



КОНСУЛЬТАЦИИ

И.В. ЩИТНИКОВА

ИНВЕСТИЦИИ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: СИСТЕМА ПОНЯТИЙ И КАТЕГОРИЙ

Как отмечается в “Руководстве по оценке эффективности инвестиций” (1994), подготовленном В. Беренсом и П.М. Хавранеком — сотрудниками отделения ЮНИДО (Международная организация по промышленному развитию ООН), с финансовой и экономической точек зрения инвестирование может быть определено как долгосрочное вложение экономических ресурсов с целью создания экономической выгоды и получения чистой прибыли (превышающей общую начальную величину инвестиций) в будущем. Главное направление этого вложения — преобразование финансовых ресурсов (собственных и заемных средств инвестора) в производительные активы, представляемые инвестициями в основной и чистый оборотный капитал, а также в создание новой собственности при использовании этих активов.

Термин “экономическая выгода” используется при оценке эффективности инвестиций для того, чтобы показать, что цели инвестиционных проектов не ограничиваются чистой прибылью, а характеризуются совокупностью показателей: ожидаемым уровнем заработной платы работников, величиной дивидендов, получаемых инвесторами, сроками окупаемости инвестиций, величиной уплачиваемых в бюджет налогов и платежей, чистой прибылью, рентабельностью, приростом основного и оборотного капитала.

Инвестиции — это долгосрочные вложения капитала в собственной стране или за рубежом в предприятия различных отраслей, предпринимательские проекты, социально-экономические программы, инновационные проекты в соответствии с бизнес-планом с целью получения прибыли или достижения социального эффекта. Под капиталом понимаются финансовые, имущественные и интеллектуальные ценности, вкладываемые в производственные ресурсы с целью получения экономической выгоды, состоящей не только из чистой прибыли, но и из улучшения социально-экономических показателей работы организации. Один оборот инвестиций от момента вложения средств до получения дохода (прибыли) или социального эффекта называется *инвестиционным циклом*.

В состав инвестиционной сферы входят:

- сфера капитального строительства (заказчики, подрядчики, поставщики оборудования и частные лица);
- инновационная сфера, где реализуется научно-техническая продукция и интеллектуальные ценности. Это инвестиции в инновации;
- сфера обращения финансового капитала;
- сфера реализации имущественных прав субъектов.

Субъектами инвестиционной деятельности могут быть инвесторы (заказчики), пользователи объектов инвестирования, поставщики товарно-материальных цен-

ностей, банки, лизинговые компании, инвестиционные и страховые фирмы, резиденты и нерезиденты.

По субъектам инвестиционной деятельности различают следующие виды инвестиций: государственные, образуемые из средств государственного бюджета, государственных финансовых источников; иностранные, вкладываемые зарубежными инвесторами, другими государствами, иностранными банками, компаниями, предпринимателями; частные, образуемые из средств частных, корпоративных организаций, граждан, включая как собственные, так и привлеченные средства. По объектам инвестирования выделяют производственные (реальные) инвестиции, направляемые на новое строительство, реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих организаций, и интеллектуальные, вкладываемые в создание интеллектуального, инновационного продукта и финансовые инвестиции. Особенностью интеллектуальных инвестиций является то, что объекты инвестирования и получения эффекта не совпадают ни во времени, ни в пространстве, что затрудняет их оценку.

Выделяют также контролирующие, прямые инвестиции, обеспечивающие владение более 50 % голосующих акций другой компании, и неконтролирующие, обеспечивающие владение менее 50 % голосующих акций другой компании.

Инвестиции в запасы — изменение размеров складских запасов предприятия, включающих основные и вспомогательные материалы, незавершенную и готовую продукцию. Это одна из форм производственных инвестиций.

Инвестиции индуцированные — инвестиции, вызываемые ростом спроса общества на товары и услуги, на получение и производство которых используются инвестиции.

Инвестиции портфельные — 1) инвестиции в ценные бумаги, формируемые в виде портфеля ценных бумаг; 2) небольшие по размеру инвестиции, которые не могут обеспечить их владельцам контроль над организацией.

Инвестиции финансовые — это инвестиции, вкладываемые в акции, облигации и другие ценные бумаги.

По связи с процессом воспроизводства выделяют 3 группы инвестиций: нетто-инвестиции, реинвестиции, брутто-инвестиции.

Нетто-инвестиции — начальные инвестиции, осуществляемые в период создания или покупки организации как единого имущественного комплекса, а также вкладываемые в расширение производственного потенциала.

Реинвестиции — средства, направляемые на восстановление или замену изношенных и выбывших основных фондов организации.

Брутто-инвестиции — общий объем инвестиций, состоящий из нетто-инвестиций и реинвестиций.

