется в зависимости от вида и масштабов планируемой деятельности объекта, количества и видов используемых ресурсов, вовлекаемых в хозяйственный оборот, особенностей экологической ситуации и др. Согласование намеченных решений по строительству объекта и условий предварительного согласования земельного участка производится заказчиком или, по его поручению, проектировщиком с учетом полученной информации согласно порядку, приведенному в схеме;

организации предварительного согласования размещения земельного участка строительства.

Проекты, независимо от источников финансирования, форм собственности и принадлежности, подлежат государственной экспертизе в соответствии с Порядком, установленным в Республике Беларусь. Утверждение проектов на строительство объектов в зависимости от источников финансирования производится:

- за счет государственных капитальных вложений, финансируемых из республиканского бюджета РБ, - в порядке, установленном совместно с заинтересованными министерствами и ведомствами,

- за счет капитальных вложений, финансируемых из соответствующих бюджетов областей в составе РБ, города Минска - соответствующими органами государственного управления или в установленном ими порядке,

- за счет собственных финансовых ресурсов, заемных и привлеченных средств инвесторов (включая иностранных инвесторов) — непосредственно заказчиками (инвесторами). В результате разработки ТЭО определяются технико-экономические и финансовые показатели, состав которых приведен ниже.

Основные технико-экономические и финансовые показатели, включаемые в распорядительный документ об утверждении ТЭО строительства

1. Мощность предприятия (годовой выпуск продукции, пропускная способность) в натуральном выражении (по видам продукции).

2. Стоимость товарной продукции, млн. руб.

3. Общая численность работающих, в том числе рабочих, чел.

4. Количество (прирост) рабочих мест.

5. Общая стоимость строительства, млн. руб., в том числе: объектов производственного назначения, объектов жилищно-гражданского назначения и пр.

6. Стоимость основных производственных фондов, млн. руб.

7. Продолжительность строительства, лет.

8. Удельные капитальные вложения, руб./ед.

9. Себестоимость основных видов продукции, руб./ед.

10. Балансовая прибыль, млн. руб.

11. Чистая прибыль (доход), млн. руб.

12. Срок окупаемости капитальных вложений, лет.

13. Внутренняя норма рентабельности (норма прибыли).

Выбор площадки

Принятию инвестиционного решения предшествует выбор площадки (земельного участка) для проекта. От этого выбора в значительной степени зависит успех всего проекта, поэтому эта процедура традиционно состоит из ряда этапов:

- формирование критериев, которым площадка должна соответствовать;
- формирование альтернативных вариантов и сравнение возможных площадок на предмет соответствия выбранным критериям;
- проведение инженерно-геологических изысканий на лучший из альтернативных вариантов;
- дополнительное изучение вариантов, признанных лучшими по совокупности критериев;
- окончательный выбор месторасположения площадки.

Для этой цели специалистами разрабатываются специальные карты рейтинга строительных участков.

Основные факторы рейтинга участков:

- инженерно-геологическая приемлемость,
- возможность получить разрешительные документы,
- политическая характеристика региона,
- кадры (наличие, уровень заработной платы, законы по труду),
- окружающая среда (законодательство, отношение общественности, качество воды),
- климатические условия (количество осадков, затраты на отопление, влажность),
- налоги (имущественные, на инвестиции, на предпринимательство.),
- инфраструктура (безопасность, дороги, местные ресурсы),
- транспорт (стоимость, наличие подвижного состава.).

Структура проектного анализа

Принято различать следующие виды проектного анализа:

- технический;
- финансовый;
- коммерческий;
- экологический;
- организационный (институциональный);

- социальный;
- экономический.

До принятия решения об осуществлении проекта необходимо рассмотреть все его аспекты на протяжении всего проектного цикла.

Этот перечень отражает в какой-то степени последовательность выполнения специальных видов анализа (разумеется, это не исключает возможности совмещения во времени работ по их выполнению).

В рамках *технического анализа* инвестиционных проектов изучают:

- технико-технологические альтернативы;
- варианты местоположения;
- размер (масштаб, объем) проекта;
- сроки реализации проекта в целом и его фаз;
- доступность и достаточность источников сырья, рабочей силы и других потребных ресурсов;
- емкость рынка для продукции проекта;
- затраты на проект с учетом непредвиденных факторов;
- график проекта.

Эти задачи решаются (с возрастающей точностью) на стадиях прединвестиционных исследований, ТЭО (проекта) строительства и разработки рабочей документации.

В Белоруссии накоплен значительный опыт и, соответственно, нормативно-методическая база для проведения технического анализа. В процессе поэтапно проводимого технического анализа уточняются смета и бюджет проекта. При этом уточняются физические и ценовые, непредвиденные факторы, которые приводят к непредвиденным расходам.

В ряде стран делаются попытки установить уровни этих непредвиденных расходов. Так, в США этот уровень колеблется от 5 % для простых, стандартных проектов до 15 % для сложных, уникальных проектов свыше 15%.

Задача *коммерческого анализа* — оценить проект с точки зрения конечных потребителей продукции или услуг, предлагаемых проектом.

В общем виде решаемые при этом задачи можно свести к трем: маркетинг, источники и условия получения ресурсов, условия производства и сбыта.

В результате коммерческого анализа надлежит ответить на такие вопросы:

- где будет продаваться продукция, имеет ли рынок достаточную емкость, чтобы поглотить всю выпускаемую продукцию без влияния на ее цену?
- останется ли проект жизнеспособным с финансовой точки зрения при новой цене?
- предназначена ли выпускаемая продукция для местного потребления или идет на экспорт?
- какие финансовые мероприятия потребуются для продвижения продукции на рынок и какие резервы надлежит предусмотреть в проекте для финансирования маркетинга?
- способны ли существующие методы поставок гарантировать своевременность поставок и устранить перебои?
- практикуются ли конкурсные торги для установления справедливых цен?

Экологический анализ занимает особое место в проектном анализе, так как взаимоотношения между деятельностью человека и окружающей средой недостаточно изучены и, что самое главное, несовершенные с этой точки зрения решения приводят к необратимым изменениям в окружающей среде. Задачей экологического анализа инвестиционного проекта является установление потенциального ущерба окружающей среде, наносимого проектом, как в инвестиционный, так и в постинвестиционный период, а также определение мер, необходимых для смягчения или предотвращения этого эффекта. Иначе говоря, следует находить такие средства достижения целей проекта, которые не уменьшают “емкость” экосистемы.

Поэтому в план проекта должны включаться соответствующие руководящие стандарты, а также меры обеспечения соблюдения этих стандартов. По данным Всемирного банка, расходы на необходимые меры по защите окружающей среды составляют не более 3 % общих затрат на проект. Существенно больших — до 10 % - затрат требуют те проекты, которые нуждаются во включении защитных мер после завершения их разработки.

Если проведение стандартного анализа экономической эффективности экологических проектов не представляется возможным, то прибегают к качественному анализу (влияния, например, какого-то загрязняющего вещества на зрение, обоняние,

вкус, коррозию, животных, растения). Качественный анализ, как и количественный, должен показать разницу между ситуациями “с проектом” и “без проекта”.

Цель **организационного анализа** - оценить организационную, правовую, политическую и административную обстановку, в рамках которой проект должен реализовываться и эксплуатироваться, а также выработать необходимые рекомендации в части:

- менеджмента и организационной структуры;
- планирования и организации финансовой деятельности;
- комплектования и обучения персонала и координации его деятельности;
- общей политики.

Основными задачами организационного анализа являются:

- определение задач участников проекта применительно к действующему законодательству и подзаконным актам (инструкциям, регламентам и пр.);
- оценка сильных и слабых сторон участников проекта с точки зрения материально-технической базы, квалификации, структур, финансового положения;
- оценка возможного влияния законов, политики и инструкций на судьбу проекта - особенно в части защиты окружающей среды, заработной платы, цен, государственной поддержки, внешнеэкономических связей;
- разработка мер по устранению слабых сторон участников проекта, выявленных в процессе анализа, а также снижению отрицательного воздействия окружения проекта (законы, политика, инструкции);
- разработка предложений по совершенствованию вышеупомянутых организационных факторов, влияющих на эффективность проекта.

Целью **социального анализа** является определение пригодности вариантов плана проекта для его пользователей. Результаты социального анализа должны обеспечить возможность стратегии взаимодействия между проектом и его пользователями, которая пользовалась бы поддержкой населения и способствовала бы достижению целей проекта.

Социальный анализ сосредотачивает внимание на четырех основных областях:

- социокультурные и демографические характеристики населения, затрагиваемого проектом (количественные характеристики и социальная структура);

- организация населения в районе действия проекта, включая структуру семьи, наличие рабочей силы, доступ к контролю за ресурсами;

- приемлемость проекта для местной культуры;

- стратегия обеспечения необходимых обязательств от групп населения и организаций, пользующихся результатами проекта.

Социальные результаты в большинстве случаев поддаются стоимостной оценке и включаются в состав общих результатов проекта в рамках определения экономической эффективности.

Основными видами социальных результатов проекта, подлежащих отражению в расчетах эффективности, являются:

- изменение количества рабочих мест в регионе;

- улучшение жилищных и культурно-бытовых условий работников;

- изменение условий труда работников и экономия свободного времени населения.

- изменение структуры производственного персонала;

- изменение надежности снабжения населения отдельными видами товаров;

- изменение уровня здоровья работников и населения;

Предусматриваемые проектом мероприятия по созданию работникам нормальных условий труда и отдыха, обеспечению их продуктами питания, жилой площадью и объектами социальной инфраструктуры являются обязательными условиями его реализации и какой-либо самостоятельной оценке в составе результатов проекта не подлежат.

Контрольные вопросы и задание:

Как происходит формирование инвестиционного замысла проекта

Предварительный анализ и формирование инвестиционного замысла проекта

Особенности и порядок и выбора места размещения объекта

Последовательность разработки обоснования инвестиций

Процедура принятия предварительного инвестиционного решения и плана проекта

Организация выполнения прединвестиционных исследований
Экологический анализ и оценка жизнеспособности проекта
Технико-экономическое обоснование строительства объекта

Тема 5. Особенности инвестирования в основной капитал

5.1. Сущность и структура капитальных вложений

Инвестиции в воспроизводство основных фондов и на прирост материально-производственных запасов осуществляются в форме капитальных вложений. Капитальные вложения являются основой осуществления капитального строительства. Они могут быть направлены на: новое строительство; реконструкцию и техническое перевооружение действующего предприятия; расширение действующего предприятия. Капитальное строительство охватывает все стадии создания основных фондов – от проектирования объектов до ввода их в эксплуатацию. Решающими его стадиями являются выполнение комплекса строительно-монтажных работ, наладка и апробирование оборудования, обеспечение ввода в действие строящихся объектов.

Капитальное строительство – трудный, характеризующийся множеством связей процесс, отличительными чертами которого являются высокие затраты материальных, трудовых и денежных ресурсов, техническая и организационная сложность сооружаемых объектов, большая длительность производственного цикла.

Капитальные вложения обычно состоят из трех групп затрат:

- На строительно-монтажные работы (постройка, подготовка и планировка территорий, монтаж технологического, энергетического и др. оборудования);
- На приобретение оборудования, машин, приборов, ЭВМ и пр.;
- Прочие капитальные затраты. Проектно-изыскательские работы, содержание дирекции строящегося объекта и технадзора, на подготовку кадров для строящихся объектов.

К новому строительству относится комплекс объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения вновь создаваемых предприятий и организаций, которые после ввода их в эксплуатацию будут находиться на самостоятельном балансе.

К расширению действующих предприятий относится строительство дополнительных производств и цехов, новых филиалов и производств, которые будут входить в состав этих предприятий.

Под реконструкцией понимается полное или частичное переустройство существующих производств и других объектов без расширения имеющихся зданий и сооружений основного назначения. Цель: совершенствование производства и повышение технико-экономического уровня и производственных мощностей.

Техническое перевооружение означает мероприятия по внедрению передовой техники и технологии, автоматизацию и компьютеризацию производства, модернизацию и замену оборудования, а также меры по совершенствованию управления общезаводским хозяйством и вспомогательными службами.

Главная цель расширения, реконструкции и технического перевооружения производства – повышение уровня эффективности и конкурентоспособности предприятий. Эффективность использования капитальных вложений зависит от множества внешних и внутренних факторов организации проектирования и финансирования инвестиционных проектов. Рынок делает инвесторами предприятия, фирмы, юридические и физические лица.

5.2. Развитие рыночных отношений в строительном комплексе

В рыночной экономике инвестиции реализуются посредством сложнейшей системы взаимосвязей субъектов, именуемой инвестиционными рынками. Система таких рынков (специализированная и в то же время гибко дублирующая функции друг друга) покоится на едином основании — ориентации субъектов хозяйственной деятельности на максимизацию дохода от осуществляемых вложений. ***Современные инвестиционные рынки опираются на устойчивую кредитную систему, развитый акционерный и диверсифицированный финансовый и наукоемкий капитал.*** Создание условий для формирования таких рынков в Беларуси чрезвычайно важно, ибо от рыночных технологий управления зависит эффективное развитие всей экономики. Рыночные оценки, к примеру, позволяют адекватно определить направление инвестирования, приоритеты и структурные изменения в промышленной политике по

такому точному критерию, как оценка фондовым рынком акций предприятий. Их цена служит также индикатором конкурентоспособности отраслей. В силу неразвитости в РБ фондового рынка этот метод при выборе и оценке инвестиционных проектов использовать практически невозможно. Ученые Беларуси отмечают пока что низкий уровень инвестиционной активности субъектов рынка. По мнению И. В. Бабына характер современного текущего развития можно назвать «восстановительным ростом», который обеспечивается за счет использования ранее созданных производственных мощностей и потенциала рабочей силы.⁴

С целью стимулирования инвестиционной деятельности в 2004 году было принято постановление Совета Министров Республики Беларусь от 11.01.2004г. №152 «Об инвестиционной деятельности в Республике Беларусь». Постановлением Совмина РБ от 04.06.2004г. № 666 «Об утверждении положения о порядке возмещения средств из республиканского бюджета юридическим лицам части процентов за пользование банковскими кредитами, выданными на инвестиционные проекты на условиях конкурсного размещения» законодательно закреплена государственная поддержка развития инвестиционной деятельности. Критерии отбора инвестиционных проектов, подлежащих поддержке, утверждены постановлением Министерства экономики Республики Беларусь от 07.07.2004 г. № 175.⁵

В экономике инновационного типа, использующей рыночные условия, схему *"государство — заказчик, государство — подрядчик"* необходимо заменить на *диверсифицированную структуру инвесторов*, представляющих собой агентов разных функциональных структур (производственных, банковских, социальных, посреднических, торговых, чисто инвестиционных), которые образуют рыночный механизм инвестирования.

Наряду с собственными средствами предприятий, *главным финансовым источником инвестиций* стали *кредиты коммерческих банков (вместо бюджетных), путем реализации соответственной денежно-кредитной политики.*

В республике Беларусь принято решение о поднятии значимости такого источника финансирования расширенного

⁴ Бабына И.В. Инвестиционные процессы в промышленности Республики Беларусь; тенденции, проблемы / Управление экономическим потенциалом региона в условиях международной интеграции: Материалы международной научно-практической конференции для аспирантов и молодых ученых (17-18 ноября 2004 г.).- М.-Гомель: МИЭМ-ГГУ им. Ф. Скорины,2004.-С. 11-16.

⁵ Лещенок И.В. Новые инструменты государственного стимулирования инвестиционной активности субъектов хозяйственной деятельности / Планово-экономический отдел.-2005.-31.-С.20-23

воспроизводства, как выпуск корпоративных ценных бумаг. Исследование показало, что становление и развитие рынка корпоративных ценных бумаг связано не только с темпами акционирования производств, но и с состоянием их эффективности. Падение последней превращает акции предприятий в низкокачественный финансовый товар, малопривлекательный для приобретения.

Перенять эстафету у государственного финансирования должно банковское кредитование. Эксперты считают, что без быстрого и динамичного развития финансово-банковского сектора и его финансового инструментария не может нормально работать ни одна экономика. Рыночные технологии управления движением инвестиционных ресурсов во многом связаны с мощью и развитием банковского сектора государства. Именно банки должны были подхватить эстафету у государства: заменить государственное финансирование реального сектора банковским кредитованием..

Промежуток времени между моментом появления проекта и моментом его ликвидации называется **проектным циклом** (“жизненным циклом проекта”). **Жизненный цикл проекта** является исходным понятием для исследования проблем финансирования работ по проекту и принятия соответствующих решений.

Каждый проект, независимо от его сложности и объема работ, необходимых для его выполнения, проходит в своем развитии определенные состояния: от состояния, когда “проекта еще нет”, до состояния, когда “проекта уже нет”.

Для деловых людей начало проекта связано с началом его реализации и началом вложения денежных средств в его выполнение.

Окончанием существования проекта может быть:

- ввод в действие объектов, начало их эксплуатации и использования результатов выполнения проекта;
- перевод персонала, выполнявшего проект, на другую работу;
- достижение проектом заданных результатов;
- прекращение финансирования проекта;
- начало работ по внесению в проект серьезных изменений, не предусмотренных первоначальным замыслом (модернизация);
- вывод объектов проекта из эксплуатации.

Во всех государствах факт начала работ над проектом, и факт его ликвидации оформляются официальными документами.

Состояния, через которые проходит проект, называют фазами (этапами, стадиями).

Универсального подхода к разделению процесса реализации проекта на фазы не существует. Решая для себя такую задачу, участники проекта должны руководствоваться своей ролью в проекте, своим опытом и конкретными условиями выполнения проекта. Поэтому на практике деление проекта на фазы может быть самым разнообразным — лишь бы такое деление выявляло некоторые важные контрольные точки (“вехи”), во время прохождения которых просматривается дополнительная информация и оцениваются возможные направления развития проекта.

Применительно к очень крупным проектам, например, освоению нефтегазового месторождения количество фаз и этапов их реализации может быть увеличено.

Выделение дополнительных этапов в крупных проектах связано только с большой продолжительностью строительства этих объектов (10—15 лет), но и с необходимостью более тщательного согласования действий организаций — участниц проекта.

Вся деятельность по проекту протекает взаимозависимо во времени и пространстве. Однако обеспечить однозначное распределение фаз, этапов выполнения проекта в логической и временной последовательности практически невозможно. Связанные с этим проблемы решаются с помощью опыта, знаний и искусства специалистов, работающих над проектом.

5.3. Тендерные торги в строительстве

Подрядные торги – это способ закупки товаров, размещения заказов и выдачи подрядов, при котором выбор подрядчика (поставщика) производится на конкурсной основе.

Объект торгов – производственный или непроизводственный объект, к которому относится предмет торгов

Предмет торгов – конкретные виды работ и услуг, по которым проводятся торги. В качестве предмета торгов могут выступать подряды на:

- строительство, реконструкцию и капитальный ремонт предприятий, зданий, сооружений производственного назначения и

непроизводственного назначения, в том числе на условиях «под ключ»;

- выполнение комплексов строительных и монтажных работ и их отдельных видов;
- выполнение комплексов пусконаладочных, инженерно-изыскательских работ;
- разработку ТЭО;
- проектирование;
- управление проектом;
- поставку комплектного технологического оборудования;
- прочие поставки и услуги, в том числе услуги консультантов.

Участник торгов – лицо, имеющее право принимать участие в подготовке, проведении и утверждении результатов торгов. Основными участниками торгов являются:

- заказчик – лицо, для которого строится, реконструируется или оснащается объект;
- организатор торгов – лицо, которому заказчик поручил проведение торгов;
- тендерный комитет – постоянный или временный орган, созданный заказчиком или организатором для организации и проведения торгов;
- претендент – организация, фирма, консорциум (отечественный или международный), под чьим именем подана заявка;
- oferent – претендент, приславший тендерное предложение (оферту), подкрепленное банковской гарантией и содержащее его согласие участвовать в торгах на условиях, изложенных в тендерной документации.

В отдельных процедурах торгов также могут принимать участие инженерно-консультационные фирмы, кредитно-финансовые учреждения, межведомственная комиссия по подрядным торгам и другие организации.

Тендерная документация – комплект документов, содержащий исходную информацию о технологических, коммерческих, организационных и иных характеристиках объекта и предмета торгов, а также об условиях и процедуре торгов.

Заказчик:

- принимает решение о проведении подрядных торгов;
- определяет лицо, которое будет выполнять функции организатора торгов;
- контролирует работу организатора торгов и участвует в работе тендерного комитета через своего представителя;
- устанавливает условия договора и заключает его с победителем торгов.

Заказчик должен обладать необходимыми инвестиционными ресурсами или правом распоряжения ими в необходимый период времени, подтвержденным соответствующим финансовым документом.

Организатор торгов:

- подготавливает документы для объявления торгов, осуществляет публикацию объявления и рассылку приглашений;
- формирует тендерный комитет;
- направляет и контролирует деятельность тендерного комитета и привлекаемых инженерно-консультационных организаций по подготовке тендерной и другой необходимой документации;
- утверждает результаты торгов;
- рассматривает апелляции на решения тендерного комитета;
- ликвидирует тендерный комитет;
- несет все расходы по подготовке и проведению торгов.

Организатор торгов обязан иметь статус юридического лица и лицензию на право проведения торгов. Пределы прав и обязанностей организатора торгов устанавливаются в договоре на организацию и проведение торгов.

Тендерный комитет:

- производит сбор заявок на участие в торгах, на предварительную квалификацию;
- организует разработку и распространение тендерной документации и решает вопросы изменения этой документации и процедур;
- проводит ознакомление претендентов с тендерной документацией и дает необходимые разъяснения;
- обеспечивает сбор, хранение и оценку представленных ofert;

- определяет победителя или принимает иное решение по результатам торгов и представляет их на утверждение;
- публикует в средствах массовой информации отчет о результатах торгов.

Тендерный комитет самостоятельно разрабатывает и утверждает регламент своей работы и утверждает регламенты работы своих подразделений.

Претендент имеет право:

- получать от тендерного комитета исчерпывающую информацию по условиям и порядку проведения подрядных торгов;
- обращаться в тендерный комитет с просьбой об отсрочке представления оферты в письменном виде. Лицо приобретает статус претендента с момента обращения в тендерный комитет для участия в торгах.

С момента регистрации оферты претендент приобретает статус оферента.

5.5. Порядок проведения подрядных торгов

Принятие решения о назначении и времени проведения подрядных торгов осуществляется заказчиком путем издания официального распорядительного документа: приказа, постановления, распоряжения. В этом документе заказчик определяет подразделение своей организации, которому поручается выполнение функций организатора торгов, и назначает лицо, ответственное за эту работу. В качестве организатора торгов также может выступать любая специализированная фирма, имеющая лицензию на данный вид деятельности. Заказчик заключает с ней договор, в котором определяются права и обязанности договаривающихся сторон и условия выполнения ими предмета договора.

С целью подготовки и проведения торгов заказчик (или организатор торгов) формирует тендерный комитет, привлекая собственных специалистов, представителей научно-исследовательских, проектных, инженерно-консультационных и других организаций, отдельных консультантов и экспертов на основании заключенных с ними договоров в соответствии с действующим законодательством.

Тендерный комитет самостоятельно разрабатывает регламент своей работы, руководствуясь следующими нормативно-правовыми документами:

- законами Республики Беларусь;
- указами Президента Республики Беларусь;
- постановлениями Правительства Республики Беларусь;
- нормативными документами министерств и ведомств Республики Беларусь;
- территориальными нормативными документами субъектов Республике Беларусь.

Организатор торгов или по его поручению тендерный комитет подготавливает и публикует объявление о торгах.

Открытая процедура тендера.

Открытая процедура тендера может применяться в случае, если ориентировочная стоимость закупки равна или выше 80 тыс. евро, а также при закупке товаров, работ и услуг иностранного происхождения, если они не производятся или их недостаточно в Беларуси и ориентировочная стоимость такой закупки ниже 80 тыс. евро.

Начинается открытая процедура тендера, как и любая другая процедура закупки, с формирования технико-экономического задания. Исключение составляют закупки коммунальных услуг, услуг почтовой, телефонной (кроме мобильной) связи, услуг радиотрансляционной сети, а также закупки товаров, работ и услуг стоимостью до 500 евро.

Далее следует этап, связанный с формированием пакета тендерных документов. Тендерные документы являются основными в тендере, поскольку от их содержания зависит как количество потенциальных претендентов, так и качество представленных ими тендерных предложений.

Пакет тендерных документов должен состоять из приглашения к тендеру, инструкции претендентам (об источнике получения разъяснений по неясным моментам тендерных документов, оформлении тендерного предложения, сроке и месте, куда его следует представить, порядке проведения тендера, сведения о месте и дате проведения процедуры вскрытия тендерных предложений и т.д.), технической части (конкретное описание предмета закупки, объемы и сроки поставки, возможность представления тендерного предложения

по частичной поставке или подаче альтернативных предложений и др.), а также основных условий или проекта контракта закупки.

Технические спецификации – очень важный раздел торговых документов, т.к. они содержат всю информацию о поставляемых товарах, дополнительных требованиях к ним. В соответствии с международной практикой документы по торгам должны быть подготовлены на английском, испанском или французском языках.

Заказчик в случае проведения открытой процедуры тендера обязан разместить тендерное приглашение в газете «Республика». Дополнительно заказчик вправе разместить в любых других печатных изданиях, электронных информационных системах, направить известным заказчику поставщикам (исполнителям, подрядчикам) индивидуальные приглашения.

В большинстве государств мира определены официальные издания и другие источники, без оповещения об открытых торгах в которых, а также без публикации об их результатах невозможно вести речь о законности таких торгов. В России, например, – это бюллетень «Конкурсные торги».

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) публикует такие объявления в бюллетене Procurement Opportunities на своем сайте в Интернете (www.ebrd.com), а также в бюллетене ООН Development Business. В Китае используется 5 официально установленных изданий и одно электронное. Для стран ЕС обязательной по госзакупкам является публикация в «Официальном журнале ЕС». Широко практикуется также рассылка информации о тендерах по линии посольств и торговых представительств.

Срок для подготовки и подачи тендерных предложений должен быть при открытой процедуре тендера не менее 30 дней с даты опубликования тендерного приглашения в газете «Республика» при условии, что закупающая организация готова к выдаче или продаже тендерных документов. В случае необходимости срочной закупки для подготовки и подачи тендерных предложений изначально можно установить срок в 10 дней. В соответствии с международной практикой, в частности по процедурам Всемирного банка, торги не могут начаться раньше чем через 8 недель со дня опубликования общего извещения о них. В России этот срок составляет 45 дней.

Тендерные предложения представляются в письменном виде и в запечатанном конверте. При регистрации конверт не вскрывается, и заказчик обязан сохранять его в таком виде до процедуры вскрытия.

Белорусским экспортерам, желающим принять участие в зарубежных тендерах, необходимо учитывать особенности законодательства соответствующих стран. После того, как истек окончательный срок подготовки и подачи тендерных предложений, заказчик проводит в максимально приближенные к нему сроки процедуру вскрытия тендерных предложений. Она проводится тендерной комиссией, на заседании которой имеют право присутствовать претенденты, подавшие предложения.

Решение об определении наилучшего тендерного предложения оформляется протоколом заседания тендерной комиссии, который подлежит утверждению руководителем заказчика или уполномоченным им работником. В конкурсном отборе решающую роль могут играть не только цена и другие коммерческие условия, но и качество продукции оферента, наиболее приемлемые для заказчика сроки исполнения контракта, порядок выполнения работ, возможность привлечения квалифицированных субпоставщиков или субподрядчиков, другие факторы. Для многих развивающихся стран решающим условием при выборе поставщика нередко является размер, длительность, стоимость и сроки погашения кредитов.

Процедура выбора победителя торгов может быть гласной или закрытой, в зависимости от вида объявленных торгов. Но конкурсный выбор выигравшего торги оферента всегда закрыт.

Участника тендера, чье предложение принято, извещают об этом, остальные оференты обычно не оповещаются, хотя в случае запроса ему ответят.

Во всех странах мира оферент, выигравший торги, обязан внести второй залог в качестве гарантии выполнения заказа и всех условий поставки.

Решение тендерной комиссии может быть оспорено. После утверждения решения тендерной комиссии о выборе наилучшего тендерного предложения заказчик в течение суток обязан уведомить претендента, подавшего его, и приступить к заключению контракта закупки, который по своей сути мало чем отличается или совсем не отличаются от обычных контрактов купли-продажи.

После такого утверждения заказчику необходимо опубликовать в газете «Республика» сообщение о присуждении контракта закупки, указав при этом наименование организации, в которой заключен контракт, и его цену. Информация о присуждении контракта закупки публикуется, если ее распространение не противоречит

законодательству и не несет ущерб законным коммерческим интересам отдельных поставщиков (подрядчиков) и не препятствует честной конкуренции среди претендентов.

Заказчик также должен уведомить о результатах тендера и всех претендентов, за исключением, естественно, победителя.

Завершается открытая процедура тендера составлением справки о процедуре закупки, которая является своеобразным отчетом о ходе процедуры закупки. Справка должна быть подписана лицом, уполномоченным на ее составление.

Ограниченная процедура тендера.

Ограниченная процедура тендера – это единственный из тендеров, проводимый в два этапа. Применяется она в целях ограничения числа претендентов, способных обеспечить удовлетворительное осуществление контракта закупки на первом этапе тендера с тем, чтобы дать возможность подать тендерные предложения претендентам, прошедшим первый этап. Таким образом, первый этап в ограниченной процедуре тендера – это предварительная квалификация претендентов.

Заказчик на любом этапе осуществления закупок, предшествующем подписанию контракта, имеет право потребовать от претендента документальные доказательства или иную информацию, подтверждающую его квалификационные данные. При проведении тендеров намерение провести оценку квалификационных данных (а для победителя, возможно, и повторно подтвердить свои квалификационные данные либо проверить их только у победителя), а также критерии и процедуру такой оценки заказчик должен оговорить в тендерных документах. В случае проведения ограниченной процедуры тендера предквалификация не исключает права заказчика и на последующую проверку квалификационных данных претендента.

При проведении ограниченной процедуры тендера заказчик формирует два пакета документов: предквалификационные и тендерные.

Приглашение делается одновременно на предквалификацию и последующий тендер. Право на получение тендерных документов получают прошедшие предквалификацию претенденты посредством уведомления, которое заказчик направляет им в течение суток после проведения процедур предквалификации. Не прошедшие предквалификацию претенденты также должны быть уведомлены.

Сроки для подготовки и подачи заявок на предквалификацию должны быть не менее 20 дней с даты опубликования приглашения в газете «Республика» и при условии, что заказчик готов к их выдаче, а для подготовки и подачи тендерных предложений – 30 дней с даты уведомления претендентов о результатах предквалификации. Как и в открытой процедуре тендера, при срочной необходимости закупки сроки подготовки и подачи тендерных предложений, а также заявок на предквалификацию могут быть сокращены, но только на 10 дней.

Второй этап ограниченной процедуры тендера идентичен порядку проведения открытой процедуры тендера, начиная с момента выдачи тендерных документов.

Упрощенная процедура тендера.

Упрощенная процедура тендера – третий и последний вид тендера. Применяется в случае, если ориентировочная стоимость закупки ниже 80 тыс. евро. Участвовать в нем могут только отечественные претенденты, предлагающие товары, работы и услуги отечественного происхождения.

Во-первых, тендерные документы сокращаются по содержанию.

Во-вторых, тендерное приглашение публикуется в печати, но не обязательно в газете «Республика».

В-третьих, сроки подготовки и подачи предложений должен составлять не менее 15 дней, и при этом в случае срочной необходимости могут быть сокращены до 10 дней.

В-четвертых, процедуру вскрытия тендерных предложений могут провести два уполномоченных лица. Протокол при этом должен быть ими составлен и подписан.

В-пятых, заказчик решает сам – приглашать или не приглашать претендентов на процедуру вскрытия тендерных предложений. Запись о соответствующем решении должна быть в тендерных документах.

В остальном же упрощенная процедура повторяет порядок организации, проведения оформления, установленный для открытой процедуры тендера.

Процедура переговоров.

Процедура переговоров не является тендером. Применяется она при ориентировочной стоимости закупки, равной или выше 80 тыс. евро.

Как и процедуры любого из трех видов тендера, процедура переговоров начинается с разработки и утверждения технико-

экономического задания. Выбор процедуры переговоров требует согласования с вышестоящим органом государственного управления. Заказчик, не имеющий подчиненности органу государственного управления, согласовывает выбор процедуры переговоров с местным исполнительным и распорядительным органом.

