

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ
Учреждение образования
«Витебский государственный технологический университет»

О. П. Советникова

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ

Курс лекций
для студентов экономических специальностей

Витебск
2021

УДК 330.322(075.8)
ББК 65.263я73-2
С38

Рецензенты:

директор РИУП «Научно-технологический парк Витебского
государственного технологического университета» Луцейкович В. И.;

директор общества с ограниченной ответственностью
«Акитама» Зинчук А. В.

Рекомендовано к изданию редакционно-издательским
советом УО «ВГТУ», протокол № 2 от 30.10.2020.

Советникова, О. П.

С38 Инвестиционное проектирование : курс лекций / О. П. Советникова. –
Витебск : УО «ВГТУ», 2021. – 64 с.
ISBN 978-985-481-666-1

В курсе лекций рассматриваются основные процедуры и содержание инвестиционного проектирования, основные этапы разработки инвестиционных проектов, их оценка и экспертиза.

Предназначен для студентов экономических специальностей учреждений высшего образования и слушателей ФПК и ПК.

УДК 330.322(075.8)
ББК 65.263я73-2

ISBN 978-985-481-666-1

©УО «ВГТУ», 2021

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	5
Тема 1. Инвестиции и инвестиционная политика государства	6
1.1 Понятие инвестиций, их роль в рыночной экономике	6
1.2 Классификация инвестиций	7
1.3 Инвестиционная политика государства: её содержание, цели, значение, направления развития.	8
1.4 Сущность региональной инвестиционной политики	10
Тема 2. Государственное регулирование инвестиционной деятельности в Республике Беларусь	12
2.1 Инвестиционная деятельность в Республике Беларусь: понятие, способы, принципы	12
2.2 Инвестиционный климат национальной экономики и его составляющие	14
2.3 Роль СЭЗ в привлечении инвестиций.	15
2.4 Особенности осуществления инвестиционной деятельности на основе концессий	16
Тема 3. Управление инвестиционным проектом	19
3.1 Понятие инвестиционного проекта: его состав и значение.	19
3.2 Стадии жизненного цикла инвестиционного проекта.	20
3.3 Виды анализа инвестиционного проекта.	21
Тема 4. Инвестиционная деятельность организации (предприятия)	24
4.1 Инвестиционные ресурсы, их роль и значение в экономике предприятия.	24
4.2 Инвестиционная деятельность организации, ее субъекты и объекты	25
4.3 Инвестиционная политика организации	26
4.4 Инвестиционная стратегия организации: цель, задачи, принципы, этапы разработки.	28
Тема 5. Источники финансирования инвестиционной деятельности	30
5.1 Экономическое содержание источников инвестиций. Их классификация	30
5.2 Методы финансирования и их развитие в рыночной экономике.	32
5.3 Иные формы кредитования инвестиционных проектов.	32
Тема 6. Инвестиционные риски и методика их оценки	34
6.1 Понятие риска и неопределенности.	34
6.2 Классификация рисков.	34
6.3 Методы оценки инвестиционных риска	35
6.4 Способы снижения инвестиционных рисков.	36

Тема 7. Бизнес-план инвестиционного проекта	38
7.1 Сущность и значение бизнес-плана.	38
7.2 Общие требования к написанию бизнес-плана.	39
7.3 Методика Министерства экономики Республики Беларусь по разработке бизнес-плана инвестиционного проекта организации.	41
7.4 Методика UNIDO по разработке инвестиционных проектов	43
Тема 8. Инвестиции в инновации	47
8.1 Понятие инноваций и инновационной деятельности	47
8.2 Национальная инновационная система и ее компоненты	48
8.3 Инновационная инфраструктура: понятие, субъекты и необходи- мость ее развития в Беларуси.	48
8.4 Государственная инновационная политика Республики Беларусь: цели, задачи, приоритетные направления.	50
Тема 9. Экспертиза инвестиционных проектов	53
9.1 Роль, значение и цель экспертизы	53
9.2 Локальная экспертиза проекта: цель, задачи, порядок проведения	54
9.3 Комплексная экспертиза проекта: цель, задачи, порядок проведения	55
Тема 10. Проектное финансирование	56
10.1 Сущность проектного финансирования, его значение.	56
10.2 Типы проектного финансирования	57
10.3 Организация проектного финансирования: участники инвести- ционного проекта, анализ проекта, источники средств	58
10.4 Перспективы развития проектного финансирования в Респуб- лике Беларусь	61
Список использованных источников	63

ВВЕДЕНИЕ

Инвестиционное проектирование представляет собой разработку документов, связанных с вложением денежных и (или) не денежных средств и управлением капиталом для достижения в долгосрочной перспективе требуемых результатов. Суть инвестиционного проектирования заключается в обосновании решений, обеспечивающих получение длительной или отдаленной пользы в бизнесе, технике, непроизводственной сфере.

В курсе лекций представлены теоретические основы инвестиционного проектирования и управления проектами в предпринимательской деятельности.

Объектом курса «Инвестиционное проектирование» являются инвестиционные процессы, обеспечивающие развитие предприятий, формирование конкурентных преимуществ.

Цель предлагаемого лекционного курса – сформировать у студентов целостное представление об инвестиционном планировании и управлении проектами, способствовать приобретению прочных и глубоких знаний, необходимых для осуществления инвестиционной деятельности.

Достижение поставленной цели обеспечивается рядом задач, определивших направленность данного курса лекций: изучением мотивов инвестирования, положенных в основу стратегических управленческих решений, и институциональной среды протекания инвестиционных процессов; обоснованием выбора методов по управлению инвестиционными проектами; ознакомлением с экономическими инструментами по разработке планов инвестиционных проектов и контроля по их выполнению; изучением основ моделирования инвестиционных процессов, обоснования инвестиционных решений, формирования инвестиционной политики.

Представленный курс лекций подготовлен с учетом современных профессиональных требований к экономическому образованию, в соответствии с которыми студенты должны знать: сущность инвестиций, их роль и назначение в развитии страны; научные основы и принципы организации инвестиционного проектирования; технологию проектирования реализации инвестиций в условиях динамически изменяющегося внешнего окружения; инструментарий инвестиционного проектирования и область его эффективного применения; инвестиционные риски и способы их минимизации; основные формы и технологию документирования инвестиционных проектов; методы управления денежными расходами и поступлениями в процессе реализации инвестиций.

Курс лекций предназначен для студентов и магистрантов, обучающихся на экономических специальностях, а также для специалистов, занимающихся предпринимательской и коммерческой деятельностью.

ТЕМА 1

ИНВЕСТИЦИИ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

1.1 Понятие инвестиций, их роль в рыночной экономике

1.2 Классификация инвестиций

1.3 Инвестиционная политика государства: её содержание, цели, значение, направления развития

1.4 Сущность региональной инвестиционной политики

1.1 Понятие инвестиций, их роль в рыночной экономике

Инвестиции являются неотъемлемой частью современной экономики. Эффективное функционирование и развитие организации (предприятия) невозможно без вложения инвестиций.

Под инвестициями (англ. – investments) в широком смысле понимают размещение капитала с целью получения прибыли или достижения иного полезного эффекта.

Инвестиции в современной экономической трактовке представляют собой денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Согласно 1 статье Закона «Об инвестициях», **инвестиции** – это любое имущество и иные объекты гражданских прав, принадлежащие инвестору на праве собственности, ином законном основании, позволяющем ему распоряжаться такими объектами, вкладываемые инвестором на территории Республики Беларусь способами, предусмотренными Законом, в целях получения прибыли (доходов) и (или) достижения иного значимого результата либо в иных целях, не связанных с личным, семейным, домашним и иным подобным использованием.

К субъектам инвестиций относятся:

– инвесторы (физические и юридические лица, а также не имеющие статуса юридического лица объединения, государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные инвесторы и др.);

– институциональные инвесторы (финансово-кредитные учреждения, различные финансовые и инвестиционные фонды, общественные организации и др.);

– заказчики – уполномоченные на то инвесторами физические и юридические лица, которые осуществляют реализацию инвестиционной деятельности (инвестиционных проектов);

– подрядчики – физические и юридические лица, которые выполняют работы по договору подряда и (или) контракту, заключаемым с заказчиками по

реализации инвестиций;

– пользователи объектов инвестиций – физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объединения и организации, для которых создаются указанные объекты инвестиций.

Инвестиции могут осуществляться следующими способами:

- созданием коммерческой организации (предприятия);
- приобретением, созданием, в том числе путем строительства, объектов недвижимого имущества;
- приобретением прав на объекты интеллектуальной собственности;
- приобретением акций, долей в уставном фонде, паев в имуществе коммерческой организации (предприятия), включая случаи увеличения уставного фонда организации;
- на основе концессии;
- иными способами в соответствии с законодательством.

1.2 Классификация инвестиций

Выделяют множество классификационных признаков инвестиций. Рассмотрим основные из них.

В зависимости от характера участия в процессе инвестирования:

- прямые инвестиции (вложения с целью участия в управлении организацией);
- косвенные инвестиции (вложения в объекты указанные посредниками).

По объектам вложения:

- реальные (вложения в основные средства организации);
- портфельные (финансовые) инвестиции (вложения в акции и иные ценные бумаги).

В зависимости от объектов вложения капитала:

- инвестиции в физические активы (вложения в воспроизводство и развитие организации);
- инвестиции в нематериальные активы (вложение капитала в объекты интеллектуальной собственности);
- инновационные инвестиции (вложение капитала в разработку и внедрение инноваций в производство);
- венчурные инвестиции (финансирование start-up проектов).

По связи с процессом воспроизводства:

- нетто-инвестиции (первоначальные инвестиции, осуществляемые при проектировании и строительстве);
- реинвестиции (средства, направляемые на восстановление изношенных основных средств);
- брутто-инвестиции (нетто-инвестиции и реинвестиции).

По источникам финансирования различают инвестиции, сформированные за счет:

- собственных средств (чистая прибыль, амортизационные отчисления и др.);
- заемных средств (кредиты банков, лизинг, факторинг, форфейтинг и др.);
- привлеченных средств (средства республиканского, регионального и местных бюджетов, страховые и пр.).

В зависимости от срока вложения капитала:

- краткосрочные (период вложения не больше 1 года);
- долгосрочные (период вложения более 1 года).

В соответствии с территориальным делением:

- локальные инвестиции (вложения в деятельность конкретной организации);
- региональные инвестиции (вложения в развитие территориально-административной единицы);
- национальные инвестиции (вложения в развитие объектов национальной экономики);
- глобальные инвестиции (вложения в международные масштабные проекты).

В зависимости от степени ожидаемых рисков:

- консервативные (низкий уровень риска, низкая доходность);
- умеренные (средний уровень риска, средняя доходность);
- агрессивные (высокий уровень риска, высокодоходные).

По формам собственности:

- частные (инвестиции отдельных физических и юридических лиц);
- государственные (вложения организаций государственной формы собственности);
- иностранные инвестиции (вложения юридических или физических лиц иных государств).

1.3 Инвестиционная политика государства: её содержание, цели, значение, направления развития

Инвестиционная политика является органической частью государственной экономической политики и направлена на обеспечение активизации и повышение эффективности инвестиционной деятельности.

Инвестиционная политика – это комплекс мер, обеспечивающий формирование благоприятного национального инвестиционного климата.

Формирование благоприятного инвестиционного климата предполагает улучшение общих условий хозяйствования, защиту прав собственности, совершенствование корпоративного управления, выравнивание условий конкурен-

ции, улучшение информационного обеспечения бизнеса, реформирование бухгалтерского учета и статистики, развитие финансовых рынков и институтов, в том числе фондового рынка, банков, страховых и инвестиционных институтов.

Инвестиционная политика государства – комплекс взаимосвязанных целей и мероприятий по обеспечению необходимого уровня и структуры капиталовложений в экономику страны и отдельные ее сферы и отрасли, повышению инвестиционной активности всех основных агентов воспроизводственной деятельности: населения, предпринимателей и государства.

Главной задачей государственной инвестиционной политики является формирование благоприятной среды, способствующей привлечению и повышению эффективности использования инвестиционных ресурсов для развития экономики и социальной среды.

Инвестиционная политика ориентирована на:

- определение целесообразных для каждого периода времени объемов инвестиций и их структуры: отраслевой, производственной, технологической, территориальной и по формам собственности;
- выбор приоритетов;
- повышение эффективности инвестиций.