По критерию организации и управления инвестиционным процессом инвестиции подразделяются на локальные, осуществляемые в соответствии с решениями об отдельных инвестиционных проектах, и глобальные, которые реализуются на основе крупных инвестиционных программ.

В зависимости от уровня риска инвестиции классифицируются на:

- инвестиции, по которым уровень риска не определяется, например обязательные инвестиции, направляемые на замену устаревшего оборудования;
- инвестиции с уровнем риска ниже среднего, например направляемые на снижение издержек производства;
- инвестиции со средним уровнем риска, направляемые на расширение производства;
- инвестиции с уровнем риска выше среднего, направляемые на производство новой продукции;
- инвестиции с наивысшим уровнем риска, вкладываемые в научные исследования и разработки.

Инвестиционная стоимость — стоимость собственности для конкретного владельца, предъявляющего инвестиционные требования к возврату вложенного капитала.

В “Руководстве по оценке эффективности инвестиций” их первоначальная величина определяется как сумма основного (издержек по инвестициям в основной капитал плюс предпроизводственные расходы) и чистого оборотного капитала. При этом основной капитал представляет собой ресурсы, требуемые для сооружения и производственного оснащения организации, а чистый оборотный капитал соответствует оборотным ресурсам, необходимым для полной или частичной эксплуатации объекта инвестиций. На прединвестиционной стадии чаще всего оборотный капитал

либо вообще не включается в состав инвестиций, либо включается в недостаточных размерах, в связи с чем возникают серьезные проблемы с ликвидностью разрабатываемого проекта. Кроме того, полные инвестиционные издержки иногда путают со всей величиной активов, которые соответствуют основному капиталу, плюс производственные издержки, плюс текущие активы. Размер полных инвестиционных издержек меньше, чем вся величина активов, поскольку они состоят из основного капитала и чистого оборотного капитала, который представляет собой разность между оборотными активами и краткосрочными обязательствами.

Инвестиции в основной капитал включают в себя следующие основные статьи расходов:

покупка земли, подготовка участка и его улучшение;
 строительство зданий, сооружений, передаточных устройств;
 покупка производственных машин и оборудования, с учетом вспомогательного;
 некоторые статьи, входящие в структуру основного капитала, такие, как права на промышленную собственность и паушальные платежи за ноу-хау, патенты.

В стоимость расходов включаются затраты на поставку, упаковку и транспортировку, монтаж средств труда, уплату таможенных пошлин.

Полные годовые издержки по инвестициям в основной капитал проектируются для каждого года периода строительства до тех пор, пока не будет достигнут запланированный уровень производства.

Чистый оборотный капитал объединяет текущие активы (сумму товарно-материальных запасов, быстрореализуемых ценных бумаг, оплаченной заранее продукции, счетов к получению и наличности за вычетом краткосрочных обязательств (счетов к оплате)). Он образует существенную часть первоначальных капиталовложений, включаемых в состав инвестиционных средств, поскольку это требуется для финансирования работы предприятия. Любые изменения в оборотных активах или краткосрочных обязательствах, такие как увеличение или уменьшение объемов производства или товарно-материальных запасов (сырья, незавершенного производства, готовой продукции и т.д.), влияют на величину оборотного капитала. Любое увеличение оборотного капитала способствует оттоку реальных денег, который должен быть профинансирован, а любое уменьшение создает свободные финансовые ресурсы (приток реальных денег для реализации проекта). Поскольку оборотный капитал рассчитывается в основном за вычетом кредитов, т. е. краткосрочных обязательств, то он должен финансироваться за счет акционерного капитала, долгосрочных обязательств, кратко- или среднесрочного кредита.

При анализе инвестиционных издержек определяются потребности в первоначальном оборотном капитале, а также изменения, которые могут возникнуть во время эксплуатации организации. Это гарантирует, что в пусковой период не будет неожиданной нехватки денежных средств и затраты оборотного капитала заранее включены в оценку инвестиционного проекта.

Потребности в чистом оборотном капитале рассчитываются по следующей форме.

Расчет потребности в чистом оборотном капитале

Категория инвестиций	Вложение инвестиций		Производство			
	1-й год	2-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
1. Полные товарно-материальные запасы:						
Сырье на складе:						
сырье А						
сырье В						
Вспомогательные производственные материалы на складе						
Запчасти на складе						
Незавершенное производство						
Готовая продукция						
2. Денежные средства						
3. Оборотные активы (стр. 1 + стр. 2)						
4. Краткосрочные обязательства						
Полная потребность в чистом оборотном капитале (стр. 3. – стр. 4)						
Доля иностранного капитала, %						