Если процедура переговоров применяется ввиду:

- возникновения необходимости по независящим от заказчика причинам срочного приобретения товаров, работ и услуг и невозможности соблюдения сроков, установленных для представления заявок предквалификацию и тендерных предложений;
- возникновения в течение срока действия контракта закупки необходимости в дополнительных поставках со стороны осуществляющего поставку товаров или выполняющего работы по данному контракту поставщика (подрядчика) в целях частичной замены ранее поставленных товаров или увеличения их объемов (срок действия таких контрактов не должен превышать трех лет);
- невозможности разработки заказчиком в соответствии с правилами спецификаций на услуги для выявления лучшего тендерного предложения.

то закупки, при исполнении программ с участием в них иностранных и отечественных претендентов, утвержденных Президентом Республики Беларусь или Советом Министров Республики Беларусь, проводятся с согласия этих органов

Содержание документов, которые заказчик намерен предложить претендентам для участия в процедуре переговоров, определяется по его усмотрению, но такие документы должны быть переданы всем претендентам на одинаковых условиях. Опубликования приглашения к процедуре переговоров в печати не требуется. Данную процедуру может осуществить как тендерная комиссия, так и уполномоченный работник или структурное подразделение заказчика. При ее осуществлении заказчик вправе вести переговоры с претендентами, которые должны носить конфиденциальный характер. Ни одна из сторон переговоров не имеет права сообщать какому-либо другому лицу техническую, ценовую или иную относящуюся к переговорам маркетинговую информацию без согласия другой стороны.

После завершения переговоров заказчик должен потребовать от претендентов представить к определенной дате окончательные предложения. Вне зависимости от количества поступивших предложений выбрать наилучшее из них и заключить контракт

закупки с претендентом, представившим это предложение. После чего заказчику следует составить справку о процедуре закупки.

Прямая процедура.

Прямая процедура – это второй вид процедуры закупки тендерной системы, которая не является тендером. Применяется она при ориентировочной стоимости закупки ниже 80 тыс. евро. Участвовать в прямой процедуре закупки могут отечественные претенденты, предлагающие товары, работы и услуги отечественного происхождения. Если же производство необходимых заказчику товаров, работ и услуг в Беларуси отсутствует или недостаточно, то заказчик вправе допустить к участию в прямой процедуре иностранных и отечественных претендентов, предлагающих товары, работы и услуги иностранного происхождения. Однако если это будет закупка услуг, на которые невозможно разработать спецификации, то применение прямой процедуры закупок с участием в ней иностранных и отечественных претендентов, предлагающих услуги иностранного происхождения, проводится с согласия Президента Республики Беларусь или по решению Совета Министров Республики Беларусь.

Прямая процедура закупки проводится по усмотрению заказчика. Документами, которые обязательно должны быть оформлены в данной процедуре, являются технико-экономическое задание и справка о процедуре закупки. При этом закупки коммунальных услуг, услуг почтовой, телеграфной, телефонной (кроме мобильной) связи, услуг радиотрансляционной сети, а также закупки товаров, работ и услуг стоимостью до 500 евро осуществляются без технико-экономического задания.

В зависимости от сложности и стоимости предмета закупки заказчик может поручить провести прямую процедуру закупки как уполномоченному работнику или структурному подразделению, так и тендерной комиссии. Вместе с тем проведение прямой процедуры тендерной комиссией вовсе не обязательно.

Если заказчик не владеет информацией о поставщиках (подрядчиках, исполнителях) необходимых ему товаров, работ и услуг, то он может разместить приглашение к прямой процедуре в печати.

При прямой процедуре ценовые предложения претендентов можно получать в письменной и устной форме, в любом случае

информацию претендентах, ценовые предложения которых заказчик изучал, следует занести в справку о процедуре закупки.

Срок хранения документов о проведении тендеров определен в 10 лет.

Органы государственного казначейства и уполномоченные банки осуществляют платежи по закупкам товаров, работ и услуг при условии поступления заявления от организации, осуществляющей закупки, о проведении установленной законодательством процедуры закупок, за исключением закупок, осуществляемых по прямой процедуре. Форма такого заявления установлена постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от 20 марта 2000г. №21 «Об утверждении формы заявления о проведении процедуры закупок и порядка ее заполнения».

По закупкам за счет средств республиканского бюджета, государственных целевых бюджетных, внебюджетных и инновационных фондов, внешних государственных займов введено статистическое наблюдение. Это – государственная статистическая отчетность по форме № 1-конкурс «Отчет о процедурах закупок за счет средств республиканского бюджета, государственных целевых бюджетных, внебюджетных и инновационных фондов, внешних государственных займов», утвержденная постановлением Министерства статистики и анализа Республики Беларусь, Министерства финансов Республики Беларусь, Министерства экономики Республики Беларусь от 18 июля 2003г. Закупки строительных подрядных работ стоимостью свыше 70000 базовых величин также отслеживаются посредством государственной статистической отчетности по форме № 1-конкурс «Отчет о результатах проведения подрядных торгов (тендеров) в строительстве», утвержденной приказом Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 17 января 1997г. №10.

За нарушение законодательства о закупках за счет государственных средств, кроме дисциплинарной, административная ответственность предусмотрена: статьей 1555 Кодекса Республики Беларусь об административных правонарушениях, Указом Президента Республики Беларусь от 16 января 2002г. №40 «О дополнительных мерах по регулированию экономических отношений»; Указом Президента Республики Беларусь от 14 августа 2001г. №435 «Об упорядочении закупок товаров (работ, услуг) для

системы здравоохранения, осуществляемых за счет республиканского и местных бюджетов».

5.4. Состояние и развитие сферы инвестиционной деятельности в Республике Беларусь

Белорусские, как и российские ученые, определение процесса инвестирования связывают с существованием «инвестиционной сферы» деятельности общества.⁶ В эту сферу они включают:

- сферу капитального строительства, объединяющую деятельность заказчиков, подрядчиков, поставщиков оборудования и индивидуальных инвесторов;
- инновационную сферу, реализующую достижения науки, техники, интеллектуальной деятельности (инвестиции в инновации);
- сферу обращения финансового капитала
- сферу реализации имущественных прав субъектов;

Внимание руководителей всех уровней управления социально-экономическим развитием страны приковано к активизации инвестиционной деятельности, как условию макроэкономической стабильности в Республике Беларусь. Ученые Белорусской государственной сельскохозяйственной академии отмечают: положительной тенденцией является рост удельного веса инвестиций в структуре ВВП до 23, 7 % уже в 2005 году. В сельском хозяйстве к этому времени объем инвестиций составил только 43, 6 % к уровню 1990 года. В годы экономического кризиса 2008 года проблемы инвестиционной деятельности усложнились. Степень износа сельскохозяйственных машин и оборудования превышает 60 % , обеспеченность техникой не превышает 50% нормативной потребности.

Основной причиной всех трудностей в развитии инвестиционной деятельности является диспаритет цен. Государственной программой возрождения и развития села на 2005 - 2010 годы был определен всесторонний и комплексный подход к решению проблем инвестирования средств в производство, социальную сферу села, финансового и правового обеспечения.

⁶ Попков В.П., Семенов В.П. Организация и финансирование инвестиций. СПб. Санкт Петербург, 2001.- 224. Стр. 22.

Несмотря на рост объемов капиталовложения, уровень инвестиционной активности оставался низким. Это объясняется в первую очередь острой нехваткой собственных финансовых ресурсов, наличием большого числа убыточных предприятий и низким уровнем рентабельности выпускаемой продукции, что не позволяет аккумулировать средства для последующих инвестиционных вложений. Государственной программой предусмотрено учитывать специфику стратегического планирования инвестиций в отраслях АПК. В ней подчеркивается, что в аграрном секторе отмечаются следующие особенности:

- высокая доля фиксированных затрат ограничивает возможность получения дохода на капитал в связи с лагом доходности (хозяйства вынуждены создавать большие запасы готовой продукции, кормов - поэтому на каждом шаге расчетного периода инвестиционного проекта реализовывается продукция, частично произведенная на предыдущем этапе);

- существует потребность учета частичного внутреннего потребления в инвестиционном анализе (корма, семена составляют объем до 25%);

- накопление и возмещение части основных и оборотных фондов производится исчислением в натуральной форме;

- расчет полной себестоимости сложен, требует учета громадного количества производственных затрат (необходимо учитывать все финансовые потоки, генерируемые проектом инвестиционных вложений);

- капитальные вложения в аграрный сектор имеют очень низкий коэффициент оборачиваемости капитала, поэтому возникает потребность в больших доходах от каждого производственного цикла, обеспеченных соответствующими запасами оборотных средств;

- существует значительный временной лаг между вложением инвестиционных средств и получением прибыли.

Инвестиционное обеспечение инновационной деятельности на селе по этим причинам весьма затруднено. Многие зависит от инноваций в промышленном секторе, обеспечивающем предприятия АПК техническими средствами. Несмотря на успехи отрасли промышленности, выпускающей современные трактора и комбайны, приобретение их остается проблемным. Большой набор комплектующих узлов и деталей завозится из за рубежа. Для отрасли машиностроения такая кооперация дает возможность внедрять

современные инновационные достижения, а для АПК дело оборачивается кредиторской задолженностью банкам и поставщикам техники. Например, комбайн КЗ -14 РО «Гомсельмаш» с приставками для уборки рапса и кукурузы в 2009 году обходится хозяйству в 1 080 млн. рублей. Аграрники подсчитали, чтобы его приобрести необходимо продать 3 600 тонны зерна или 1 800 тонн молока. С учетом расходов на лизинг это обойдется на 700 млн. руб. дороже.

В тоже время продвижение товаров АПК на рынок может осуществляться за счет двух основных факторов: качества и связанного со сбытом маркетингового обеспечения, и цены. В АПК действуют лишь единичные инвесторы. Они нацеливаются на создание крупных производственных комплексов: свиноводческих, птицеводческих, по переработке рапса.

Во всем мире научно-инновационная деятельность относится к сфере рискованного вложения капитала. К факторам, препятствующим процессу роста инвестиций на предприятиях, относятся:

- Нехватка собственных финансовых средств;
- Высокий процент по банковскому кредиту;
- Недостаточная прибыльность инвестиционных проектов;
- Высокие цены на оборудование и строительство;
- Избыток имеющихся производственных мощностей.

В Республике Беларусь причинами низкой деловой активности в научно-инновационной сфере были отмечены высокая налоговая нагрузка и нестабильность нормативно-правовой базы.

Поэтому на протяжении 2002-2006 гг. происходило постепенное снижение базовой ставки рефинансирования Национального банка. В конце 2002 г. она была равна 38% годовых, с октября 2003 г. ее уровень составил 28% годовых, а в конце 2006 – 11 %.

Ставка налога на добавленную стоимость снижена с 20,0% до 18,0%. Наблюдается тенденция к сокращению льгот, что способствует реализации одного из важных принципов построения налоговой системы – равенства и справедливости по отношению ко всем плательщикам.

Уже в 2005 г. возрос накопленный иностранный капитал в реальном секторе экономики Беларуси. Наибольший удельный вес в нем занимали прочие инвестиции (51,3%), осуществляемые на возвратной основе (торговые, иностранные кредиты и займы, и другие иностранные инвестиции). Прямые иностранные инвестиции

пока не стали одним из основных источников промышленного роста белорусской промышленности. Доля прямых инвестиций составила 48,2%, портфельных- 0,5%. Иностраные вложения от прямых инвесторов направлялись в основном в пищевую, химическую и нефтехимическую промышленность (30,1% всех прямых вложений в промышленность).

В последние годы в практику управления инвестициями внесены изменения, опирающиеся на новые формы организации научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ. Все задания на них сконцентрированы в 11 государственных комплексных целевых научно-технических программах, утвержденных постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 31 августа 2006 г. № 1117. В республике создается эффективная инновационная инфраструктура, разветвленная сеть технопарков, научно-практических центров, способствующих созданию и модернизации производств реального сектора экономики.

Сложившаяся экономическая и политическая ситуация и определенное геополитическое положение Республики Беларусь требует неординарного подхода к решению проблем инвестиционного характера. По-прежнему остаются недостаточно эффективными связи между сферами образования, науки и производства, призванные обеспечить развитие инновационных процессов во всех слоях малого и среднего бизнеса. Требуют решения проблемы разработки механизмов передачи прав собственности на объекты интеллектуальной собственности. Актуальной остается проблема привлечения талантливой молодежи в инновационную деятельность, создание благоприятных условий для ее адаптации и закрепления в сфере науки.

I съезд ученых Республики Беларусь, прошедший 1-2 ноября 2007 года в г. Минске обобщил материалы научно-практических конференций, проведенных накануне по проблемам, решение которых было намечено Программой социально-экономического развития Республики Беларусь на 2006-2010 годы, Государственной программой инновационного развития РБ на 2007-2010 годы и Национальной стратегией устойчивого социально-экономического развития Республики на период до 2020 года. Разработка стратегий инвестиционной деятельности должна учитывать специфику отраслей РБ.

Ученые установили, что для повышения эффективности экономики и обеспечения нового качества экономического роста

необходимо срочно изменить систему формирования структуры издержек производства, создать предсказуемую и устойчивую правовую и деловую среду, равные условия для инвесторов и упростить процедуры создания новых предприятий. Они предложили ряд законодательных актов по обеспечению прозрачности программы приватизации для привлечения стратегических инвесторов через открытые тендеры, провести дальнейшее упрощение налоговой системы и снизить налоговое бремя до величины менее, чем 34 процентов ВВП.

Контрольные вопросы:

В чем заключается сущность капитальных вложений

Структура капитальных вложений в АПК

Развитие рыночных отношений в строительном комплексе

Особенности Тендерных торгов в строительстве

Порядок проведения подрядных торгов

Проблемы развития сферы инвестиционной деятельности в Р.Б.

Тема 6. Способы мобилизации инвестиционных ресурсов

6.1. Способы мобилизации инвестиционных ресурсов для АПК

Мобилизация привлеченных и заемных средств осуществляется различными способами, основными из которых являются: привлечение капитала через рынок ценных бумаг, рынок кредитных ресурсов, государственное финансирование.

Мобилизация инвестиционных ресурсов в экономическую сферу агротехнического комплекса отличается определенной спецификой. Главная причина в том, что материально-техническая база АПК существенно отличается от МТБ промышленности. Специфику ее кратко можно охарактеризовать следующими моментами:

- Составной частью МТБ АПК является земля. Она отличается разнообразием по плодородию и требуемым затратам на его воспроизводство. От уровня кадастровой оценки земли зависит

эффективность использования зданий, сооружений, машин, оборудования, скота и удобрений;

- МТБ АПК подвержена влиянию природных условий (зональность);

- Многие машины используются только раз в году. АПК отличается сезонностью производства. Рабочий период не совпадает со временем процессов производства. Все это требует дополнительных затрат на хранение машин, запасов, семян и кормов;

- Составной частью МТБ АПК служат продуктивный и рабочий скот, птицы, многолетние насаждения, требующие знаний биологических законов развития растений и животных;

- Широкие масштабы площадей требуют современного транспортного обеспечения: машинами и дорогами.

- Основу средств труда АПК составляют машины и техника, химические удобрения, создаваемые промышленностью, а также средств, создаваемых самими сельскохозяйственными предприятиями (животные, корма, семена, органика);

Важнейшим ресурсом АПК является энергетика. Энергообеспечение определяет такие показатели деятельности, как энерговооруженность труда, среднегодовые затраты на единицу земельной площади, выработки на один гектар сельхозугодий.

Основными видами инвестиций в АПК являются:

- капитальные вложения в виде финансовых и материальных ресурсов в воспроизводство основных фондов, почвенного плодородия, водных ресурсов путем нового строительства, технического перевооружения и поддержания действующего производства;

- финансовые средства в форме акций, облигаций и других ценных бумаг, а также затраты на приобретение банковских депозитов, финансовых активов (документы, подтверждающие права владельцев на часть собственности прибылей предприятия, выпускающего эти документы);

Особой формой финансирования АПК является *лизинг*, как способ мобилизации и рационального использования капитала. Лизингодателем для АПК в республике Беларусь выступает специально образованное ОАО «Белагросервис». Формирование финансовых средств для закупки продукции машиностроения предусматривается Министерством финансов в прогнозных расчетах проектов бюджетов или в плане доходов и расходов

республиканского внебюджетного фонда поддержки производителей продукции сельского хозяйства и продовольствия. Средства выделяет Министерство сельского хозяйства и продовольствия с последующим перечислением их лизингополучателю для формирования арендного фонда.

Современный лизинг представляет собой вид предпринимательской деятельности, направленной на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, при котором лизингодатель по договору лизинга обязуется приобрести в собственность имущество у продавца и предоставить его арендатору (лизингополучателю) за плату во временное пользование для предпринимательских целей.

В форме лизинга предприятие получает фактически ссуду на полную стоимость получаемого оборудования. Это особенно важно в условиях дефицита средств. Погашение задолженности может происходить в гибких формах с учетом особенностей производства. Оно может осуществляться в денежной или товарной формах, по фиксированной или плавающей процентной ставке, в короткие или продолжительные сроки.

Развитие лизинговых услуг способствует укреплению производственной сферы экономики, создает условия для развития стратегически важных отраслей. По сроку использования имущества и связанным с ним условиям амортизации различают:

- **оперативный** (операционный) лизинг представляющий собой сдачу в аренду (лизинг) имущества на срок, меньше нормативного срока службы имущества;
- **финансовый лизинг** представляющий собой операцию по специальному приобретению имущества в собственность и последующей сдаче его во временное владение и пользование на срок, приближающийся по продолжительности к сроку его эксплуатации и амортизации всей или большей части стоимости имущества. В течение срока, определенного договором, лизингодатель за счет лизинговых платежей возвращает себе всю стоимость имущества и получает прибыль от финансовой сделки.

Лизинг интересен и как способ привлечения иностранного капитала в страну с целью развития производственной базы. Привлечение иностранного капитала относится к стратегическим задачам развития белорусской экономики. Это необходимо, прежде всего, для привлечения иностранного технологического и управленческого

опыта. Импорт капитала в форме лизинга пока что сдерживается существующей налоговой политикой, таможенным режимом, учетом и отчетностью, обязательным страхованием.

Субъектов лизинговой сделки можно подразделить на прямых и косвенных участников. К прямым относят лизинговые фирмы, компании и банки, выступающие в качестве лизингодателей. К косвенным – коммерческие и инвестиционные банки, кредитующие лизингодатели и выступающие гарантами сделок: страховые компании, брокерские и другие посреднические фирмы.

Имущество по лизинговому соглашению учитывается по балансу лизингодателя, а лизинговые платежи – как текущие расходы лизингополучателя относятся на издержки производства, что снижает налогооблагаемую прибыль.

В Республике Беларусь лизингодатель на основе номенклатуры продукции машиностроения, утвержденной Минсельхозом и в пределах средств, имеющихся в фонде, заключает договоры с поставщиками и контролирует отгрузку. Оплата производится после подтверждения лизингополучателем получения техники требуемого качества и комплектности.

Транзитные расходы оплачивает лизингополучатель. Он приходит технику на свой баланс, начисляя износ, перечисляет лизинговую плату и возвратные платежи согласно договору. В течение действия срока договора, ежегодно, с лизингополучателей взимается арендная плата (3 % от остаточной (невозмещенной) стоимости принятой в лизинг техники). Она относится на себестоимость продукции. Арендная плата зачисляется на расчетный счет лизингодателя с учетом налогообложения и расходуеться по смете, согласованной с Минсельхозом, на содержание структуры подразделений аппарата, а также на проведение работ по передаче в лизинг продукции машиностроения.

При получении технику в лизинг лизингополучатель обязан уплатить единый взнос в размере 2,5 % первоначальной стоимости машин. Средства этого взноса расходуются лизингодателем для возмещения непредвиденных расходов по транспортировке техники, хранения и эксплуатации ее (на случай пожара или наводнения).

Источником возвратных платежей служат средства, используемые для финансирования капитальных вложений. Индексация стоимости техники, находящейся в лизинге не проводится.

Большинство предприятий АПК Беларуси нуждаются в современном и высокопроизводительном оборудовании, так как физический и моральный износ основных производственных фондов составляет не менее 60% (в некоторых случаях — до 90%). Эта проблема решается медленно и неэффективно из-за отсутствия оборотных средств, невысокой покупательной способности потребителей продукции белорусских товаропроизводителей, большой внешней задолженности предприятий республики за энергоносители.

Из-за кризиса неплатежей предприятиям редко удается изыскать собственные финансовые ресурсы для обновления производственной базы. Дотации же государства используются на погашение текущих долгов и увеличивают уровень инфляции. Что касается банковской сферы, то банки предпочитают вариант краткосрочного коммерческого кредитования, и под высокие проценты, которые трудно возместить прибылью от производственной деятельности. Ограничены и возможности привлечения иностранного капитала: международные организации не желают рисковать, инвестируя средства в страну, где рыночные реформы осуществляются столь медленными темпами. В результате складывается ситуация, при которой, с одной стороны, предприятия испытывают потребность в реконструкции и техническом перевооружении своего производства, а с другой — традиционные источники капитальных вложений не позволяют это сделать.

Опыт зарубежных государств показывает, что в период экономических кризисов эффективным средством обновления технической базы предприятий является лизинг. За рубежом доля капитальных вложений в развитие производства, обусловленная реализацией лизинговых проектов, достигает 20-30% (в США — 28%, в ЕС — 15-17%). В Беларуси эта величина составляет только 2%. В экономически развитых странах около 80% новых видов продукции производится на оборудовании, взятом в лизинг. Так, 8 из 10 американских компаний арендуют или все оборудование, или все оборудование, необходимое им для ведения бизнеса, или часть его.

6.2. Участие государства в мобилизации инвестиционных ресурсов

Органы государственной власти накапливают денежные средства в бюджете за счет привлечения различных налогов и реализации ценных бумаг.

В Республике Беларусь участниками рынка государственных ценных бумаг являются:

- Министерство финансов – эмитент, выступающий от имени Правительства Республики Беларусь. Этот орган выпускает ценные бумаги и несет от своего имени обязательства по ним перед владельцами ценных бумаг;

- Национальный Банк Республики Беларусь (НБ РБ) – экономический советник и финансовый агент Правительства по размещению, обслуживанию и погашению выпусков государственных ценных бумаг;

- инвесторы – профессиональные участники рынка ценных бумаг, юридические и физические лица, в том числе иностранные, владеющие облигациями, обладающие избытком финансовых средств, которые инвестируются ими в ценные бумаги Правительства.⁷

Национальный банк РБ с целью реализации денежно – кредитной политики наделен особыми полномочиями. Он эмитирует ценные бумаги, выполняя функции агента Правительства Республики Беларусь на рынке ценных бумаг. Он организует их первичное размещение и обращение, а также выполняет функции центрального депозитария государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка.

Продажу ценных бумаг кабинета Министров осуществляют уполномоченные банки. Проведение операций с государственными ценными бумагами на открытом рынке осуществляется Национальный Банк. В процессе этих операций он непосредственно воздействует на все важнейшие параметры рынка ссудных капиталов.

В зависимости от формы и порядка оформления кредитных отношений различают государственные облигационные займы и безоблигационные займы. Примером безоблигационных займов является выпуск разного рода казначейских обязательств, векселей, кредитование центральным банком государственного бюджета.

Учитывая постепенное расширение масштабов рыночного обмена товарами и услугами, в Республике Беларусь большое

⁷ Д.Климко «Фондовый рынок Республики Беларусь: состояние и перспективы», - Банковский вестник, №4 1999 г.

внимание уделяется подготовке к созданию вторичного рынка реализации ценных бумаг. С целью усиления контроля за обращением государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального Банка на вторичном рынке создано общество «Межбанковская валютная биржа». Претворяется политика государственного регулирования рынка ценных бумаг, в результате которой монополизирована биржа (создается монобиржевая система) и вводится единая депозитарная система

Государственный комитет по ценным бумагам (ГК ЦБ) является республиканским органом государственного управления рынком ценных бумаг и подчиняется Совету Министров Республики Беларусь. В последние годы зарегистрировано открытое акционерное общество «Белорусская валютно-фондовая биржа». Биржа наделена правом торговли финансовыми активами, в том числе валютными ценностями и ценными бумагами, за исключением ИПЧ «Имущество». Активно проводятся торги с государственными ценными бумагами и валютой.

В настоящее время структура рынка государственных ценных бумаг в РБ представлена следующими ценными бумагами:

- государственные краткосрочные облигации (ГКО);
- долгосрочные государственные облигации (ДГО);
- государственные долгосрочные облигации с купонным доходом (ГДО).

С целью усиления контроля обращения государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального Банка на вторичном рынке было создано общество «Межбанковская валютная биржа» и передано в ведение НБ РБ. С этого момента Национальный Банк активно включился в процесс организации вторичного рынка ГЦБ. В частности, претворяется в жизнь политика государственного регулирования рынка ценных бумаг, в результате которой монополизирована биржа (создается монобиржевая система) и вводится единая депозитарная система⁸: Внебиржевой рынок был устранен, с ноября 1998 г. вторичное обращение бумаг производится только через биржу.

6.3. Источники мобилизации инвестиционных ресурсов

⁸ Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 1999 год. Утв. Про токолом заседания Правления НБ РБ №41 от 01.03.1999 г.

В соответствии с Инвестиционным кодексом РБ, утвержденным Законом РБ от 22.06.01 г. №37 источниками финансирования инвестиций могут быть:

- - собственные финансовые ресурсы и внутрихозяйственные резервы инвестора (прибыль, амортизационные отчисления, возмещение потерь страховых сумм и другие);
- - заемные финансовые средства инвесторов (бюджетные и банковские кредиты);
- - привлеченные финансовые средства инвестора (средства, полученные от продажи акций, паевые и иные взносы членов трудового коллектива, физических и юридических лиц);
- - бюджетные ассигнования;
- - денежные средства предприятий, централизуемые ассоциациями в установленном ими порядке и др.

Принято разделять источники инвестиций на три группы: внутренние, внешние и бюджетные. Внутренними (собственными) источниками являются: накопленный амортизационный фонд, нераспределенная чистая прибыль, налоговые отсрочки и дотации. Внешними (заемными и привлеченными) источниками являются: кредиты, облигации, акции, имущественные вклады акционеров, имущество, привлекаемое по договору аренды или лизинга. Бюджетными источниками являются средства государственного, местных бюджетов, накопленные главным образом за счет сбора налогов.

Одной из важнейших форм финансового обеспечения инвестиционной деятельности фирм (компаний) является **самофинансирование**. Оно основано на использовании собственных финансовых ресурсов, в первую очередь прибыли и амортизационных отчислений.

Ключевую роль в структуре собственных источников финансирования инвестиционной деятельности предприятий играет прибыль. Она выступает как основная форма чистого дохода предприятия, выражающая стоимость прибавочного продукта. После уплаты налогов и других обязательных платежей в распоряжении предприятий остается чистая прибыль, часть которой может направляться на инвестиции. Как правило, часть прибыли, направляемая на инвестиционные цели, аккумулируется в фонде накопления или других фондах аналогичного назначения, создаваемых на предприятии.

Нераспределенная прибыль, получаемая предприятием на протяжении года, накапливается и распределяется только в конце года. Часть прибыли, направляемая на инвестиционные цели, аккумулируется в виде *фонда накопления* и других фондов аналогичного назначения. Фонд накопления используется для создания нового имущества, приобретения основных фондов и оборотных средств. **Фонд накопления** выступает как источник средств хозяйствующего субъекта, используемый для создания нового имущества, приобретения основных фондов, оборотных средств и т.д. Динамика фонда накопления отражает изменение имущественного состояния; хозяйствующего субъекта, увеличение его собственных средств.

Следующим по значению собственным источником финансирования инвестиций являются амортизационные отчисления. Величина амортизационного фонда зависит от объема основных фондов предприятия и используемых методов начисления. В хозяйственной практике применяют метод равномерной (прямолинейной) и ускоренной амортизации. Амортизационные отчисления представляют собой денежное выражение части стоимости основных фондов, которая в процессе производства переносится на вновь созданный продукт и предназначается для воспроизводства основных фондов.

23 ноября 2001 года за №187/110/96/18 с внесенными изменениями от 24.01.2003 г. №33/10/15/1 и от 30.03.2004 г. №87/55/33/5 в РБ принято новое «Положение о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов», утвержденное постановлением Министерства экономики, Министерства финансов, Министерства статистики и анализа, Министерства архитектуры и строительства.

В соответствии с «Положением о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов» организация самостоятельно выбирает способы и методы начисления амортизации. До окончания срока полезного использования амортизируемых объектов способы и методы начисления амортизации разрешено пересматривать в начале календарного года с обязательным отражением в учетной политике.

При *линейном методе* начисление амортизационных средств производится по единым нормам амортизации, установленным в процентах к первоначальной стоимости основных средств. При отклю-

нении от нормативных условий использования основных средств нормы амортизации могут быть откорректированы с помощью так называемых поправочных коэффициентов.

Расчет величины амортизационных отчислений при линейном методе производится по формуле

$$A = CH/100 (k_1 + k_2 + \dots + k_n),$$

где A — величина амортизационных отчислений;

C — первоначальная стоимость основного средства;

H — норма амортизации, %;

k — поправочный коэффициент.

При использовании метода *ускоренной амортизации* начисление ее осуществляется с учетом уменьшающегося остатка балансовой стоимости основных средств или методом суммы чисел.

В первом случае сумма амортизационных отчислений определяется на основе фиксированного процента от остаточной стоимости новых средств. При этом годовые амортизационные отчисления постоянно уменьшаются. Если последовательно соотнести значения годовых амортизационных отчислений к величине первоначальной стоимости основных средств, полученные нормы амортизационный отчислений образуют определенную регрессивную шкалу.

Совокупные амортизационные отчисления за весь нормативный период, рассчитанные по методу уменьшающегося остатка, не воя мешают полную стоимость основных средств. В связи с этим на практике часто применяется сочетание метода уменьшающегося остатка и линейного метода. Переход к линейному методу во второй половим периода службы основных фондов позволяет достичь полной амортизации первоначальной стоимости основных средств.

При использовании метода суммы чисел годовые значения амортизации также понижаются на протяжении срока службы основных фондов. Однако в отличие от предшествующего метода здесь обеспечивается полное возмещение амортизируемой стоимости. Расчет годовой нормы амортизации производится по формуле

$$H_t = 2\{T-t+1\}/T(T+1),$$

где H_t — годовая норма амортизации в t -м году, %;

T — нормативный срок службы основных фондов, лет;

t — год, для которого исчисляется норма амортизации.

При ускоренной амортизации в первую половину периода службы основных фондов в амортизационный фонд отчисляется до двух третей

их стоимости. Преимуществом этого метода по сравнению с линейным является сокращение потерь вследствие недовозмещения стоимости основных фондов в случае их замены из-за морального износа до окончания установленного срока службы.

Величина амортизационного фонда зависит от объема основных фондов и методов начисления, применяемых на предприятии. В Республике Беларусь разрешены любые методы начисления амортизационных отчислений, выбранные по согласованию с управляющими организациями предприятиями и организациями.⁹

При линейном методе начисления амортизации учитывается равномерное (пропорциональное) снижение стоимости активов и себестоимости продукции. При этом сумма ежегодных амортизационных отчислений остается неизменной.

$$At = (B - O) / T, (6.1.)$$

где At - сумма амортизационных отчислений в t ом году; B – балансовая (первичная, восстановительная) стоимость основных фондов объекта; O - их остаточная (ликвидационная) стоимость на конец последнего года эксплуатации; T – годы.

Практики считают, что экономически обоснованный срок службы основных фондов может определяться тем годом, в котором годовые суммарные издержки на техобслуживание и ремонт вместе с годовой суммой амортизации будут минимальными.

На практике нередко применяют **дигрессивный** (уменьшающийся) метод установления более низкой ставки износа основного капитала в первый год его использования с дальнейшим уменьшением ее. (фиксированный процент от балансовой стоимости актива за предыдущий год).

Наиболее прогрессивным методом снижающего остатка считается **двойной остаточный метод – метод ускоренного износа**. (величина списываемой за данный год стоимости рассчитывается как произведение увеличенной нормы амортизации, но не более двойной нормы равномерного износа, на остаточную стоимость актива, уже не включающую списанную часть стоимости). При этом вначале или в конце применяют прямолинейный метод.