Функции государства в реализации государственной инвестиционной политики:

- 1) установочная (целеполагающая);
- 2) мобилизующая;
- 3) стимулирующая;
- 4) контролирующая.

Установочная функция государства заключается в определении стратегических целей и приоритетов, в постановке задач инвестиционной политики на предстоящий период. Формирование структуры целей и приоритетов предполагает анализ результатов, выявление наиболее острых социально-экономических и политических проблем, определение наиболее активных мероприятий государства по их решению.

Мобилизующая функция государства заключается в поисках источников инвестиционных ресурсов, в определении путей их привлечения для решения поставленных задач. Осуществление этой функции связано с регулированием движения инвестиционных ресурсов, их распределением и перераспределением между структурными подразделениями национального хозяйства. Основными инструментами осуществления этой функции является монетарная политика, налоговое обложение, политика в области амортизационных отчислений, бюджетная политика, регулирование внебюджетных фондов.

Стимулирующая функция государства нацелена на безусловное и ускоренное решение ключевых приоритетных задач инвестиционной политики. Эта функция реализуется через посредство налоговых и финансовых льгот (субсидий, субвенций, дотаций), создание оффшорных зон, кредитную и дисконтную (процентную) политику, иные инструменты.

Контрольная функция предполагает контроль со стороны государства за

соблюдением хозяйствующими субъектами установленных государством экономических и правовых норм в процессе их хозяйственной деятельности. Государственный контроль осуществляется через соответствующие контрольные органы и органы управления различного уровня.

1.4 Сущность региональной инвестиционной политики

Инвестиционная политика – главная часть экономической политики, которая проводится государством и организациями путём формирования структуры и объёмов инвестиций, а также направлений их эксплуатации, ресурсов получения в связи с надобностью обновления основных средств и усиления их технологического уровня.

Под инвестиционной политикой региона понимается целенаправленная деятельность органов местного самоуправления по активизации и стимулированию инвестиционного процесса на территории данной административно-территориальной единицы, привлечению и эффективному использованию инвестиционных ресурсов для решения проблем комплексного социально-экономического развития региона и, как следствие, повышения уровня жизни населения, образующего местное сообщество.

Инвестиционная политика в регионе должна формироваться и осуществляться на основе таких принципов, как:

– *принцип целенаправленности*, предполагающий выбор и обоснование конкретных для рассматриваемого периода целей инвестирования, способствующих реализации приоритетов социально-экономического развития региона;

– *принцип научности*, заключающийся в том, что разработанная инвестиционная политика должна отвечать научным требованиям: проверяемости, ясности и обоснованности;

– *принцип многовариантности*, означающий разработку и оценку возможных стратегий и тактик инвестирования и выбор наиболее эффективной;

– *принцип комплексности*, предполагающий формирование инвестиционной политики, способствующей сбалансированному функционированию всех элементов региональной социально-экономической системы;

– *принцип адаптивности*, заключающийся в необходимости формирования целей инвестиционной политики региона с учётом возможных изменений внешней среды, обуславливающих их корректировку, которая должна проводиться, с минимальными политическими, социальными и экономическими издержками;

– *принцип эффективности*, означающий достижение в результате реализации инвестиционной политики требуемого качества жизни населения с минимальными финансовыми и социальными затратами;

– *принцип баланса интересов*, предполагающий согласование интересов всех субъектов системы инвестиционной деятельности;

– *принцип гласности*, заключающийся в необходимости привлечения к разработке и реализации инвестиционной политики учёных и специалистов, различных субъектов инвестиционной деятельности;

– *принцип легитимности*, предусматривающий обязательность рассмотрения и принятия предложенного варианта инвестиционной политики на уровне представительного органа местного самоуправления.

К основным задачам инвестиционной политики региона можно отнести:

- создание инфраструктуры инвестиционного рынка;
- определение приоритетных направлений инвестирования;
- поддержка инвестиций органами самоуправления;
- создание условий для привлечения инвестиционных ресурсов в регион;
- формирование инвестиционной привлекательности региона и его инвестиционного имиджа.

Специфика региональной инвестиционной политики заключается в более узком круге доступных инструментов регулирования инвестиционной деятельности и в некоторой подчиненности инвестиционной политике федерального уровня, особенно в сфере законодательного регулирования.

На практике регионы имеют возможность применять следующие **методы проведения инвестиционной политики**:

- *предоставление налоговых льгот* участникам инвестиционной деятельности;
- *создание за счет средств региональных бюджетов страховых и залоговых фондов*, гарантирующих соблюдение обязательств перед инвесторами;
- *участие региональных органов власти в инвестиционной деятельности* через предоставление бюджетных кредитов, выпуск государственных займов, государственных инвестиций.

Регионы могут даже влиять на методы регулирования инвестиционной деятельности на государственном уровне – посредством законодательной инициативы.

Таким образом, регионы обладают богатым инструментарием для регулирования инвестиционной деятельности с целью достижения главной задачи инвестиционной политики – создания необходимого уровня инвестиционной активности и эффективной направленности инвестиций.

ТЕМА 2

ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

2.1 Инвестиционная деятельность в Республике Беларусь: понятие, способы, принципы

2.2 Инвестиционный климат национальной экономики и его составляющие

2.3 Роль СЭЗ в привлечении инвестиций

2.4 Особенности осуществления инвестиционной деятельности на основе концессий

2.1 Инвестиционная деятельность в Республике Беларусь: понятие, способы, принципы

Инвестиционная деятельность – это вложение средств (или инвестирование) в производство продукции (выполнение работ, оказание услуг) или их иное использование для получения прибыли (дохода) или достижения иного значимого результата, то есть совокупность практических действий по реализации инвестиций.

Инвестиционная деятельность – это действия юридических, физических лиц и государства по вложению инвестиций в производство продукции (работ, услуг) или иному их использованию для достижения значимого результата – получения прибыли, дохода, решения социальной проблемы и т. д.

Инвестиционная деятельность – действия юридических или физических лиц, государства (его административно-территориальной единицы) по вложениям инвестиций в производство продукции (работ, услуг), иному использованию для получения прибыли (дохода), достижения иного полезного результата.

Таким образом, **под инвестиционной деятельностью понимается** последовательность поступков инвестора по выбору и/или созданию инвестиционного объекта, его эксплуатации и ликвидации, по осуществлению необходимых дополнительных вложений и привлечению внешнего финансирования.

Инвестиционная деятельность на территории Беларуси может осуществляться следующими способами:

- созданием коммерческой организации;
- приобретением прав на объекты интеллектуальной собственности;
- приобретением акций, долей в уставном фонде, паев в имуществе коммерческой организации, включая случаи увеличения уставного фонда коммерческой организации;
- на основе концессии;
- иными способами, кроме запрещенных законодательными актами Республики Беларусь.

Ограничения при осуществлении ИД

Не допускается осуществление инвестиций в имущество юридических лиц, занимающих доминирующее положение на товарных рынках Республики Беларусь, без согласия антимонопольного органа Республики Беларусь в случаях, установленных антимонопольным законодательством Республики Беларусь, а также в виды деятельности, запрещенные законодательными актами Республики Беларусь. Ограничения при осуществлении инвестиций также могут быть установлены на основании законодательных актов Республики Беларусь в интересах национальной безопасности.

Принципы инвестиционной деятельности:

– *принцип верховенства права* – инвесторы, а также государство, его органы и должностные лица действуют в пределах Конституции Республики Беларусь и принятых в соответствии с ней актов законодательства Республики Беларусь;

– *принцип равенства инвесторов* – инвесторы равны перед законом и пользуются правами без всякой дискриминации;

– *принцип добросовестности и разумности осуществления инвестиций* – инвесторы осуществляют инвестиции добросовестно и разумно без причинения вреда другому лицу, окружающей среде, историко-культурным ценностям, ущемления прав и защищаемых законом интересов других лиц или злоупотребления правами в иных формах;

– *принцип недопустимости произвольного вмешательства в частные дела* – вмешательство в частные дела не допускается, за исключением случаев, когда такое вмешательство осуществляется на основании законодательных актов Республики Беларусь в интересах национальной безопасности (в том числе охраны окружающей среды, историко-культурных ценностей), общественного порядка, защиты нравственности, здоровья населения, прав и свобод других лиц;

– *принцип обеспечения восстановления нарушенных прав и законных интересов, их судебной защиты* – инвесторам гарантируется осуществление защиты прав и законных интересов в суде и иными способами, предусмотренными законодательством Республики Беларусь, в том числе международными договорами Республики Беларусь.

При осуществлении инвестиций признается приоритет общепризнанных принципов международного права.

Государственное регулирование может осуществляться ***прямым (административным) и экономическими методами.***

Прямое управление (или административный метод) подразумевает создание законодательной и нормативно-правовой базы путем принятия законов, декретов, постановлений и т. д.

Экономическими методами регулирования инвестиционной деятельности являются:

– система налогов с дифференцированием субъектов и объектов налогообложения, налоговых ставок и льгот;

- выделение целевых источников в форме бюджетных ассигнований для особо важных строек и социально значимых объектов;
- создание централизованных фондов;
- денежно-кредитная политика;
- валютная политика;
- таможенная политика;
- установление государственных норм и стандартов, условий пользования землей и другими ресурсами; амортизационная политика;
- система финансирования и кредитования капитальных вложений;
- антимонопольная политика, разгосударствление и приватизация государственной собственности;
- научно-техническая политика.

2.2 Инвестиционный климат национальной экономики и его составляющие

Инвестиционный климат является сложной комплексной категорией, в связи с чем существует несколько точек зрения на содержание данного понятия, которые не противоречат, а дополняют друг друга.

В соответствии с одним подходом *инвестиционный климат* представляет собой обобщенную характеристику совокупности социальных, экономических, организационных, правовых, политических предпосылок, предопределяющих целесообразность инвестирования в ту или иную хозяйственную систему. Этот подход можно охарактеризовать как факторный.

Согласно второму подходу *инвестиционный климат* рассматривается как комплексная система, состоящая из трех подсистем:

- 1) инвестиционного потенциала;
- 2) инвестиционного риска;
- 3) законодательных условий.

Инвестиционный потенциал представляет собой совокупность имеющихся в регионе факторов производства и сфер приложения капитала.

Инвестиционный риск – это качественная характеристика, оценивающая вероятность потери инвестиций и дохода от них. Применительно к инвестиционному климату могут рассматриваться политические, экономические, социальные, экологические, криминогенные, финансовые, законодательные и другие риски.

Законодательные условия призваны обеспечить стабильность деятельности и прав инвесторов.

Преимущество данного подхода состоит в том, что здесь учитывается не только статическое состояние инвестиционного климата, но существуют возможности прогнозировать дальнейшее развитие с учетом имеющегося инвестиционного потенциала. Например, экономика Республики Беларусь, по мнению

международных экспертов, обладает достаточно высоким потенциалом, но в силу существенных инвестиционных рисков не имеет возможности его оптимально использовать.

2.3 Роль СЭЗ в привлечении инвестиций

Современный этап развития мирового хозяйства характеризуется интенсивным развитием международных экономических отношений. Процессы интеграции, транснационализации и глобализации мирового хозяйства продвинулись далеко вперед, национальные экономики становятся все более открытыми, сближаются и взаимодополняют друг друга, развиваются международные региональные структуры. Эти тенденции привели к тому, что динамичное развитие отдельной национальной экономики стало невозможным без вовлечения её в систему международного разделения труда и мировых торгово-финансовых потоков. Одним из способов достижения этой цели является создание свободных (специальных) экономических зон (далее – СЭЗ).

В экономической литературе отсутствует единое общепринятое определение свободной экономической зоны. Однако большинство экономистов определяют *СЭЗ* как *социально-экономическое образование, характеризующееся следующими признаками:*

- определенной обособленностью в территориальном, хозяйственном и законодательном плане;
- созданием особой системы льгот, преференций и стимулов, не применяемой в остальных частях страны;
- тесной связью с мировым рынком.

Определение *СЭЗ* дано в ст.1 Закона РБ от 10 ноября 2008 г. № 448-З «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Беларусь «О свободных экономических зонах», согласно которой это часть территории Республики Беларусь с определенными границами, в пределах которой в отношении резидентов этой свободной экономической зоны устанавливается и действует специальный правовой режим для осуществления ими инвестиционной и предпринимательской деятельности.

Общей целью создания всех СЭЗ является привлечение отечественных и иностранных инвестиций, развитие ориентированных на экспорт производств, экономическое развитие соответствующих регионов республики.