⁹ Положение о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов: утверждено постановлением Министерства экономики, Министерства финансов, Министерства статистики и анализа, Министерства архитектуры и строительства 23 ноября 2001 г. №187/110/96/18 // Главный бухгалтер. -2003. – №10.- С.36-63.
(24.01.2003 г. №33/10/15/1 и от 30.03.2004 г. №87/55/33/5 внесены изменения)

Для определения размера ежегодных амортизационных отчислений стоимость основных фондов делится на количество периодов списания. Процент амортизации за данный период времени подсчитывается отношением размера ежегодных списаний к стоимости основных фондов за вычетом ликвидационной стоимости. Полученная ставка N (норма амортизации) умножается на два и применяется не к балансовой, а к остаточной стоимости основных средств.

$$A = 2 N * (B - A_n), (6.2.)$$

где A_n – накопленная амортизация.

Одним из способов дигрессивного списания амортизации является *метод суммы чисел*.

Он представляет собой систематическое списание суммы в течение данного периода времени с использованием множителя в виде отношения числа лет, оставшихся до конца амортизационного срока, к сумме лет. Сумма лет образуется путем сложения последовательного ряда чисел из всего срока службы. Например: $(1+2+3+4+5+...= 15)$. В первый год разрешается списать $5/15$ первоначальной стоимости, во второй $4/15$ и т. д. Название метода связано с тем, что знаменателем формулы расчета суммы амортизации является сумма значений всех лет службы активов. Числителем выступает количество оставшихся лет.

$$A = \frac{(B - O) * ti}{\sum ti}, (6.3.)$$

где B – балансовая (первичная, восстановительная) стоимость основных фондов объекта; O – их остаточная (ликвидационная) стоимость на конец последнего года эксплуатации;

Сумма всех лет службы основных фондов может быть оценена как $\sum ti = n * (n-1) / 2$,

где n – количество периодов (лет) в сроке службы.

Прогрессивный способ амортизационных списаний (в возрастающих суммах), ускоренный с нарастанием отчислений рекомендуется в том случае, когда списание амортизации соответствует производительности (выработке) объекта основных средств. Метод начисления амортизации (износа) с учетом объемов производства (производительности) предполагает наличие тесной связи между суммой амортизационных списаний стоимости основных

фондов и достигнутыми с их использованием объемами производства. В качестве показателя выработки может быть принято количество единиц продукции, проработанных часов или выполненной работы.

$$A_t = \frac{(B - O) * Pt}{\sum_t Pt}, (6.4.)$$

где A_t – сумма амортизационных отчислений в t -ом году; B – балансовая, O – ликвидная стоимость основных фондов; Pt – выработка (степень нагрузки, отработанные машино-часы); T – полезный срок использования основных фондов в производстве.

Амортизация рассматривается как статья, вычитаемая из налогов. Чем выше сумма амортизации, тем меньше доход, облагаемый налогом и тем меньше отток реальных денег, соответствующий налогу с дохода. При начислении НДС амортизация включается в налогооблагаемую базу. Применение амортизационных отчислений в качестве инвестиций походит на применение чистой прибыли. Поэтому она считается результатом коммерческой деятельности, так как включается в денежные поступления. Амортизационные отчисления учитываются при составлении балансового отчета и прогнозировании чистого дохода. На этом основании некоторые авторы¹⁰ относят их к инвестиционным затратам (отток реальных денег в течение инвестиционной фазы), противопоставляя их производственным издержкам (отток реальных денег в период производства).

Кроме прибыли и амортизационных отчислений источниками финансирования инвестиций выступают: реинвестируемая путем продажи часть основных фондов, иммобилизуемая часть излишних оборотных активов, страховые возмещения убытков, вызванных потерей имущества и другие целевые поступления.

Наряду с вышеприведенными источниками используются привлеченные и заемные средства. К привлеченным относят средства, предоставленные на постоянной основе, по которым могут осуществляться выплаты владельцам в виде дивиденда и процента. Это средства от эмиссии акций, дополнительные взносы в уставной капитал, а также целевое государственное финансирование. Под

¹⁰ Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование. Уч. пос./В.Г. Золотогоров. Мн.: Книжный дом, 2005.- 368 с. С 198

заемными понимаются денежные ресурсы, полученные в ссуду на определенный срок и подлежащие возврату с уплатой процентов. (Это средства, полученные от выпуска долговых обязательств, а также кредиты)

Эмиссия акций в инвестиции

В соответствии с Законом о рынке ценных бумаг РБ, акцией считается эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом (АО) и на часть имущества, остающегося после его ликвидации". Законом регулируются порядок эмиссии акций, обязанности эмитента и права инвестора – акционера.

Эмиссию акций вправе осуществить акционерное общество (АО) в момент его организации (первичная эмиссия) с целью формирования уставного капитала АО, а также в ходе деятельности АО (повторные эмиссии) с целью увеличения уставного капитала. В соответствии с Положением об акционерных обществах общее собрание акционеров может также консолидировать существующие акции или разделить существующие акции на акции меньшего номинала (Сплит), изменить уставный капитал путем изменения номинальной стоимости акций.

Обыкновенные и привилегированные акции одного и того же АО являются различными ценными бумагами. Каждая обыкновенная акция дает один голос на собрании акционеров, и поэтому содержит потенциальное право участия в управлении. Привилегированная акция не дает права голоса, но имеет преимущество перед обыкновенными при распределении прибыли и удовлетворении претензий при ликвидации АО. Эмиссия привилегированных акций может сопровождаться обязательством выплаты фиксированных дивидендов и в этом случае близка по характеру к эмиссии корпоративных облигаций.

В условиях Белоруссии большинство АО создается в процессе приватизации государственных предприятий. В недалеком прошлом уставный капитал определялся путем формальной оценки имущества АО по ценам, являвшимся фиктивными даже в момент создания АО. При слиянии АО зачастую производился обмен акций слившихся АО на акции объединенного или одного из них. В настоящее время государственная власть контролирует эти процессы.

Организация вторичной эмиссии акции может быть эффективным финансовым проектом, способным привлечь дополнительные инвестиции с существенно меньшими затратами, чем при привлечении капитала с помощью займов. Формально при размещении дополнительной эмиссии АО несет только организационные затраты, поскольку отсутствует обязательность выплаты дивидендов по акциям, а решение о выплате (или невыплате) дивидендов принимается собранием акционеров. Владелец (или группа владельцев) контрольного пакета акций полностью определяет дивидендную политику, и, что более существенно, распределение доходов АО. Только владение контрольным пакетом позволяет реально принимать участие в управлении.

Эмитент может разработать схему размещения, ориентированную на привлечение возможно большего числа мелких инвесторов. При этом реальный контрольный пакет оказывается ниже 50% голосующих акций ввиду несогласованности действий мелких инвесторов.

Согласно Закону каждый выпуск эмиссионных ценных бумаг подлежит государственной регистрации. Регистрация возможна только в том случае, если выпуск размещен в полном объеме, указанном в ранее зарегистрированном проспекте эмиссии, либо в количестве, не меньшем заранее установленного государственной комиссией по рынку ценных бумаг. В противном случае эмиссия признается несостоявшейся, а эмитент обязуется возратить средства инвесторам. Длительность интервала между началом размещения и регистрацией выпуска не может быть более года.

Эмиссия облигаций в инвестиции

Эмиссия облигаций представляет собой открытый финансовый проект, при исполнении которого эмитент - дебитор оформляет свои обязательства в виде ценной бумаги, доступной любому кредитору (инвестору), согласному с объявленными, едиными для всех кредиторов условиями.

Эмиссия ценных бумаг регулируется Законом "О рынке ценных бумаг" и рядом других нормативных документов.¹¹ Согласно Закону

¹¹ Инструкция по проведению Национальным банком Республики Беларусь операций с ценными бумагами. Постановление Совета директоров Национального банка Республики Беларусь от 26 декабря 2003 г. № 386, рег. номер в НРПА 8/10396 09 января 2004 г. Проведение операций на вторичном рынке. Положение

"облигация - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента".

Эмиссионные ценные бумаги могут иметь именную документарную форму, именную бездокументарную форму, документарную форму на предъявителя.

Эмитентом облигаций могут быть государство, муниципалитет, банк, или любая корпорация.

Эмиссия объявляется на определенную сумму, соответствующую номинальной цене облигаций, умноженной на число эмитируемых облигаций. Эмиссия сопровождается объявлением схемы выплат, организации выплат и организации торгов облигациями. Проспект эмиссии подлежит государственной регистрации.

По схеме выплат различают простые (бескупонные) облигации, где эмитент гарантирует выплату только в один срок (момент погашения облигации), и купонные облигации, где эмитент гарантирует дополнительные выплаты в промежуточные периоды между моментом эмиссии и моментом погашения.

Условно различают дисконтированные и процентные облигации.

Дисконтированные облигации продаются по цене ниже номинала, а погашаются (выкупаются) по номиналу. Доход инвестора определяется разницей между ценой погашения и ценой покупки.

Процентные облигации продаются в момент эмиссии по номиналу, а в момент погашения выплачивается номинальная сумма вместе с процентным доходом.

Купонные облигации сочетают оба принципа: дисконтный доход от разницы между ценой погашения (как правило, совпадающей с номиналом) и ценой покупки, а также процентный доход в виде купонных выплат, указываемых в процентах от номинала, причем последняя купонная выплата обычно реализуется в момент погашения.

об обращении облигаций, эмитируемых Министерством финансов и Национальным банком Республики Беларусь. Постановление Правления Национального банка Республики Беларусь от 24 декабря 1999 г. № 28.10, рег. номер в НРПА 8/2529 от 06 января 2000 г. 117 Кб. 73 Кб.

Ставка купонного процента может быть фиксированной или переменной. Переменная ставка обычно привязана к некоторой базовой (например, ставка по облигациям федерального займа ОФЗ определяется через индекс доходности выпусков краткосрочных облигаций ГКО с близкими сроками погашения).

Условия эмиссии могут также включать обязательства эмитента, о досрочном выкупе облигации начиная с некоторого момента после эмиссии.

Выплата процентного дохода может быть организована по лотерейной схеме с распределением совокупного процента дохода между заемщиками в виде выигрышей, определяемых путем открытого лотерейного розыгрыша.

Разработчик проекта эмиссии облигаций обязан предусмотреть систему гарантий. Для государственных и муниципальных займов в качестве гарантии обычно рассматривается включение затрат на обслуживание займа в защищенные статьи бюджета. Корпоративные займы могут быть защищены собственностью корпорации. При этом могут быть выделены некоторые активы (например, объекты недвижимости), стоимость которых выступает в качестве залога (эмиссия такого рода называется обеспеченной).

Эмитент облигаций, как правило, предлагает инвесторам облигации через посредников - финансово - кредитные и финансово - инвестиционные компании.

Посредники могут выполнять следующие функции:

- разработку условий, документальное оформление проспекта эмиссии, регистрацию в государственных финансовых органах и оповещение возможных инвесторов;
- организацию подписного синдиката, обязующегося выкупить заем (или часть эмиссии);
- организацию первичного размещения и вторичных торгов;
- организацию купонных выплат и оплаты сумм погашения инвесторам.

Разработка проекта должна включать проекты соглашения с посредниками, причем, как правило, из числа посредников выделяется один, именуемый генеральным агентом и берущий на себя основные обязательства. Условием реализуемости проекта является его конкурентоспособность по сравнению с

соответствующими облигациями, доступными на рынке ценных бумаг.

Базой для сравнения должны быть государственные облигации Республики Беларусь, имеющие на внутреннем рынке высший рейтинг надежности. В любом случае гарантии, предоставляемые муниципальными и, тем более, корпоративными эмитентами, расцениваются рынком как более низкие. Поэтому при разработке проектов эмиссий должна быть предусмотрена более высокая доходность таких облигаций по сравнению с государственными.

Разработка проекта должна включать точную оценку затрат эмитента на обслуживание облигационного займа, а также рекомендуемую схему оценки доходности инвестиций в облигации для возможных эмитентов.

Размещение облигаций влечет за собой поток платежей. Следует четко различать оценки эффективности облигаций для различных сторон, участвующих в сделке.

Для эмитента - дебитора эффективность размещения облигации определяется:

- затратами на организацию эмиссии, включая затраты на комиссионные посредникам и публикацию информации об эмитенте;
- доходами от продажи облигаций;
- затратами на обслуживание долга, включая купонные выплаты и затраты на погашение.

6.4. Привлечение капитала через кредитный рынок

Среди заемных источников финансирования инвестиционной деятельности главную роль играют *кредиты банков*. Доля долгосрочного заемного капитала в инвестиционных ресурсах фирм и корпораций экономически развитых стран составляет от 25 до 60 % . Экономический интерес к использованию кредита связан с эффектом финансового рычага. Предприятие, использующее заемные средства, может увеличивать рентабельность собственных средств в зависимости от соотношения их с заемными в пассиве баланса и стоимости заемных средств.

Инвестиционный кредит выступает как разновидность банковского кредита. Он выдается при соблюдении возвратности, срочности, платности, обеспеченности и целевого использования. Источником возврата инвестиционных кредитов и уплаты процентов

по ним выступает дополнительная прибыль от кредитуемого мероприятия.

Как правило, оформление инвестиционных кредитов сопровождается представлением технико-экономического обоснования и бизнес-плана. Для получения долгосрочного кредита заемщик обязан указать целевое назначение, привести смету расходов, ожидаемых доходов клиента от реализации инвестиционного мероприятия, эффективности ссуды и сроков ее окупаемости, предоставить гарантии возврата кредита. В кредитном договоре отражаются: цель получения ссуды, вид кредита, срок и размеры, величина процентной ставки, вид обеспечения кредита, порядок его погашения, права и обязанности сторон, ответственность банка и заемщика.

Процентные ставки по долгосрочному кредиту могут быть фиксированными и плавающими. При определении процентной ставки учитываются: средневзвешенная величина стоимости привлеченных ресурсов, степень риска, срок погашения, расходы по оформлению и контролю за погашением (анализ кредитоспособности, проверка залога), норма прибыли, которая может быть получена при инвестировании в альтернативные активы. **Формы инвестиционного кредита** могут быть: в виде срочных, или возобновляемых ссуд, конвертируемых в срочные или, в виде кредитных линий.

Возобновляемые ссуды, конвертируемые в срочные, предполагают автоматическое предоставление и погашение кредита в рамках определенного лимита периода от 2х до 3х лет с последующим переоформлением в срочные ссуды.

Кредитная линия открывается надежным заемщикам, которые получают право в течение срока ее действия пользоваться средствами в рамках установленного лимита.

Важным условием выдачи кредита является его обеспечение: залог, поручительство, гарантия, страхование кредитного риска.

Источники внешнего финансирования инвестиционной деятельности в рыночной экономике характеризуются большим многообразием. Важным источником мобилизации инвестиционного капитала для предприятий, имеющих отличные от акционерных обществ организационно-правовые формы, является расширение уставного фонда, за счет дополнительных взносов (паев) внутренних и сторонних инвесторов. Инвестиционный взнос - вложение

денежных средств в развитие предприятия, может давать право инвестору на получение дохода в виде процентов в размере и сроки, установленные договором или специальным положением.

Венчурное инвестирование

Венчурный капитал представляет собой инвестиции в новые сферы деятельности, связанные с большим риском. Финансируются обычно предприятия, работающие в области высоких технологий. Венчурные инвесторы (физические лица и специализированные инвестиционные компании) вкладывают свои средства в расчете на большие прибыли. Особое внимание уделяется степени инновационности проектов. В основном венчурный капитал имеет форму акционерного капитала. Однако механизмы венчурного финансирования сочетают различные виды капитала: акционерного, ссудного, предпринимательского.

К венчурным относят небольшие по объему предприятия, деятельность которых связана с большим риском продвижения их продукции на рынок. Причина в новизне и неизвестности покупателям продукции и услуг «венчуров». Для венчурного капитала характерно распределение риска между инвесторами и инициаторами проекта. Венчурные инвесторы распределяют свои средства между несколькими проектами, в то же время один из проектов может финансироваться рядом инвесторов. Такие инвесторы стремятся непосредственно участвовать в управлении предприятием, в принятии стратегических решений. Венчурный капитал приобретает решающую роль в развитии экономики, поэтому крупные компании доверяют разработку инновационных проектов венчурным предприятиям, рискуя своим капиталом.

Франчайзинг

Франчайзинг представляет собой передачу или продажу фирмой, широко известной на рынке, лицензии на ведение бизнеса под своим товарным знаком другой фирме за определенное вознаграждение. Лицензия, дающая право на товарный знак и технологию в таком случае называется франчайз.

Франчайзинг как способ мобилизации капитала характеризуется возможностью быстрого поступления денежных средств при незначительном риске. Общая сумма инвестиций, привлекаемых посредством франчайзинга, существенно превышает размеры капиталовложений, мобилизуемых традиционными способами. Для

инвесторов (франчайзодержателей) преимущества франчайзинга состоят в возможности стать самостоятельными предпринимателями, организовать ведение бизнеса под признанным товарным знаком, использовать испытанные формы ведения дел. Обычно они формируют свой капитал за счет собственных ресурсов, банковских кредитов и средств, получаемых от залога имущества.¹²

В ряде случаев создаются компании, инвестирующие малый бизнес посредством предоставления ссуд или приобретения акций, где франчайзор может выступать гарантом, а его франчайзодержатель получает ссуды на определенных условиях.

6.5. Виды иностранных инвестиций

Глобализация мировых хозяйственных связей закономерно ведет к возрастанию роли иностранных инвестиций как источника финансирования инвестиционной деятельности. По формам собственности они могут быть государственными, частными и смешанными. В зависимости от характера использования они могут быть предпринимательскими или ссудными. Предпринимательские представляют собой прямые или косвенные вложения в различные виды бизнеса, направленные на извлечения прибыли в виде дивиденда. Ссудные связаны с предоставлением средств на заемной основе с целью получения процента

Прямые иностранные инвестиции выступают как вложения, дающие право иностранцам контролировать и активно участвовать в управлении предприятием на территории другого государства. Согласно классификации ЮНКТАД зарубежные вложения предполагают долговременные отношения между партнерами с устойчивым вовлечением в них экономических агентов одной страны с их контролем за хозяйственной организацией, расположенной в принимающей стране. К ним причисляются:

- Приобретение иностранным инвестором пакета акций предприятия, в которое он вкладывает свой капитал, в размере не менее чем 10-20% суммарной стоимости объявленного акционерного капитала;
- Реинвестирование прибыли от деятельности предприятия в части, соответствующей доле инвестора в акционерном капитале и

¹² Игонина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. Наук, проф. В.А.Слепова. – М.: Экономистъ, 2004.- 478 с.

остающейся в его распоряжении после распределения дивидендов и репатриации части прибыли.

▪ Внутрифирменное предоставление кредита или равноценная операция по урегулированию задолженности в отношениях между «материнской» фирмой и ее зарубежным филиалом.

В соответствии с положением ЮНКТАД портфельные инвестиции иностранных инвесторов представляют собой вложения менее 10 % общего объема акционерного капитала, не дающие право вкладчикам влиять на деятельность предприятия. Это вложения в облигации, векселя, другие долговые обязательства, государственные и муниципальные ценные бумаги.

6.6. Инвестиционные ресурсы международного финансового рынка

В настоящее время на международном финансовом рынке можно выделить три полюса мирохозяйственных связей: европейский, североамериканский и азиатско-тихоокеанский.¹³ Глобальная триада – США, Европейский союз и Япония – концентрируют основную долю общего объема вывоза и ввоза инвестиций. Внутри них активными участниками движения капитала выступают ТНК, которым принадлежит 90% прямых зарубежных инвестиций. Причем на индустриально развитые страны приходится около 65%, развивающиеся – более 30% и менее 5% на страны Центральной и Восточной Европы.

В странах развитой рыночной экономики по отношению к иностранным инвесторам используется так называемый *национальный режим*. Данное положение, закреплено документами МВФ, МБРР, Международной торговой палаты. Иностранные инвесторы могут иметь доступ к местным производственным, трудовым и финансовым ресурсам, создавать предприятия на основе любой организационно – правовой формы деятельности, принятой в данной стране, хозяйствовать на тех же условиях, что и национальные предприниматели. Предусматривается беспрепятственный перевод соответствующих валют, недопущение экспроприации иностранных капиталовложений.

В наших странах инвестиционные законодательства направлены на сохранение и защиту национального суверенитета и

¹³ Там же С 104.

экономической безопасности. Устанавливаются ограничения на вложение инвесторов в определенные отрасли и производства, на вывоз прибыли, определяются размеры доли участия иностранных инвесторов в капитале национальных компаний, особый порядок допуска иностранных инвесторов и их регистрации. Государственное регулирование иностранных инвестиций осуществляется на основе Инвестиционного кодекса РБ.

Контрольные вопросы:

Способы мобилизации инвестиционных ресурсов

Специфика мобилизации инвестиционных ресурсов для АПК

Государственное финансирование

Способы мобилизации инвестиционных ресурсов из внешних источников

Эмиссия акций в инвестиции

Эмиссия облигаций в инвестиции

Привлечение капитала через кредитный рынок

Виды иностранных инвестиций

Инвестиционные ресурсы международного финансового рынка

Аргументируйте ответ, в чем состоит специфика оценки эффективности лизинга и выбора варианта финансирования проекта:

а) в сравнении дисконтированных доходов и выборе варианта с наибольшим доходом;

б) в сравнении величины инвестиционных затрат по каждой альтернативе;

с) в сравнении дисконтированных издержек инвестирования, специфических для каждой альтернативы, и выборе варианта с минимальными затратами.

Тема 7. Основы управления инвестиционными проектами

7.1. Сущность и методы управления инвестиционными проектами

Инвестиционный проект представляет собой системно ограниченный и законченный комплекс мероприятий, документов и работ, финансовым результатом которого является прибыль (доход), материально-вещественным результатом — новые или

реконструируемые основные фонды (комплексы объектов), или приобретение и использование финансовых инструментов, нематериальных активов с последующим получением дохода.

В том случае, когда в качестве результатов реализации проекта выступают некоторые физические объекты (здания, сооружения, производственные комплексы), определение проекта может быть конкретизировано следующим образом:

Проект — система сформулированных в его рамках целей, создаваемых или модернизируемых для их реализации физических объектов, технологических процессов, технической и организационной документации для них, материальных, финансовых, трудовых и иных ресурсов, а также управленческих решений и мероприятий по их выполнению. В отличие от проекта, **программа** представляет собой совокупность проектов или проект, отличающийся особой сложностью создаваемой продукции или методов управления его осуществлением.

Управление проектами, как искусство руководства и координации людских и материальных ресурсов на протяжении жизненного цикла проекта, осуществляется путем применения системы современных методов и техники управления для достижения определенных результатов по составу и объему работ, стоимости, времени, качеству и удовлетворению участников проекта.

На международном уровне действует крупнейшая организация в области управления проектами — Международная ассоциация управления проектами (IPMA), объединяющая более 28 национальных обществ Европы, а также других стран. Членом IPMA с 1991 г. является бывшая Советская, а ныне Российская ассоциация управления проектами (СОВНЕТ).

Методы управления проектами ничем не отличаются от общих методов управления объектами деятельности и позволяют:

- определить цели проекта и провести его обоснование;
- выявить структуру проекта (подцели, основные этапы работы которые предстоит выполнить);
- определить необходимые объемы и источники финансирования
- подобрать исполнителей — в частности, через процедуры тендеров и конкурсов;
- подготовить и заключить контракты;

- определить сроки выполнения проекта, составить график его реализации, рассчитать необходимые ресурсы;
- рассчитать смету и бюджет проекта;
- планировать и учитывать риски;
- обеспечить контроль за ходом выполнения проекта.

Управление инвестиционными проектами — это деятельность по планированию, организации, координации, мотивации и контролю, которая имеет целью обеспечение наиболее эффективной реализации определенных в инвестиционном проекте. В зависимости от отношений собственности, организационных форм, производственной системы, «подстраивающейся под рынок», методов и средств управления различают следующие варианты схем управления проектами:

“Основная” система

Руководитель (менеджер) проекта — представитель заказчика, финансовой ответственности за принимаемые решения не несет. Им может быть любая фирма — участник проекта. В этом случае менеджер проекта отвечает за координацию и управление ходом разработки и реализации проекта, и в контрактных отношениях с другими участниками проекта (кроме заказчика) не состоит. Преимущество — объективность менеджера, недостаток — риск за судьбу проекта лежит на заказчике.

Система “расширенного управления”

Менеджер проекта принимает ответственность за качество проекта в пределах фиксированной сметной стоимости (цены). Менеджер обеспечивает управление и координацию процессов проекта по соглашениям с участниками проекта в пределах фиксированной цены. Им может быть подрядная или консалтинговая (иногда — инжиниринговая) фирма. Консалтинговая фирма управляет проектом, координирует поставки и работы по инжинирингу. Риск возлагается на подрядчика.

Система «под ключ»

Руководитель (менеджер) проекта — проектно-строительная фирма, с которой заказчик заключает контракт “под ключ” с объявленной стоимостью проекта.

Все многообразие изменений, происходящих в экономике, управлении, укладе жизни нашей республики, можно представить как совокупность социальных, технических, организационных, экономических проектов. Поэтому проводимые в стране реформы

будут идти успешнее, если наши специалисты научатся управлять этими проектами, а руководители, ответственные за принятие решений, будут прислушиваться к рекомендациям профессиональных управляющих проектами, можно утверждать, что.

7.2. Типы специальных инвестиционных проектов

В связи с тем, что методы управления проектами в значительной степени зависят от масштаба (размера) проекта, сроков реализации, качества, ограниченности ресурсов, места и условий реализации, теоретики выделяют основные виды *специальных проектов*. Доминирующую роль в них играет один из перечисленных факторов, требующий к себе особого внимания, а влияние остальных факторов нейтрализуется с помощью стандартных процедур контроля. Классификация специальных проектов приводится ниже.

Малые проекты - невелики по масштабу, просты и ограничены объемами. В американской практике, например, их характеризуют:

- капиталовложения: до 10—15 млн. долларов;
- трудозатраты: до 40—50 тыс. человеко-часов.

Примеры типичных малых проектов: опытно-промышленные установки, небольшие (часто — в блочно-модульном исполнении) промышленные предприятия, модернизация действующих производств.

Малые проекты допускают ряд упрощений в процедуре проектирования и реализации, формировании команды проекта (допускается простое кратковременное перераспределение интеллектуальных, трудовых и материальных ресурсов). Вместе с тем, в малых проектах затруднительны исправления допущенных ошибок в связи с дефицитом времени на их устранение. Это требует весьма тщательного определения объемных характеристик проекта, участников проекта и методов их работы, графика проекта и форм отчета, а также условий контракта. Для таких проектов рекомендуется:

- назначение одного управляющего;
- гибкая организация команды проекта;
- максимально простая форма графика проекта;
- четкое знание каждым членом команды своих задач и объемов работы;
- осуществление пуска объекта инженерами, которые начинали работу над проектом.

Мегапроекты — это целевые программы, содержащие множество взаимосвязанных проектов, объединенных общей целью, выделенными ресурсами и отпущенным на их выполнение временем. Такие программы могут быть международными, государственными, национальными, региональными (например, развитие свободных экономических зон) межотраслевыми, отраслевыми и смешанными. Как правило, программы формируются, поддерживаются и координируются на верхних уровнях управления (государственном межгосударственном, областном, муниципальном).

Мегапроекты отличаются высокой стоимостью (порядка 1 млрд. долл. и более) и капиталоемкостью. Потребность в финансовых средствах в таких проектах, как правило, требует нетрадиционных (акционерных, смешанных) форм финансирования, обычно силами консорциума фирм. Трудоемкость мегапроектов — 2 млн. человеко-часов на проектирование, 15—20 млн. человеко-часов на строительство. Длительность реализации: их 5—7 и более лет. Кроме того, они отличаются отдаленностью районов реализации, а, следовательно, дополнительными затратами на инфраструктуру. Это приводит к необходимости участия других стран, оказывающих влияние на социальную и экономическую среды страны.

Наиболее характерные примеры отраслевых мегапроектов (проекты, выполняемые в топливно-энергетическом комплексе и, в частности, в нефтегазовой отрасли).

Особенности мегапроектов требуют учета ряда факторов, а именно

- распределение элементов проекта по разным исполнителям и необходимость координации их деятельности;
- необходимость анализа социально-экономической среды региона, страны в целом, а возможно, и ряда стран — участниц проекта
- необходимость выделения в качестве самостоятельной фазы разработки концепции проекта;
- необходимость выполнения фазы планирования на всех уровнях: от стратегического до оперативного плана с учетом вероятностного характера и риска;
- необходимость мониторинга проекта с постоянным обновлением (актуализацией) всех элементов плана проекта;
- учет неповторимости (уникальности) мегапроекта.

Краткосрочные проекты обычно реализуются на предприятиях по производству различного рода новинок, опытных установках, восстановительных работах. На таких объектах заказчик обычно идет на увеличение окончательной (фактической) стоимости проекта против первоначальной, поскольку более всего он заинтересован в скорейшем его завершении. Для таких проектов рекомендуется

- вводить матричную структуру управления;
- возлагать всю полноту ответственности за реализацию проекта на одно подразделение с предоставлением ему необходимых полномочий;
- обеспечивать завершение проекта силами тех же специалистов, которые его начинали;
- делегировать часть прав по принятию решений участникам проекта, которые руководят непосредственно на месте его реализации;
- максимально сократить отчетность, а также все виды согласований;
- свести к минимуму изменения в ходе работ;
- использовать графики только в целях контроля;
- создавать и использовать систему стимулов для **участников проекта** (повышенные премии), внешних партнеров (заказ на будущее сотрудничество);
- сотрудничество с минимальным количеством подрядчиков (**в идеале — одним**), способным выполнить весь комплекс работ по проекту “под ключ”.

Бездефектные проекты в качестве доминирующего фактора используют повышенное качество. Обычно стоимость бездефектных проектов весьма высока и измеряется сотнями миллионов и даже миллиардами долларов (например, атомные электростанции).

Специфичность этого типа проектов обуславливает требования к ним:

- общий план проекта, объединяющий проектно-сметные и строительно-монтажные работы;
- совмещенный (с пусковыми работами) график строительства;
- ранний пуск отдельными технологическими линиями, что позволяет заблаговременно проверить и обеспечить качество всех систем проекта;

- использование специально разрабатываемой программы анализа проблем, связанных с проектом, позволяющей своевременно их обнаружить и устранить;
- применение максимально гибкой системы управления проектом, позволяющей своевременно выявлять и устранять проблемы.

Мультипроекты включают изменение существующих или создание новых организаций и фирм. Термин “мультипроекты” (как самостоятельную разновидность проектов) используют в тех случаях, когда замысел заказчика проекта относится к нескольким взаимосвязанным проектам.

Мультипроектом считается выполнение множества заказов (проектов) и услуг в рамках производственной программы фирмы, ограниченной ее производственными, финансовыми, временными возможностями и требованиями заказчиков.

Можно привести и такие примеры мультипроектов:

- один подрядчик выполняет комплекс работ по отдельным контрактам разных объемов для разных заказчиков;
- несколько подрядчиков выполняют работы на комплексах одного объекта для одного заказчика;
- несколько подрядчиков выполняют работу по отдельным контрактам для разных заказчиков на одной и той же территории.

Модульное строительство является относительно новым способом решения ряда задач управления проектами. В отечественной терминологии такой метод принято называть комплектно-блочным.

Суть его состоит в том, что большая часть будущего объекта (иногда до 95 % его стоимости) изготавливается не на месте будущей эксплуатации, а “в стороне” иногда за тысячи километров от строительной площадки, в заводских или полужаводских условиях.

После изготовления такие крупные модули транспортируются и устанавливаются на месте будущей эксплуатации.

Этот метод эффективен для промышленных объектов (как правило, топливно-энергетического назначения), сооружаемых в труднодоступных, отдаленных районах с неразвитой производственной и социальной инфраструктурой.

Модульные проекты имеют ряд существенных особенностей:

- поскольку изготовление модулей начинается задолго до начала строительных работ на площадке и по отдельным контрактам,

требуется создание специальной комплексной рабочей группы специалистов по модулям. Такая группа должна работать как составная часть единой команды, созданной для реализации проекта;

- план проекта должен учитывать требование “абсолютной” своевременности работ по проектированию, изготовлению и доставке модулей и быть увязанным с другими работами по проекту;

- важнейшей частью проекта становится доставка модулей на строительную площадку. Эта задача технически обычно весьма непростая и нередко составляет значительную часть стоимости проекта.