Основной целью создания СЭЗ для страны-учредителя является интеграция в мировое хозяйство. Интеграционные процессы осуществляются на микроуровне, мезоуровне (региональном) и макроуровне.

Помимо интеграции в мировую экономику к возможному набору *целей и задач, которые решаются посредством создания СЭЗ, можно отнести:*

- привлечение иностранных инвестиций как дополнительного источника финансирования и стимулирования роста экономического потенциала стра-

ны за счет общего увеличения объемов капитальных вложений;

- положительное влияние на торговый баланс страны-учредителя свободной зоны и увеличение поступлений денежных средств в бюджет страны в долгосрочном периоде;

- оптимальное использование собственных ресурсов;

- решение социальных задач, таких как снижение уровня безработицы, подготовка квалифицированных производственных и управленческих кадров, повышение уровня жизни населения благодаря увеличению доходов; насыщение национального рынка высококачественной продукцией и в первую очередь импортозамещающими товарами;

- возможность доступа к современным передовым знаниям и технологиям. СЭЗ призваны обеспечить ускоренное внедрение в производство иностранных и отечественных научно-технических разработок с дальнейшим использованием их результатов во всей национальной экономике.

Для создания свободных экономических зон необходимо наличие определенных условий, которые обеспечивают успешную деятельность зональных образований. В качестве необходимых условий принято рассматривать политическую, экономическую, географическую, правовую и организационную предпосылки создания СЭЗ.

В мировой практике существует широкое разнообразие моделей свободных экономических зон, каждая из которых имеет свою специфику. Эта специфика обусловлена множеством факторов: месторасположением и размером зонального образования, имеющимися ресурсами, целями создания СЭЗ, приоритетными видами деятельности, национальной принадлежностью территории и другими, в связи с чем организационно-функциональная структура свободных зон достаточно сложна.

Классификация СЭЗ характеризуется разнообразием подходов к выделению основных типов зон, постоянно детализируется и усложняется по мере исторического развития зональных структур. В современной науке существуют несколько критериев типологии СЭЗ: функциональный признак, степень интегрированности в мировую экономику, форма собственности и национальная принадлежность территории СЭЗ.

2.4 Особенности осуществления инвестиционной деятельности на основе концессий

Концессия (от лат. concessio – разрешение, уступка) – уступка государством на определенный срок своих имущественных прав и прав на отдельные виды хозяйственной деятельности негосударственным иностранным или отечественным компаниям на определенных условиях.

Оформляется в виде концессионного соглашения, сторонами которого являются *концедент* (государство, от имени и по поручению которого действу-

ет определенное ведомство или государственная компания) и *концессионер* (юридическое лицо, получающее от концедента соответствующие активы, права на ведение хозяйственной деятельности).

По своему экономическому содержанию концессия отражает отношения между государством и частным капиталом по управлению госсобственностью на основе частной инициативы в рамках договорных отношений, а также форму деятельности, основанную на временном использовании госсобственности негосударственным субъектом этой собственности.

В законодательстве Республики Беларусь основными нормативными актами, которые регулируют порядок осуществления концессий, являются Закон от 12 июля 2013 г. № 63-З «О концессиях» и Закон от 15 июля 2010 г. № 169-З «Об объектах, находящихся только в собственности государства, и видах деятельности, на осуществление которых распространяется исключительное право государства Закон Республики Беларусь».

Объектами концессии могут являться объекты, составляющие в соответствии с Конституцией Республики Беларусь исключительную собственность государства (недра, воды, леса), объекты, находящиеся только в собственности государства (земли, земельные участки, радиочастотный спектр, капитальные строения (здания, сооружения) и иное имущество, находящиеся на территориях зоны эвакуации (отчуждения), объекты животного мира, обитающие в состоянии естественной свободы, объекты использования атомной энергии, наркотические средства и психотропные вещества, сильнодействующие ядовитые вещества, ценности Государственного фонда драгоценных металлов, объекты военного и специального назначения, государственные секреты, материальные культурные ценности...), виды деятельности: ведение Национальной системы мониторинга окружающей среды, ведение государственных кадастров, регистров, реестров, классификаторов; лесоустройство; землеустройство; геодезическая и картографическая деятельность; государственная регистрация недвижимого имущества, техническая инвентаризация; навигационная деятельность; разработка и производство бланков строгой отчетности; генно-инженерная деятельность; разработка, производство и реализация наркотических средств и психотропных веществ, производство сильнодействующих ядовитых веществ, добыча, переработка руд драгоценных и радиоактивных металлов, драгоценных камней; деятельность по учреждению, организации и проведению лотерей в Республике Беларусь т. д.

Инвестиционная деятельность в отношении объектов концессии (недр, вод, лесов, земель и объектов, находящихся только в собственности государства, либо деятельность, на осуществление которой распространяется исключительное право государства), могут осуществляться на основе концессионного договора.

Концессионный договор – письменное соглашение, в силу которого одна сторона (концедент) обязуется предоставить другой стороне (концессионеру) на возмездной или безвозмездной основе на определенный срок право владения и пользования объектом концессии или право на осуществление вида деятель-

ности концедент – Республика Беларусь или её административно-территориальная единица, от имени которых выступают концессионные органы в соответствии с Законом, заключившие концессионный договор с концессионером.

К концессионным договорам относятся: полный концессионный договор; концессионный договор о разделе продукции; концессионный договор об оказании услуг (выполнении работ).

Под полным концессионным договором понимается соглашение, предусматривающее возникновение и сохранение за концессионером права собственности на произведенную им продукцию. *Под концессионным договором о разделе продукции* понимается соглашение, в соответствии с которым произведенная продукция делится между концессионером и концедентом в размерах и порядке, определяемых концессионным договором. *Под концессионным договором об оказании услуг (выполнении работ)* понимается соглашение, в силу которого право собственности на произведенную, переработанную по концессионному договору продукцию передается концеденту.

Концессионный договор может заключаться на срок до 99 лет. По истечении срока договора добросовестный концессионер пользуется преимущественным правом на его перезаключение. При этом Президентом или по его поручению Правительством может быть принято при наличии заявки концессионера решение о продлении действия договора на тот же срок без проведения конкурса или аукциона.

Концессионер имеет право пользоваться за счёт собственных средств всей необходимой ему (для осуществления предусмотренной договором деятельности) информацией экономического, производственного, научно-технического и иного характера об объекте, являющемся собственностью Республики Беларусь.

Таким образом, интересы государства заключаются в том, что:

- во-первых, оно перекладывает расходы по инвестированию и содержанию своего имущества на частный сектор, теоретически, для повышения его эффективности;
- во-вторых, пополняет бюджет за счёт поступления концессионных платежей и снимает с себя финансирование государственных объектов;
- в-третьих, решает социально-экономические проблемы.

Частному бизнесу интересно получить в долговременное управление государственные активы на льготных условиях платы за концессию, являющейся в некотором смысле аналогом арендной платы. Инвестируя, концессионер имеет достаточные гарантии возврата средств, поскольку государство как партнер несет определенную ответственность за обеспечение минимального уровня рентабельности.

ТЕМА 3

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПРОЕКТОМ

- 3.1 Понятие инвестиционного проекта: его состав и значение
- 3.2 Стадии жизненного цикла инвестиционного проекта
- 3.3 Виды анализа инвестиционного проекта

3.1 Понятие инвестиционного проекта: его состав и значение

Инвестиционный проект – совокупность документов и иных материалов, определяющих целесообразность, условия и способы вложения инвестиций (инвестиционных ресурсов), объемы и источники их финансирования, увязанные по срокам и исполнителям мероприятия, направленные на достижение заданного участниками инвестиционного проекта результата за определенный период времени.

Разработка инвестиционного проекта включает в себя следующие этапы:

1 этап. Сбор информации и прогнозирование объемов реализации продукции (работ, услуг). Первый этап предполагает сбор информации (нормативной, методической, статистической, отчетной), которая позволит приступить к расчетам инвестиционного проекта.

2 этап. Прогнозирование объемов производства и прибыли. На данном этапе производится анализ и расчет плановой величины производственной программы, определяется размер и технологический уровень организации. Приводится анализ цен и условий оплаты оборудования; сравниваются альтернативные варианты (выкуп оборудования, лизинг, аренда); анализируется рынок аренды (покупки) требуемых производственных помещений или альтернативу их строительства; количество, квалификация и оплата привлекаемого персонала и т. д. На данном этапе также производится первичный расчет себестоимости продукции, а прогнозируемые цены реализации и объемы производства, позволяют рассчитать плановую величину прибыли.

3 этап. Определения требуемого объема и графика инвестиций. На данном этапе производится расчет потребности в основном и оборотном капитале организации (предприятия). Приводится анализ схемы финансовых потоков предприятия (построение сметы расходования и поступления денежных средств по основным видам деятельности: операционной, финансовой, инвестиционной и в целом по организации). Далее приводится объем и график поступления требуемых объемов инвестиций.

4 этап. Оценка возможности использования различных источников финансирования инвестиционного проекта. Определив суммарный объем инвестиций, необходимый для реализации проекта, переходят к анализу возможности использования собственных, заёмных и привлеченных источников финансирования инвестиционного проекта. При этом сначала исходят из нали-

чия собственных финансовых средств, а затем недостающую часть рассматривают с точки зрения финансирования заёмными (кредиты, ссуды) и привлеченными источниками (средства бюджетов различных уровней и др.). Оцениваются условия платности, срочности и возвратности заёмных средств и их приемлемость для предприятия.

5 этап. Оценка эффективности и окупаемости инвестиционного проекта. Оцениваются виды эффективности проекта, приводится анализ его финансовой реализуемости и рассчитываются показатели чистого дисконтированного дохода, индекса рентабельности, внутренней нормы доходности, срока окупаемости и др. На основании данных расчетов делается вывод о возможности и перспективах реализации инвестиционного проекта.

6 этап. Оценка видов и уровней рисков. Данный этап предполагает критический анализ всех ранее полученных сведений в части достижимых объемов производства и реализации продукции, отпускных цен на продукцию, уровня издержек и т. д. и сделанные на их основе выводы. Рассматриваются различные варианты негативного влияния внешней и внутренней среды. Это достигается посредством анализа чувствительности итоговых показателей эффективности инвестиционного проекта к различного рода негативным изменениям внешней и внутренней среды.

3.2 Стадии жизненного цикла инвестиционного проекта

Выделяют следующие стадии жизненного цикла инвестиционного проекта:

– *предынвестиционная* представляет собой период, предшествующий осуществлению инвестиций, в котором выявляются сложившиеся тенденции финансово-хозяйственной деятельности организации и её потенциал, определяется концепцией проекта, формируется основополагающая информация, необходимая для разработки предпроектной документации и других документов, требуемых на данной стадии, а также выполняется их разработка;

– *инвестиционная* – проектирование создаваемого в результате реализации проекта объекта, актуализация проекта, строительство зданий и сооружений, приобретение оборудования и ввод объекта в эксплуатацию, государственная регистрация создания объекта недвижимости и возникновение прав на него;

– *эксплуатационная*, охватывает весь период функционирования объекта и его поддержание в конкурентоспособном состоянии;

– *ликвидационная*, является завершающей стадией проекта и предполагает его завершение или ликвидацию (консервацию) проекта.

На предынвестиционной стадии выполняются следующие виды работ:

а) исследование рынков сбыта продукции, работ, услуг и их сегментов (с подготовкой маркетингового отчёта), сырьевых зон, а также определения ба-

лансов производства и потребления, позволяющих принять окончательное решение о целесообразности производства конкретного вида продукции или увеличения объёмов его выпуска;

б) исследования по выбору технологий и оборудования, способных обеспечить выпуск конкурентоспособной продукции, анализ предложений от поставщиков оборудования, информации о технических характеристиках, стоимости и условиях его поставки;

в) проработки альтернативных вариантов реализации проекта и определения оптимального из них и др.

На инвестиционной стадии осуществляются вложения инвестиций в проект (в основной и оборотный капитал), определяется оптимальное соотношение по структуре активов (производственные мощности, запасы и др.), уточняется график и очередность ввода мощностей, устанавливаются связи и заключаются договоры с поставщиками сырья, материалов, полуфабрикатов, определяется возможности текущего финансирования, осуществляется подбор кадров, заключаются договоры поставки производимой по проекту продукции.