Международные проекты обычно отличаются значительной сложностью и стоимостью. Их отличает также важная роль в экономике политике тех стран, для которых они разрабатываются. Специфика таких проектов заключается в следующем:

- оборудование и материалы для таких проектов обычно закупают на мировом рынке. Отсюда — повышенные требования к организации, осуществляющей закупки для проекта;

- уровень подготовки таких проектов, как правило, выше аналогичных “внутренних” проектов (учитывая, в частности, отличия в правовой и нормативной базах);

- длительность подготовительного периода для таких проектов обычно больше в связи со сложностью организации и управлением;

- информационная поддержка международных проектов всегда более эффективна (и, соответственно, дорога), чем для внутренних проектов.

Такие проекты обычно основаны на взаимодополняющих отношениях и возможностях партнеров. Нередко для решения задач таких проектов создаются совместные предприятия, объединяющие двух или более участников для достижения некоторых коммерческих целей под определенным совместным контролем. При этом каждый партнер вносит свой вклад и определенным образом участвует в прибылях.

7.3. Проектный цикл и структуризация проекта

Промежуток времени между моментом появления проекта и моментом его ликвидации называется **проектным циклом**

(“жизненным циклом проекта”). Содержание фаз жизненного цикла проекта представлено в таблице 7.3.1.

Таблица 7.3.1.
Содержание фаз жизненного цикла проекта

Преинвестиционная фаза проекта		Инвестиционная фаза проекта		
Преинвестиционные исследования и планирование проекта	Разработка документации и подготовка к реализации	Проведение торгов и заключение контрактов	Реализация проекта	Завершение проекта
1.Изучение прогнозов	1.Разработка плана проектно-исследовательских работ	1.Заключение контрактов	1.Разработка плана реализации проекта	1.Пусконаладочные работы
2. Анализ условий для воплощения первоначального замысла, разработка концепции проекта.	2. Задание на разработку ТЭО и разработка ТЭО.	2. Договор на поставку оборудования.	2. Разработка графиков	2.Пуск объекта.
3.Предпроектное обоснование инвестиций.	3. Согласование, экспертиза и утверждение ТЭО.	3. Договор на подрядные работы.	3.Выполнение работ.	3.Демобилизация ресурсов, анализ результатов.
4.Выбор и согласование места размещения.	4. Выдача задания на проектирование.	4.Разработка планов.	4.Мониторинг и контроль.	4. Эксплуатация

Продолжение таблицы 7.3.1

5. Экологическое обоснование.	5. Разработка, согласование и утверждение.		5. Корректировка плана проекта.	5. Ремонт и развитие производства.
6. Экспертиза.	6. Принятие окончательного решения об инвестировании.		6. Оплата выполненных работ.	6. Закрытие проекта, демонтаж оборудования.
7. Предварительное инвестиционное решение				

Жизненный цикл проекта является исходным понятием для исследования проблем финансирования работ по проекту и принятия соответствующих решений.

Каждый проект, независимо от его сложности и объема работ, необходимых для его выполнения, проходит в своем развитии определенные состояния: от состояния, когда “проекта еще нет”, до состояния, когда “проекта уже нет”.

Для деловых людей начало проекта связано с началом его реализации и началом вложения денежных средств в его выполнение.

Окончанием существования проекта может быть:

- ввод в действие объектов, начало их эксплуатации и использования результатов выполнения проекта;
- перевод персонала, выполнявшего проект, на другую работу;
- достижение проектом заданных результатов;
- прекращение финансирования проекта;
- начало работ по внесению в проект серьезных изменений, не предусмотренных первоначальным замыслом (модернизация);
- вывод объектов проекта из эксплуатации.

Обычно как факт начала работ над проектом, так и факт его ликвидации оформляются официальными документами.

Состояния, через которые проходит проект, называют фазами (этапами, стадиями).

Универсального подхода к разделению процесса реализации проекта на фазы не существует. Решая для себя такую задачу, участники проекта должны руководствоваться своей ролью в проекте, своим опытом и конкретными условиями выполнения проекта. Поэтому на практике деление проекта на фазы может быть самым

разнообразным — лишь бы такое деление выявляло некоторые важные контрольные точки (“вехи”), во время прохождения которых просматривается дополнительная информация и оцениваются возможные направления развития проекта.

В свою очередь, каждая выделенная фаза (этап) может делиться на фазы (этапы) следующего уровня (подфазы, подэтапы) и т. д. (Таб. 7.3.2)

Применительно к очень крупным проектам, например, освоению нефтегазового месторождения количество фаз и этапов их реализации может быть увеличено.

Выделение дополнительных этапов в крупных проектах связано только с большой продолжительностью строительства этих объектов (10—15 лет), но и с необходимостью более тщательного согласования действий организаций — участниц проекта.

Вся деятельность по проекту протекает взаимозависимо во времени и пространстве. Однако обеспечить однозначное распределение фаз, этапов выполнения проекта в логической и временной последовательности практически невозможно. Связанные с этим проблемы решаются с помощью опыта, знаний и искусства специалистов, работающих над проектом.

Примерное содержание фаз жизненного цикла проекта применительно к действующим в РФ нормативным документам

Суть *структуризации* инвестиционных проектов сводится к разбивке проекта на иерархические подсистемы и компоненты. Она необходима для того, чтобы проектом можно было управлять. В терминах управления проектами структура представляет собой “*дерево*” ориентированных на продукт компонентов, представленных оборудованием, работами, услугами и информацией, полученными в результате реализации проекта.

Структура проекта — это организация связей и отношений между ее элементами. Инвестиционные проекты, как правило, имеют иерархическую, переменную структуру, которая формируется применительно к конкретным условиям функционирования.

Структура проекта призвана определить продукцию, которую необходимо разработать или произвести, и связывает элементы работы, которые предстоит выполнить, как между собой, так и с конечной целью проекта.

Кроме того, процесс структуризации проекта является неотъемлемой частью общего процесса планирования проекта и

определения его целей, а также подготовки сводного (генерального) плана проекта и матрицы распределения ответственности и обязанностей. Осуществление этого процесса относительно легче применительно к так называемым “осязаемым проектам”, связанным со строительством, нежели к проектам, связанным, например, с разработкой программного обеспечения.

Таблица 7.3.2.

Содержание фаз жизненного цикла проектов

Начальная (предынвестиционная)		Инвестиционная (строительная)			Эксплуатационная
Прединвестиционные исследования	Разработка проектно-сметной документации планирование проекта и подготовка к строительству	Проведение торгов и заключение контрактов; организация закупок и поставок, подготовительные работы	Строительные и монтажные работы	Завершение Строительной фазы проекта	
1. Изучение протезов и направлений развития страны(региона, города)	1. Разработка Плана проектно изыскательских работ	1.Тендеры на проектно-изыскательские работы и заключение контрактов	1. Разработка оперативного плана строительства	1.Пусконаладочные работы	1.Эксплуатация
2. Формирование инвестиционного замысла	2. Задание на разработку ТЭО (проекта)	2. Тендеры на поставку оборудования и заключение контрактов 2.1. Разработка графиков работы машин		2. Сдача-приемка объекта	2. Ремонт

Таким образом, к основным задачам структуризации проекта можно отнести следующие:

- разбивка проекта на поддающиеся управлению блоки; распределение ответственности за различные элементы проекта и увязка работ со структурой организации (ресурсами);

- точная оценка необходимых затрат — средств, времени и материальных ресурсов;
- создание единой базы для планирования, составления смет и контроля за затратами;
- увязка работ по проекту с системой ведения бухгалтерских счетов компании;
- переход от общих, не всегда конкретно выражаемых, целей к определенным знаниям, выполняемым подразделениями компании;
- определение комплексов работ/подрядов.

На основе проделанных шагов строится матрица распределения ответственности. Матрица “приписывает” каждому пакету работ конкретных исполнителей.

Для структуризации проекта используют ряд специальных моделей как-то:

- дерево целей;
- дерево решений;
- структурную схему организации;
- матрицу ответственности;
- сетевую модель;
- структуру потребляемых ресурсов;
- структуру затрат.

При этом методы структуризации проекта принципиально сводятся к двум:

- “сверху вниз” — определяются общие задачи, на основе которых далее осуществляется детализация уровней проекта;
- “снизу вверх” — определяются частные задачи, а затем происходит их обобщение.

Дерево целей — это графы, схемы, показывающие, как генеральная цель проекта разбивается на подцели следующего уровня и т. д. (дерево

—это связанный граф, выражающий соподчинение и взаимосвязи элементов. В данном случае такими элементами являются цели и подцели).

Представление целей начинается с верхнего уровня, дальше они последовательно разукрупняются. При этом основным правилом разукрупнения целей является полнота: каждая цель верхнего уровня должна быть представлена в виде подцелей следующего уровня исчерпывающим образом.

Дерево решений — граф, схема, отражающие структуру задачи оптимизации многошагового процесса. Ветви дерева отображают различные события, которые могут иметь место, а узлы (вершины) — точки, в которых возникает необходимость выбора. Причем узлы различны — в одних выбор осуществляет сам проект-менеджер из некоторого набора альтернатив, в других выбор от него не зависит.

В таких случаях проект-менеджер может осуществлять оценку вероятности того или иного ее “решения”.

Структурная схема организации(ССО). Для обеспечения эффективного управления проектом при разработке плана необходимо:

- учесть в плане все разделы, этапы и работы проекта;
- учесть в плане все организации, участвующие в проекте;
- обеспечить действенность управления путем распределения ответственности .

Первое требование может быть удовлетворено разбивкой проекта на пакеты работ. Для выполнения последних двух требований разработчик должен указать, какая организация ответственна за каждый пакет или уровень дерева работ. Другими словами, он должен четко определить уровни и объемы ответственности в организационной структуре. Это может быть сделано с помощью структурной схемы организации.

В этой схеме руководитель проекта находится на ее верхнем уровне, а на более низких уровнях последовательно располагаются отделы, требуемые для функционального управления работами. Например, отдел главного энергетика будет ответственным за пакет работ Линии электропередачи. *Матрица ответственности* — связывает пакеты работ с организациями-исполнителями на основе ССО. В матрице определяются основные исполнители по пакетам работ.

Сетевые модели

По мере продвижения работы над проектом выделяются пакеты работ с назначенными для них исполнителями, что дает возможность подготавливать сетевой график узловых событий. Наконец, становится возможным разработать детальные сетевые графики соответствующие узловым событиям и целям. Поскольку эти сетевые графики представляют не проект в целом, а его отдельные пакеты работ, они называются сетевыми блоками или подсетями. Если работа по нескольким взаимозависимым пакетам осуществляется одновре-

менно, причем для каждого из них требуется разработать отдельное расписание, то каждый пакет представляется отдельной подсетью.

Каждый руководитель на своем уровне может вести работу независимо от других в соответствии со своей подсетью, что освобождает его от необходимости иметь дело с полным сетевым графиком. Для руководства разделение проекта на подсети обеспечивает возможность эффективного контроля. Оно может в целях экономии времени уделять больше внимания управлению наиболее важными (критическими) подсетями, вместо того чтобы постоянно контролировать весь сетевой график.

Структура потребляемых ресурсов. Для анализа средств, которые необходимы для достижения целей и подцелей проекта, осуществляется структуризация ресурсов различных типов. Иерархически построенный граф фиксирует необходимые на каждом уровне ресурсы для реализации проекта. Например, на первом уровне определяются материально-технические, трудовые и финансовые ресурсы. Затем материально-технические ресурсы дифференцируются на строительные материалы, машины, оборудование. Строительные материалы — на складываемые и нескладываемые и т. д.

Структура затрат. Методика структуризации затрат аналогична используемой в процессе разработки структуры потребляемых ресурсов.

7.4. Административное управление проектом

Проект имеет ряд свойств, о которых целесообразно помнить, так как это помогает методически правильно организовать работу по его реализации:

- проект возникает, существует и развивается в определенном окружении, называемом *внешней средой*;
- состав проекта не остается неизменным в процессе его реализации и развития: в нем могут появляться новые элементы (объекты) и из его состава могут удаляться некоторые его элементы;
- проект, как и всякая система, может быть разделен на элементы, при этом между выделяемыми элементами должны определяться и поддерживаться определенные связи.

Разделение всей сферы деятельности, в которой появляется и развивается проект, на собственно “проект” и “внешнюю среду” в

определенной степени условно. Причины этого заключаются в следующем:

1. Проект не является жестким стабильным образованием: ряд его элементов в процессе реализации проекта могут менять свое местоположение, переходя в состав проекта из внешней среды и обратно.

2. Ряд элементов проекта могут использоваться как в его составе, так и вне его. Типичным примером этому могут служить специалисты, одновременно работающие как над реализацией конкретного проекта, так и над решением некоторых других проблем (в частности, над выполнением какого-то другого проекта).

В практике бизнес-планирования изучению обычно подлежат три аспекта *окружения проекта*:

- политический, а именно — отношение государственных и местных властей к проекту,
- территориальный, включающий изучение конкурентных предложений на рынке аналогичной продукции,
- экологический, связанный с необходимостью обеспечения экологической безопасности проекта.

Участники, проекта — основной элемент его структуры, так как именно они обеспечивают реализацию его замысла.

В зависимости от типа проекта в его реализации могут принимать участие от одной до нескольких десятков (иногда — сотен) организаций. У каждой из них свои функции, степень участия в проекте, мера ответственности за его судьбу.

Все эти организации, в зависимости от выполняемых ими функций, принято объединять в конкретные группы (категории) участников проекта.

Главный участник—**Заказчик**—будущий владелец и пользователь результатов проекта. В качестве заказчика может выступать как физическое, так и юридическое лицо. При этом заказчиком может быть как одна-единственная организация, так и несколько организаций, объединивших свои усилия, интересы и капиталы для реализации проекта и использования его результатов.

Заказчиками (застройщиками) могут быть инвесторы (см. ниже), а также иные физические и юридические лица, уполномоченные инвесторами осуществлять реализацию инвестиционных проектов.

Не менее важная роль принадлежит *Инвестору* — стороне, вкладывающей средства в проект. В некоторых случаях это одно лицо с

Заказчиком. Если Инвестор и Заказчик — не одно и то же лицо, инвестор заключает договор с заказчиком, контролирует выполнение контрактов и осуществляет расчеты с другими участниками проекта;

Инвесторами могут быть:

- органы, уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом;
- организации и предприятия, предпринимательские объединения, общественные организации и другие юридические лица всех форм собственности;
- международные организации, иностранные юридические лица;
- физические лица — граждане Республики Беларусь и иностранные граждане.

Проектно-сметную документацию разрабатывают специализированные проектные организации, обобщенно называемые **Проектировщиком**. При этом ответственной за выполнение всего комплекса этих работ обычно является одна организация, называемая Генеральным Проектировщиком (Генпроектировщиком).

Материально-техническое обеспечение проекта (закупки и поставки) обеспечивают организации-поставщики, которые можно объединить под названием **Поставщик** (или Генеральный Поставщик).

Подрядчик (Генеральный Подрядчик, Субподрядчик) — юридическое лицо, несущее ответственность за выполнение работ в соответствии с контрактом. Этим исчерпывается круг привычных для отечественного специалиста участников проекта.

Методы управления проектами в условиях рыночной экономики заставили дополнить состав участников проекта новыми лицами.

В первую очередь, это фирмы и специалисты, привлекаемые на контрактных условиях для оказания консультационных услуг другим участникам проекта по всем вопросам его реализации. Их обобщенно называют **Консультантом**.

Особое место в осуществлении проекта занимает **Руководитель Проекта (Менеджер проекта)**. Это — юридическое лицо, которому заказчик (инвестор или другой участник проекта) делегируют полномочия по руководству работами по проекту, планированию, контролю и координации работ участников проекта. Конкретный состав полномочий менеджера проекта определяется контрактом с заказчиком. Под руководством менеджера Проекта работает **Команда Проекта** — специфическая организационная структура, воз-

главляемая руководителем проекта и создаваемая на период осуществления проекта с целью эффективного достижения его целей.

Состав и функции команды проекта зависят от масштабов, сложности и других характеристик проекта.

Лицензиар —юридическое или физическое лицо — обладатель лицензий и “ноу-хау”, используемых в проекте. Лицензиар предоставляет (обычно на коммерческих условиях) право использования в проекте необходимых научно-технических достижений.

Среди функций основных участников проекта важнейшую роль играют **коммерческие банки**. Они выступают — одним из основных инвесторов, обеспечивающих финансирование проекта. В обязанности банка входит непрерывное обеспечение проекта денежными средствами, а также кредитование генподрядчика для расчетов с субподрядчиками, если у заказчика нет необходимых средств.

Широко используемый на Западе институт администраторов проекта предполагает, что *администратор проекта* снимает с плеч руководителей проекта административное бремя (но не ответственность), связанное с использованием на практике системы управления проектами. Подсчитано, что плановая и отчетно-учетная службы, находящиеся в ведении администратора проекта, дают возможность менеджеру проекта дополнительно уделять от 20 до 50 % времени его непосредственной деятельности по управлению проектами. Квалифицированный администратор в состоянии оказать поддержку (в плановых и учетных делах) до 150 участникам проекта, которые могут работать в различных или на одном проекте. Администратор проекта должен:

- использовать современные средства и приемы управления проектами для предоставления руководителям проектов административных услуг в области планирования, составления графиков, отслеживания хода исполнения и отчетности;
- обеспечить взаимопомощь и наилучшее использование ресурсов проекта;
- обеспечить руководителей проектов и компаний, выполняющих проект, компактной информацией, обеспечивающей возможность контроля за проектами, ресурсами и приоритетами.

Для того чтобы решать эти задачи, администратор должен уметь:

- выявлять проекты, нуждающиеся в администрировании;
- проводить структурно подготовленные интервью с руководителями и участниками проектов. Результатом этих интервью должны быть планы, с которыми все участники работ были бы согласны;
- готовить ресурсно сбалансированные планы, отвечающие целям руководства;
- разрабатывать процесс сбора информации о ходе работ по проекту;
- составлять отчеты о состоянии проекта, которые дают возможность руководителям проекта, его участникам и руководителям компаний придерживаться намеченных графиков.

Администратор проекта, в силу специфики своей деятельности, равноправен с руководителями проектов (неподотчетен им). По этой же причине он должен поддерживать рабочие отношения с руководителями и участниками проекта всех уровней. Показателем успешности администрирования является удовлетворенность руководителей компаний состоянием (степенью детализации, частотой) отчетности.

Менеджеры – практики управления инвестиционными проектами предупреждают, что, несмотря на очевидные имущества административного управления проектами, возникает опасностей, которых следует избегать:

- слишком много времени уходит на оценку и решения;
- планирование осуществляется “сверху вниз”;
- план прорабатывается недостаточно детально (разумеется, руководитель проекта, а не администратор знает лучше все “болевы точки” проекта);
- участники разработки плана нередко держат в секрете от администратора важные детали;
- отчетность о состоянии проекта не полезна ни для проект групп, ни для руководства компании;
- отслеживание работ по проекту вместо контроля за проектом”

7.5. Порядок перехода к проектированию

Радикальное изменение системы организации инвестиционной деятельности предприятия (фирмы, компании) требует осуществления специального проекта (программы) с условным

называнием “Переход к системе Управления Проектами”. Реализация проекта должна позволить ответить на вопрос, как перейти к проектно ориентированной форме управления инвестиционными проектами.

В рамках проекта (программы) надлежит решить нижеследующие вопросы:

- Создание новых (модернизированных) структур;
- Создание, наряду с традиционными — как правило, функционально ориентированными подразделениями (производство, планирование, финансирование, контроль, учет, кадры и др.) новых — проектно ориентированных структурных образований (проект А, проект Б и др.). Новые подразделения могут функционировать как на постоянной, так и на временной (проектной) основе.

- Создание специализированных консалтинговых фирм по управлению проектами, выполняющих функции проект-менеджера для заказчика; в данном случае под заказчиком подразумевается любой из участников проекта, “нанимающий” консультанта.

Такие фирмы могут создаваться:

- “на пустом месте” — с учетом реальной деловой конъюнктуры” определяемой на основе маркетинга;
- на базе проектных институтов (предпочтительнее, выполняющий функции генерального проектировщика).

Как известно, такие институты традиционно занимаются не только прединвестиционными исследованиями и проектно-изыскательскими работами, но и авторским надзором, а также участием в формировании и защите заказных спецификаций на оборудование. При выборе такого решения вокруг этого ядра на основе одного из подразделений заказчика могут быть сформированы остальные структурные элементы фирмы. Такое решение потребует включения в состав фирмы необходимых специалистов “со стороны”.

Разработка механизма функционирования

Наиболее важным вопросом механизма функционирования проектно ориентированных структур является их статус, то есть мера ответственности за результаты своей деятельности. В соответствии с принятой в книге классификацией возможны следующие варианты схем, определяющих статус новых структур: управления проектом:

“основная”, “расширенное управление”, “под ключ”. Каждая из этих схем имеет, как известно, определенную область применения и

определяет меру делегирования заказчиком (инвестором) своих полномочий руководителю проекта (проект - менеджеру).

Очевидно, что на первых порах заказчик (инвестор) будет руководствоваться менее рискованной для него “основной” схемой и лишь со временем начнет делегировать проект -менеджеру полномочия распоряжаться от его имени финансовыми ресурсами и обеспечивать запуск проекта в эксплуатацию.

Подготовка кадров

В связи с тем, что речь идет о создании новой для Белоруссии системы подготовки профессиональных руководителей проектов всех уровней, следует рассматривать следующие направления работы:

Высшие учебные заведения. Ряд вузов, в основном, строительного, экономического и управленческого профилей, организовали соответствующие специальности/специализации, однако потребуются несколько лет, для того чтобы предприятия начали получать Дипломированных молодых специалистов на регулярной основе.

Повышение квалификации. Целесообразно организовать целевую переподготовку дипломированных специалистов в специальных учебных центрах В этот же период должны быть Подготовлены необходимые учебные материалы.

Установлено, что эффективность обучения, в том числе переподготовки специалистов-практиков, значительно повышается, если обучающиеся с самого начала объединены в “команды” с конкретным Определенном ролей —так, как это и делается на практике. С этой точки зрения предприятия и организации выиграют, если будут обучать своих работников не поодиночке, а группами, составленные из специалистов тех служб компании, которые в будущем будут управлять проектами.

Учет психологических аспектов кадрового обеспечения управления проектами. Имеется в виду необходимость организации квалифицированной помощи специалистам, осваивающим проект-менеджмент, в адаптации к условиям работы в “командах”, принципиально отличающихся от принятых в командно-административной системе. Соответствующие рекомендации приведены в последующих разделах.

Правовое регулирование

В настоящее время действует ряд законодательных и нормативных актов, регламентирующих инвестиционную и в целом

предпринимательскую деятельность в Республике Беларусь. К сожалению, до сих пор остаются “белые пятна” в законодательном поле, затрагивающем интересы управления инвестициями. В 2006 году нашими специалистами начата разработка законодательных и нормативных документов, эффективно регламентирующих:

- закупки и поставки,
- сертификацию и лицензирование профессиональных руководителей проектов,
- охрану окружающей среды.
- часть накладных расходов генерального подрядчика.

При заключении контракта по так называемой “расширенной” схеме заказчик может также направить на оплату услуг проект-менеджера часть прибыли, образующейся по результатам завершения строительной фазы проекта, по фактическим затратам, против сметной стоимости работ.

Если фирма — руководитель проекта может выступить гарантом успешности строительной фазы проекта, она вправе, по западному образцу, потребовать от подрядчика платы в размере 0,3—1,0 % от стоимости контракта.

Технология управления

Процесс управления проектами должен быть надлежащим образом информатизирован, поддерживаться современными технологиями, для чего необходимо:

- создать и поддерживать в актуальном состоянии базы и банки данных по всем фазам и этапам жизненного цикла проектов;
- внедрить современные автоматизированные системы планирования и контроля, а также средства обработки и передачи данных. Следует помнить, что степень сложности (а значит, и цена) используемой информационной технологии должны соответствовать сложности и размеру проекта. Если это правило нарушить, заказчик понесет необоснованные потери — как в случае необоснованной сложности используемой технологии, так и при недооценке важности этого весьма существенного фактора.

Решение перечисленных задач в рамках вышеупомянутого проекта (программы) позволит получить эффективный инструмент для решения любых задач, возникающих перед современным деловым челе ком.

Контрольные вопросы:

Сущность и методы управления инвестиционными проектами

Типы специальных инвестиционных проектов

Проектный цикл и структуризация проекта

Административное управление проектом

Порядок перехода к проектированию

Тема 8. Организация финансирования инвестиционных проектов в АПК

8.1. Стадии финансирования инвестиционных проектов

Финансирование инвестиционных проектов является одной из основополагающих проблем. Оно подразумевает обеспечение проекта ресурсами, в состав которых входят не только денежные средства, но и выражаемые в денежном эквиваленте прочие инвестиции, в том числе основные и оборотные средства, имущественные права и нематериальные активы, кредиты, займы и залоги, права землепользования и пр.

Финансирование проекта включает следующие основные стадии:

- предварительное изучение жизнеспособности инвестиционного проекта (определение целесообразности инвестиционного проекта по затратам и планируемой прибыли);
- разработка плана реализации проекта (оценка рисков, ресурсное обеспечение и пр.);
- организация финансирования, в том числе:
- оценка возможных форм финансирования и выбор конкретной формы;
- определение финансирующих организаций;
- определение структуры источников финансирования;
- контроль выполнения плана и условий финансирования.

Финансирование инвестиционных проектов может осуществляться следующими способами:

- самофинансирования, т. е. использования в качестве источника финансирования собственных средств инвестора (из средств бюджета и внебюджетных фондов государства, из собственных средств предприятия);
- использования заемных и привлекаемых средств;

Система финансирования инвестиционных проектов включает:

- источники финансирования;
- организационные формы финансирования.

8.2. Системы и формы финансирования инвестиционных проектов

В соответствии с основными положениями Конституции Республики Беларусь о защите социальной направленности развития экономики, государство принимает на себя большую часть финансирования инвестиционных проектов развития производственной и социальной инфраструктуры.

Важным источником финансирования экономики являются средства бюджета и внебюджетных фондов. Предполагается, что для обеспечения перелома в экономической ситуации в последующие годы желательно довести долю государственных инвестиций до 3 процентов от валового внутреннего продукта, из которых на развитие социальной сферы будет направлено около 60-70 процентов, а производственной сферы - 30-40 процентов государственных инвестиций.

Без средств государственного бюджета невозможно эффективное развитие отраслей социального комплекса, а также жизненно важных отраслей производственной сферы, в которых в ближайшие годы намечается сохранить объемы капитальных вложений в части государственной поддержки инвестиционных программ. Государственное регулирование инвестиционной деятельности, государственная поддержка инвестиционных проектов осуществляются в основном путем направления финансовых ресурсов на выполнение государственных целевых программ и на другие государственные нужды, определяемые в порядке, устанавливаемом законодательством Республики Беларусь.

Бюджетное финансирование инвестиционных проектов осуществляется в формах либо финансовой поддержки высокоэффективных инвестиционных проектов на условиях размещения выделенных бюджетных средств на конкурсной основе, либо централизованного финансирования (частичного или полного) федеральных инвестиционных программ.

Принципиально новой особенностью инвестиционной политики последнего времени является переход к избирательному частичному финансированию конкретных инвестиционных проектов на конкурсной основе. Законодательством предусмотрен переход к оказанию государственной поддержки частным инвесторам на конкурсной основе. При Министерстве экономики Республики Беларусь создана Комиссия по инвестиционным конкурсам, организованы рабочая группа и экспертный совет для отбора наиболее эффективных инвестиционных проектов.

Основные требования к инвестиционным проектам предусматривают, что:

- право на участие в конкурсе на получение государственной поддержки имеют инвестиционные проекты, связанные в первую очередь с развитием «точек роста» экономики, по которым инвестор вкладывает не менее 20 процентов собственных средств (акционерный капитал, прибыль, амортизация), необходимых для реализации проекта;
- срок окупаемости указанных проектов не должен превышать двух лет;
- государственная поддержка реализации прошедших конкурсный отбор инвестиционных проектов может осуществляться за счет средств государственного бюджета, выделяемых на возвратной основе либо на условиях закрепления в государственной собственности части акций создаваемых акционерных обществ. Другим путем является предоставление государственных гарантий по возмещению части вложенных инвестором финансовых ресурсов в случае срыва выполнения инвестиционного проекта не по вине инвестора (далее именуются государственные гарантии для инвестиционных проектов). Государственные гарантии для инвестиционных проектов предоставляются в пределах средств, предусмотренных на эти цели в бюджете на очередной год;
- инвестиционные проекты представляются на конкурс в Министерство экономики Республики Беларусь и должны иметь бизнес-план, а также заключения государственной экологической экспертизы, государственной ведомственной или независимой экспертизы.

8.3. Организация финансирования АПК с помощью лизинга

Лизингодателем для АПК в республике Беларусь выступает специально образованное ОАО «Белагросервис». Формирование финансовых средств для закупки продукции машиностроения предусматривается Министерством финансов в прогнозных расчетах проектов бюджетов или в плане доходов и расходов республиканского внебюджетного фонда поддержки производителей продукции сельского хозяйства и продовольствия.

Средства выделяет Министерство сельского хозяйства и продовольствия с последующим перечислением их лизингополучателю для формирования арендного фонда.

Лизингодатель на основе номенклатуры продукции машиностроения, утвержденной Минсельхозом и в пределах средств, имеющихся в фонде, заключает договоры с поставщиками и контролирует отгрузку. Оплата производится после подтверждения лизингополучателем получение техники требуемого качества и комплектности.

Транзитные расходы оплачивает лизингополучатель. Он приходит технику на свой баланс, начисляя износ, перечисляет лизинговую плату и возвратные платежи согласно договору. В течение действия срока договора, ежегодно, с лизингополучателей взимается арендная плата (3 % от остаточной (невозмещенной) стоимости принятой в лизинг техники). Она относится на себестоимость продукции. Арендная плата зачисляется на расчетный счет лизингодателя с учетом налогообложения и расходуются по смете, согласованной с Минсельхозом, на содержание структуры подразделений аппарата, а также на проведение работ по передаче в лизинг продукции машиностроения.

При получении технику в лизинг лизингополучатель обязан уплатить единый взнос в размере 2,5 % первоначальной стоимости машин. Средства этого взноса расходуются лизингодателем для возмещения непредвиденных расходов по транспортировке техники, хранения и эксплуатации ее (на случай пожара или наводнения).

Источником возвратных платежей служат средства, используемые для финансирования капитальных вложений. Индексация стоимости техники, находящейся в лизинге не проводится.

Развитие лизинговых услуг способствует укреплению производственной сферы экономики, создает условия для развития стратегически важных отраслей.

Работающие сегодня на белорусском рынке лизинговые компании представлены в основном двумя группами: к первой относятся независимые операторы, работающие преимущественно в секторе малого и среднего бизнеса. В последние 3-4 года занимаются лизингом белорусские банки. У многих кредитных учреждений страны объем таких операций достигает 30% от общего объема кредитования. Однако основной объем лизинговых операций приходится на компании, созданные при банках.

В силу особенностей действующего законодательства реализация банком инвестиционного проекта через собственную лизинговую компанию экономически более эффективна, чем осуществление подобного проекта банком-лизингодателем или независимой лизинговой компанией. Это преимущество обусловлено особенностями налогообложения и учета в банках и лизинговых компаниях.

Лизинговыми операциями активно занимается АСБ “Беларусбанк”, ОАО “Белпромстройбанк”, ОАО “Белгазпромбанк”. Среди лидеров следует назвать такие банковские лизинговые компании, как “Белбизнеслизинг”, “Белинтерфинанс” и др. К следующей группе относятся компании, созданные крупными товаропроизводителями (“Беларустракторолизинг” и др.). Заметное место на рынке занимают компании, принадлежащие физическим лицам (“Лотос”, “Лизинг-сервис”, “Лизинговые операции”)

Субъектов лизинговой сделки можно подразделить на прямых и косвенных участников. К прямым относят лизинговые фирмы, компании и банки, выступающие в качестве лизингодателей. К косвенным – коммерческие и инвестиционные банки, кредитующие лизингодатели и выступающие гарантами сделок: страховые компании, брокерские и другие посреднические фирмы.

Основные преимущества лизинга как способа мобилизации капитала состоят в следующем:

- При лизинге предприятие может получить арендуемое имущество и начать его эксплуатацию без отвлечения значительной суммы средств из хозяйственного оборота и мобилизации крупных финансовых ресурсов;
- Лизинг способствует экономии финансовых ресурсов,

давая при незначительных затратах обновлять технику и технологию производства, опробовать оборудование до его полной оплаты, а случае сезонных работ использовать его в течение необходимого времени.