Эксплуатационная стадия является самой продолжительной. В процессе эксплуатации проекта формируются планируемые результаты, а также осуществляется их оценка с учётом целесообразности продолжения или прекращения проекта. Основные задачи на данной стадии заключаются в обеспечении ритмичности производства, сбыта продукции и финансирования текущих затрат.

Ликвидационная стадия предполагает ликвидацию возможных негативных последствий закончившегося или прекращаемого проекта, высвобождение оборотных средств и переориентацию производственных мощностей, производится оценка и анализ соответствия поставленных и достигнутых целей инвестиционного проекта, его результативности и эффективности.

3.3 Виды анализа инвестиционного проекта

Инвестиционный анализ – это комплекс практических и методических приемов и действий, дающих возможность оценить целесообразность инвестиций в тот или иной проект.

Грамотно и своевременно проведенный инвестиционный анализ позволяет решить *следующие задачи*:

1. Оценить реальную потребность в инвестировании и наличие необходимых условий для реализации инвестиций.

2. Выбрать оптимальные инвестиционные решения, с помощью которых можно укрепить конкурентоспособность компании с учётом её тактических и стратегических целей.

3. Выявить все факторы, способные оказать влияние на фактические результаты инвестирования и их отклонение от запланированных.

4. Оценить приемлемые для инвестора параметры риска и доходности при инвестировании. Если потенциальная прибыль и сроки окупаемости устраивают инвестора, можно начинать инвестирование, если нет – проект может быть свернут еще на прединвестиционной стадии.

5. Разработать рекомендации и мероприятия по постинвестиционному мониторингу для улучшения качественных и количественных показателей деятельности компании.

В современной оценочной практике существует несколько *видов инвестиционной оценки*, и выбор того или иного вида зависит от ряда факторов – цели исследования, его объема и глубины, периода проведения и типа планируемых инвестиций.

Рассмотрим обзорно *основные виды инвестиционного анализа*, классифицированные по различным признакам. Различают следующие виды инвестиционного анализа:

По типу инвестиций:

Анализ капитальных инвестиций, то есть вложений в реконструкцию, строительство новых производственных объектов, техническое перевооружение или диверсификацию компании. Такие инвестиции нацелены на снижение затрат предприятия, являются долгосрочными, связаны со стратегическими целями предприятий и их объём, как правило, значителен. Поэтому они требуют наиболее полного, многофакторного проектного анализа.

Анализ финансовых инвестиций, то есть покупки ценных бумаг – акций, векселей, облигаций. Финансовые инвестиции имеют своей целью непосредственно получение прибыли.

Самыми распространёнными видами анализа финансовых инвестиций являются фундаментальный анализ, основанный на изучении глобального рынка ценных бумаг; технический, заключающийся в прогнозировании цен на бумаги на основе их изменения в недавнем прошлом; и портфельный, в котором главным критерием оценки являются показатели риска и доходности инвестиционного портфеля.

По объекту анализа:

Анализ компании в целом, без вычленения из неё отдельных подразделений или направлений хозяйственной деятельности. При таком анализе может быть получена объективная и комплексная картина эффективности инвестиций в фирме и при необходимости разработаны пути её оптимизации. Этот метод анализа чаще применяется в отношении капитальных инвестиций, которые способны повлиять на рыночные позиции компании, например, в случае диверсификации деятельности.

Анализ отдельных инвестиционных событий. Обычно применяется в случаях, когда необходимо финансировать локальные проекты, например покупку оборудования, проведение исследований с целью совершенствования продукции и так далее.

По периодам анализа:

Предынвестиционный анализ – это анализ на этапе от предварительного исследования до принятия окончательного решения о вложениях в тот или иной проект. Он может являться как одним из этапов комплексного анализа, так и самостоятельным видом, которым можно ограничиться при недолгосрочном инвестировании на относительно небольшие суммы.

Текущий или оперативный – проводится для контроля соответствия текущих показателей плановым и для оперативной корректировки инвестиционной деятельности. Может выполняться периодически и охватывать лишь небольшой временной период.

Постинвестиционный или ретроспективный, анализ за выбранный отчетный период – месяц, квартал или год. С помощью ретроспективного анализа удастся тщательнее изучить инвестиционную позицию и результаты инвестиционной деятельности организации, благодаря наличию завершенных отчетных материалов статистического и бухгалтерского учета.

По объему аналитического исследования:

Полный анализ. Он проводится с целью изучения абсолютно всех аспектов инвестиционной деятельности компании, а также всех характеристик инвестиционных позиций предприятия.

Трендовый или тематический, анализ ограничивается изучением отдельных направлений инвестиционной деятельности – состояния инвестиционного портфеля, эффективности реализации отдельных проектов, оптимальности формирования источников инвестиционных ресурсов и так далее.

По глубине аналитического исследования:

Экспресс-анализ или укрупненный анализ. Для него используются стандартные алгоритмы расчёта основных аналитических показателей инвестиционной деятельности компании на основе данных финансовой отчётности за тот или иной период.

Фундаментальный анализ. Представляет собой факторное исследование показателей динамики объёмов инвестиционной деятельности.

По организации процедуры:

Внутренний анализ проводится собственными инвестиционными менеджерами компании совместно с её владельцами. Для анализа используются все имеющиеся информативные показатели. При этом результаты внутреннего анализа нередко представляют собой коммерческую тайну.

Внешний анализ проводят работники аудиторских фирм, банков, страховых компаний с целью изучения правильности отображения результатов инвестиционной деятельности компании и их влияния на финансовое состояние.

ТЕМА 4

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ОРГАНИЗАЦИИ (ПРЕДПРИЯТИЯ)

4.1 Инвестиционные ресурсы, их роль и значение в экономике предприятия

4.2 Инвестиционная деятельность организации, ее субъекты и объекты

4.3 Инвестиционная политика организации

4.4 Инвестиционная стратегия организации: цель, задачи, принципы, этапы разработки

4.1 Инвестиционные ресурсы, их роль и значение в экономике предприятия

Все направления и формы инвестиционной деятельности предприятия осуществляются за счёт формируемых им инвестиционных ресурсов. От характера формирования этих ресурсов во многом зависит уровень эффективности не только инвестиционной, но и всей хозяйственной деятельности предприятия.

Инвестиционные ресурсы представляют собой часть совокупных финансовых ресурсов предприятия, направляемых им для осуществления вложений в объекты реального и финансового инвестирования.

Формируемые предприятием инвестиционные ресурсы классифицируются по многим признакам:

- по титулу собственности;
- по группам источников привлечения по отношению к предприятию;
- по временному периоду привлечения;
- по национальной принадлежности владельцев капитала;
- по целевым направлениям использования.

По титулу собственности формируемые предприятием инвестиционные ресурсы подразделяются на два основных вида – собственные и заёмные. В системе источников формирования инвестиционных ресурсов такое разделение носит определяющий характер.

Собственные инвестиционные ресурсы характеризуют общую стоимость средств предприятия, обеспечивающих его инвестиционную деятельность и принадлежащую ему на правах собственности. К собственным относятся также средства, безвозмездно переданные предприятию для осуществления целевого инвестирования.

Заёмные инвестиционные ресурсы характеризуют привлекаемый предприятием капитал во всех его формах на возвратной основе. Все формы заёмного капитала, используемые предприятием в инвестиционной деятельности, представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению в предусмотренные сроки.

По группам источников привлечения по отношению к предприятию выделяют инвестиционные ресурсы, привлекаемые из внутренних и внешних источников.

Инвестиционные ресурсы, привлекаемые из внутренних источников, характеризуют собственные финансовые средства, формируемые непосредственно на предприятии для обеспечения его развития. Основу собственных финансовых средств, формируемых из внутренних источников, составляет капитализируемая часть чистой прибыли предприятия («нераспределенная прибыль»).

Инвестиционные ресурсы, привлекаемые из внешних источников, характеризуют ту их часть, которая формируется вне пределов предприятия. Она охватывает привлекаемый со стороны как собственный, так заёмный капитал.

По временному периоду привлечения выделяют следующие виды инвестиционных ресурсов:

– инвестиционные ресурсы, привлекаемые на долгосрочной основе. Они состоят из собственного капитала, а также из заёмного капитала со сроком использования более одного года. Совокупность собственного и долгосрочного заёмного капитала, сформированного предприятием в инвестиционных целях, характеризуется термином «перманентный капитал»;

– инвестиционные ресурсы, привлекаемые на краткосрочной основе. Они формируются предприятием на период до одного года для удовлетворения временных инвестиционных потребностей.

По национальной принадлежности владельцев капитала выделяют инвестиционные ресурсы, формируемые за счёт отечественного и иностранного капитала.

По целевым направлениям использования выделяют:

– инвестиционные ресурсы, предназначенные для использования в процессе реального инвестирования. Их объём и структура планируются отдельно по каждому реальному проекту в рамках сформированной инвестиционной программы предприятия;

– инвестиционные ресурсы, предназначенные для использования в процессе финансового инвестирования. Их привлечение подчинено целям формирования или реструктуризации портфеля финансовых инструментов инвестирования предприятия. Уровень эффективности инвестиционной деятельности предприятия во многом определяется целенаправленным формированием его инвестиционных ресурсов.

4.2 Инвестиционная деятельность организации, её субъекты и объекты

Инвестиционная деятельность организации представляет собой вложение инвестиций в совершенствование производственно-хозяйственной, финансово-экономической, информационной, сбытовой, экологической, социаль-

ной и иной деятельности организации с целью получения прибыли или достижения иного полезного эффекта (социального, экологического и др.).

Объектами инвестиционной деятельности являются вновь создаваемые и модернизируемые основные средства, оборотные средства, ценные бумаги, научно-техническая продукция, иные объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность. С экономической позиции инвестиции можно рассматривать как форму преобразования части накопленного капитала в альтернативные виды активов организации.

Субъектами инвестиционной деятельности выступают:

- непосредственно организация (собственник, на базе которого происходит реализация инвестиционных решений);
- инвесторы;
- исполнители работ;
- пользователи объектов инвестиционной деятельности;
- поставщики;
- юридические лица (банковские, страховые, посреднические организации);
- иные участники инвестиционного процесса.

Основу инвестиционной деятельности организации составляет реальное инвестирование, которое имеет следующие особенности:

- реальные инвестиции непосредственно связаны с основной деятельностью организации, увеличением производства продукции и его ассортимента, повышением качества посредством внедрения новой техники и технологии;
- реальные инвестиции по сравнению с финансовыми, не подвержены высокому уровню экономического риска, что позволяет обеспечивать более высокую рентабельность;
- реальные инвестиции менее ликвидны по сравнению с финансовыми, что обусловлено узкой целевой направленностью в реальное производство и отсутствием вариантов альтернативного применения.

Основными формами реальных инвестиций являются вложения инвестиций в основные производственные средства, прирост краткосрочных активов и вложения в нематериальные активы. Вложения инвестиций в основные производственные средства могут происходить в форме нового строительства, модернизации, реконструкции, технического переоснащения и др.

4.3 Инвестиционная политика организации

Инвестиционная политика организации (предприятия) представляет собой часть экономической политики организации, которая определяет выбор и способы реализации инвестиционной деятельности и детализирует инвестиционную стратегию.

Инвестиционная политика организации (предприятия) включает

следующие ключевые этапы:

- разработка целей и стратегических задач инвестиционной политики;
- определения периода реализации инвестиционной политики;
- разработка наиболее эффективных путей проведения инвестиционной политики: а) стратегические направления инвестиционной деятельности; б) стратегия формирования инвестиционных ресурсов;
- конкретизация факторов внешней и внутренней среды, влияющих на выбор инвестиционной политики;
- анализ и оценка инвестиционной стратегии организации;
- разработка инвестиционной тактики: а) определение ассортимента выпускаемой продукции; б) анализ рынка сбыта и его сегментов; в) анализ и оценка производственного потенциала и пути ее расширения; г) определение объема и источников финансирования инвестиционной деятельности.

Инвестиционная политика организации (предприятия) должна предусматривать:

- соответствие мероприятий, предусмотренных инвестиционной политикой требованиям законодательных и нормативных актов, регулирующих инвестиционную деятельность;
- взаимодействие инвестиционной политики с финансовой, ценовой, маркетинговой и др.;
- обеспечение достижения экономического, социального, экологического эффектов от мероприятий;
- рациональное использование финансовых средств, выделяемых на реализацию инвестиционных проектов;
- максимизацию прибыли на вложенный капитал при минимальных инвестиционных затратах;
- эффективность бюджетных кредитов, гарантий и др.;
- минимизацию инвестиционных рисков, связанных с реализацией бизнес-планов инвестиционных проектов.