- Процесс получения контракта по лизингу в меньшей степени связан с дополнительными гарантиями, чем получение банковской ссуды, так как обеспечением лизинговой сделки является само арендуемое имущество.

- Имущество по лизинговому соглашению учитывается по балансу лизингодателя, а лизинговые платежи – как текущие расходы лизингополучателя относятся на издержки производства, что снижает налогооблагаемую прибыль.

8.4. Государственное финансирование

Государственное финансирование осуществляется чаще всего в рамках государственных программ поддержки предпринимательства на федеральном и региональном уровнях. Выделяют четыре основных вида государственного финансирования инвестиций: дотации и гранты, долевое участие, прямое (целевое) кредитование, предоставление гарантий по кредитам. При финансировании путем предоставления *грантов и дотаций* денежные средства обычно выделяются под конкретный проект на безвозмездной основе.

Долевое участие государства предполагает, что оно через свои структуры выступает в качестве долевого вкладчика, остальная часть необходимых инвестиционных вложений осуществляется коммерческими структурами.

Прямые (целевые) кредиты предоставляются, как правило, конкретному предприятию (или под определенный инвестиционный проект) на льготной основе. Вместе с тем государство устанавливает величину процентных ставок, срок и порядок возврата кредита.

При *предоставлении гарантий по кредитам* предприятие получает кредит от коммерческой структуры, а правительство через определенные институты выступает гарантом возврата данного кредита, выплачивая сумму кредита в случае невыполнения своих обязательств предприятием.

Привлечение капитала через рынок ценных бумаг играет важную роль в рыночной экономике. Средства, полученные в результате эмиссии и размещения ценных бумаг, являются одним из основных источников финансирования инвестиций.

Ценные бумаги, обращающиеся на финансовом рынке, по экономическому содержанию подразделяются на два основных вида:

- *долевые*, представляющие собой непосредственную долю их владельца (держателя) в реальной собственности и делающие его совладельцем последней (обычные и привилегированные акции акционерных обществ);

- *долговые*, которые характеризуются обычно твердо фиксированной процентной ставкой и обязательством эмитента выплатить сумму долга в определенный срок (классическим примером долговых ценных бумаг являются облигации).

Основой кредитных отношений банка с заемщиками при выдаче банковских ссуд является кредитный договор, который регламентирует конкретные условия и порядок предоставления кредита. Как правило, оформление инвестиционных кредитов сопровождается предоставлением технико-экономического обоснования или бизнес-плана.

Количественные границы кредита определяются, с одной стороны, заинтересованностью заемщика в использовании кредита, а с другой — наличием возможности у заемщика погасить ссуду и проценты по ней в обусловленные сроки. Процентные ставки по долгосрочным кредитам могут быть фиксированными и плавающими. Фиксированная ставка остается неизменной в течение всего периода ссуды, а плавающая периодически пересматривается в зависимости от условий рынка, изменения официального индекса инфляции и других обстоятельств.

При определении процентной ставки по долгосрочным кредитам учитывается целый ряд факторов: средневзвешенная стоимость привлечения ресурсов, степень риска, срок погашения ссуды, расходы по оформлению ссуды и контролю за ее погашением (анализ кредитоспособности, периодическая проверка залога и др.), средний уровень процентных ставок на рынке кредитных ресурсов, характер отношений между банком и заемщиком, норма прибыли, которая может быть получена при инвестировании в альтернативные активы.

формы предоставления инвестиционного кредита могут быть различными. Наиболее часто используются: срочные ссуды и возобновляемые ссуды, конвертируемые в срочные, кредитные линии.

Срочные ссуды представляют собой ссуды, выдаваемые под определенную целевую потребность в средствах на конкретный срок.

Возобновляемые ссуды, конвертируемые в срочные, предполагают автоматическое предоставление и погашение кредита в рамках опре-

деленного лимита и периода времени (2-3 года) с последующим переоформлением в срочные ссуды.

Кредитная линия открывается, как правило, надежным заемщиком. При выдаче кредита путем открытия кредитной линии заемщик получает право в течение срока ее действия пользоваться предоставляемыми банком средствами в рамках установленного лимита. Кредитная линия может быть невозобновляемой или возобновляемой. При оформлении инвестиционного кредита часто используется целевая (рамочная) кредитная линия, предполагающая предоставление средств на реализацию определенного проекта.

Важным условием выдачи кредита является его обеспечение. Основными видами обеспечения, применяемыми в банковской практике, выступают: залог, поручительство, гарантия, страхование кредитного риска. Особое место среди залоговых форм финансирования занимают долгосрочные ссуды, выдаваемые под залог недвижимости — ипотечный кредит.

Ипотечный кредит. Характерными чертами ипотечного кредита являются использование в качестве залога недвижимого имущества и длительный срок ссуды. Ипотечный кредит предоставляется, как правило, банками, специализирующимися на выдаче долгосрочных ссуд под залог недвижимости. К таким банкам относятся ипотечные и земельные банки. В составе их ресурсов важное место занимают средства, формируемые путем выпуска ипотечных облигаций. Система ипотечного кредитования предусматривает механизм накоплений и долгосрочного кредитования под невысокий процент с рассрочкой его выплаты на длительные периоды.

В мировой практике кредитования используются различные виды систем ипотечного кредитования, в частности:

- система, включающая элементы ипотеки и оформления кредитов под залог объекта нового строительства с постепенным предоставлением сумм кредита;
- система, базирующаяся на оформлении закладной на имеющуюся недвижимость и получения под нее кредита на новое строительство;
- система, предусматривающая смешанное финансирование, при которой наряду с банковским кредитом используются дополнительные источники финансирования (жилищные сертификаты, средства граждан, предприятий, муниципалитетов и др.);
- система, предполагающая заключение контракта на куплю -

продажу имеющейся недвижимости с отсрочкой передачи прав на нее а срок нового строительства.

Важной составляющей ипотечного кредитования является оценка имущества, предлагаемого в качестве обеспечения. В случае неплатежеспособности заемщика погашение задолженности будет происходить за счет стоимости залога, поэтому точность оценки залога при ипотечном кредитовании имеет особое значение. Оценка недвижимости определяется рядом факторов, основными из которых являются: спрос и предложение на недвижимость, полезность объекта, его территориальное расположение, доход от использования объекта. |

Оценка недвижимого имущества может производиться методом калькуляции, методом оценки по рыночной стоимости, методом капитализации дохода.

Метод калькуляции предполагает оценку балансовой стоимости или ликвидационной стоимости объекта. В последнем случае определяется восстановительная стоимость за вычетом износа и возможная сумма дохода, которую можно получить при быстрой распродаже имущества.

Метод оценки по рыночной стоимости предполагает сбор и анализ информации о рынке предложений и продаж по аналогичным объектам. Затем осуществляется корректировка цен на основе учета характеристик, по которым сравниваемые объекты различаются. Данный метод называют также методом сравнительного анализа продаж..

Метод капитализации дохода базируется на определении способности объекта приносить доход в будущем. Он предполагает оценку потенциального дохода от использования объекта, возможных потерь расчет фактических затрат от эксплуатации оцениваемой недвижимости.

Ипотечный кредит способствует развитию и укреплению рыночных отношений. Он позволяет фирмам и компаниям увеличивать объемы финансовых ресурсов для производственного инвестирования на долгосрочной основе.

Государственные гарантии для инвестиционных проектов предоставляются в пределах средств, предусмотренных на эти цели в государственном бюджете на очередной год;

- инвестиционные проекты представляются на конкурс в Министерство экономики РБ и должны иметь бизнес-план, а также заключения государственной экологической экспертизы, государственной ведомственной или независимой экспертизы.

Представляемые на конкурс инвестиционные проекты классифицируются по следующим категориям:

- категория А - проекты, обеспечивающие производство продукции, не имеющей зарубежных аналогов, при условии защищенности ее отечественными патентами или аналогичными зарубежными документами;

- категория Б - проекты, обеспечивающие производство экспортных товаров несырьевых отраслей, имеющих спрос на внешнем рынке, на уровне лучших мировых образцов;

- категория В - проекты, обеспечивающие производство импортозамещающей продукции с более низким уровнем цен на нее по сравнению с импортируемой;

- категория Г - проекты, обеспечивающие производство продукции, пользующейся спросом на внутреннем рынке.

Решения об оказании государственной поддержки реализации прошедших конкурсный отбор инвестиционных проектов принимаются Комиссией по инвестиционным конкурсам при Министерстве экономики РБ.

Размер государственной поддержки в виде государственных гарантий устанавливается в зависимости от категории проекта и не может превышать 60 процентов заемных средств, необходимых для его осуществления.

Решения комиссии направляются в Министерство финансов РБ для их реализации в установленном порядке. Средства на оказание государственной поддержки реализации инвестиционных проектов (в том числе в виде государственных гарантий) предусматриваются в проекте бюджета на очередной год. Инвестор победившего на конкурсе инвестиционного проекта имеет право выбора следующих форм государственной поддержки:

- предоставление государственных инвестиционных ресурсов на условиях закрепления в государственной собственности части акций создаваемых акционерных обществ, которые реализуются на рынке по истечении двух лет с начала получения прибыли от реализации инвестиционного проекта. Размер пакета акций, закрепляемых в государственной собственности, а также год их реализации определяются в соответствии с бизнес планом инвестиционного проекта;

- предоставление государственных гарантий для инвестиционных проектов по возмещению за счет средств

государственного бюджета части вложенных инвестором финансовых ресурсов в случае срыва выполнения инвестиционного проекта не по вине инвестора. Министерство финансов РБ и Министерство экономики РБ с участием Национального банка РБ предусматривает следующий порядок предоставления государственных гарантий для инвестиционных проектов:

- инвесторы, по проектам которых комиссия приняла решение о предоставлении государственных гарантий, направляют предложения банкам для оформления кредитных договоров;

- банки, имеющие намерение заключить кредитные договоры с инвесторами указанных проектов, направляют в Министерство финансов РБ заявки на предоставление этим банкам государственных гарантий.

Министерство финансов РБ при заключении соглашений с банками на предоставление государственных гарантий для инвестиционных проектов выступает от имени Правительства Республики Беларусь.

При *предоставлении гарантий по кредитам* предприятие получает кредит от коммерческой структуры, а правительство через определенные институты выступает гарантом возврата данного кредита, выплачивая сумму кредита в случае невыполнения своих обязательств предприятием.

8.5. Источники финансирования инвестиционных проектов

Классификация источников финансирования инвестиционных проектов производится по следующим признакам:

- по отношениям собственности;
- по видам собственности;
- по уровням собственников.

По отношениям собственности источники финансирования разделяются на:

- собственные;
- привлекаемые;
- заемные.

По видам собственности источники финансирования делятся на:

- государственные инвестиционные ресурсы (бюджетные средства и средства внебюджетных фондов, государственные заимствования, пакеты акций и прочие основные и оборотные фонды и имущество государственной собственности и пр.);

- инвестиционные, в том числе финансовые ресурсы хозяйствующих субъектов коммерческого и некоммерческого характера, общественных объединений, физических лиц, в том числе иностранных инвесторов. Эти инвестиционные ресурсы включают собственные и привлеченные средства предприятий, а также коллективных инвесторов, в том числе инвестиционных фондов и компаний, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний и пр.;

- инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов (иностранное государство, международные финансовые и инвестиционные институты, предприятия, институциональные инвесторы, банки и кредитные учреждения).

На уровне предприятия источниками финансирования инвестиционных проектов являются:

- собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, страховые суммы возмещения убытков, иммобилизованные излишки основных и оборотных средств, нематериальных активов и пр.);

- привлеченные средства, в том числе взносы и пожертвования, средства, полученные от продажи акций и пр., заемные средства в виде бюджетных, банковских и коммерческих кредитов (на процентной и беспроцентной возмездной и безвозмездной основе).

На уровне инвестиционного проекта источники финансирования разделяются на:

- средства бюджетов РБ и субъектов государства, внебюджетных фондов;

- средства субъектов хозяйствования отечественных предприятий и организаций, коллективных институциональных инвесторов;

- иностранные инвестиции в различных формах.

Структура источников финансирования инвестиционных проектов включает в себя главным образом:

1. Государственный бюджет (местные).
2. Внебюджетные фонды (Пенсионный фонд, Фонд социального страхования, прочие фонды).
3. Государственную страховую систему (РУП «Белгосстрах»).
4. Негосударственные пенсионные фонды.

5. Государственные заимствования (государственные займы, внешние заимствования, международные кредиты и пр.).

6. Собственные и привлекаемые инвестиционные ресурсы предприятий (взносы, пожертвования, продажа акций, дополнительная эмиссия акций).

7. Инвестиционные ресурсы инвестиционных компаний-резидентов.

8. Банковские коммерческие кредиты.

9. Инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов, включая коммерческие банки (Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР); Международные финансовые институты, институциональных инвесторов, предприятия.

Структура источников финансирования инвестиционных проектов включает в себя главным образом:

- Государственный и местные бюджеты;
- Внебюджетные фонды (Пенсионный фонд, Фонд социального страхования, прочие фонды);
- Государственную страховую систему;
- Государственные заимствования (государственные займы, внешние заимствования, международные кредиты и пр.);
- Собственные и привлекаемые инвестиционные ресурсы предприятий (взносы, пожертвования, продажа акций, дополнительная эмиссия акций);
- Инвестиционные ресурсы инвестиционных компаний-резидентов;
- Банковские коммерческие кредиты;
- Инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов, включая коммерческие банки Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР); Международные финансовые институты, институциональных инвесторов, предприятия.

8.6. Системы и формы финансирования инвестиционных проектов

Опыт первых лет ведения народного хозяйства в ХХI веке показал, что без средств государственного бюджета невозможно

эффективное развитие отраслей социального комплекса, а также жизненно важных отраслей производственной сферы, в которых в ближайшие годы намечается сохранить объемы капитальных вложений в части государственной поддержки инвестиционных программ.

В соответствии с основными положениями Конституции Республики Беларусь о защите социальной направленности развития экономики, государство принимает на себя часть финансирования инвестиционных проектов развития производственной и социальной инфраструктуры. В настоящее время государство направляет до 80 процентов инвестиционных ресурсов, централизованных в бюджете, на удовлетворение неотложных потребностей социальной сферы - жилищного и муниципального строительства, здравоохранения, культуры, науки. Оставшиеся 20 процентов централизованных инвестиционных ресурсов используются на стимулирование частных отечественных и иностранных инвестиций в производственной сфере.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности, государственная поддержка инвестиционных проектов осуществляются в основном путем направления финансовых ресурсов на выполнение государственных целевых программ и на другие государственные нужды, определяемые в порядке, устанавливаемом законодательством Республики Беларусь.

Бюджетное финансирование инвестиционных проектов осуществляется либо в формах финансовой поддержки высокоэффективных инвестиционных проектов на условиях размещения выделенных бюджетных средств на конкурсной основе, либо централизованного финансирования (частичного или полного) государственных инвестиционных программ. Принципиально новой особенностью инвестиционной политики последнего времени является переход к избирательному частичному финансированию конкретных инвестиционных проектов на конкурсной основе.

Законом Республики Беларусь, вместо целевого распределения бюджетных средств, предусмотрен переход к оказанию государственной поддержки частным инвесторам на конкурсной основе. При Министерстве экономики создана Комиссия по инвестиционным конкурсам, организованы рабочая группа и экспертный совет для отбора наиболее эффективных инвестиционных проектов.

Основные требования к инвестиционным проектам предусматривают, что:

- право на участие в конкурсе на получение государственной поддержки имеют инвестиционные проекты, связанные в первую очередь с развитием "точек роста" экономики, по которым инвестор вкладывает не менее 20 процентов собственных средств (акционерный капитал, прибыль, амортизация), необходимых для реализации проекта;

- срок окупаемости указанных проектов не превышает двух лет;
- государственная поддержка реализации прошедших конкурсный отбор инвестиционных проектов может осуществляться за счет средств государственного бюджета, выделяемых на возвратной основе либо на условиях закрепления в государственной собственности части акций создаваемых акционерных обществ. Другим путем является предоставление государственных гарантий по возмещению части вложенных инвестором финансовых ресурсов в случае срыва выполнения инвестиционного проекта не по вине инвестора (далее именуются государственные гарантии для инвестиционных проектов).

Государственные бюджетные инвестиционные вложения направляются на создание и воспроизводство основных фондов и финансируются за счет средств бюджета, предоставляемых на безвозвратной и возвратной основе. Они предназначены для использования на важнейших направлениях экономической политики, обеспечивающих решение социальных и других проблем, которые невозможно осуществить за счет иных источников финансирования.

Приоритетные направления, для которых необходима государственная поддержка в реализации инвестиционных проектов за счет средств федерального бюджета, определяются Министерством экономики и Министерством финансов с участием других органов исполнительной власти.

На безвозвратной основе финансирование государственных капитальных вложений осуществляется за счет средств в соответствии с утвержденным перечнем строек и объектов для государственных нужд при отсутствии других источников или в порядке государственной поддержки строительства приоритетных объектов производственного назначения при максимальном привлечении собственных, заемных и других средств.

На возвратной основе средства бюджета выделяются Министерству финансов РБ в пределах кредитов, выдаваемых Национальным банком РБ в порядке, установленном действующим законодательством. Министерство финансов РБ направляет указанные средства на основе договоров заемщикам (застройщикам) через коммерческие банки.

Полученные коммерческими банками от Министерства финансов РБ средства бюджета на возвратной основе для финансирования государственных капитальных вложений предоставляются заемщикам (застройщикам) на основе договоров. При заключении договоров на получение указанных средств заемщики (застройщики) представляют в банки выписки из перечня строек и объектов для государственных нужд и контракты (договоры подряда). Контракты должны содержать расчеты, обосновывающие сроки выхода введенных в действие производств на проектную мощность, расчеты сроков возврата выданных средств и процентов по ним, заключения государственной вневедомственной экспертизы и государственной экологической экспертизы на проектной документации и документы, подтверждающие платежеспособность заемщика (застройщика) и возвратность средств.

Финансирование капитальных вложений за счет собственных средств инвесторов, а также за счет собственных средств банка производится по договоренности сторон. Договаривающиеся стороны самостоятельно определяют порядок внесения инвесторами (заказчиками) собственных средств на счета и банки для финансирования капитальных вложений, кредитования и взаиморасчетов между участниками инвестиционного процесса за выполненные подрядные работы и поставку оборудования, материальных и энергетических ресурсов, оказание услуг. Формы оплаты определяются договорами (контрактами).

Для проведения экспертизы указанных проектов Экспертным советом при Правительстве Республики Беларусь созданы совместные экспертные комиссии (группы) из отечественных специалистов.

Новым в области оценки качества проектов, намечаемых к государственному и коммерческому финансированию, является **сертификация проектов** и государственные гарантии инвесторам.

Сертификация инвестиционного проекта удостоверяет его качество и определяет размер государственной поддержки (в % к стоимости проекта):

- производство продукции (услуг), не имеющей аналогов в мире (при подтверждении Респондентом), - 50 %;
- экспорт продукции (услуг) обрабатывающей промышленности - 40%;
- импортозамещение (при более низкой цене) - 30 %,
- удовлетворение платежеспособного спроса -20 %.

Сертификация проекта позволяет проводить аукционы по привлечению инвесторов. Контакты с зарубежными инвесторами показывают, что проведение сертификации значительно повышает их доверие к проектам. Это позволит создать конкуренцию капиталов на инвестиционном рынке и будет способствовать снижению ставки процента коммерческого кредита, что, в конечном счете, обеспечит повышение эффективности инвестиций.

8.7. Организация проектного финансирования

Проектное финансирование можно укрупненно охарактеризовать как финансирование инвестиционных проектов, при котором сам проект является способом обслуживания долговых обязательств. Финансирующие субъекты оценивают объект инвестиций с точки зрения того, принесет ли реализуемый проект такой уровень дохода, который обеспечит погашение предоставленной инвесторами ссуды, займов или других видов капитала.

Проектное финансирование напрямую не зависит от государственных субсидий или финансовых вложений корпоративных источников. В развитых странах этот метод используется уже десятилетия.

Организационными формами международного финансирования инвестиционных проектов в мировой практике являются:

- дефицитное финансирование, означающее государственные заимствования под гарантию государства с образованием государственного долга и последующим распределением инвестиций по проектам и субъектам инвестиционной деятельности. Государство гарантирует и осуществляет возврат долга. Различают:
 - государственные бюджетные кредиты на возвратной основе,
 - ассигнования из бюджета на безвозмездной основе,
 - финансирование по целевым инвестиционным программам,

- финансирование проектов из государственных международных займов;
- акционерное или корпоративное финансирование, при котором инвестируется конкретная деятельность отрасли или предприятия, в том числе:
 - участие в уставном капитале предприятия,
 - корпоративное финансирование, заключающееся в покупке ценных бумаг;
 - проектное финансирование, при котором инвестируется непосредственно проект.

Основной особенностью проектного финансирования, в отличие от акционерного и государственного, является учет и управление рисками, распределение рисков между участниками проекта, оценка затрат и доходов с учетом этого. Проектное финансирование называют также финансированием с определением регресса (регресс - это требование о возмещении предоставленной в заем суммы).

Различают три формы проектного финансирования:

- финансирование с полным регрессом на заемщика, то есть наличие определенных гарантий или требование определенной формы ограничений ответственности кредиторов проекта. Риски проекта в основном падают на заемщика, зато при этом "цена" займа относительно невысока и позволяет быстро получить финансовые средства для реализации проекта. Финансирование с полным регрессом на заемщика используется для малоприбыльных и некоммерческих проектов:

- финансирование без права регресса на заемщика, то есть кредитор при этом не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все риски, связанные с реализацией проекта. Стоимость такой формы финансирования достаточно высока для заемщика, так как кредитор надеется получить соответствующую компенсацию за высокую степень риска. Таким образом, финансируются проекты, имеющие высокую прибыльность и дающие в результате реализации конкурентоспособную продукцию. Проекты для такой формы финансирования должны использовать прогрессивные технологии производства продукции, иметь хорошо развитые рынки продукции, предусматривать надежные договоренности с поставщиками материально-технических ресурсов для реализации проекта и пр.;

- финансирование с ограниченным правом регресса. Такая форма финансирования проектов предусматривает распределение всех рисков проекта между его участниками, так чтобы каждый участник брал на себя зависящие от него риски. В этом случае все участники принимают на себя конкретные коммерческие обязательства и цена финансирования умеренна. В этом случае все участники проекта заинтересованы в эффективной реализации проекта, поскольку их прибыль зависит от их деятельности.

Сложности с применением проектного финансирования в полном объеме и смысле этого понятия в отечественной практике обусловлены следующими причинами:

- внутренние источники долгового финансирования не так хорошо развиты в стране, как в развитых странах. Внутренние рынки кредитов не имеют достаточных финансовых ресурсов или ликвидных средств, необходимых для широкомасштабного финансирования капиталоемких проектов, особенно крупных проектов с длительным сроком погашения кредитов. Практически отсутствуют опыт и знания для того, чтобы с уверенностью оценивать и принимать на себя весь или часть проектного риска;

- имеются несоответствия между доходами и займами внутри страны и обслуживанием долгов в валюте. Риск несовпадения между валютами, в которых поступает выручка, и валютой, в которой должна обслуживаться задолженность, осложняет проектное финансирование;

- недостаточны правовая структура и законодательная стабильность в области согласования и распределения рисков и предоставления гарантий и других форм обязательств по проектному финансированию. Коммерческая и кредитная документация по проектному финансированию является сложной и должна подкрепляться законодательной и нормативной основой. Должны быть законодательно оформлены все виды обязательств и гарантий, тонкости распределения рисков и прибылей, политические и страховые риски;

- в отечественной практике в настоящее время мало специалистов по проектному финансированию. Недостаточно прецедентов разработки системы проектного финансирования для каких-нибудь достаточно крупных инвестиционных проектов;

- недостаточно квалифицированных участников проектного финансирования - организаций, фирм, могущих принять на себя

функции управляющих крупными проектами в современной трактовке этого понятия. Помочь решению этой проблемы может привлечение специалистов или специализированных компаний (в том числе иностранных).

Условия успешного применения методологии проектного финансирования включают следующие направления:

- привлечение иностранных кредитов для финансирования крупных проектов;
- государственные гарантии компенсации и обеспечения политических рисков путем страхования последних или привилегированным статусом кредиторов.

Преимущества проектного финансирования от традиционных форм состоит в том, что оно позволяет:

- более достоверно оценить платежеспособность и надежность заемщика;
- рассмотреть весь инвестиционный проект с точки зрения жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности, рисков;
- прогнозировать результат реализации инвестиционного проекта.

Укрупненно проектное финансирование можно охарактеризовать как финансирование инвестиционных проектов, при котором сам проект является способом обслуживания долговых обязательств. Финансирующие субъекты оценивают объект инвестиций с точки зрения того, принесет ли реализуемый проект такой уровень дохода, который обеспечит погашение предоставленной инвесторами ссуды, займов или других видов капитала.

С целью координации инвестиционной деятельности в Республике предполагается создание специального центра проектного финансирования — это организация, способная осуществлять работу по подготовке и реализации проектов, предусмотренных соглашениями между государством и международными финансовыми организациями, а также финансируемых за счет средств, привлекаемых из других внешних источников. Этот центр должен обеспечивать содействие привлечению финансовых средств, в том числе внешнего финансирования, и обеспечивать реализацию

инвестиционных проектов, имеющих приоритетный для национальной экономики характер.

Для развития экономики Республики Беларусь и продвижения частных иностранных прямых инвестиций важное значение имеет сотрудничество с ведущими международными финансовыми организациями, прежде всего с Международным валютным фондом, Международным банком реконструкции и развития, Европейским банком реконструкции и развития и другими.

Центр должен быть сориентирован на решение следующих задач:

- информационно-консультативное содействие иностранным инвесторам и белорусским организациям на всех этапах реализации инвестиционных проектов;
- маркетинг государственных и региональных инвестиционных программ и проектов за рубежом;
- разработка и реализация рекламной и информационной стратегии по улучшению образа нашей страны, принимающей инвестиции;
- участие в разработке предложений по улучшению инвестиционного климата в Республике Беларусь.

Контрольные вопросы и задание:

Сущность системы финансирования инвестиционных проектов

Структура источников финансирования инвестиционных проектов

Системы и формы финансирования инвестиционных проектов

Организация проектного финансирования

Организация финансирования АПК с помощью лизинга

Аргументируйте ответ, в чем состоит особенность формирования потоков реальных денежных средств, возникающих в процессе обновления действующего производства:

а) эффективность формируется под воздействием величин притоков и оттоков (результатов и затрат);

б) эффективность формируется под воздействием изменений притоков и оттоков в результате реализации конкретного проекта;

с) эффективность формируется под воздействием ранее произведенных инвестиций и последующих?

ТЕМА9. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

9.1. Общие вопросы методики определения экономической эффективности инвестиционных проектов

В экономической теории инвестиции тракуются как акт отказа от сегодняшнего потребления благ ради более полного удовлетворения потребностей в последующие годы посредством вложения средств в объекты предпринимательской деятельности. Экономический интерес инвестора корреспондируется с целями предпринимательской деятельности. Он заинтересован не просто в получении прибыли, но прежде всего в компенсации за отказ от потребления в текущем периоде времени. Норма дохода, приемлемая для него, - это соотношение прибыли и инвестируемых средств в развитие производства. Минимальной величиной соотношения P/I считается $E=0,12$ /

Номинальной нормой дохода считается: $E = E_{\min} + I + r$,
где E_{\min} – минимальная реальная норма дохода; I – темп инфляции; r - коэффициент, учитывающий уровень риска.

Реальная норма дохода в отсутствие инфляции обеспечивает такую же норму доходности, как и номинальная при наличии инфляции. За рубежом эталоном минимальной нормы дохода признаются безрисковые облигации 30 летнего государственного займа правительства США. Их гарантированный доход 4 -5 % в год. В Республике Беларусь ориентация на уровень ставки рефинансирования Национального банка. Номинальная банковская ставка определяется по формуле:

$$N = R + I,$$

где N – номинальная процентная ставка; R – реальная процентная ставка; I – темп инфляции на финансовом рынке –это при низкой инфляции (3-5-% в год).

При более высокой инфляции используется формула И. Фишера:

$$R = \frac{Nm - Im}{(1 + Im)}, \quad (9.1.)$$

где реальная процентная ставка за один шаг начисления процентов; N_m – номинальная процентная ставка за один шаг начисления процентов; I_m – средний темп инфляции (прироста цен). Причем, банковские ставки рассчитываются по методу простых процентов, а темп инфляции – по правилам сложных процентов. В сопоставимый вид они приводятся в расчете на месяц. В инвестиционных проектах средняя инфляционная ставка (темп инфляции) рассчитывается по формуле:

$$I = [(1+i_1) * (1+i_2) * \dots * (1+i_n)]^{1/m} - 1,$$

I – средне геометрическая инфляционная ставка за n шагов.

Прирост капитала должен быть достаточным во – первых, для компенсации отказа от использования средств в текущем периоде, во – вторых, компенсировать обесценивание денежных средств в связи с возможной инфляцией, и в третьих, гарантировать возмещение возможных потерь, связанных с наступлением инвестиционных рисков.

Описание модели и принятие решения организационно технического плана, маркетинга рекомендуется проводить в основных категориях методологии КЭШ-ФЛОУ – в форме притоков и оттоков реальных денежных средств. *Например, налоги не являются затратами, но они присутствуют в форме оттока* в системе отношений инвестора с государством. *Привлечение кредита* (возврат) не выступает в форме результата при привлечении кредита и затрат при его возврате. Для экономической оценки инвестиционного проекта (ИП) используется также понятие «накопленный денежный поток». Его применяют для характеристики всех видов денежных потоков (притока, оттока, сальдо) за данный и все предшествующие шаги: накопленный отток, накопленное сальдо.

Денежные потоки обычно описываются таблицей, в которой для каждого шага расчета помещается свой элемент денежного потока. Притоки заносятся в таблицу со знаком плюс, оттоки – со знаком минус.

ст ро ки	Значение денежного потока	№ шага расчетного периода (m)				
		0	1	2	3	4
	Приток	0	0	5	5	5
	Отток	50	50	10	15	15
	Сальдо (строки 1 - 2)	50	0	0	0	0
	Накопленное сальдо	50	45	35	15	5

Примечание: Накопленное сальдо на нулевом шаге равно значению сальдо на этом же шаге. Для последующих шагов – накопленное сальдо на предыдущих шагах плюс сальдо на данном шаге.

В зависимости от задач планирования и анализа инвестиционной деятельности потоки можно группировать по разным направлениям/ При разработке финансово –инвестиционного бюджета (ФИБ), в котором отражается финансово-экономический процесс создания и функционирования объекта предпринимательской деятельности, реальные денежные потоки по объекту группируются по трем сферам деятельности: инвестиционной, операционной и финансовой.

Предметно –целевой признак группировки потоков и оттоков по сферам деятельности

Раздел 1.

Операционная деятельность

Притоки: выручка от реализации.

Оттоки: операционные затраты;
внереализационные расходы;
налоги.

Сальдо операционной деятельности

Раздел 2.

Инвестиционная деятельность

Притоки: реализация излишних внеоборотных активов;
Высвобождение оборотных активов.

Оттоки: инвестиции в постоянные активы;
Инвестиции на пополнение оборотных активов.

Сальдо ,инвестиционной деятельности

Раздел 3.

Финансовая деятельность

Притоки: акционерный капитал;

Займы: взятие займа.

Оттоки: возврат долга;

дивиденды;

реинвестирование чистой прибыли.

Сальдо финансовой деятельности

Баланс денежных средств (чистый доход)

Свободные денежные средства

(Чистый доход нарастающим итогом)

9.2.Общие положения и показатели оценки эффективности инвестиционных проектов

Эффективность проекта характеризуется системой показателей, отражающих соотношение результатов и затрат.

- показатели экономической эффективности.
- показатели коммерческой (финансовой) эффективности деятельности;
- показатели бюджетной эффективности (финансовые последствия для государства и регионов);

В процессе разработки проекта обязательна оценка его социальных и экологических последствий, а также затрат, связанных мероприятиями по этим направлениям.

Принципы оценки эффективности инвестиционных проектов в мировой экономике включают в себя:

- моделирование потоков продукции, ресурсов, денежных средств;
- учет результатов анализа рынка, финансового состояния предприятия, влияния реализации проекта на окружающую среду;
- определение эффекта посредством сопоставления планируемых интегральных результатов с затратами при ориентации на желаемую норму прибыли;

- приведение одновременных доходов и расходов с целью сопоставимости с их состоянием на начало периода;
- учет влияния инфляции, издержек платежей и др. факторов, влияющих на стоимость денежных средств;
- учет неопределенности и рисков, связанных с осуществлением проекта.

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

- продолжительности создания, эксплуатации и ликвидации объекта;
- средневзвешенного нормативного срока службы основного технологического оборудования;
- достижения заданных характеристик прибыли (массы и нормы прибыли);
- требований инвестора.

Горизонт расчета измеряется количеством шагов расчета (месяц, квартал, год).

Затраты подразделяются:

- на первоначальные (капиталообразующие);
- текущие;
- ликвидационные (на строительной стадии, в период функционирования и ликвидации).

Экономическая эффективность должна отражать эффективность инвестиционных проектов с позиций интересов всего народного хозяйства в целом, а также интересов участников проекта. Это необходимо для выбора альтернативных вариантов. Оценка производится на основе финансово – инвестиционного бюджета ФИБ.

В состав результатов включаются:

- конечные производственные результаты (выручка от реализации на внутреннем и внешнем рынке всей произведенной продукции, кроме потребленной белорусскими участниками). Сюда относятся выручка от продажи имущества и интеллектуальной собственности (лицензий, ноу-хау, программ для ЭВМ) создаваемых участниками проекта.

- Социальные и экологические результаты, рассчитанные исходя из совместного воздействия всех участников проекта на здоровье населения, социальную и экологическую обстановку;

- Прямые финансовые результаты;

- Кредиты и займы иностранных государств, банков, фирм, поступления от импортных пошлин.

Учитываются также косвенные финансовые результаты, обусловленные реализацией проекта. Это изменения сторонних предприятий, граждан, рыночной стоимости земельных участков, сооружений, а также затраты на консервацию или ликвидацию производственных мощностей, потери имущества, природных ресурсов от чрезвычайных ситуаций.

Не поддающиеся стоимостной оценке результаты рассматриваются как дополнительные показатели народнохозяйственной эффективности и учитываются при принятии решения о реализации и государственной поддержке инвестиционного проекта.

При расчетах используются следующие виды цен: базисные, мировые, прогнозные и расчетные. Под базисными понимаются цены, сложившиеся в народном хозяйстве на определенный момент времени t_0 . Базисная цена на любую продукцию или ресурсы считается неизменной в течение всего расчетного периода.

На стадии технико-экономического обоснования инвестиционного проекта обязательным является расчет экономической эффективности прогнозных и расчетных ценах. Одновременно рекомендуется осуществлять расчеты в других видах цен.

Прогнозная цена $C(t)$ продукции или ресурса в конце t -ого шага расчета (например, t -ого года) определяется по формуле:

$$C(t) = C_0 \cdot J(t, t_n), \quad (9.2)$$

Где

C_t – прогнозная цена продукции или ресурса;

C_0 – базисная цена продукции или ресурса;

$J(t, t_n)$ – коэффициент (индекс) изменения цен продукции или ресурсов соответствующей группы в конце t -ого шага по отношению к начальному моменту расчета (в котором известны цены).

По проектам, разрабатываемым по заказу органов государственного управления, значения индексов изменения цен на отдельные виды продукции и ресурсов следует устанавливать в задании на проектирование в соответствии с прогнозами Министерства экономики Республики Беларусь.

Расчетные цены используются для вычисления интегральных показателей эффективности, если текущие значения затрат и результатов выражаются в прогнозных ценах. Это необходимо, чтобы обеспечить сравнимость результатов, полученных при различных уровнях инфляции.

Расчетные цены используются для вычислений интегральных показателей эффективности, если текущие значения затрат и результатов выражаются в прогнозных ценах. Это позволяет обеспечить сравнимость результатов, полученных при разных уровнях инфляции. Расчетные цены получают путем введения дефлятора.

Дефлятор измеряется величиной:

$$r_m = J_m - 1 \quad 9.2.$$

J_m – индекс изменения цен ресурса в десятичном выражении.

Методическими рекомендациями ученых России и Белоруссии оценку вариантов инвестиционных проектов и выбор наилучшего из них рекомендуется проводить с использованием следующих групп показателей:

1. Чистого дисконтированного дохода (интегральный эффект).
2. Индекса доходности.
3. Внутренней нормы доходности.
4. Срока окупаемости.

Для расчета этих показателей применяется коэффициент дисконтирования, который используется для приведения будущих потоков и оттоков денежных средств за каждый расчетный период (год) реализации проекта к начальному периоду времени. При этом дисконтирование денежных потоков осуществляется с момента начала финансирования инвестиций.

Коэффициент дисконтирования в расчетном периоде (году) (K_t):

$$K_t = \frac{1}{(1 + D)^t}, \quad (9.3.)$$

Где D — ставка дисконтирования (норма дисконта);

t — период (год) реализации проекта.

Как правило, коэффициент дисконтирования рассчитывается исходя из средневзвешенной нормы дисконта с учетом структуры капитала. Например, выбор средневзвешенной нормы дисконта (D_{cp}) для собственного и заемного капитала может определяться по формуле:

$$D_{cp} = \frac{P_{ск} \times СК + P_{зк} \times ЗК}{100}, \quad (9.4.)$$

$P_{ск}$ — процентная ставка на собственные средства;

$СК$ — доля собственных средств в общем объеме инвестиционных затрат;

$P_{зк}$ — процентная ставка по кредиту;

$ЗК$ — доля кредита в общем объеме инвестиционных затрат.

Процентная ставка для собственных средств принимается на уровне не ниже средней стоимости финансовых ресурсов на рынке капитала. Допускается принятие ставки дисконтирования на уровне ставки рефинансирования Национального банка Республики Беларусь при проведении расчетов в национальной валюте или фактической ставки процента по долгосрочным валютным кредитам банка при проведении расчетов в условных единицах. В необходимых случаях может учитываться надбавка за риск, которая добавляется к ставке дисконтирования для безрисковых вложений.

В условиях сильной инфляции норматив дисконтирования должен учитывать и процент инфляции:

$$E = E_n + E_u + E_n \cdot E_u, \quad (9.5.)$$

E_n — норматив дисконтирования при условиях отсутствия инфляции;

E_u — годовой процент инфляции.

Чистый дисконтированный доход – ЧДД (NPV)

Чистый дисконтированный доход характеризует интегральный эффект от реализации проекта и определяется как величина, полученная дисконтированием (при постоянной ставке процента отдельно для каждого года) разницы между всеми годовыми оттоками

и притоками реальных денег, накапливаемых в течение горизонта расчета проекта:

$$ЧДД = \sum_{t=1}^T \frac{П_{t-1}}{(1+Д)^{e-1}}, \quad (9.6.)$$

$П_t$ — чистый поток наличности за период (год) $t = 1, 2, 3, \dots, T$;

T — горизонт расчета;

$Д$ — ставка дисконтирования.

Если инвестирование проекта осуществляется за счет заемных средств, выданных под годовую ставку (r) и аккумулирования доходов по проекту также осуществляется по данной ставке. В таком случае NPV равен чистому доходу фирмы, осуществляющей инвестиционный проект.

Чистый дисконтированный доход (ЧДД) определяется как сумма текущих эффектов за весь расчетный период, приведенная к начальному шагу, или как превышение интегральных результатов над интегральными затратами.

Если в течение расчетного периода не происходит инфляционного изменения цен или расчет производится в базовых ценах, то величина ЧДД для постоянной нормы дисконта вычисляется по формуле:

$$Э_{инт} = ЧДД = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) * \frac{1}{(1+E)^t}, \quad (9.7)$$

R_t — результаты, достигаемые на t -ом шаге расчета;

Z_t — затраты, осуществляемые на том же шаге;

T — горизонт расчета (равный номеру шага расчета, на котором производится ликвидация объекта).

Формулу по расчету ЧДД можно представить в следующем виде:

$$ЧДД = П(0) + П(1) \times K_1 + П(2) \times K_2 + \dots + П(T) \times K_T, \text{ где}$$

ЧДД показывает абсолютную величину чистого дохода, приведенной к началу реализации проекта и должен иметь положительное значение, иначе инвестиционный проект нельзя рассматривать как эффективный.

На практике часто пользуются модифицированной формулой для определения ЧДД. Для этого из состава Z_t исключают капитальные вложения и обозначают через:

Z_t^+ - затраты на t-ом шаге при условии, что в них не входят капиталовложения;

K_t - капиталовложения на t-ом шаге;

K - сумму дисконтированных капиталовложений, то есть:

$$K = \sum_{t=0}^T K_t * \frac{1}{(1+E)^t} \quad (9.8)$$

Тогда формула для ЧДД записывается в виде:

$$ЧДД = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t^+) * \frac{1}{(1+E)^t} - K, \quad (9.9)$$

и выражает разницу между суммой приведенных эффектов и приведенной к тому же моменту времени величиной капитальных вложений (K).

Внутренняя норма доходности – ВНД (IRR). Это та норма дисконта ($E_{вн}$), при которой величина приведенных эффектов равна приведенным капиталовложениям, т.е. является решением уравнения

$$\sum_{t=0}^T \frac{R_t - Z_t^+}{(1 + E_{вн})^t} = \sum_{t=0}^T \frac{K_t}{(1 + E_{ин})^t}, \quad (9.10.)$$

Если расчет ЧДД инвестиционного проекта дает ответ на вопрос, является ли он эффективным или нет при некоторой заданной норме дисконта (E), то ВНД проекта определяется в процессе расчета и затем сравнивается с требуемой инвестором нормой дохода на вкладываемый капитал.

Если ВНД равна или больше требуемой инвестором нормы дохода на капитал, инвестиции в данный инвестиционный проект оправданы, и может рассматриваться вопрос о его принятии. Если сравнение альтернативных (взаимоисключающих) инвестиционных проектов по ЧДД и ВНД приводят к противоположным результатам, предпочтение отдается ЧДД.

Внутренняя норма доходности — интегральный показатель, рассчитываемый нахождением ставки дисконтирования, при которой стоимость будущих поступлений равна стоимости инвестиций (ЧДД=0).

ВНД определяется исходя из следующего соотношения:

$$\sum_{t=1}^T \frac{П_t}{(1 + \text{ВНД})^{t-1}} - I_n = 0, \quad (9.11.)$$

где I_n — стоимость общих инвестиционных затрат и платы за кредиты (займы), связанной с осуществлением капитальных затрат по проекту, за расчетный период (горизонт расчета).

При заданной инвестором норме дохода на вложенные средства инвестиции оправданы, если ВНД равна или превышает установленный показатель. Этот показатель также характеризует «запас прочности» проекта, выражающийся в разнице между ВНД и ставкой дисконтирования (в процентном исчислении).

Индекс рентабельности (доходности) (далее — ИР):

$$\text{ИР} = \frac{\text{ЧДД} + \text{ДИ}}{\text{ДИ}},$$

где ДИ — дисконтированная стоимость общих инвестиционных затрат и платы за кредиты (займы), связанной с осуществлением капитальных затрат по проекту, за расчетный период (горизонт расчета).

Инвестиционные проекты эффективны при ИР более 1.

Индекс доходности — ИД (PI). Он представляет собой отношение суммы приведенных эффектов к величине капиталовложений

$$\text{ИД} = \frac{1}{K} \cdot \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t^+) \cdot \frac{1}{(1 + E)^t}, \quad (9.12)$$

Индекс доходности тесно связан с ЧДД, он строится из тех же элементов. Значение ИД связано со значением ЧДД следующим образом: если ЧДД положителен, то $\text{ИД} > 1$, проект эффективен, и наоборот.

Период окупаемости — минимальный временной интервал (от начала осуществления проекта, измеряемый в месяцах, кварталах и годах), за пределами которого интегральный эффект становится и в

дальнейшем остается отрицательным. Это период, начиная с которого инвестиционные вложения покрываются суммарными результатами осуществления проекта.

Наряду с перечисленными критериями, в ряде случаев возможно использование других показателей. Например: показатель интегральной эффективности затрат, точку безубыточности, простую норму прибыли, капиталоотдачу. Все зависит от выбора экономической оценки и методов осуществления принятых решений. Ни один из перечисленных показателей сам по себе не является достаточным для принятия решения о целесообразности проекта. Решение об инвестировании средств в проект должно приниматься с учетом значения всех перечисленных показателей и интересов всех участников инвестиционного проекта. Важную роль в этом решении должна играть также структура и распределение во времени капитала, привлекаемого для осуществления проекта, а также другие факторы, некоторые из которых поддаются только содержательному (а не формальному) учету.

9.3. Методологические подходы к оценке коммерческой эффективности инвестиционного проекта

Специфика раздела *«Показатели эффективности проекта»* состоит в том, что в нем сравниваются чистый доход от реализации продукции проекта и инвестиционные затраты. Оценка эффективности инвестиций базируется на сопоставлении *ожидаемого* чистого дохода от реализации проекта с инвестированным в проект капиталом. В основе метода лежит вычисление чистого потока наличности, определяемого как разность между чистым доходом от реализации продукции (далее — чистый доход) по проекту и суммой общих инвестиционных затрат и платы за кредиты (займы), связанной с осуществлением капитальных затрат по проекту. Расчет чистого потока наличности осуществляется в соответствии с *таблицей 9-5 приложения*.

На основании чистого потока наличности рассчитываются основные показатели оценки эффективности инвестиций: чистый дисконтированный доход, индекс рентабельности (доходности), внутренняя норма доходности, динамический срок окупаемости.

Срок окупаемости служит для определения степени рисков реализации проекта и ликвидности инвестиций. Различают простой

срок окупаемости и динамический. Простой срок окупаемости проекта — это период времени, по окончании которого чистый объем поступлений (доходов) перекрывает объем инвестиций (расходов) в проект, и соответствует периоду, при котором накопительное значение чистого потока наличности изменяется с отрицательного на положительное. Расчет динамического срока окупаемости проекта осуществляется по накопительному дисконтированному чистому потоку наличности. Динамический срок окупаемости в отличие от простого учитывает стоимость капитала и показывает реальный период окупаемости.

Если горизонт расчета проекта превышает динамический срок окупаемости на три и более года, то для целей оценки эффективности проекта расчет ЧДД, ИР и ВНД осуществляется за период, равный динамическому сроку окупаемости проекта плюс один год. В таком случае за горизонт расчета T , используемый в формулах расчета ЧДД, ИР, ВНД, принимается этот период.

Расчет окупаемости государственной поддержки производится в соответствии с *таблицей 9-6 приложения*

Простой и динамический сроки окупаемости мер государственной поддержки определяются аналогично расчетам сроков окупаемости инвестиций.

При привлечении для реализации проекта средств в свободно конвертируемой валюте составляется баланс денежных потоков (валютоокупаемость проекта) в свободно конвертируемой валюте в соответствии с *таблицей 9. -7 приложения*. Расчет прогнозируемых коэффициентов ликвидности, показателей деловой активности, структуры капитала и других показателей осуществляется

9. 4.уровень безубыточности (УБ):

$$УБ = \frac{(условно - постоянные издержки)}{(маржинальная(переменная)прибыль)} \times 100, (9. 13.)$$

Где маржинальная (переменная) прибыль — выручка от реализации за минусом условно-переменных издержек и налогов из выручки. Объем реализации, соответствующий уровню безубыточности, определяется как произведение выручки от

реализации и уровня безубыточности. Приемлемым считается уровень менее 60%. Коэффициент покрытия задолженности ($K_{пз}$):

$$K_{пз} = \frac{\text{чистый доход}}{\text{погашение основного долга} + \text{погашение процентов}}$$

Этот коэффициент рассчитывается для каждого года погашения, при этом учитывается погашение в полном объеме основного долга и процентов по всем долгосрочным кредитам и займам, привлеченным организацией и подлежащим погашению в соответствующем году реализации проекта. В случае если организации предоставлена государственная поддержка в виде возмещения части процентов по кредитам банков либо организация претендует на оказание такой поддержки, при расчете коэффициентов покрытия задолженности учитывается данная мера государственной поддержки.

Чем выше коэффициент, тем лучше положение организации относительно погашения долгосрочных обязательств. Приемлемым считается показатель, превышающий 1,3.

Рентабельность:

инвестированного капитала (рентабельность активов) (P_a):

$$P_a = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{итого по активам; продаж (оборота) } (P_{п})}$$

$$P_{п} = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{выручка от реализации; реализуемой продукции } (P_{рп})}$$

$$P_{рп} = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{затраты на производство}}$$

Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами ($K_{фн}$):

$$K_{фн} = \frac{\text{финансовые обязательства}}{\text{итого по активам}}, \text{ где}$$

финансовые обязательства — сумма долгосрочных и краткосрочных финансовых обязательств, включая кредиторскую задолженность.

Допустимое значение — не более 0,85.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами ($K_{ос}$):

$$K_{ос} = \frac{\text{источники собственных средств} + \text{доходы и расходы} - \text{внеоборотные активы}}{\text{оборотные средства}}$$

Коэффициент структуры капитала ($K_{ск}$):

$$K_{ск} = \frac{\text{заемные средства}}{\text{заемные средства}}$$

собственные средства.

Показатель должен быть менее 1, долговые обязательства не должны превышать размеры собственного капитала.

Сроки оборачиваемости:

всего капитала = (итого по пассивам/выручка от реализации)*360

готовой продукции =(готовая продукция/выручка от реализации)*360

дебит. зад-ть=(дебит зад-ть/ выручка от реализации)*360

кредит зад-ть= (кредит зад-ть/ выручка от реализации)*360

Выручка от реализации продукции на одного работающего ($V_{\text{раб}}$):

$V_{\text{раб}} = \frac{\text{выручка от реализации}}{\text{среднесписочная численность работающих}}$

Коэффициент текущей ликвидности ($K_{\text{лик}}$):

$K_{\text{лик}} = (\text{текущие активы} / \text{краткоср тек обязательства})$

Доля собственного капитала в объеме инвестиций ($СК_{\text{и}}$):

$СК_{\text{и}} = (СК / И) \times 100$, где

СК — собственный капитал (собственные средства финансирования проекта);

И — стоимость общих инвестиционных затрат.

Показатели эффективности проекта заносятся в таблицу

В данном разделе приводится оценка эффективности проекта и наиболее вероятных рисков, которые могут возникнуть в ходе его реализации. Дается классификация и оценка рисков по месту их возникновения (производственные, инвестиционные, инфляционные, организационные, коммерческие и иные риски), а также намечаются меры по их снижению или предотвращению. С целью выявления и снижения риска вложений проводится анализ устойчивости (чувствительности) проекта в отношении его параметров и внешних факторов. В обязательном порядке проводится многофакторный анализ чувствительности проекта к изменениям входных показателей (цены, объема производства, элементов затрат, условий финансирования, инфляционных процессов и иных факторов). Исходя из специфики проекта, выбираются наиболее подверженные изменениям параметры. Анализ чувствительности проводится и в процессе реализации проекта, с целью его переоценки и внесения необходимых корректировок. Результаты расчетов приводятся также в графическом виде для широкого диапазона исходных данных.

Показатели чувствительности проекта оформляются в соответствии с таблицей 9. -8 Приложения .

Кратко общие критерии привлекательности инвестиционного проекта можно обозначить в виде оценки финансовой состоятельности проекта и эффективности инвестиций. По этим критериям и проводят соответственно финансовую и экономическую оценки. Оба подхода взаимно дополняют друг друга. Первый используется для анализа ликвидности (платежеспособности) проекта в ходе его реализации. Вторым оценивается потенциальная способность проекта сохранять покупательную ценность вложенных средств и обеспечивать достаточный темп их прироста.

Коммерческая эффективность инвестиционного проекта определяется соотношением финансовых затрат и результатов, как для проекта в целом, так и для различных его частей с учетом долевого участия инвестора.

При осуществлении проекта в анализе выделяются три вида деятельности инвестора:

1. Инвестиционная.
2. Операционная.
3. Финансовая.

В рамках каждого вида деятельности происходит приток (P_t) и отток (O_t) денежных средств. Разность между притоком и оттоком денежных средств от инвестиционной и операционной деятельности на каждом шаге расчета называется потоком реальных денег (Φ_t) . Сальдо реальных денег (b_t) представляет собой разность между притоком и оттоком денежных средств от всех трех видов деятельности на каждом шаге расчета.

Поток реальных денег от операционной деятельности включает в себя виды доходов и затрат, распределенных по шагам выполнения проекта. (См. табл. 9.1)

Поток реальных денег от операционной деятельности включает в себя виды доходов (притоков) и расходов (оттоков), распределенных по шагам, приведенных в табл. 9.2.

Таблица 9.1

Состав потока реальных денег от инвестиционного
деятельности

/п	Наименование статей доходов и затрат	Значение прироста (П) и затрат (З) по периоду осуществления инвестиционного проекта				
		шаг 0	шаг 1	..	шаг	ликвидац ия
	Б	1	2	3	4	5
	Земля	-	-	-	-	-
	Здания и сооружения	-	-	-	-	-
	Машины и оборудования, передаточные устройства	-	-	-	-	-
	Нематериальные активы	-	-	-	-	-
	Итоги вложения в основной капитал (1+2+3+4)	-	-	-	-	-
	Прирост оборотного капитала	-	-	-	-	-
	Всего инвестиций (денег) строка 5 + строка 6	-	-	-	-	-

Таблица 9.2

Состав потока реальных денег от операционной деятельности

/п	Наименование статей доходов и расходов	Значение притока и затрат по периодам осуществления инвестиционного проекта (шагам)			
		шаг 0	шаг 1	..	шаг t
	Б	1	2	3	4
	Объем продаж	-	-	-	-
	Цена	-	-	-	-
	Выручка (1+2)	-	-	-	-
	Внереализационных фонды	-	-	-	-
	Амортизационные здания, сооружения	-	-	-	-
	Амортизационное оборудование	-	-	-	-
	Проценты от кредита	-	-	-	-
	Прибыль до вычета доходов (3+4- (5+6+7))	-	-	-	-
	Налоги и сборы	-	-	-	-
0	Проектируемый чистый доход (8-9)	-	-	-	-
1	Амортизация(5+6)	-	-	-	-
2	Чистый приток от операций (10+11)	-	-	-	-

Поток реальных денег от финансовой деятельности включает в себя следующие виды притока и оттока.

Таблица 9.3

Состав потока реальных денег от финансовой деятельности

/п	Наименование статей доходов и расходов	Значение потока по шагам расчета			
		Шаг 0	Шаг 1	..	Шаг t
.	Собственный капитал(акции, субсидии и т.д.)	-	-	-	-
.	Краткосрочные кредиты	-	-	-	-
.	Долгосрочные кредиты	-	-	-	-
.	Погашение задолженностей по кредитам	-	-	-	-
.	Выплата дивидендов	-	-	-	-
.	Сальдо финансовой деятельности Д ((1+3)-(4-5))	-	-	-	-

Чистая ликвидационная стоимость объекта (чистый поток реальных денег на стадии ликвидации) определяется на основании следующих данных (см. табл. 9.4).

Таблица 9.4

Чистая ликвидационная стоимость объекта (чистый поток реальных денег на стадии ликвидации)

п/п	Элементы статей	Земля	Здания и сооружения, машины и оборудование	Всего
	Б	1	2	3
	Рыночная стоимость	-	-	-
	Затраты	-	-	-
	Амортизация	-	-	-
	Балансовая стоимость	-	-	-
	Затраты на ликвидацию	-	-	-
.	Доходы от прироста стоимости капитала	-	нет	нет
	Налоги	нет	-	-
	Чистая ликвидационная стоимость	-	-	-
.	Чистая ликвидационная стоимость	-	-	-

Порядок оценки ликвидационной стоимости объекта при ликвидации его на первом шаге за пределом установленного для объекта срока службы следующий:

- рыночная стоимость элементов объекта оценивается независимо, исходя из тех изменений, которые ожидаются в районе его расположения;
- балансовая стоимость объекта для шага T определяется как разность между первоначальными затратами (строка 2) и начисленной амортизацией (строка 3), т.е. строка 4 = строка 2 - строка 3;
- прирост стоимости капитала (строка 6) относится к земле и определяется как разность между рыночной (строка 1) и балансовой (строка 4) стоимостью имущества;
- операционный доход (убытки), показываемый по строке 7, относится к остальным элементам капитала, которые реализуются отдельно, т.е. строка 7 = строка 1 - (строка 4 + строка 5);
- чистая ликвидационная стоимость каждого элемента представляет собой разность между рыночной ценой и налогами, которые начисляются на прирост остаточной стоимости капитала и доходы от реализации имущества, т.е. строка 9 = строка 1 - строка 8;
- следует иметь в виду, что если по строке 7 показывается убытки, то по строке 8 налог также показывается со знаком минус, а потому его значение добавляется к рыночной стоимости;
- объем чистой ликвидационной стоимости показывается по строке 9 в графе «Всего». Он заносится также в таблицу 1, строку 7, графу «ликвидация» со знаком «плюс», если чистая ликвидационная стоимость положительна (доходы больше затрат), и со знаком «минус», если она отрицательна.

Сальдо накопленных реальных денег $V(t)$ определяется как

$$V(t) = \sum_{k=0}^t b(k), \quad (9.14)$$

Текущее сальдо реальных денег $b(t)$ определяется через $V(t)$ по формуле:

$$b(t) = V(t) - V(t-1), \quad (9.15)$$

Поток реальных денег вычисляется по формуле

$$\phi(t) = b(t) - \phi_3(t), (9.16.)$$

Для расчета сальдо накопленных реальных денег на t -ом шаге необходимо к рассчитанному ранее значению этого сальдо на $(t-1)$ -ом шаге, пересчитанному с учетом результата реинвестиций свободных денежных средств (например, выплаты банковского процента по текущим вкладам), прибавить поступления, входящие в $\Pi(1)$, и вычесть все расходы (выплаты) на t -ом шаге, входящие в $O(t)$.

Начальное значение (B) принимается равным реальному значению текущего счета участника проекта на начальный момент.

При расчете потоков реальных денег следует иметь в виду принципиальное отличие понятий притоков и оттоков реальных денег от понятий доходов и расходов. Существуют определенные номинально-денежные расходы, такие как обесценение активов и амортизация основных средств, которые уменьшают чистый доход, но не влияют на потоки реальных денег, т.к. номинально-денежные расходы не предполагают операций по перечислению денежных сумм.

Все расходы вычитаются из доходов и влияют на сумму чистой прибыли, но не при всех расходах требуется реальный перевод денег. Такие расходы не влияют на поток реальных денег.

С другой стороны, не все денежные выплаты (влияющие на поток реальных денег) фиксируются как расходы. Например, покупка товарно-материальных запасов или имущества связана с оттоком реальных денег, но не является расходом.

Условия оценки коммерческой эффективности проекта.

С целью обеспечения сравнимости результатов расчета и повышения надежности расчетной оценки эффективности инвестиционного проекта рекомендуется:

- определять поток реальных денег в прогнозных ценах с использованием тех денежных единиц (рублей, долларов и т.д.), которые фактически будут его образовывать в соответствии с проектом;
- вычислять интегральные показатели эффективности в расчетных ценах;
- производить расчет при разных вариантах набора значений исходных данных.

Минимальный набор исходных данных, подлежащих варьированию, должен включать в себя:

- цены реализации продукции;
- издержки производства;
- общие инвестиционные затраты;
- нормы запасов и задолженностей;
- процент за кредиты.

Пределы варьирования исходных данных определяются на стадии технико-экономического исследования инвестиционных возможностей.

Отдельным вопросом является прогноз инфляции по видам затрат и результатов и оценка пределов ее изменения. Для расчета в прогнозных ценах предлагается в качестве базового использовать следующий способ учета инфляции.

Проектные значения исходных данных к моменту анализа инвестиционного проекта имеют некоторый возраст (для относительно небольших проектов обычно - несколько месяцев). В этих случаях, зная их текущие значения, можно вычислить основные показатели инфляции: отношение рубль/доллар, динамику цен на сырье, комплектующие, затраты на сбыт, заработную плату, приобретение основных фондов, динамику банковского процента.

Расчеты выполняются в предположении неизменности на каждом шаге этих показателей инфляции в течение срока в 2 - 3 года. За пределами этого срока цены считаются постоянными.

При существующих темпах инфляции и уровне неопределенности условий шаг расчета рекомендуется выбирать:

- в течение первого года - один месяц;
- начиная со второго года в пределах срока окупаемости - не меньше трех месяцев;
- за пределами срока окупаемости: шесть месяцев – год.

Необходимым критерием принятия инвестиционного проекта является положительность сальдо накопленных реальных денег в любом временном интервале, где данный участник осуществляет затраты или получает доходы. Отрицательная величина сальдо накопленных реальных денег свидетельствует о необходимости привлечения участником дополнительных собственных или заемных средств и отражения этих средств в расчетах эффективности.

Для сравнения различных инвестиционных проектов (вариантов проекта) и обоснования размеров и форм участия в их реализации

рекомендуется использовать критерии ЧДД, ИД и ВНД. Для дополнительной оценки коммерческой эффективности определяются также:

- срок полного погашения задолженности, который определяется только для участников, привлекающих кредитные и заемные средства (например, для финансирования). Проект может рассматриваться как эффективный с точки зрения кредитного учреждения, если срок полного погашения задолженности по кредиту, предоставляемому в рамках данного проекта, отвечает (с учетом риска несвоевременного или неполного погашения задолженности) интересам и политике этого кредитного учреждения. Обоснованность потребности в заемных средствах проверяется при этом по минимальному из годовых значений сальдо накопленных реальных денег, которое должно быть положительным, но не чрезмерно большим;
- доля участника в общем объеме инвестиций, которая определяется только для участников, предоставляющих свое имущество или денежные средства для финансирования проекта, как отношение интегральных дисконтированных затрат участника на указанные цели (стоимость переданного или вложенного имущества и денежных средств) к интегральному дисконтированному общему объему инвестиций по проекту.

Выбор проекта (варианта проекта) и принятие решения об инвестировании должны производиться на основании всех приведенных выше показателей коммерческой эффективности, среди которых есть определенные отношения приоритетности. Помимо этого должна учитываться структура потока и сальдо реальных денег. Сальдо реальных денег на t период осуществления инвестиционного проекта (D_t) определяется как сумма текущих сальдо реальных денег.

$$D_t = \sum d_t \quad (9.17.)$$

Текущее сальдо реальных денег на t шаге от всех видов деятельности dt равно:

$$D_t = d_i + d_o + d_\phi, \quad (9.18)$$

На стадии ликвидации объекта в текущее сальдо реальных денег включается также ликвидационная стоимость объекта.

Если $D_t > 0$, то на t шаге имеются свободные денежные средства.

Если же $D_t < 0$, то это свидетельствует о необходимости привлечения инвестиций, а инвесторам – дополнительных средств.

Для дополнительной оценке финансового эффекта рассчитывается срок полного погашения задолженности, а также доли участков инвестиционного проекта

9.5. Оценка бюджетной эффективности инвестиционного проекта

Показатели бюджетной эффективности отражают влияние результатов осуществления проекта на доходы и расходы соответствующего (государственного, регионального или местного) бюджета. Основным показателем бюджетной эффективности, используемым для обоснования предусмотренных в проекте мер федеральной, региональной финансовой поддержки, является бюджетный эффект. Бюджетный эффект (B_t) для t -го шага осуществления проекта определяется как превышение доходов соответствующего бюджета (D_t) над расходами (P_t) в связи с осуществлением данного проекта:

$$B_t = D_t - P_t, (9.19.)$$

Интегральный бюджетный эффект (Бинт) рассчитывается по формуле (10.17) как сумма дисконтированных годовых бюджетных эффектов или как превышение интегральных доходов бюджета (ДИНт) над интегральными бюджетными расходами (Ринт):

$$Бинт = ЧДД = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) * \frac{1}{(1+E)^t}, (9.20.)$$

В состав расходов бюджета включаются:

- средства, выделяемые для прямого бюджетного финансирования проекта;
- кредиты центрального, региональных и уполномоченных банков для отдельных участников реализации проекта, выделяемые в

качестве заемных средств, подлежащих компенсации за счет бюджета;

- выплаты пособий для лиц, остающихся без работы в связи с осуществлением проекта (в том числе - при использовании импортного оборудования и материалов, вместо аналогичных отечественных);
- выплаты по государственным ценным бумагам;
- государственные, региональные гарантии инвестиционных рисков иностранным и отечественным участникам;
- средства, выделяемые из бюджета для ликвидации последствий возможных при осуществлении проекта чрезвычайных ситуаций и компенсации иного возможного ущерба от реализации проекта.