Факторы, оказывающие влияние на разработку и реализацию инвестиционной политики:

- форма собственности и тип организации;
- вид экономической деятельности организации;
- размеры организации;
- налоговое окружение организации;
- финансовое состояние организации;
- величина условно-переменных и условно-постоянных издержек на производство и реализацию продукции;
- уровень цен на продукцию и планируемая величина выручки от реализации продукции;
- технический и технологический уровень производства, уровень загрузки технологического оборудования, наличие неустановленного оборудования;
- наличие собственных инвестиционных ресурсов, возможность использования кредитов и займов;

- возможность получения оборудования по лизингу или в аренду;
- условия страхования и гарантии некоммерческих рисков.

4.4 Инвестиционная стратегия организации: цель, задачи, принципы, этапы разработки

Инвестиционная стратегия организации (предприятия) представляет собой комплекс долгосрочных целей в области реального инвестирования и вложений в финансовые активы, развития производства, формирования оптимальной структуры инвестирования, а также совокупность действий по их достижению.

В общем виде инвестиционная стратегия реализуется в результате разработки плана и программы инвестиционной деятельности организации; формируется с учётом существующих источников и форм инвестирования, их доступности и потенциальной эффективности использования.

Инвестиционная стратегия базируется на общей стратегии экономического развития организации (предприятия). Далее инвестиционная стратегия конкретизируется в процессе тактического управления инвестиционной деятельностью путем формирования инвестиционного портфеля проектов организации. Формирование инвестиционной стратегии базируется на прогнозировании отдельных условий осуществления инвестиционной деятельности (инвестиционного климата) и конъюнктуры инвестиционного рынка, как в целом, так и в разрезе отдельных его сегментов.

Целями инвестиционной стратегии организации (предприятия) могут быть:

- максимизация прибыли от инвестиционной деятельности;
- минимизация инвестиционных рисков и др.

Реализация целей инвестиционной стратегии требует выполнения следующих задач:

- исследование внешней инвестиционной среды и прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка;
- технические и маркетинговые исследования;
- поиск новых, более прибыльных инвестиционных возможностей;
- оценку эффективности инвестиционных проектов и финансовых инструментов их реализации;
- формирование оптимальной структуры инвестиционных средств.

Выделяют следующие *особенности инвестиционной стратегии организации (предприятия):*

- инвестиционная стратегия является одним из видов функциональных стратегий организации;
- инвестиционная стратегия отражает все основные направления развития инвестиционной деятельности организации;

- разработка инвестиционной стратегии определяет необходимость формирования долгосрочных инвестиционных целей развития организации;
- реализация инвестиционной стратегии предполагает выбор наиболее эффективных направлений достижения поставленных целей.

Принципы формирования и реализации инвестиционной стратегии организации:

- рассмотрение организации как открытой социально-экономической системы;
- учёт базовых стратегий текущей деятельности организации;
- формирование стиля инвестиционного поведения;
- выделение приоритетов стратегического инвестиционного развития;
- обеспечение использования инноваций и технологического прогресса в инвестиционной деятельности.

Этапы процесса разработки инвестиционной стратегии организации (предприятия):

- 1) комплексная оценка стратегической цели инвестиционной деятельности;
- 2) формирование задач инвестиционной деятельности, реализация которых позволит достигнуть стратегической цели;
- 3) определение периода формирования инвестиционной стратегии;
- 4) исследование факторов внешней и внутренней среды инвестиционной деятельности организации;
- 5) анализ и оценка сильных и слабых сторон организации, определяющих особенности ее инвестиционной деятельности;
- 6) оценка инвестиционных возможностей и ресурсной базы организации;
- 7) принятие стратегических инвестиционных решений;
- 8) обеспечение реализации инвестиционной стратегии;
- 9) оценка эффективности разработанной инвестиционной стратегии;
- 10) регулирование инвестиционного процесса в зависимости от результатов реализации стратегии.

Виды инвестиционных стратегий организации (предприятия):

- ликвидационная стратегия. Данная стратегия предполагает постепенное свертывание производства, сокращение или ликвидацию основных средств;
- стратегия выживания. Предполагает такую инвестиционную программу, реализация которой обеспечит объём производства продукции, достаточный для возмещения затрат;
- инвестиционная стратегия развития. Реализация инвестиционной стратегии развития предполагает формирование дополнительной прибыли организации в результате активной реализации инвестиционной программы (инвестиционных проектов).

ТЕМА 5

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

5.1 Экономическое содержание источников инвестиций. Их классификация

5.2 Методы финансирования и их развитие в рыночной экономике

5.3 Иные формы кредитования инвестиционных проектов

5.1 Экономическое содержание источников инвестиций. Их классификация

Источниками финансирования инвестиционной деятельности являются:

– **собственные средства** организации (предприятия): прибыль, оставшаяся после уплаты налогов и других обязательных платежей; амортизационные отчисления; прибыль от реализации неиспользуемых активов; средства, полученные от продажи долей в уставном фонде юридического лица и др.;

– **заёмные и привлеченные средства** организации (предприятия), включая кредиты банков и небанковских кредитно-финансовых организаций, займы учредителей и других юридических и физических лиц в т. ч.:

а) *заемные финансовые средства инвестора:*

– банковские кредиты и кредиты иных финансовых учреждений, заемные средства других организаций, а также:

– лизинг объектов инвестирования;

– факторинг;

– форфейтинг;

– проектное финансирование;

– венчурный капитал.

б) *привлеченные финансовые средства инвестора:*

– средства, получаемые от продажи акций, долевое участие в уставных фондах инвесторов, облигационные займы, гранты, благотворительные взносы, государственные субсидии, прямые и косвенные льготы и др.;

– денежные средства, централизуемые отраслевыми ведомствами, объединениями (средства инновационных фондов);

– инвестиционные ассигнования из государственного бюджета, местных бюджетов и внебюджетных фондов;

– страховое возмещение по наступившим рискам;

– иностранные инвестиции (средства иностранных инвесторов).

Наиболее распространенным источником финансирования инвестиционной деятельности организации (предприятия) являются собственные средства. В составе собственных средств финансирования инвестиционной деятельности

основную долю занимают чистая прибыль и амортизационные отчисления.

Чистая прибыль, остающаяся в распоряжении организации (предприятия) является основным и приоритетным источником финансирования инвестиционной деятельности. Чистая прибыль (нераспределенная прибыль) позволяет не только обеспечивать нормальное функционирование организации (предприятия), но и является средством её развития.

Амортизационные отчисления – второй по значимости источник финансирования инвестиционной деятельности организации (предприятия). Амортизация представляет собой процесс перенесения стоимости основных средств по мере их износа на произведенную продукцию. За счёт амортизации во всех развитых странах покрывается до 70–80 % потребности организаций в инвестициях.

Прибыль от реализации неиспользуемых активов также может выступать источником собственных инвестиционных ресурсов организации (предприятия).

Источником собственных инвестиционных средств организации (предприятия) являются и *взносы учредителей в основной капитал*, которые могут осуществляться в форме внесения денежных средств, а также имущества, нематериальных активов или эмиссии акций.

В случае недостатка собственных средств на финансирование потребностей инвестиционной деятельности организации (предприятия) прибегают к использованию заемных источников. При этом, для заемных источников финансирования инвестиций характерны такие принципы как срочность, платность и возвратность.

В структуре заемных средств, участвующих в финансировании инвестиционной деятельности организации (предприятия) наибольший удельный вес занимают *кредиты банков*.

Кредит – денежные средства, предоставленные кредитодателем кредитополучателю в размере и на условиях, предусмотренных кредитным договором.

Кредитование – предоставление кредитодателем кредита на условиях возвратности, платности и срочности с заключением между кредитодателем и кредитополучателем кредитного договора в письменной форме, в том числе посредством использования систем дистанционного банковского обслуживания.

Грейс-период – указанный в кредитном договоре период, в течение которого проценты за пользование кредитом не начисляются или начисляются в пониженном размере.

При этом для финансирования инвестиционной деятельности используются, как правило, долгосрочные кредиты, предоставляемые на цели, связанные с созданием и движением долгосрочных активов (основных средств), а также краткосрочные кредиты, если они выданы на финансирование быстро окупаемых мероприятий, обеспечивающих увеличение долгосрочных активов.

5.2 Методы финансирования и их развитие в рыночной экономике

Система финансирования инвестиционного процесса представляет собой органическое единство источников, методов и форм финансирования инвестиционной деятельности, и их взаимосвязи.

Под методами финансирования понимаются механизмы привлечения инвестиционных ресурсов с целью финансирования инвестиционного процесса, **под формой финансирования** – внешние проявления сущности используемого метода финансирования.

В отечественной практике инвестирования наибольшее распространение получили такие методы, как самофинансирование, заёмное (кредитное), государственное и смешанное финансирование.

Методы финансирования реальных инвестиций:

- самофинансирование;
- акционерное финансирование;
- заёмное финансирование;
- бюджетное финансирование;
- смешанное финансирование.

Самофинансирование – это финансирование деятельности предприятия за счет генерируемой прибыли, позволяющее не уменьшать его экономический потенциал. Это финансирование развития предприятия (инвестиционной деятельности) исключительно за счёт формируемых собственных финансовых ресурсов.

Акционерное финансирование инвестиционной деятельности – это финансирование путем передачи части акционерного капитала инвесторам.

Финансирование за счёт заемного капитала – это предоставление денежных средств кредиторами на условиях возвратности и платности.

При бюджетном финансировании инвестиционных проектов в качестве источников выступают средства, аккумулируемые государством в виде доходов республиканского и местных бюджетов и доходов государственных целевых бюджетных фондов.

Смешанное финансирование предполагает одновременное использование не одного, а нескольких методов финансирования (например, наряду с акционированием может использоваться кредитование).

Формы финансирования реальных инвестиций:

- формы акционерного финансирования (эмиссия обыкновенных и привилегированных акций);
- формы заемного финансирования (долгосрочные кредиты, включая ипотечные, облигационные займы, заёмные средства населения);
- формы государственного финансирования (прямые бюджетные ассигнования, государственные целевые программы, высокоэффективные инвестиционные проекты).

5.3 Иные формы кредитования инвестиционных проектов

Инвестиционный (финансовый) лизинг – одна из наиболее перспективных форм привлечения заёмных средств (выступает разновидностью долгосрочного кредита, предоставляемого в натуральной форме и погашаемого в рассрочку), и представляет собой соглашение предусматривающее выплату в течение периода своего действия сумм, покрывающих полную стоимость амортизации объектов инвестирования, а также прибыль арендодателя.

Факторинг (от англ. *factor* – посредник, торговый агент) как источник финансирования инвестиционной деятельности организации (предприятия) представляет собой особый вид финансирования, осуществляемый под уступку денежного требования, при котором одна из сторон сделки обязуется вступить в денежное обязательство между кредитором и должником путём выплаты суммы обязательства должника кредитору.

Форфейтинг (*aforfai* – франц. – целиком, общей суммой) является формой трансформации коммерческого кредита в банковский, а также используется в практике финансирования инвестиционной деятельности организации (предприятия). По своей экономической сути, *инвестиционный форфейтинг* – является формой инвестиционного кредитования, используемой как один из заёмных источников формирования инвестиционных ресурсов организации (предприятия).

Инвестиционные ассигнования из государственного бюджета, местных бюджетов и внебюджетных фондов. Выделяют следующие характерные особенности использования бюджетных средств в инвестиционной деятельности организации (предприятия): возможность предоставления средств на безвозвратной основе для финансирования инвестиционных проектов, включенных в республиканские (региональные) программы; участие государственных финансово-кредитных органов в процедуре финансирования проектов.

Проектное финансирование широко распространено во всем мире. Оно представляет собой особую форму финансового обеспечения реализации крупномасштабных инвестиционных проектов на основе использования внешних источников финансовых средств с целью получения прибыли от денежных потоков, которые генерируются вновь создаваемой организацией или объектом.

Средства иностранных инвесторов. Основными формами иностранных инвестиций являются: создание организаций, полностью принадлежащих иностранным инвесторам; долевое участие в капитале организаций (предприятий), создаваемых совместно с юридическими лицами либо гражданами других государств; приобретение организаций, имущественных комплексов, зданий, сооружений; приобретение иных имущественных прав; приобретение облигаций, акций, паев и иных ценных бумаг и др.

ТЕМА 6

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ И МЕТОДИКА ИХ ОЦЕНКИ

6.1 Понятие риска и неопределенности

6.2 Классификация рисков

6.3 Методы оценки инвестиционных рисков: качественные и количественные

6.4 Способы снижения инвестиционных рисков

6.1 Понятие риска и неопределенности

Под неопределенностью понимается неполнота и неточность информации об условиях и параметрах реализации инвестиционного проекта.

Риском называется неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации инвестиционного проекта неблагоприятных ситуаций и последствий (например, снижение доходов, рост инфляции и так далее).

Все определения риска базируются или исходят из непосредственных причин риска и их неопределенности в свершении.

Существует множество определений, когда *риск определяется* как деятельность, связанная с возможным ущербом, затратами или потерей экономического эффекта, возникающих при реализации определенного планового варианта в неоптимальных условиях. Другой аспект проблемы связан с тем, что *риск определяется* как деятельность в надежде на успешный исход или возможность получения дополнительного выигрыша.

Риск как экономическая категория присутствует в основном при возникновении рыночных отношений, но определенные виды риска характерны и для государственной плановой экономики.

Прежде чем вкладывать средства куда-либо, *инвестор должен оценить:*

- возможность возникновения и размер потенциального риска для инвестиций;
- причины, которые способствуют возникновению рисков;
- способы уменьшения вероятности финансовых потерь.

6.2 Классификация рисков

Глобально все *инвестиционные риски можно разделить на 2 группы:*

- *системные (общеекономические, рыночные)* – это риски, которые связаны с внешними факторами; инвестор повлиять на них не может;
- *несистемные (коммерческие)* – это риски, которые связаны непосред-

ственно с объектом инвестирования, начиная от компетентности управляющего персонала и заканчивая конкуренцией в данном сегменте рынка.

Инвестиционные риски в зависимости от причины возникновения делятся на:

– *экономические* зависят от состояния экономики конкретного государства и направления его политики в области налогов и финансов;

– *технологические* относятся, в основном, к производственным предприятиям и связаны с надежностью оборудования, сложностью технологических процессов, внедрением инноваций;

– *социальные* связаны с человеческим фактором (невозможностью предсказать поведение конкретной личности в процессе её деятельности) и обусловлены социальной напряженностью в обществе (возникновение забастовок, выполнение различных социальных программ и др.);

– *правовые* возникают в результате принятия новых законов или изменений в существующих, а также при отсутствии независимости судебных процессов;

– *экологические* связаны с климатическими условиями, эпидемиями, распространением вредителей, техногенными авариями и загрязнением окружающей среды;

– *политические* зависят от внешнеполитической обстановки, ситуации внутри страны, изменений курса государственной политики.

6.3 Методы оценки риска

Анализ рисков – процедуры выявления факторов рисков и оценки их значимости, по сути, анализ вероятности того, что произойдут определенные нежелательные события и отрицательно повлияют на достижение целей проекта. Анализ рисков включает оценку рисков и методы снижения рисков или уменьшения связанных с ним неблагоприятных последствий.

На первом этапе производится выявление соответствующих факторов и оценка их значимости. *Назначение анализа рисков* – дать потенциальным партнерам необходимые данные для принятия решений о целесообразности участия в проекте и выработки мер по защите от возможных финансовых потерь.

Анализ рисков можно подразделить на два взаимно дополняющих друг друга вида: качественный и количественный.

Качественный анализ имеет целью определить (идентифицировать) факторы, области и виды рисков. *Количественный анализ* рисков должен дать возможность численно определить размеры отдельных рисков и риска проекта в целом.

Оценка рисков – это определение количественным или качественным способом величины (степени) рисков. Следует различать качественную и количественную оценку рисков.

Качественная оценка может быть сравнительно простой, её главная задача – определить возможные виды рисков, а также факторы, влияющие на уровень рисков при выполнении определенного вида деятельности.

Основными результатами качественного анализа рисков являются:

- выявление конкретных рисков проекта и порождающих их причин;
- анализ и стоимостной эквивалент гипотетических последствий возможной реализации отмеченных рисков;
- предложение мероприятий по минимизации ущерба и, наконец, их стоимостная оценка.

Количественная оценка рисков определяется через:

- вероятность того, что полученный результат окажется меньше требуемого значения (намечаемого, планируемого, прогнозируемого);
- произведение ожидаемого ущерба на вероятность того, что этот ущерб произойдет.

В качестве **основных методов количественного анализа рисков инвестиционных проектов** используют:

- статистический метод;
- анализ чувствительности критериев эффективности;
- метод сценариев;
- деревья решений;
- метод Монте-Карло (имитационное моделирование) и другие.

Методы оценки рисков обычно применяются комплексно. Для этого могут использоваться различные компьютерные программы. Но инвестору нужно обязательно самому владеть информацией, анализировать и стараться учесть как можно больше потенциальных факторов угрозы.

6.4 Способы снижения инвестиционных рисков

Методы управления рисками весьма разнообразны. Из сложившейся на настоящий момент практики достаточно четко видно, что у отечественных специалистов с одной стороны, и западных исследователей, с другой, сложились вполне четкие предпочтения в отношении методов управления рисками. Наличие подобных предпочтений обусловлено в первую очередь, характером экономического развития государства и, как следствие, группами рассматриваемых рисков.

Средствами разрешения рисков являются избегание их, удержание, передача, снижение степени.

Избегание риска означает простое уклонение от мероприятия, связанного с риском. Однако избегание риска для инвестора зачастую означает отказ от прибыли.

Удержание риска – это оставление риска за инвестором, то есть на его ответственности. Так, инвестор, вкладывая венчурный капитал, заранее уверен,

что он может за счет собственных средств покрыть возможную потерю венчурного капитала.

Передача риска означает, что инвестор передает ответственность за риск кому-то другому, например, страховой компании.

Для снижения степени риска применяются и другие приемы. Наиболее распространенными являются:

- диверсификация;
- лимитирование;
- самострахование;
- страхование.

Диверсификация представляет собой процесс распределения инвестируемых средств между различными объектами вложения капитала, которые непосредственно не связаны между собой, с целью снижения степени риска и потерь доходов.

Диверсификация позволяет избежать часть риска при распределении капитала между разнообразными видами деятельности.

Лимитирование – это установление лимита, то есть предельных сумм расходов, продажи, кредита и т. п. Лимитирование является важным приемом снижения степени риска и применяется банками при выдаче ссуд, при заключении договора на овердрафт и т. п. Хозяйствующими субъектами он применяется при продаже товаров в кредит, предоставлении займов, определении сумм вложения капитала и т. п.

Самострахование означает, что предприниматель предпочитает подстраховаться сам, чем покупать страховку в страховой компании. Тем самым он экономит на затратах капитала по страхованию. Самострахование представляет собой децентрализованную форму создания натуральных и денежных страховых (резервных) фондов непосредственно в хозяйствующем субъекте, особенно в тех, чья деятельность подвержена риску.

Сущность страхования выражается в том, что инвестор готов отказаться от части доходов, чтобы избежать риска, то есть он готов заплатить за снижение степени риска до нуля.

ТЕМА 7

БИЗНЕС-ПЛАН ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

7.1 Сущность и значение бизнес-плана

7.2 Общие требования к написанию бизнес-плана

7.3 Методика Министерства экономики Республики Беларусь по разработке бизнес-плана инвестиционного проекта организации

7.4 Методика UNIDO по разработке инвестиционных проектов

7.1 Сущность и значение бизнес-плана

Бизнес-план – это документ, содержащий взаимоувязанные данные и сведения, подтвержденные соответствующими исследованиями, обоснованиями, расчётами и документами, о сложившихся тенденциях деятельности организации (предприятия) и об осуществлении в прогнозируемых условиях инвестиционного проекта на всех стадиях его жизненного цикла, позволяющие произвести оценку эффективности и финансовой реализуемости проекта, вклада в экономику организации, региона, страны.

В процессе реализации инвестиционной деятельности организации (предприятия) не все инвестиционные проектные решения реализуются с помощью бизнес-планов и, в свою очередь, существует множество бизнес-планов, не относящихся к проектной деятельности.

Бизнес-планирование инвестиций является неотъемлемой частью планирования развития организации (предприятия) и предполагает разработку конкретных бизнес-планов инвестиционных проектов.

В мировой практике для разработки бизнес-плана инвестиционного проекта используются множество методик или пособий.

Общая цель создания бизнес-плана – планирование хозяйственной деятельности компании в краткосрочной и в долгосрочной перспективе. Цели создания бизнес-плана условно можно разделить на две группы: *внешние цели* и *внутренние*.

Внешние цели – это обоснование потребности компании в привлечении средств и инвестиций; демонстрация заинтересованным лицам потенциала вашего бизнеса; презентация проекта; привлечение внимания со стороны инвесторов и банка к проекту, убеждение инвесторов в эффективности проекта и в высоком уровне квалификации менеджмента вашего предприятия. Наиболее часто бизнес-планы составляются для достижения двух внешних целей:

- привлечение инвестиций;
- получение кредита в банке.

Внутренние цели – это планирование бизнеса или проведение обучения персонала, для понимания руководящими работниками текущей ситуации, в которой находится компания, и уровня конкуренции. Например:

– определить, насколько реально достижение стратегических и тактических целей, поставленных перед компанией. Стратегические цели, как правило, ориентированы на решение перспективных задач, например, таких как достижение лидирующих позиций на рынке, выход на международный рынок, обновление производственной базы, развитие персонала и др. Тактические цели бывают оперативными и текущими; отражают отдельные этапы достижения стратегических целей;

– убедить персонал компании в реальности достижения поставленных перед компанией качественных и количественных показателей;

– определить перспективные рынки сбыта продукции и оценить, какое место на них занимает ваша компания;

– оценить затраты компании на производство и сбыт продукции. Сравнить затраты с ценами, по которым будут реализовываться товары или услуги и определить потенциальную прибыльность товаров и услуг и др.

7.2 Общие требования к написанию бизнес-плана

Выделяют следующие принципы и подходы к разработке бизнес-плана инвестиционного проекта:

а) при выполнении финансово-экономических расчетов бизнес-плана следует использовать методы имитационного моделирования, дисконтирования, компаундирования и другие, позволяющие оценивать влияние изменения исходных параметров проекта на его эффективность и реализуемость;

б) приводить аргументированные обоснования по всем исходным данным, используемым в финансово-экономических расчетах бизнес-плана (в том числе по объемам производства и реализации продукции, прогнозируемым ценам на продукцию и материальным ресурсам, инвестиционным затратам и источникам финансирования, амортизационной политике);

в) при решении вопроса о новом строительстве учитывать проведенные в рамках обоснования инвестиций альтернативные расчеты и обоснования возможного размещения производства (варианты, рассматриваемые в предварительном технико-экономическом обосновании проекта);

г) составлять бизнес-план на весь срок реализации проекта. Как правило, горизонт расчета должен охватывать период с момента первоначального вложения инвестиций по проекту до ввода проектируемого объекта в эксплуатацию.

В состав бизнес-плана должны входить следующие основные элементы:

– титульный лист, содержание, описательная часть бизнес-плана;

– финансово-экономические расчёты проекта (комплект расчётных таблиц);

– копии документов, подтверждающие исходные данные по бизнес-плану.

На титульном листе бизнес-плана указываются название проекта, организации (предприятия), на базе которой проект реализуется, организации – разработчика бизнес-плана, дата утверждения бизнес-плана, требования конфиденциальности документа.

В содержании бизнес-плана инвестиционного проекта указываются названия его основных разделов и подразделов, приложений, а также даются ссылки на страницы.

Описательная часть бизнес-плана инвестиционного проекта должна состоять из следующих основных разделов, включая характеристику информации, входящей в следующие разделы:

1. Резюме. Отражает основную идею инвестиционного проекта и обобщает основные выводы и результаты по разделам бизнес-плана, поэтому составляется на завершающем этапе разработки бизнес-плана, когда имеется полная информация (включая расчёт данных всех таблиц инвестиционного проекта) по всем разделам. Объём резюме (кроме таблицы) составляет 2–3 страницы печатного текста.