В состав доходов бюджета включаются:

- специальный налог и все иные налоговые поступления (с учетом льгот) и рентные платежи данного года в бюджет с российских и иностранных предприятий и фирм-участников в части, относящейся к осуществлению проекта;
- увеличение (со знаком „минус“ - уменьшение) налоговых поступлений от сторонних предприятий, обусловленное влиянием реализации проекта на их финансовое положение;
- эмиссионный доход от выпуска ценных бумаг под осуществление проекта;
- дивиденды по принадлежащим государству, региону акциям и другим ценным бумагам, выпущенным с целью финансирования проекта;
- поступления в бюджет подоходного налога с заработной платы работников, начисленной за выполнение работ, предусмотренных проектом;
- поступления в бюджет платы за пользование землей, водой и другими природными ресурсами, платы за недра, лицензии на право ведения геологоразведочных работ в части, зависящей от осуществления проекта;
- доходы от лицензирования, конкурсов и тендеров на разведку, строительство и эксплуатацию объектов, предусмотренных проектом;
- погашение льготных кредитов на проект, выделенных за счет средств бюджета, и обслуживание этих кредитов;

- штрафы и санкции, связанные с проектом, за нерациональное использование материальных, топливно-энергетических и природных ресурсов.

К доходам бюджета приравниваются также поступления во внебюджетные фонды - пенсионный фонд, фонды занятости, медицинского и социального страхования - в форме обязательных отчислений по заработной плате, начисляемой за выполнение работ, предусмотренных проектом.

На основе показателей годовых бюджетных эффектов определяются также дополнительные показатели бюджетной эффективности:

- внутренняя норма бюджетной эффективности;
- срок окупаемости бюджетных затрат;
- степень финансового участия государства (региона) в реализации проекта, рассчитываемая по формуле:

$$d = \frac{P_{\text{ИНТ}}}{Z_{\text{ИНТ}}}, \quad (9.21.)$$

где $P_{\text{ИНТ}}$ – интегральные бюджетные расходы;

$Z_{\text{ИНТ}}$ – интегральные затраты по проекту, рассчитываемые на уровне государства и региона.

По проектам, предусматривающим бюджетное покрытие расходов в иностранных валютах и/или валютные поступления в бюджет, определяются показатели валютного бюджетного эффекта (годового и интегрального). Расчет производится в соответствии с учетом расходов и доходов только в иностранных валютах, пересчитываемых в валюту Республики Беларусь по установленным курсам.

9.6. Оценка экономической эффективности проекта

При расчетах показателей экономической эффективности на уровне предприятия (фирмы) в состав результатов проекта включаются: производственные результаты - выручка от реализации

произведенной продукции, за вычетом израсходованной на собственные нужды;

социальные результаты в части, относящейся к работникам предприятия и членам их семей.

В состав затрат проекта в этом случае включаются текущие и единовременные затраты всех участников реализации проекта (российских и иностранных), исчисленные без повторного счета одних и тех же затрат и без учета затрат одних участников в составе результатов других участников. В этой связи не включаются расчет:

- затраты предприятий-потребителей некоторой продукции на приобретение ее у изготовителей - других участников проекта;
- амортизационные отчисления по основным средствам, созданным (построенным, изготовленным) одними участниками проекта и используемым другими участниками;
- все виды платежей предприятий-участников в доход государственных бюджетов, в том числе - налоговые платежи, экспортные и импортные пошлины. Штрафы и санкции за невыполнение экологических нормативов и санитарных норм учитываются в составе мирохозяйственных затрат только в том случае, если экологические последствия нарушений указанных норм не выделены особо в составе экологических результатов проекта и не включены в состав результатов проекта в стоимостном выражении;
- проценты по кредитам государственных и коммерческих банков, включенных в число участников реализации проекта.

Для пересчета затрат на оплату труда в мировые цены используется коэффициент пересчета ($K_{пз}$), рассчитываемый по формуле:

$$K_{пз} = \frac{C_{KM}}{C_{KB}}, \quad (9.22)$$

где C_{KM} – общая стоимость товаров и услуг, входящих в „потребительскую корзину“ соответствующей категории населения, в мировых ценах;

C_{KB} – то же, во внутренних ценах соответствующей страны.

9.7. Особенности оценки эффективности проектов с учетом факторов риска и неопределенности

Неопределенность реализации инвестиционных проектов и оценки их эффективности обуславливается погрешностью их данных, их неполнотой, возможными резкими изменениями в конъюнктуре рынка в ходе реализации проекта.

Меры по стабилизации механизма реализации проекта требуют дополнительных затрат. Они должны учитываться при расчете экономической эффективности. Но риск и неопределенность в реализации инвестиционного проекта не является заданным. Поэтому должна быть предусмотрена система отслеживания изменений в информации, корректировка принятых решений с целью синхронизации проекта.

Для этих целей могут быть использованы такие методы:

- проверка финансовой устойчивости;
- корректировка параметров проекта и экономических нормативов;
- формализованное описание неопределенности;
- расчет точки безубыточности.

Проект считается надежным, если номинальный объем продаж превышает точку безубыточности. Оценка эффективности инвестиционного проекта путем сопоставления сегодняшних затрат и будущих доходов производится суммированием финансовых итогов по годам. Ставку дисконта принимают на уровне дохода от альтернативных инвестиций, сопоставимых по риску.

По американской методике сравниваются две части чистой текущей стоимости:

- доходная часть;
- инвестиционная часть.

Если при определенной ставке дисконта $PI = 1$, то дисконтные доходы равны дисконтным расходам:

$$NPV=0 \Rightarrow r = IRR$$

При ставке дисконта, меньше IRR индекс доходности >1 , так как образованный им показатель существенно зависит от величины ставки дисконта, и если $PI < 1$ то $NPV < 0$.

Следовательно, данный показатель относительно мало чего вносит в анализ экономической эффективности инвестиций по сравнению с двумя показателями NPV и IRR.

При расчетах основного показателя эффективности NPV элементы денежного потока дисконтируются по цене капитала проекта, учитывающие риск и структуру капитала.

Ставка дисконтирования за рубежом, как правило, принимается постоянной. В Республике Беларусь она изменяется.

В общем случае, привлечение кредитных ресурсов для финансирования выгодно при условии:

$$Z_{кр} < r^*(1 - \tau), \quad (9.23.)$$

Где

R – ставка дисконта;

τ – ставка налога на прибыль.

Инвестиционный проект считается целесообразным, если внутренняя норма доходности

$$JRR > r > r_{кр} / (1 - \tau), \quad (9.24)$$

Где $r_{кр}$ – ставка дисконтирования кредита;

r – стоимость капитала фирмы (с учетом структуры капитала и стоимости собственного и заемного капитала).

Каждый элемент из единиц денежного потока является прогнозной величиной. Поэтому по мере выполнения этапа проекта растет степень достоверности оценок.

В этой связи возникает необходимость мониторинга показателей эффективности, т.е. целесообразности продолжать ли реализацию проекта, если ожидаемые издержки растут, а доходы падают. Одним из основных принципов мониторинга проектов является отказ от учета прошлых, уже совершенных затрат. Оценка производится по предстоящим потокам наличности.

На показатели экономической эффективности проекта оказывает влияние:

- общая инфляция, т.е. повышения общего уровня цен в экономике (на сырье, материалы, услуги, продукцию);
- неоднородность инфляции, т.е. различие по видам продукции и услуг;
- повышение уровня инфляции над ростом курса иностранной валюты.

Поэтому для более объективной оценки инвестиционного проекта требуется учитывать динамику:

- общего уровня цен;
- инфляции на сбыт (т.е. цен на производственную продукцию внутри страны);
- цен на ресурсы;
- прямых издержек;
- уровня заработной платы по категориям рабочих;
- общих административных издержек;
- затрат на организацию и сбыт продукции;
- банковского процента.

При проведении практических расчетов движения реальных денег необходимо определять в прогнозных и текущих ценах, а показатели интегрального эффекта чистого дохода, индекса доходности инвестиций, уровня рентабельности – в расчетных ценах (очищенных от влияния инфляции).

Все таблицы Приложения 4 оформляются отдельным приложением к бизнес-плану.

Контрольные вопросы и задания:

Общие вопросы методики определения экономической эффективности инвестиционных проектов;

Общие положения и показатели оценки эффективности инвестиционных проектов.

Методологические подходы к оценке коммерческой эффективности проекта.

Оценка бюджетной эффективности инвестиционного проекта.

Оценка экономической эффективности проекта.

Особенности оценки эффективности проектов с учетом факторов риска и неопределенности.

Аргументируйте ответ, в чем заключается определение экономической эффективности инвестиционного проекта:

- а) в расчетах показателей экономической эффективности проекта;
- б) в проведении окончательного ТЭО проекта;

с) в экономической оценке соответствия технико-экономических, маркетинговых и других решений, принятых в проекте, требованиям инвестора по доходности инвестиций?

Темы курсовых проектов по учебной дисциплине
«Инвестиционное проектирование в АПК»

1. Инвестиционный проект мероприятий по снижению издержек обращения (на примере ...).
2. Инвестиционный проект мероприятий по повышению рентабельности производства (на примере ...).
3. Инвестиционный проект мероприятий по увеличению валового дохода предприятия (на примере ...).
4. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности реализации производственной программы предприятия (на примере ...).
5. Инвестиционный проект использования ресурсного потенциала предприятия (на примере ...).
6. Инвестиционный проект мероприятий по снижению себестоимости продукции (работ, услуг) предприятия (на примере ...).
7. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению финансовых результатов деятельности предприятия (на примере ...).
8. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению результатов работы механизированного отряда (на примере ...).
9. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению работы автопарка (на примере ...).
10. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению торгово-снабженческой деятельности (на примере ...).
11. Инвестиционный проект мероприятий по производству нового вида продукции (на примере ...).
12. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности реализации продукции (на примере ...).
13. Инвестиционный проект мероприятий по обеспечению предприятия трудовыми ресурсами (на примере Инвестиционный проект мероприятий ...).
14. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности использования трудовых ресурсов предприятия (на примере ...).
15. Инвестиционный проект мероприятий в повышение эффективности использования производственных фондов предприятия (на примере ...).

16. Инвестиционный проект мероприятий в повышение эффективности использования материальных ресурсов предприятия (на примере ...).

17. Инвестиционный проект мероприятий по совершенствованию структуры источников формирования капитала предприятия (на примере ...).

18. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению состояния и структуры активов предприятия (на примере ...).

19. Инвестиционный проект мероприятий по совершенствованию структуры источников формирования текущих активов предприятия (на примере ...).

20. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению финансовой устойчивости предприятия (на примере ...).

21. Инвестиционный проект мероприятий эффективности и интенсивности использования капитала предприятия (на примере ...).

22. Инвестиционный проект мероприятий эффективности использования собственного капитала предприятия (на примере ...).

23. Инвестиционный проект мероприятий по использованию финансового рычага (на примере ...).

24. Инвестиционный проект мероприятий по усилению деловой активности предприятия (на примере ...).

25. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению платежеспособности предприятия (на примере ...).

26. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению кредитоспособности предприятия (на примере ...).

27. Инвестиционный проект мероприятий по снижению риска банкротства предприятия (на примере ...).

28. Инвестиционный проект мероприятий по снижению дебиторской задолженности предприятия (на примере ...).

29. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности использования фонда оплаты труда (на примере ...).

30. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности использования земельного фонда хозяйства (на примере ...).

31. Инвестиционный проект по поиску резервов увеличения продукции животноводства (на примере ...).

32. Инвестиционный проект мероприятий по обеспечению животных кормами (на примере ...).

33. Инвестиционный проект мероприятий по повышению продуктивности животных (на примере ...).

34. Инвестиционный проект мероприятий по улучшению структуры стада (на примере ...).

35. Инвестиционный проект мероприятий по увеличению поголовья животных (на примере ...).

36. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности использования тракторного парка (на примере ...).

37. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности использования зерноуборочных комбайнов (на примере ...).

38. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности использования грузового транспорта (на примере ...).

39. Инвестиционный проект мероприятий по повышению эффективности банковских услуг (на примере ...).

Вопросы к экзамену по предмету «Инвестиционное проектирование в АПК»

1. Сущность инвестиционной деятельности в АПК. Новые явления в инвестировании;
2. Роль лизинга в инвестиционном процессе;
3. Инвестиционная политика предприятий АПК;
4. Участие в инвестировании коммерческих банков;
5. Объекты инвестиционной деятельности в АПК;
6. Субъекты инвестиционной деятельности;
7. Стадии цикла разработки и реализации инвестиционного проекта;
8. Примерный перечень исходных данных для составления ТЭО
9. инвестиционного проекта ;
10. Экологическое обоснование инвестиционного проекта ;
11. Самофинансирование инвестиционных проектов ;
12. Регулирование эмиссии акций в инвестиции;
13. Привлечение капитала через кредитный рынок;

14. Сущность гарантий государственных, муниципальных, корпоративных займов;
15. Эмиссия облигаций в инвестиции;
16. Проектирование выпуска конкурентноспособных облигаций;
17. Способы мобилизации инвестиционных ресурсов из внешних источников;
18. Инвестиционный кредит как разновидность банковского кредита;
19. Структура инвестиционного рынка;
20. Инвестиционные институты, их роль в обеспечении средствами финансирования;
21. Рынок ссудных капиталов;
22. Роль фондового рынка как инструмента рыночного регулирования;
23. Роль коммерческих и инвестиционных банков;
24. инвестиционных компаний и фондов как финансовых посредников в инвестиционной деятельности;
25. Государственная регистрация первичной эмиссии ценных бумаг;
26. Роль и возможности инвестиций. Определение инвестиций;
27. Роль негосударственных пенсионных фондов как финансовых посредников в инвестиционной деятельности;
28. Типы инвесторов. Экономическое значение инвестирования в АПК;
29. Финансовые инструменты. Акции в качестве инвестиционных инструментов;
30. Субъекты и объекты инвестиционной деятельности предприятий АПК;
31. Правовое регулирование инвестиционной деятельности;
32. Лизинг и его значение в инвестиционной деятельности;
33. Инвестиционные рынки ценных бумаг. Порядок заключения сделок с ценными бумагами;
34. Информационное обеспечение и экономическая безопасность инвестиционных сделок;
35. Сущность управления инвестициями. Механизм фондовых покупок в кредит;

36. Рыночные индикаторы и индексы рынка акций и облигаций;
37. Основы разработки стратегий инвестирования в АПК;
38. Объекты краткосрочного инвестирования;
39. Планирование инвестиций на долгосрочную перспективу;
40. Облигации как инвестиционный инструмент. Оценка стоимости операций с облигациями;
41. Понятие и принципы портфельного инвестирования;
42. Методы формирования инвестиционного портфеля;
43. Современная портфельная теория. «Смешанный» подход к формированию инвестиционного портфеля;
44. Построение инвестиционного портфеля на основе размещения активов;
45. Планирование инвестиций на долгосрочную перспективу;
46. Измерение инвестиционного дохода. Составляющие дохода;
47. Программное обеспечение инвестиционного проектирования;
48. Оценка стратегий инвестирования в АПК;
49. Инвестиционные цели, их количественные выражения. Инвестиционная программа;
50. Удовлетворение потребностей в ликвидности: инвестировании в краткосрочные ценные бумаги;
51. Роль краткосрочных ценных бумаг. Объекты краткосрочного инвестирования;
52. Инвестиции в обыкновенные акции. Преимущества и недостатки владения акциями;
53. Инвестиционная привлекательность обыкновенных акций. Доходность акций в перспективе;
54. Рынок облигаций. Инструменты рынка облигаций;
55. Рейтинг облигаций. Инвестиции на рынке облигаций;
56. Инвестиционные стратегии и управление портфелями;
57. Виды обыкновенных акций и возможности их использования;
58. Альтернативные стратегии инвестирования в АПК;
59. Критерий принятия инвестиционного решения. Оценка перспектив компании;
60. Оценка будущей доходности акций;

61. Облигации как инвестиционный инструмент. Оценка рынка облигаций с точки зрения перспектив. Важнейшие черты и типы выпуска облигаций;
62. Инвестиции в материальные активы. Материальные активы как сфера инвестирования вложений капитала в реальные активы;
63. Инвестиции в недвижимость. Постановка целей инвестирования в недвижимость. Оценка недвижимости;
64. Принципы портфельного управления. Портфельные цели;
65. Сформированный инвестиционный портфель. Риск и доходность;
66. Оценка эффективности портфеля. Измерение доходности портфеля. Сравнение отдачи с общерыночными критериями;
67. Мониторинг инвестиционного портфеля;
68. Сравнение инвестиционных целей и полученных результатов;
69. Норма доходности, скорректированная с учетом риска и среднерыночных показателей;
70. Построение портфеля на основе размещения активов;
71. Характеристики инвестора. Определение целей инвестора;
72. Цели портфельной политики. Разработка схемы размещения активов;
73. Сущность и методы управления инвестиционными проектами;
74. Коммерческая эффективность инвестиционного проекта и методы ее измерения;
75. Структуризация инвестиционного проекта. Окружение проекта;
76. Характеристика участников инвестиционного проекта;
77. Сущность администрирования проектных работ;
78. Эффективность инвестиционных проектов. Общие положения и показатели;
79. Коммерческая эффективность инвестиционного портфеля и показатели ее измерения;
80. Особенность оценки бюджетной эффективности инвестиционного портфеля;
81. Современные методы оценки эффективности инвестиций: Чистый дисконтируемый доход (ЧДД). Расчетный уровень дохода (IRR);

82. Проблемы учета риска и неопределенности при оценке эффективности инвестиционного проекта;
83. Анализ чувствительности инвестиционного проекта;
84. Показатели оценки экономической эффективности инвестиционного проекта;
85. Определение безубыточности проекта;
86. Методы учета риска в инвестиционных проектах;
87. Организация работ по экспертизе инвестиционного проекта;
88. Сущность системы финансирования инвестиционных проектов;
89. Источники финансирования в АПК;
90. Классификация источников финансирования инвестиционных проектов.
91. Формы финансирования инвестиционных проектов;
92. Методы учета потоков денежных средств при реализации инвестиционного проекта;
93. Коэффициенты финансовой оценки инвестиционного проекта;
94. Порядок проведения подрядных торгов по инвестиционным проектам;
95. Порядок разработки тендерной документации для проведения торгов;
96. Правила разработки и регистрации оферты претендентов на участие в торгах по инвестиционным проектам;

Литература:

1. Государственная программа возрождения и развития села на 2005-2010 годы. –
2. Мн.: Беларусь, 2005.
3. Гражданский кодекс РБ» Мн.: 2000г.- Часть 1. Часть 2.;
4. Закон республики Беларусь об иностранных инвестициях на территории республики Беларусь (Закон Республики Беларусь № 99-3 от 05.12.97 г.);
5. Инвестиционный Кодекс Республики Беларусь. Банковский кодекс Республики Беларусь// Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь.- 2000.- № 106, 2/219; 2002.- № 128, 2/897.\$ Постановление Министерства финансов, Министерства

экономики, Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 27.04.2000г. №4676/1850/20//НЭГ.-2000.-№43.-с.23-30.

6. Инвестиционная политика государства: - Минск: Академия управления при

7. Президенте Республики Беларусь, 2003. – 103 с.;

8. Инструкция по анализу и контролю за финансовым состоянием и платежеспособностью субъектов предпринимательской деятельности: Постановление Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 14.05.2004г. №81/128/65//;

9. Инструкция о порядке разработки, согласования, утверждения и составе проектной документации на строительство предприятий, зданий и сооружений (СНиП 11-01—95). М., 1995.;

10. Национальная программа привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь на период до 2010 года Национальная экономическая газета.-2004.-№50.-С.23-30.;

11. Об утверждении Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов. Постановление Минэкономики РБ от 31 августа 2005 г. №158. г. Минск (рег. № 8/ 1384 от 3 октября 2005 г.);

12. СНБ 1.02.03-97 «Порядок разработки, согласования, утверждения и состав обоснований инвестиций в строительство предприятий, зданий и сооружений», утвержденные приказом Министерства архитектуры и строительства Республики Беларусь от 25 августа 1997 года № 358;

13. Об утверждении Инструкции о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов. Постановление Министерства экономики, Министерства финансов, Министерства архитектуры и строительства РБ от 27 февраля 2009 г. №37/18/16 (Рег. № 8/21041 от 09.06.2009);

14. Постановление Министерства экономики Республики Беларусь 30 сентября 2005 г. № 168 Об утверждении форм заключений экспертизы бизнес-плана развития коммерческой организации на год и бизнес-плана инвестиционного проекта;

15. Постановление Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации, Министерства статистики и анализа

Республики Беларусь от 27.04.2000г. №46/76/1850/20//НЭГ.-2000.-№43.-с.23-30.;

16. Правила по анализу финансового состояния и платежеспособности субъектов предпринимательской деятельности: Постановление Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 27.04.2000г. №46/76/1850/20//НЭГ.-2000.-№43.-с.23-30.;

Список литературы

1. Государственная программа возрождения и развития села на 2005-2010 годы. –
2. Мн.: Беларусь, 2005.
3. Гражданский кодекс РБ» Мн.: 2000г.- Часть 1. Часть 2.;
4. Закон республики Беларусь об иностранных инвестициях на территории республики Беларусь (Закон Республики Беларусь № 99-З от 05.12.97 г.);
5. Инвестиционный Кодекс Республики Беларусь. Банковский кодекс Республики Беларусь// Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь.- 2000.- № 106, 2/219; 2002.- № 128, 2/897.\$
Постановление Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 27.04.2000г. №4676/1850/20//НЭГ.-2000.-№43.-с.23-30.
6. Инвестиционная политика государства: - Минск: Академия управления при
7. Президенте Республики Беларусь, 2003. – 103 с.;
8. Инструкция по анализу и контролю за финансовым состоянием и платежеспособностью субъектов предпринимательской деятельности: Постановление Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 14.05.2004г. №81/128/65//;
9. Инструкция о порядке разработки, согласования, утверждения и составе проектной документации на строительство предприятий, зданий и сооружений (СНиП 11-01—95). М., 1995.;

10. Национальная программа привлечения инвестиций в экономику Республики Беларусь на период до 2010 года Национальная экономическая газета.-2004.-№50.-С.23-30.;
11. Об утверждении Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов. Постановление Минэкономики РБ от 31 августа 2005 г. №158. г. Минск (рег. № 8/ 1384 от 3 октября 2005 г.);
12. СНБ 1.02.03-97 «Порядок разработки, согласования, утверждения и состав обоснований инвестиций в строительство предприятий, зданий и сооружений», утвержденные приказом Министерства архитектуры и строительства Республики Беларусь от 25 августа 1997 года № 358;
13. Об утверждении Инструкции о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов. Постановление Министерства экономики, Министерства финансов, Министерства архитектуры и строительства РБ от 27 февраля 2009 г. №37/18/16 (Рег. № 8/21041 от 09.06.2009);
14. Постановление Министерства экономики Республики Беларусь 30 сентября 2005 г. № 168 Об утверждении форм заключений экспертизы бизнес-плана развития коммерческой организации на год и бизнес-плана инвестиционного проекта;
15. Постановление Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 27.04.2000г. №46/76/1850/20//НЭГ.-2000.-№43.-с.23-30.;
16. Правила по анализу финансового состояния и платежеспособности субъектов предпринимательской деятельности: Постановление Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства по управлению государственным имуществом и приватизации, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь от 27.04.2000г. №46/76/1850/20//НЭГ.-2000.-№43.-с.23-30.;
17. Агропромышленный комплекс России (состояние и проблемы реформирования) .-М.: Диалог МГУ,1997. – с.66.;
18. Беренс В., Хавранек П. М. Руководство по оценке инвестиций:
19. Пер. с англ. -М.: АОЗТ “Интерэксперт”, “ИНФРА-М”, 1995. - 528 с.;
20. Бизнес планирование: Учебник / Под ред. В.М. Попова и С.И. Ляпунова. – М.: Финансы и статистика, 2001;

21. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент Санкт-Петербург, Москва-Харьков- Минск, 2000;
22. Виленский П.Л. , Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов в России.- М.: Дело, 2001.- 123с.
23. Водяников В.Т., Судник Д.Ю. Экономическая оценка инвестиций в агропромышленном комплексе: Учебн. пос.. М.: ЮРКНИГА,2004.-200с.;
24. Вошинин А.П. , Рачков В.И., Тюрин А.В. Методические особенности сравнения эффективности альтернативных инвестиционных проектов в электроэнергетике: Сборник трудов Международной конференции «Планирование развития энергетики» - М.: 2002 г.;
25. Вшивков А.А. Суман П.Р. Менеджмент: управление предприятием: Учебное пособие / Под общ. ред. А.А. Вшивкова Гомель, 2001, 254 с.; Гитман Л. ДЖ., Джонк М. Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. .- М.: Дело,1999. 1008с.;
26. Идрисов А. Б. , Картышев С. В., Постников А. В. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций- М.: Информ. изд. дом «ФИЛИНЪ»,1996,-272 с.;
27. Игонина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. Наук, проф. В.А.Слепова. – М.: Экономистъ, 2004.- 478 с.;
28. Кикоть И.И. Финансирование и кредитование инвестиций: Уч. Пос. –Мн. Выш. Шк., 2002 326с;
29. Крутик А.Б., Никольская Е.Г. Инвестиции и экономический рост предпринимательства. СПб.: «Лань», 2000.- 544 с;
30. Попов В.П., Семенов В.П. Организация и финансирование инвестиций. –СПб. ПИТЕР,2001.; 285с;
31. Справочник директора предприятия /Под ред. М.Г. Лапусты.5 изд. испр. и доп.— М.: ИНФРА-М ,2001 .-750 с.;
32. Управление инвестициями. Справочное пособие для специалистов и предпринимателей: В 2-х томах Т.2/ В.В. Шеремет, В.Н. Павлюченко и др.-М.: Высшая школа, 1998.-512с.;
33. Управление проектами/Под общ. ред. ВД. Шапиро.-СПб.: <Два-Три" , 1996.-169с.;
34. Шарп У., Александер Г. Дж. Инвестиции: пер. с англ. –М.: ИНФРА,1997-Х11,1024с. ;

35. Янковский К.П., Мухарь И.Ф. Организация инвестиционной деятельности. Спб.:Пит гр.2001.- 448с.

Глоссарий

Активы- экономические ресурсы, задействованные в хозяйственных операциях, от которых ожидается полезный эффект; статья баланса. Активы материальные- физические объекты, материальные факторы производства, материалы; включают акции, аренду, лизинг. Нематериальные- капитализированное право, репутация фирмы, привилегии, патенты, ноу-хау; **Ликвидность-** возможность использования актива в качестве средства платежа(быстрое превращение его в средство платежа);.

Балансовый отчет- определенное расположение бухгалтерской информации о состоянии дел показывающее баланс между активами (кредит) и пассивами (дебет) и собственным капиталом предприятия ; **Бизнес-план-** развернутая программа осуществления проекта с расчетами показателей, включая оценку ожидаемых доходов и расходов;

Биржа - учреждение по покупке или продаже ценных бумаг (фондовая), валюты (валютная), товарная.

Биржевая котировка – цены товаров биржевой торговли или курсы ценных бумаг, регистрируемые и публикуемые спецкомиссией биржи.

Валовой внутренний продукт (ВВП) – суммарный объем продуктов и услуг, произведенный всеми факторами производства, расположенными в пределах данной страны, независимо от национальной принадлежности.

Валовой национальный продукт (ВНП) –общая рыночная стоимость всех готовых товаров и услуг, произведенных в стране в течение года.

Валовые частные внутренние инвестиции – затраты на вновь произведенные средства производства (машины, оборудование, инструменты и здания), а также пополнение товарно –материальных запасов.

Валовой доход- конечный результат деятельности предприятия, представляющий собой разность между денежной выручкой(валовой) и затратами на производство и реализацию продукции.

Венчурная фирма- коммерческая организация с рисковым вкладом капитала, специализирующаяся на разработке и внедрении новых технологий и продукции с неопределенным заранее доходом.

Венчурный капитал- первоначальный капитал, необходимый для финансирования подготовительных работ в новой сфере бизнеса, до учреждения новой компании. Капитал, необходимый для начала и завершения первой стадии проекта.

Вмененные издержки- альтернативные издержки использования собственных ресурсов фирмы; затраты на использование фактора производства, измеренные с точки зрения наилучшего их альтернативного использования; упущенная выгода.

Внутренняя норма окупаемости- доходности, - коэффициент дисконтирования, при котором текущая величина поступлений по проекту равна текущей сумме инвестиций, а чистый текущий доход обращается в нуль; показатель эффективности инвестиционного проекта.

Выручка от реализации продукции- сумма денежных средств, поступивших на расчетный счет предприятия за отгруженную продукцию и иные материальные ценности (включая основные фонды), выполненные работы и услуги.

$$V=O_1 +T- O_2,$$

где O_1 - остатки готовой продукции на складе и в отгрузке на начало периода (входные); T - выпуск товарной продукции в учитываемом году; O_2 - остатки готовой продукции на конец периода(выходные). V - плановая выручка.

Гудвилл - престиж, деловая репутация предприятия, его контакты в деловых кругах, клиенты и т.д.

Дебиторская задолженность-

Среднее время задержки (в днях) клиентами платежей за приобретенные ими товары или услуги с момента реализации. Соответственно увеличивается сумма оплаты клиентами (в рублях на внутреннем, в долларах на внешнем)

Дебиторская задолженность по лизингу- сумма арендной платы за оборудование, сданное банком в аренду деловым единицам в качестве альтернативы получению ссуды на приобретение этого оборудования.

Деньги - товар, играющий роль всеобщего эквивалента, и выполняющий функции: меры стоимости (измерение стоимости всех товаров, учет затраченного труда) ; средства обращения (обмен,

торговля) ; средства образования сокровищ, накопления ; роль мировых денег (валюта)

Дефлятор ВВП - показатель среднего уровня цен **на всю совокупность товаров и услуг.**

Диверсификация- создание многоотраслевых компаний; инвестирование денег в различные виды ценных бумаг в разные районы страны, с целью минимизации риска

Дисконт (ирующий множитель)- $a = t / (1 + n)$; позволяющий определить современную стоимость (финансовый эквивалент) будущей денежной суммы, т.е. уменьшить ее на доход, нарастающий за определенный срок по правилу сложных процентов. $K_t = K (1 + n)^t$;

Дисконтированная ссуда- ссуда, номинальная величина которой меньше фактически передаваемой банком в распоряжение заемщика. Разница между номинальной и передаваемой ссудой удерживается с заемщика в момент выдачи ссуды авансом и представляет собой форму ссудного процента (**дисконт**).

еще + наценки торговые(надбавки или скидки: оптово-сбытовые и розничные.

Добавленная стоимость –стоимость проданного фирмой продукта минус стоимость изделий (материалов), купленных и использованных фирмой для его производства: равна выручке, которая включает в себя эквивалент заработной платы, арендной платы, процента и прибыли.

Естественный уровень безработицы –уровень, равный сумме структурной и фрикционной безработицы; соответствует объективно достижимому уровню при полной занятости; обычно равен 5-6 %.

Закон Оукена –закон, устанавливающий обратную зависимость между уровнем безработицы, отклоняющимся от естественного, и величиной ВВП. (например, рост безработицы на 1% сверх естественного уровня ведет к падению уровня реального ВВП на 2,5 %)

Индексация стоимости, цен, физического объема -способ сохранения реальной величины капитала, финансовых ресурсов и доходов в условиях инфляции.

Индекс цен- относительный показатель, отражающий изменение общего (среднего) уровня цен (либо цен на товары, группы товаров). Наиболее распространен агрегатный индекс. Он суммирует статистические данные для базового и сравниваемого периодов.

Пример: цены на товары во 2ом периоде изменились, по сравнению с первым- базовым

	А	9	10
	Б	5	4
	С	7	9
		21	23

$$\text{индекс } 23/21 * 100 = 109,5$$

Инновации новые исследования, разработки, принципиально изменяющие процесс производства, технологию, средства и методы труда, а также имеющие прикладное значение, как форма проявления НТП.

Инновация – развитие методов применения существенных знаний; нововведение; внедрение новых форм организации труда, управления и технологии производства.

Инкассо – получение банком платежей в пользу предприятия или лица, предавшего ему документы, против которых должен быть произведен платеж.