2. Краткая характеристика организации и стратегия ее развития. В данном разделе даётся краткая характеристика организации (история создания, вид организационно-правовой формы, специализация, вид экономической деятельности, система менеджмента качества и сертификации продукции), основная идея проекта (его наименование, перечень видов работ, предусматриваемых проектом), анализ финансово-хозяйственной деятельности организации (анализ доходности, финансовой устойчивости и платежеспособности).

3. Описание продукции. Описание видов продукции существующего производства (их основных особенностей), продукции по проекту (описание новых, вновь вводимых видов продукции), обеспечение качества продукции, описание нового оборудования (поставщик технологии, характеристики оборудования и др.)

4. Анализ рынков сбыта. Стратегия маркетинга. В данном разделе описывается анализ рынков сбыта организации (данные об объёмах реализации за ряд лет по рынкам сбыта, объёмы экспорта продукции по странам и регионам, данные по диверсификации экспортных поставок, состояние и динамика развития собственной товаропроводящей сети); анализ микро- и макросреды организации, конкурентов, конкурентных преимуществ, разработку стратегии маркетинга.

5. Производственный план. Данный раздел состоит из трёх подразделов: программа производства и реализации продукции (в натуральном и стоимостном выражении); материально-техническое обеспечение (поставщики, условия поставки); затраты на производство и реализацию продукции (расчёт затрат на сырьё, материалы, топливно-энергетические ресурсы, персонал, амортизация).

6. Организационный план. Приводится обоснование штатной численности персонала организации (предприятия), количества вновь создаваемых и модернизируемых рабочих мест, в том числе высокопроизводительных, с выделением их в рамках реализации проекта, выбор рациональной системы управления

производством, персоналом, снабжением, сбытом и организацией в целом.

7. *Инвестиционный план.* Определяются потребность в основном (приобретение и монтаж оборудования, строительство и др.) и чистом оборотном капитале (краткосрочные активы, кредиторская задолженность и др.) по проекту, общие инвестиционные затраты и источники финансирования инвестиций (собственные, заёмные, привлечённые), условия предоставления и погашения кредита.

8. *Прогнозирование финансово-хозяйственной деятельности.* Приводится расчёт ожидаемых финансовых результатов проекта, потоков денежных средств, показателей финансово-хозяйственной деятельности, а также осуществимости финансового плана организации.

9. *Оценка эффективности инвестиционного проекта.* Расчёт чистого потока наличности (по текущей, финансовой и инвестиционной деятельности), показателей финансовой (уровень безубыточности, рентабельности, независимости, ликвидности) и экономической эффективности проекта (чистого дисконтированного дохода, индекса рентабельности, внутренней нормы доходности и срока окупаемости).

10. *Юридический план.* Уточняются основные юридические аспекты деятельности организации (дата государственной регистрации и номер свидетельства о регистрации, размер уставного фонда, количество акционеров, номинальная стоимость акции, их количество и др.), особенности внешнеэкономической деятельности, приводятся обоснования по реорганизации организации, изменению ее структурных подразделений, а также информации об изменении долей участников в уставном фонде.

Объём описательной части бизнес-плана проекта не имеет чёткой регламентации по объёму страниц. Полнота инвестиционного проекта будет зависеть от масштаба самого проекта, особенностей и размера организации (предприятия), на базе которой реализуется проект, объёма привлекаемых инвестиций и т. д.

7.3 Методика Министерства экономики Республики Беларусь по разработке бизнес-плана инвестиционного проекта организации

Наиболее распространёнными методиками по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов являются зарубежные методики: Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), Мирового банка реконструкции и развития (МБРР), Международного валютного фонда (МВФ), а также UNIDO (международной организации по промышленному развитию при ООН).

Различие между методиками вытекает из того, что в каждой из них считается наиболее важным. В методиках МФК, ЕБРР и UNIDO большее внимание уделяется обоснованию экономической эффективности проекта, в методике МБРР – оценке ситуации на рынке, где действует или предполагает действовать

предприятие (фирма, бизнес).

Бизнес-план инвестиционного проекта субъектов экономики, осуществляющих свою деятельность на территории Республики Беларусь разрабатывается на основе «Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов», утвержденных постановлением Министерства экономики Республики Беларусь от 31 августа 2005 г., № 158 (с учетом изменений и дополнений).

Согласно методике Министерства экономики Республики Беларусь по разработке бизнес-плана инвестиционного проекта организации *бизнес-план инвестиционного проекта разрабатывается в случаях обоснования:*

- возможности привлечения организацией инвестиций в основной капитал, долгосрочных кредитов, займов;
- целесообразности оказания организации, реализующей проект, мер государственной поддержки.

Общие требования к разработке бизнес-плана:

– бизнес-план составляется с учётом особенностей осуществления видов экономической деятельности и специфики текущей, инвестиционной и финансовой деятельности организации и (или) проекта;

– в случае реализации проекта в действующей организации финансово-экономические расчеты осуществляются в двух вариантах: с учётом реализации проекта и без учёта реализации проекта;

– при создании в действующей организации производственного объекта, не связанного с функционированием существующего производства и не образующего товарно-материальных потоков с ним при эксплуатации, который может быть выделен в самостоятельное структурное подразделение, в том числе с правом образования юридического лица, разработка бизнес-плана осуществляется в следующих вариантах: отдельно по проекту и по организации с учётом реализации проекта;

– каждый раздел формируется на основании достоверных и сопоставимых исходных данных (с учётом изменений законодательства, учётной политики и структурных преобразований организации и иных изменений), подтверждённых исследованиями и оформленных соответствующими документами.

При подготовке исходных данных бизнес-плана используются следующие документы:

– годовая бухгалтерская отчетность инициатора за 2–4 года, предшествующих планируемому году начала реализации проекта (для инициаторов, созданных менее чем за 2 года, предшествующих планируемому году начала реализации проекта, – за период деятельности), а также бухгалтерская отчетность за текущий период, иные отчеты и отчетность инициатора;

– обоснование инвестиций (в случае, если его разработка требуется в соответствии с законодательством), иные документы, подтверждающие расчетную или сметную стоимость строительства, включая заключения (при их наличии) государственной экспертизы проектной документации;

– договоры (проекты договоров), при их наличии, на поставку оборудования;

– кредитные договоры (их проекты) либо иные документы (заключения) кредитодателей (заимодавцев), иностранных кредиторов, подтверждающие намерения и условия предоставления кредитов (займов) для реализации проекта;

– учредительные документы инициатора;

– отчёты о результатах маркетинговых и иных исследований;

– иные документы, подтверждающие исходные данные.

7.4 Методика UNIDO по разработке инвестиционных проектов

Одной из организаций предлагающей стандарты для бизнес-планирования является **United Nations Industrial Development Organization (UNIDO)** – организация, борющаяся за глобальное процветание, поддерживая индустриальное развитие развивающихся стран и стран с переходной экономикой.

В соответствии со стандартами UNIDO *бизнес-план должен состоять из следующих частей:*

1. Резюме.
2. Описание отрасли и компании.
3. Описание услуг (товаров).
4. Продажи и маркетинг.
5. План производства.
6. Организационный план.
7. Финансовый план.
8. Оценка эффективности проекта.
9. Гарантии и риски компании.
10. Приложения.

1. Резюме

Раздел содержит краткую общую информацию о бизнес-плане. По резюме составляют впечатление обо всем проекте, поэтому его всегда просматривают потенциальные финансисты и инвесторы. Резюме должно содержать краткую, но понятную информацию и давать ответы на интересующие инвесторов вопросы – краткое описание инвестиционного проекта, каков объем инвестиций, сроки кредитования, показатели экономической эффективности проекта, гарантии возврата, объем собственных средств и прочее. Остальные разделы документа должны давать более расширенную информацию о проекте и доказывать правильность расчетов в резюме.

2. Описание отрасли и компании

Описание общей информации о предприятии или компании, направление деятельности и выпускаемая продукция или услуги, партнёрские связи. Описание отрасли и перспективы её развития, финансовые показатели деятельности

компании за последние 2–5 лет, обеспеченность кадрами, структура управления.

3. Описание услуг (товаров)

Предпочтительно наглядное представление продукции производимой вашим предприятием – это могут быть фотографии образцов, рисунок или схемы. Если вы производите не один вид продукции, то описание характеристик и потребительских свойств должно быть по каждому виду в отдельности.

4. Продажи и маркетинг

Прежде всего, для товара должен существовать или может быть сформирован рынок сбыта. Потенциальные покупатели делятся на конечных потребителей и оптовых покупателей. Если потребителем выступает предприятие, то оно характеризуется месторасположением и отраслью, в которой вы работаете. Если потребитель это население, то характеризуется стандартными социально-демографическими характеристиками – пол, возраст, социальное положение, и прочее. Также, стоит описать потребительские свойства товаров – цена, срок службы изделия, внешний вид и другие.

5. План производства

Описывается технология и организация производства продукта (услуги). Рассчитываются постоянные (общие) и переменных издержки на производство, объёмы производства и сбыта, расчет себестоимости продукции и общие сведения о возможностях предприятия.

6. Организационный план

От управляющей команды компании напрямую зависит успешность проекта. В этом разделе описывается организация руководящего состава и основных специалистов, организационная структура предприятия и сроки реализации проекта, способы мотивации руководящего состава.

7. Финансовый план

Необходимо провести основные финансовые расчёты, провести калькуляцию себестоимости и описать бюджет расходов на проект. Так же, описать источники финансовых средств, привести таблицу расходов и доходов и описать движение наличности.

8. Оценка эффективности проекта

Оценка значимости проекта, его экономическая эффективность и направленность. Анализ чувствительности предприятия к внешним факторам.

Критерии, используемые в анализе инвестиционной деятельности, можно разделить на две группы в зависимости от того, учитывается ли временной параметр:

1. Основанные на дисконтированных оценках (динамические методы):

- a) чистая приведенная стоимость – NPV (Net Present Value);
- b) индекс рентабельности инвестиций – PI (Profitability Index);
- c) внутренняя норма прибыли – IRR (Internal Rate of Return);
- d) модифицированная внутренняя норма прибыли – MIRR (Modified Internal Rate of Return);
- e) дисконтированный срок окупаемости инвестиций DPP (Discounted Pay-

back Period).

2. Основанные на учетных оценках (статистические методы):

а) срок окупаемости инвестиций – PP (Payback Period);

б) коэффициент эффективности инвестиций – ARR (Accounted Rate of Return).

Метод определения чистой текущей стоимости

Метод анализа инвестиций, основанный на определении чистой текущей стоимости, на которую может увеличиться рыночная стоимость фирмы в результате реализации инвестиционного проекта, исходит из двух предпосылок:

а) любая организация стремится к максимизации своей рыночной стоимости;

б) разновременные затраты имеют неодинаковую стоимость.

Чистая текущая стоимость – NPV (англ. Net Present Value) – это разница между суммой денежных поступлений от реализации проекта, приведенных к нулевому моменту времени, и суммой дисконтированных затрат, необходимых для реализации этого проекта.

Символом I_0 (англ. Investment) обозначим первоначальное вложение средств, а CF (англ. Cash Flow) – поступления денежных средств (денежный поток) в конце периода t .

Тогда формула расчёта чистой текущей стоимости примет вид:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_3}{(1+k)^3} + \dots - I_0 - \frac{I_1}{(1+k)^1} - \frac{I_2}{(1+k)^2} - \dots \quad (1)$$

Если чистая текущая стоимость проекта положительна, то это будет означать, что в результате реализации такого проекта стоимость фирмы возрастет и, следовательно, инвестирование пойдёт ей на пользу, то есть проект может считаться приемлемым.

Метод расчёта рентабельности инвестиций.

Рентабельность инвестиций – PI (англ. Profitability Index) – это показатель, позволяющий определить, в какой мере возрастает стоимость фирмы (богатство инвестора) в расчёте на 1 руб. инвестиций.

Очевидно, что если NPV положительна, то и PI будет больше единицы, и наоборот. Таким образом, если расчет дает нам PI больше единицы, то такая инвестиция приемлема.

Метод расчета внутренней нормы прибыли.

Внутренняя норма прибыли, или внутренний коэффициент доходности инвестиций IRR (англ. Internal Rate of Return), представляет собой, по существу, уровень доходности средств, направленных на цели инвестирования. Если вернуться к описанным выше уравнениям, то IRR – это то значение k в этих уравнениях, при котором NPV будет равно нулю.

$$IRR = k, NPV = f(k) = 0. \quad (2)$$

Смысл расчёта данного коэффициента при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть связаны с данным проектом.