Инфляция - обесценение бумажных денег и безналичных денежных средств, не разменных на золото. Ее можно определить как переполнение каналов денежного обращения относительно товарной массы, что проявляется в росте цен. Дефляция - обратный процесс. Небольшие темпы дефляции хороши для потребителей, но не для экономики в целом. Она ведет к спаду. кризису. Инфляция болезненна для кредиторов и облегчает жизнь заемщикам, ибо они выплачивают долги обесценивающимися деньгами.

Ипотека – передача в залог земли или другого недвижимого имущества с целью получения кредита, называемого ипотечным кредитом.

Капитал- самовозрастающая стоимость. Прямые или портфельные инвестиции, вложенные в хозяйственную деятельность, являются **предпринимательским капиталом**. В отличие от него **ссудный капитал** передается другому инвестору во временное пользование с целью получения процента. Это товар, ценой которого выступает процент.

Основной капитал (основные фонды)-средства труда. Мнифином РБ установлен лимит отнесения предметов к малоценным

и быстро изнашивающимся в пределах 100 мин. зарплат т.е. $100 * 150$ т. = 15000000 (Указание утверждено 12 июня 1997 г. N 28) . Амортизация средств труда учитывает перенесение капитала на товары и услуги. За год набирается сумма отчислений (Ca).

Оборотный капитал (оборотные средства) - предметы труда (запасы, заделы, незавершенное производство). У меня $(Cm^n - Cm) = dCm$; и $(Cm^p - Cm) = P$ (profit); В итоге повторной реализации предметов труда: $P - dCm = Pw$; - прибыль от перераспределения стоимостей предметов труда. В нее могут включаться любые элементы стоимости, поэтому я называю ее "P от перераспределения." **Уставной капитал** - сумма вкладов учредителей

хозяйствующего субъекта с целью обеспечения его жизнедеятельности.

Клиринг –зачет взаимных требований и обязательств в торговых расчетах.

Концерн – многоотраслевое акционерное общество; форма объединения предприятий различных отраслей промышленности, торговли, транспорта, сферы услуг и финансовых учреждений, находящихся под единым финансовым контролем.

Корпорация – наиболее распространенная форма акционерного предприятия, обязательно имеющая статус юридического лица; владельцы корпорации отвечают по ее обязательствам только вложенными в капитал средствами.

Корпоративный план

включает корпоративные цели и стратегии, производственные цели и стратегии, финансовые цели и стратегии, планирование прибылей и убытков, баланс и т.д. В отличие от него, бизнес план включает производственный план и учет необходимых ресурсов, а план маркетинга- анализ рынков, заказчиков и конкурентов.

Косвенные налоги –налог с оборота, акцизный сбор, поимущественный налог, оплата разрешений на ведение хозяйственной и производственной деятельности, а также различные тарифы, которые фирмы включают в издержки производства и перекладывают (частично или полностью) на покупателя путем повышения цены продукта.

Кредит –делка между экономическим партнерами, принимающая форму ссуды, когда один партнер предоставляет

другому деньги или имущество на условиях срочности, возвратности и платности.

Кредиторская задолженность

Среднее время задержки платы за поставленные материалы, комплектующие в днях с момента их получения от поставщиков. Соответственно увеличивается сумма выплат поставщикам в руб. внутри, в \$ при проведении закупок по импорту.

Кредитно –денежная политика -

регулирование массы денег в обращении с целью достижения неинфляционного производства совокупного продукта при полной занятости.

Кривая Лаффера – показывающая связь между налоговыми ставками и объемом налоговых поступлений, выявляющая налоговую ставку, при которой налоговые поступления достигают максимума.

Лизинг – собой вид предпринимательской деятельности, направленной на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, при котором лизингодатель по договору лизинга обязуется приобрести в собственность имущество у продавца и предоставить его арендатору (лизингополучателю) за плату во временное пользование для предпринимательских целей.

оперативный (операционный) лизинг представляющий собой сдачу в аренду (лизинг) имущества на срок, меньше нормативного срока службы имущества;

финансовый лизинг представляющий собой операцию по специальному приобретению имущества в собственность и последующей сдаче его во временное владение и пользование на срок, приближающийся по продолжительности к сроку его эксплуатации и амортизации всей или большей части стоимости имущества. В течение срока, определенного договором, лизингодатель за счет лизинговых платежей возвращает себе всю стоимость имущества и получает прибыль от финансовой сделки.

Основные преимущества лизинга как способа мобилизации капитала состоят в следующем:

➤ При лизинге предприятие может получить арендуемое имущество и начать его эксплуатацию без отвлечения значительной суммы средств из хозяйственного оборота и мобилизации крупных финансовых ресурсов;

➤ Лизинг способствует экономии финансовых ресурсов, давая при незначительных затратах обновлять технику и технологию производства, опробовать оборудование до его полной оплаты, а

случае сезонных работ использовать его в течение необходимого времени.

➤ Процесс получения контракта по лизингу в меньшей степени связан с дополнительными гарантиями, чем получение банковской ссуды, так как обеспечением лизинговой сделки является само арендуемое имущество.

➤ Имущество по лизинговому соглашению учитывается по балансу лизингодателя, а лизинговые платежи – как текущие расходы лизингополучателя относятся на издержки производства, что снижает налогооблагаемую прибыль.

Маржа – разница между суммой взимаемых и выплачиваемых банком процентов; в биржевой торговле – обозначает разницу между ценами и курсами ценных бумаг при заключении сделок.

Маржинальные издержки- увеличение или уменьшение полных издержек производства при увеличении или уменьшении объема производства на *одну единицу продукта*.

Менеджмент - система экономического управления (форма предпринимательской деятельности). Вид управления, необходимый экономически самостоятельному звену производства в рыночной экономике и представляющий собой систему гибкого, предприимчивого, способного перестраиваться экономического управления, чутко реагирующего на конъюнктуру рынка и социальные факторы.

НОУ- ХАУ- полность или частично конфиденциальные знания технического, экономического, административного, управленческого, финансового или иного характера, дающие владельцу определенные преимущества перед конкурентом.

Овердрафт- отрицательный баланс(остаток) на текущем счету, иногда приобретающий статус ссуды.

Оферта-- термин коммерческой практики для направления возможному покупателю письменного предложения продавца о продаже партии товаров на определенных условиях.

Параметр М1- денежный параметр, в который включаются наличные деньги и транзакционные депозиты. **Параметр М2**- включает **М1**, сберегательные вклады, срочные вклады, однодневные соглашения об обратном выкупе и однодневные займы в

евродолларах, а также принадлежащие семейным хозяйствам паи взаимных фондов денежного рынка.

Пассивы- (liabilites) - требования, выставленные фирме или юридическому лицу (за исключением требований самого владельца)

Предпочтение ликвидности (Д.М. Кейнс)- обозначает спрос на деньги.

Пределные издержки - прирост издержек, связанный с выпуском дополнительной единицы продукции.

Предпринимательство - (предпринимательская деятельность) это инициативная, самостоятельная деятельность граждан, направленная на получение прибыли или личного дохода, осуществляемая от своего имени, на свой страх и риск, под свою имущественную ответственность или от имени и под имущественную ответственность юридического лица- **предприятия**.

Прибыль- одна из форм чистого дохода общества, созданного в сфере материального производства. Прибыль может быть превращенной формой прибавочной стоимости, а может быть перераспределенной стоимостью (состоящей из разных элементов ее). Различают: балансовую прибыль- прибыль от реализации продукции (работ, услуг), иных материальных ценностей (например, основные фонды) и доходы от внереализационных мероприятий, уменьшенные на сумму расходов по этим операциям; прибыль от реализации, равную: Выручке - Сб - Фс/х - Фо.ж. - А - (Тр) - НДС ; чистую прибыль.

Ревальвация - действия по повышению обменного курса валюты, с целью сдерживания совокупного спроса в экономической системе.

Сегментация рынка - разделение рынка на отдельные сегменты по какому либо признаку (тип валюты, страна, регион, однородные группы потребителей, потребители, выделенные по социальным признакам, платежеспособности, мотивам, культуре, религиозным традициям).

SWOT- анализе (strength- сила, weakness- слабость, opportunity-возможность, threat -угроза).

Трансфертные платежи- (transfer payments)- все выплаты , осуществляемые государством(правительством) семейным хозяйствам(пенсии, пособия), которые не связаны с оплатой труда.

Учетная ставка норма процента, взимаема банками, при предоставлении ссуд.

Факторинг- разновидность торгово-комиссионной операции, связанной с кредитованием оборотных средств(специфическая разновидность краткосрочного кредитования) Инкассирование дебиторской задолженности покупателя. Целью факторинга является получение средств немедленно или в срок, определенный договором.

Фьючерный контракт (futures contract)- соглашение о покупке или продаже финансовых инструментов(товаров) в будущем в оговоренный срок по цене, установленной сегодня (при заключении контракта)

Хеджирование- (hedging)- система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятные в будущем изменения обменных валютных курсов и преследующая цель избежать неблагоприятных последствий.

Цена отпускная - базируется на цене производства (себестоимость плюс прибыль) и включает косвенные налоги (НДС + (транспортные расх.) + Акциз + Фж (отчисления в жилищный фонд) + Ф с/х (отчисления в поддержку сельского хозяйства). С 1го марта 1997 г. введен налог на продажу (5%) и сбор за услуги населению (5%). Причем требуется строгое соблюдение порядка включения косвенных налогов, ибо они взаимозависимы. При формировании цен товаров в объекте каждого косвенного налога всегда присутствуют все косвенные налоги, стоящие до его исчисления.

Цена потребительская: $(Ц) = Сб + Пб + Нкос$; (розничная) ; где

$Нкос$ (косвенные налоги)=(НДС+Ак+Опж+Ос.ж.);

-Еще учитываются наценки торговые(надбавки или скидки: оптово-сбытовые и розничные). При установлении цен используют два подхода:

1. **Затратный** (принцип безубыточности)- фиксирует прибыль по нормативам

$Сб+П = Сб^* (p)$; $(p) = \sum \Pi / Сб$ товаров прод. (В мясомолочн- 5-8 %).

$$Q = FO / (S - VO)$$

FO- постоянные оперативные затр.

VO- единичные переменные

S- единичная цена продажи

(См. Niels A. Skov Finance & Management, : Варшава. ПРЕТ
A.O.1994, 247. стр. 177)

ПРИЛОЖЕНИЕ К ТЕМЕ 5

Пример оценки эффективности выдачи ипотечного кредита в национальной валюте

С нашей точки зрения, необходимо рассмотреть на первом этапе эффективность приобретения клиентом облигации в национальной валюте.

Рассмотрим условия приобретения облигации в соответствии с таблицей 4.1.

Таблица 4.1.

Краткое условие приобретения облигаций

Размер облигации	Порядок начисления процентов	Срок Вклада	Годовая процентная ставка
1	2	3	4
До 25% от стоимости общей площади жилого помещения	С последующей капитализацией 1 раз в месяц	5 лет	Ставка рефинансирования НБ РБ + 12%

Предположим, что семья строит 2-х комнатную квартиру стоимостью 32250000 руб., на 25% от стоимости жилья нужно приобрести облигаций.

Произведем расчет облигации по формуле :

$$W = S * 25 / 100, (4.1.)$$

где S – стоимость общей площади жилого помещения, руб.

$$W = 32,2 * 25 / 100 = 8,06 \text{ млн. руб.}$$

Рассчитаем среднемесячный доход от облигации:

$$P_{мес.} = 13 / 365 * 8,06 * 30 / 100 = 0,086 \text{ млн. руб.}$$

Произведем расчет дохода от облигации, получаемый за год:

$$P_{год.} = 0,086 * 12 = 1,032 \text{ млн. руб.}$$

Проанализируем доход, получаемый от облигации в соответствии с таблицей 4.2..

Таблица 4.2.

Размер дохода от облигации, млн. руб.

Сумма облигации	Доход облигации	
	ежемесячный	годовой
1	2	3
8,06	0,086	1,032

Из приведенного расчета видно, что клиент получает доход от вложенных средств в облигации. Рассмотрим эффективность вложенных средств в облигации в соответствии с таблицей 4.3..

Таблица 4.3.

Оценка эффективности вложенных средств в облигации по показателю ЧТС, млн. руб.

Год	Вложения	Возврат	Коэффициент дисконтирования	Текущая стоимость
1	2	3	4	5
0	8,06	---	---	---
1	8,06	1,032	0,893	0,92
2	9,092	1,164	0,796	0,93
3	10,256	1,308	0,712	0,93
4	11,564	1,488	0,636	0,95
5	13,052	1,668	0,568	0,95
Итого	14,72	---	---	4,68

Из приведенных расчетов видно, что клиент получает доход от вложенных средств в облигации сроком до 5 лет в размере 4,68 млн. руб., в тоже время как банк несет затраты.

Но в течении пяти лет банк пользуется денежными средствами. В нашем случае, мы предложим использовать сумму облигации для выдачи потребительского кредита сроком до 5 лет под процентную ставку 16 % годовых, т.к. на данный момент ставка рефинансирования составляет 12 % плюс 4 процентных пункта банковской маржи. Рассмотрим целесообразность выдачи кредита на потребительские нужды сроком до 5 лет под процентную ставку 16 % годовых. Порядок уплаты процентов будет производиться за фактическое время пользования кредитом.

Произведем расчет кредита и расчет ежемесячного платежа на конкретном примере. Сумма выдачи кредита будет составлять 8,06 млн. руб. Так, платеж по основному долгу составит:

$$8,06 / 60 = 0,13 \text{ млн. руб.}$$

Рассчитаем сумму ежемесячного платежа по процентам в соответствии с формулой

$$П = 16 / 360 * 8,06 * 30 / 100 = 0,11 \text{ млн. руб.}$$

Проанализируем платежи кредитополучателя для расчета платежеспособности в соответствии с таблицей 4.4..

Таблица 4.4.

Размер кредита и платежей, млн. руб.

Сумма кредита	Платежи по кредиту	
	ежемесячный	годовой
1	2	3
8,06	0,24	2,88

Далее рассмотрим окупаемость выданного кредита в соответствии с таблицей 4.5..

Таблица 4.5.

Определение срока окупаемости выданного кредита, млн. руб.

Год	Вложения	Возврат	Остаток
1	2	3	4
0	8,06	---	-8,06
1	---	2,88	-5,18
2	---	2,64	-2,54
3	---	2,4	0,14
4	---	2,16	2,3
5	---	1,8	4,1
Итого	8,06	11,88	4,1

Из проведенного расчета видно, что окупаемость вложенных денежных средств начинается на 3-м году после выдачи кредита.

Далее рассмотрим эффективность выданного кредита, рассчитав текущую стоимость всего проекта в соответствии с таблицей 4.6..

Таблица 4.6.

Оценка эффективности выдачи кредита по показателю ЧТС, млн. руб.

Год	Вложения	Возврат	Коэффициент дисконтирования	Текущая стоимость
1	2	3	4	5
0	8,06	---	---	---
1	---	2,88	0,893	2,57
2	---	2,64	0,796	2,29
3	---	2,4	0,712	2,05
4	---	2,16	0,636	1,83
5	---	1,8	0,568	1,64
Итого	8,06	11,88	---	10,38

Чистую текущую стоимость денежных поступлений рассчитаем по формуле:

$$\text{ЧТС} = 10,38 - 8,06 = 2,32 \text{ млн. руб.}$$

Рассматривая вопрос о выдаче кредита, банк должен следовать нормативным документам Национального Банка Республики Беларусь, согласно которым кредиты выдаются только платежеспособным гражданам. Успешное проведение кредитных операций в первую очередь зависит от самостоятельности выбора

банком, с учетом существующих на данном этапе экономических условий, своих кредитополучателей и объектов кредитования.¹⁴

Рассмотрим целесообразность выдачи кредита на строительство жилья в национальной валюте, в соответствии с таблицей 4.7..

Таблица 4.7.

Краткое условие выдачи кредита

Размер кредита	Порядок уплаты процентов за пользование кредитом	Срок Пользования	Годовая процентная ставка
1	2	3	4
75% от стоимости жилого помещения	Путем внесения равномерных взносов в период погашения	До 15 лет	16%

Произведем расчет размера кредита и расчет ежемесячного платежа на конкретном примере, покупки семьей 2-х комнатной квартиры. Кредит выдан в октябре 2005 года, уплата платежей будет производиться с ноября 2005 года.

Произведем расчет размера кредита по формуле:

$$W = 32,2 * 75 / 100 = 24,15 \text{ млн. руб.}$$

Платеж по основному долгу будет составлять:

$$24,15 / 180 = 0,134 \text{ млн. руб.}$$

Произведем расчет ежемесячного платежа по процентам:

$$П = 24,15 / 12 * 16 * 181 / 2 / 180 = 0,162 \text{ млн. руб.}$$

Проанализируем платежи кредитополучателя для расчета платежеспособности в соответствии с таблицей 4.8..

Таблица 4.8.

Размер кредита и платежей, млн. руб.

Стоимость Квартиры	Сумма кредита	Платежи по кредиту	
		ежемесячный	годовой
1	2	3	4
32,2	24,15	0,296	3,55

Так как, ежемесячный платеж по кредиту составляет 296 тыс. руб., то требуемый среднемесячный доход кредитополучателя для его платежеспособности должен составлять 600 тыс. руб., что реально для семейного дохода. Кредитополучатель в течение 15 лет будет уплачивать одну и ту же сумму, без изменений, несмотря на

¹⁴ Иванов В.В. Анализ надежности банка. – М.: Русская деловая литература, 1996.-132с. С16.

инфляцию в стране, изменение валютного курса, изменения индекса заработной платы и роста потребительских цен.

Исходя из представленных выше цифр, реальный процентный размер ресурсов составил 8% годовых ($0,162 / 24,15 * 12 * 100$). Следовательно, филиал несет потери, т.к. привлекает денежные средства под более высокий процент.

Реальные ставки дохода важны для инвестора, т.к. они показывают, насколько изменилась их покупательная способность и как улучшилось, (или ухудшилось) их финансовое положение.

Рассмотрим окупаемость выданного кредита в соответствии с таблицей 4.9..

Таблица 4.9.

Определение срока окупаемости выданного кредита, млн. руб.

Год	Вложения	Возврат	Остаток
1	2	3	4
0	24,15	---	-24,15
1	2	3	4
1	---	3,55	-20,6
2	---	3,55	-17,05
3	---	3,55	-13,5
4	---	3,55	-9,95
5	---	3,55	-6,4
6	---	3,55	-2,85
7	---	3,55	0,7
8	---	3,55	4,25
9	---	3,55	7,8
10	---	3,55	11,35
11	---	3,55	14,9
12	---	3,55	18,45
13	---	3,55	22,0
14	---	3,55	25,55
15	---	3,25	29,1
Итого	24,15	53,25	29,1

Из проведенного расчета видно, что окупаемость вложенных денежных средств начинается на 7-м году после выдачи кредита.

Далее рассмотрим эффективность выданного кредита, рассчитав текущую стоимость всего проекта в соответствии с таблицей 4.10..

Таблица 4.10.

**Оценка эффективности выдачи кредита по показателю ЧТС,
млн. руб.**

Год	Вложения	Возврат	Коэффициент дисконтирования	Текущая стоимость
1	2	3	4	5
0	24,15	---	---	---
1	---	3,55	0,893	3,17
2	---	3,55	0,796	2,83
3	---	3,55	0,712	2,53
4	---	3,55	0,636	2,26
5	---	3,55	0,568	2,02
6	---	3,55	0,507	1,80
7	---	3,55	0,453	1,61
8	---	3,55	0,405	1,44
9	---	3,55	0,362	1,29
10	---	3,55	0,323	1,15
11	---	3,55	0,288	1,02
12	---	3,55	0,257	0,91
13	---	3,55	0,229	0,81
14	---	3,55	0,204	0,72
15	---	3,25	0,182	0,65
Итого	24,15	53,25	---	24,21

Чистую текущую стоимость денежных поступлений рассчитаем по формуле:

$$\text{ЧТС} = 24,21 - 24,15 = 0,06 \text{ млн. руб.}$$

Из данной схемы платежей видно, что окупаемость проекта начнется на 7-м году, чистая текущая стоимость денежных поступлений составит 0,06 млн. руб. Результат эффективен. Также эффект можно увидеть на рис.4.1.

Внедрение адаптированной к условиям Беларуси двухуровневой модели ипотечного жилищного кредитования с созданием ипотечного агентства позволит организовать в республике систему ипотечного кредитования, по эффективности функционирования приближенную к моделям, используемым в развитых странах. Деятельность банка при выдаче ипотечного кредита будет способствовать снижению риска ликвидности и процентного риска, возникающих при несоответствии структуры активов и пассивов первичных кредитодателей, посредством их перераспределения среди всех участников ипотечного рынка.

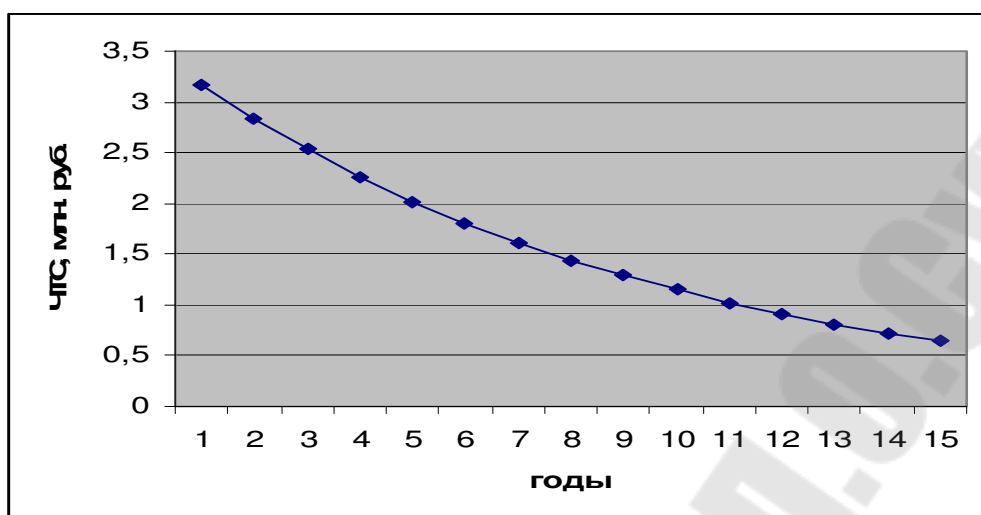


Рис. 4.1. - Эффект кредита при уплате процентов путем внесения равномерными взносами

При этом необходимо параллельное функционирование двухуровневой модели ипотечного жилищного кредитования и системы жилищных строительных сбережений, что позволит эффективно решать проблему поиска долгосрочных кредитных ресурсов, а также будет способствовать снижению уровня рисков. Развитие ипотечного кредитования в республике предоставит возможность выбора гражданам наиболее приемлемых условий кредитования в зависимости от их финансовых возможностей, а также позволит наращивать объемы жилищного кредитования при постепенном развитии инфраструктуры рынка ценных бумаг.

Приложения к теме 9

Таблица 9.5

Расчет чистого потока наличности и показателей эффективности проекта

валюта расчета

п/п	Виды доходов и затрат, наименование показателей	Базовый период (год)	По периодам (годам) реализации проекта			
				2		
	ОТТОК НАЛИЧНОСТИ					
.1.	Общие инвестиционные затраты по проекту без НДС (стр. 2 табл. 4-11+ стр. 4	X				
1.2.	табл. 4-11) Плата за кредиты (займы), связанная с осуществлением инвестиционных затрат по проекту (стр. 10 табл. 4-11)	X				
	Полный отток (стр. 1.1 + стр. 1.2)	X				
	ПРИТОК НАЛИЧНОСТИ					
.1.	Чистый доход организации с учетом реализации проекта	X				
.2.	Чистый доход организации без учета реализации проекта	X				
.	Чистый доход по проекту (стр. 3.1 - стр. 3.2)	X				
.	Сальдо потока (чистый поток наличности — ЧПН) (стр. 4 - стр. 2)	X				
.	То же. нарастающим итогом (по стр. 5)	X				
.	Приведение будущей стоимости денег к их текущей стоимости Коэффициент дисконтирования (при ставке дисконтирования %)	1.00				
	Дисконтированный отток (стр. 2 x стр. 7)	X				
	Дисконтированный приток (стр. 4 x стр. 7)	X				
0. ^ 11.	Дисконтированный ЧПН (стр. 8 - стр. 9)	X				
	То же. нарастающим итогом (по стр. 10) - чистый дисконтированный доход (ЧДД)	X				
	Показатели эффективности проекта					
2.1.	Чистый дисконтированный доход (ЧДД) (по стр. 11)					

Продолжение таблицы 9.5

2.2.	Простой срок окупаемости проекта (по стр. 6)				
2.3.	Динамический срок окупаемости проекта (по стр. 11)				
2.4. 12.5	Динамический срок окупаемости государственной поддержки (по стр. 14 табл. 4-20)				
.	Валютная окупаемость проекта (по стр. 5.1 табл. 4-21)	валютоокупаемый		/ невалютоокупаемый	
2.6.	Внутренняя норма доходности (ВНД) (по стр. 5)				
2.7.	Индекс доходности (ИД) (по стр. 8 и стр.11)				
2.8.	Коэффициент покрытия задолженности				
2.9.	Уровень безубыточности				
3.	Финансово-экономические показатели				
3.1.	Рентабельность инвестированного капитала				
3.2.	Рентабельность продукции				
3.3.	Рентабельность продаж				
3.4.	Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами				
3.5.	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами				
3.6.	Коэффициент структуры капитала				
3.7.	Срок оборачиваемости капитала				
3.8.	Срок оборачиваемости готовой продукции				
3.9.	Срок оборачиваемости дебиторской задолженности				
3.10	Срок оборачиваемости кредиторской задолженности				
3.11	Коэффициент текущей ликвидности				

Таблица 9.6

Расчет окупаемости государственной поддержки		валюта расчета			
п/п	Виды поступлений и издержек	Базовый период (год)	По периодам (годам) реализации проекта		
					t
	Налоги, сборы, платежи, уплачиваемые в бюджет				
	Приток поступлений в бюджет:				
5.	Прирост налогов и неналоговых платежей по сравнению с базовым периодом (годом) реализации проекта (без учета налогов, сборов и платежей, уплачиваемых при осуществлении капиталовложений (ввозе на таможенную территорию)) Налоги, сборы, платежи, уплачиваемые при осуществлении капвложений (ввозе на таможенную территорию) Возврат бюджетных средств Плата за пользование бюджетными средствами				
	Итого дополнительных поступлений в бюджет				
7.1.	ОТТОК средств из бюджета (выпадающие доходы бюджета): Государственная				
7.2.	поддержка проекта, в том числе: Льготы по налоговым и таможенным платежам				
7.3.	(указать) Централизованные				
7.4.	инвестиционные ресурсы за счет средств				
7.5.	республиканского бюджета на платной и возвратной основе Бюджетные ссуды и				
7.6.	займы из средств республиканского				
7.7.	бюджета Субсидии (финансовая помощь)				
7.8.	из средств республиканского бюджета				
7.9.	Возмещение части процентов из средств республиканского бюджета за пользование банковскими кредитами Средства инновационного фонда Прочие источники финансирования из средств республиканского бюджета (указать) Средства местных бюджетов Прочие виды государственного участия (указать)				

Продолжение таблицы 9.6

	Итого бюджетных расходов:					
	Сальдо денежного потока (стр. 6 - стр. 8)					
0.	То же нарастающим итогом					
	Приведение будущей стоимости денег к их текущей стоимости (коэффициент дисконтирования %)					
1.	Дисконтированные дополнительные поступления в бюджет (по стр. 6)					
2.	Дисконтированные расходы бюджета (по стр. 8)					
3.	Дисконтированная величина сальдо денежного потока (стр. 11 - стр. 12)					
4.	То же нарастающим итогом					

Примечание: Льготы, установленные действующим законодательством и не носящие индивидуального характера, не рассматриваются как выпадающие доходы из бюджета.

Таблица 9.7

Расчет потока средств по экспортно-импортным операциям (валютоокупаемость проекта)		валюта расчета				
п/п	Виды поступлений и издержек	Базовый период (год)	По периодам (годам) реализации проекта			
						t
	Операционная деятельность					

Продолжение таблицы 9.7

.1.	Приток денежных средств в СКВ:					
.1.1.	выручка от реализации продукции на внешнем рынке					
.1.2.	прочие доходы (поступления)					
.2.	Отток денежных средств в СКВ:					
.2.1.	приобретение сырья, материалов, комплектующих					
.2.2.	налоги, выплачиваемые в соответствии с законодательством, в СКВ					
.2.3.	прочие расходы (выплаты)					
.3.	Сальдо денежного потока от операционной деятельности (стр. 1.1 - стр. 1.2)					
	Инвестиционная деятельность					
.1.	Приток денежных средств в СКВ:					
.1.1.	реализация долгосрочных активов					
.1.2.	прочие доходы (поступления)					
.2.	Отток денежных средств в СКВ:					
.2.1.	затраты на приобретение основных фондов					
.2.2.	приобретение прав собственности (акций)					
.2.3.	прочие расходы (выплаты)					
.3.	Сальдо денежного потока от инвестиционной деятельности (стр. 2.1 - стр. 2.2)					
	Финансовая деятельность					
.1.	Приток денежных средств в СКВ:					
.1.1.	собственные средства (коммерческие вложения в уставный фонд)					
.1.2.	кредиты, займы, ссуды — всего					
.1.3.	прочие доходы (поступления)					

Окончание таблицы 9.7

.2.	Отток денежных средств в СКВ:					
.2.1.	погашение кредитов и займов					
.2.2.	выплата процентов					
.2.3.	лизинговые платежи					
.2.4.	прочие расходы (выплаты)					
.3.	Сальдо денежного потока от финансовой деятельности (стр. 3.1 - стр. 3.2)					
.	Излишек (дефицит) денежных средств (стр. 1.3 - стр. 2-3 - стр. 3.3)					
.1.	Источники покрытия дефицита (указать)					
.	Сальдо денежных средств от операционной и инвестиционной деятельности (стр. 1.3 - стр. 2.3)					
.1.	То же нарастающим итогом (валютоокупаемость проекта) (по стр. 5)					

Таблица 9.8

Показатели чувствительности проекта валюта расчета

п/п	Наименование показателя	Критическое значение изменения исходного анализируемого параметра(в процентах)	Значение показателя эффективности проекта
. 1.1.	Базовый случай: Принятая ставка дисконтирования	X	
1.2.	Динамический срок окупаемости проекта	X	
1.3.	Чистый дисконтированный доход (ЧДД)	X	
1.4.	Внутренняя норма доходности (ВНД)	X	
		X	
		X	

Продолжение таблицы 9.8

2.1.	Увеличение объема капитальных затрат	Динамический срок окупаемости	$\frac{X}{\%}$	
2.2.	проекта	Чистый дисконтированный доход	X	
2.3.	(ЧДД)	Внутренняя норма доходности (ВНД)	X	
3.1.	Снижение объемов реализации (выручки от реализации)	Динамический срок окупаемости	$\frac{X}{\%}$	
3.2.	проекта	Чистый дисконтированный доход	X	
3.3.	(ЧДД)	Внутренняя норма доходности (ВНД)	X	
4.1.	Увеличение издержек на реализуемую продукцию	Динамический срок окупаемости	$\frac{X}{\%}$	
4.2.	проекта	Чистый дисконтированный доход	X	
4.3.	(ЧДД)	Внутренняя норма доходности (ВНД)	X	
.	в т.ч. по отдельным элементам, имеющим наибольший удельный вес в структуре затрат:			
	увеличение затрат на сырье и материалы:		X	
	...			
			%	

Примечание: В данной табличной форме приводятся значения показателей эффективности проекта, рассчитанные при соответствующем критическом значении изменения исходного анализируемого параметра. Под критическим значением понимается значение изменения исходного анализируемого параметра, при котором динамический срок окупаемости проекта выходит за горизонт расчета и (или) ЧДД принимает отрицательное значение и (или) ВНД принимает значение ниже ставки дисконтирования.

Вшивков Анатолий Антонович

**ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ
В АГРОПРОМЫШЛЕННОМ КОМПЛЕКСЕ**

Пособие

**для студентов специализации 1-25 01 07 15
«Экономика и управление на предприятии
агропромышленного комплекса»**

Подписано к размещению в электронную библиотеку
ГГТУ им. П. О. Сухого в качестве электронного
учебно-методического документа 09.

Пер. № 110Е.

E-mail: ic@gstu.gomel.by
<http://www.gstu.gomel.by>