Метод расчета периода (срока) окупаемости PP (англ. Payback Period) инвестиций состоит в определении того срока, который понадобится для возмещения суммы первоначальных инвестиций

9. Гарантии и риски компании

Гарантии окупаемости проекта и возврата заёмных средств. Описание и анализ возможных рисков и форс-мажорных обстоятельств.

10. Приложения

Все подробности, которые не вошли в основные разделы, можно описать в приложениях. Это разгрузит основную часть от лишних таблиц, графиков, документов, и т. п.

В приложениях чаще всего отражаются следующие моменты:

- полная информация о компании (регистрационные документы и прочее);
- фотографии, чертежи, патентная информация о продукции;
- результаты маркетинговых исследований;
- фотографии и схемы предприятия;
- схемы по организационной структуре предприятия;
- финансово-экономические расчёты (таблицы, графики);
- нормативные документы и законодательные акты, подтверждающие описанные риски по проекту.

ТЕМА 8

ИНВЕСТИЦИИ В ИННОВАЦИИ

8.1 Понятие инноваций и инновационной деятельности

8.2 Национальная инновационная система и ее компоненты

8.3 Инновационная инфраструктура: понятие, субъекты и необходимость ее развития в Беларуси

8.4 Государственная инновационная политика Республики Беларусь: цели, задачи, приоритетные направления

8.1 Понятие инноваций и инновационной деятельности

Инновация – введенная в гражданский оборот или используемая для собственных нужд новая или усовершенствованная продукция, новая или усовершенствованная технология, новая услуга, новое организационно-техническое решение производственного, административного, коммерческого или иного характера.

Инновационная деятельность может включать в себя:

– выполнение научно-исследовательских работ, необходимых для преобразования новшества в инновацию;

– разработку новой или усовершенствованной продукции, новой или усовершенствованной технологии, создание новых услуг, новых организационно-технических решений;

– выполнение работ по подготовке и освоению производства новой или усовершенствованной продукции, освоению новой или усовершенствованной технологии, подготовке применения новых организационно-технических решений;

– производство новой или усовершенствованной продукции, производство продукции на основе новой или усовершенствованной технологии;

– введение в гражданский оборот или использование для собственных нужд новой или усовершенствованной продукции, новой или усовершенствованной технологии, новых услуг, новых организационно-технических решений;

– иную деятельность, направленную на преобразование новшества в инновацию.

Инновации оказывают огромное влияние на экономику.

Во-первых, инновации воздействуют на качество продукции, то есть появляются совершенно новые или усовершенствованные продукты, которые способны наиболее полно удовлетворить потребности человека. Отсюда вытекает ещё один пункт влияния – на потребности человека.

Во-вторых, они способствуют экономическому росту, то есть создаются новые отрасли экономики, единый рынок (например, Интернет).

В-третьих, увеличивается доля компетентных специалистов.

Успех инновационной деятельности во многом зависит от достаточности ресурсного обеспечения, в том числе и от инвестиционной обеспеченности. Источники инвестирования. Инвестиции в любом из секторов экономики требуют финансовых вложений.

Инновационная деятельность охватывает весь инновационный процесс – начиная с появления идеи и заканчивая внедрением и диффузией нового продукта. **Инновационная деятельность** – это вид деятельности, по преобразованию новшества в инновацию.

8.2 Национальная инновационная система и её компоненты

Национальная инновационная система Республики Беларусь представляет собой совокупность государственных органов, иных государственных организаций, регулирующих в пределах своей компетенции отношения в сфере инновационной деятельности, юридических и физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей, осуществляющих и (или) обеспечивающих инновационную деятельность.

Компонентами Национальной инновационной системы являются:

– республиканские органы государственного управления, иные государственные организации, подчиненные Совету Министров Республики Беларусь, Национальная академия наук Беларуси, органы местного управления и самоуправления областного территориального уровня, регулирующие в пределах своей компетенции отношения в сфере инновационной деятельности;

– субъекты инновационной деятельности;

– субъекты инновационной инфраструктуры;

– учреждения образования, обеспечивающие подготовку, переподготовку и повышение квалификации кадров в сфере инновационной деятельности;

– иные юридические и физические лица, в том числе индивидуальные предприниматели, осуществляющие и (или) обеспечивающие инновационную деятельность.

Функционирование и взаимодействие компонентов национальной инновационной системы определяются нормативными правовыми актами.

Формирование и комплексное развитие национальной инновационной системы осуществляются на основании государственной программы инновационного развития Республики Беларусь.

8.3 Инновационная инфраструктура: понятие, субъекты и необходимость её развития в Беларуси

Инновационная инфраструктура – совокупность субъектов инноваци-

онной инфраструктуры, осуществляющих материально-техническое, финансовое, организационно-методическое, информационное, консультационное и иное обеспечение инновационной деятельности.

В инфраструктуре инновационной деятельности можно выделить следующие взаимосвязанные подсистемы: координация и регулирование развития инновационной деятельности; стимулирование инвестиций в инновации; информационное обеспечение инновационной деятельности; производственно-технологическая поддержка создания конкурентоспособной наукоемкой продукции; сертификация продукции; подготовка кадров для управления реализацией инновационных проектов и др.

Объектами инновационной инфраструктуры товарного рынка являются инновационные организации (предприятия).

Белорусский рынок диктует необходимость развития таких структурных частей инновационной инфраструктуры товарного рынка, как производственная, социально-бытовая, институциональная и экологическая инфраструктура. В рамках развития инновационной производственной инфраструктуры целесообразно акцентировать внимание на развитии транзитного потенциала, пассажирских перевозок, экспорта и внутренних транспортных потребностей экономики.

Для повышения транзитного потенциала Республике Беларусь необходимо модернизировать существующую транспортную инфраструктуру, создать необходимую институциональную базу для стимулирования транзита и повышения качества логистических услуг.

Появление новых организационных форм инновационной деятельности вызвано необходимостью установления тесного взаимодействия между академическо-вузовским сектором и промышленным производством, формирования наукоемких и высокотехнологичных производств, внедрения научно-технических и технологических новшеств.

Инновационные структуры должны способствовать вхождению науки в рыночную среду, развитию предпринимательства в научно-технической сфере. Кроме того, инновационные структуры аккумулируют финансовые ресурсы, действуя как инвестиционный механизм инновационных процессов. Они объединяют капиталы институциональных инвесторов.

В настоящее время существует большое число *видов организаций, занимающихся в различной степени инновационной деятельностью*: НИОКР, освоением производства продукции, собственно производством, коммерциализацией научно-технической деятельности.

Венчурный акселератор – сервисная компания, которая оказывает начинающим предпринимателям консультационные услуги по подготовке бизнес-плана, маркетингу и позиционированию проекта, выведению на рынок, сервисные услуги, необходимые начинающей компании.

Сетевые инкубаторы представляют собой смесь собственно венчурных фондов и управляющих компаний, а также могут работать с компаниями, находящимися в разных городах.

Вертикальные инкубаторы специализируются на выращивании компаний, принадлежащих одному вертикальному рынку, например рынку мобильной коммерции. В таком инкубаторе могут находиться компании, занимающиеся инфраструктурными разработками.

Инкубаторы, ориентированные на внутренние идеи, создаются при участии крупных транснациональных корпораций и занимаются развитием компаний, родившихся внутри этих корпораций на базе внутренней идеи. Такие инкубаторы организовываются специалистами, являющимися экспертами в какой-либо офлайн-области бизнеса. Они могут оказать услуги бизнесу по упрощению и интенсификации обмена информацией; имеют возможность на базе собственных идей формировать команды разработчиков, привлекать квалифицированных менеджеров и осуществлять надзор за их работой.

Инкубатор технологий – наукоемкое предприятие, связанное с университетом, научно-технологическим парком или инновационным центром. Его задачи – обслуживание малых инновационных предприятий, выращивание новых фирм, оказание им помощи в выживании и успешной деятельности на ранней стадии развития.

Инновационный центр – организация, обладающая специализированной инфраструктурой, деятельность которой направлена на содействие созданию, росту и развитию фирм, а также на развитие инновационной деятельности в регионе, сотрудничество и кооперацию между исследователями и промышленностью, оказание услуг наукоемким фирмам в сфере инновационного обеспечения, подготовки и обучения персонала в области инновационного менеджмента; ускорение реального экономического развития на основе создания региональных и международных сетей для обмена информацией и *сотрудничества между фирмами*.

Технологические парки – сетевая система, объединяющая малые научно-технические предприятия, бизнес-инкубаторы, информационные, консультативные и другие организации научно-технической инфраструктуры вокруг крупного научно-исследовательского института или высшего учебного заведения.

Систематизация форм финансирования инновационной деятельности с учётом возможных инвесторов и получателей заёмных средств имеет следующую структуру:

1) дефицитное финансирование (возможные инвесторы правительства иностранных государств, международные финансовые институты, предприятия и организации; получатель заёмных средств – Правительство);

2) акционерное (корпоративное) финансирование (возможные инвесторы – банки, институциональные инвесторы; получатели земных средств корпорации и предприятия);

3) проектное финансирование (возможные инвесторы – правительства, международные финансовые институты, коммерческие банки, отечественные предприятия, иностранные инвесторы и др.).

8.4 Государственная инновационная политика Республики Беларусь: цели, задачи, приоритетные направления

Целью государственной инновационной политики в Республике Беларусь является создание благоприятных социально-экономических, организационных и правовых условий для инновационного развития и повышения конкурентоспособности национальной экономики.

Основными задачами государственной инновационной политики являются:

- обеспечение экономического и социального развития Республики Беларусь за счёт эффективного использования интеллектуальных ресурсов общества;
- обеспечение правового регулирования, стимулирующего инновационное развитие национальной экономики;
- формирование и комплексное развитие национальной инновационной системы, обеспечение её интеграции в мировую инновационную систему с учётом национальных интересов;
- создание благоприятных условий для осуществления инновационной деятельности, в том числе для вложения инвестиций в данную сферу;
- содействие созданию и развитию инновационной инфраструктуры;
- развитие государственно-частного партнерства в сфере инновационной деятельности;
- развитие международного сотрудничества в сфере инновационной деятельности и др.

Государственная инновационная политика формируется и осуществляется исходя из следующих *основных принципов:*

- свободы научного и технического творчества;
- защиты интеллектуальной собственности;
- направленности инновационной деятельности на достижение приоритетов социально-экономического развития Республики Беларусь;
- обеспечения эффективного взаимодействия компонентов национальной инновационной системы;
- стимулирования инновационной деятельности;
- выделения бюджетных средств на конкурсной основе для реализации инновационных проектов.

При формировании институциональной среды, благоприятной для инновационного и технологического развития, предусматривается:

- изменение модели государственного управления промышленностью и переход к формированию государственной структурной и промышленной политики на основе кластерного подхода;
- формирование в Республике Беларусь нового кластера в области нано-, биотехнологий и фармацевтической промышленности посредством создания научно-технологического парка, имеющего статус и правовой режим, анало-

гичный Парку высоких технологий (далее – ПВТ).

Формы стимулирования инновационной деятельности определяются характером задействованных в нем субъектов, определяющим распределение обязанностей по созданию и использованию системы стимулов между участниками инновационного процесса – субъектами, осуществляющими инновационную деятельность (инноваторами), и субъектами, непосредственно осуществляющими стимулирование инновационной деятельности.

Сложившиеся в последние годы тенденции развития инновационной инфраструктуры Республики Беларусь свидетельствуют о том, что объекты в основном адаптировались к сложным условиям возрастающей конкуренции. Основными критериями при реализации инновационных проектов могут выступать критерии привлекательности и реализуемости. К критериям привлекательности проекта будут относиться сокращение транспортных расходов; уменьшение срока окупаемости, наступление положительного эффекта от внедрения.

ТЕМА 9

ЭКСПЕРТИЗА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

- 9.1 Роль, значение и цель экспертизы
- 9.2 Локальная экспертиза проекта: цель, задачи, порядок проведения
- 9.3 Комплексная экспертиза проекта: цель, задачи, порядок проведения

9.1 Роль, значение и цель экспертизы

Экспертиза инвестиционных проектов проводится в целях предотвращения создания объектов, использование которых нарушает права физических и юридических лиц и интересы государства или не отвечает требованиям утвержденных в установленном порядке стандартов (норм и правил), а также для оценки эффективности осуществляемых капитальных вложений.

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

- актуальность инвестиционного проекта и его соответствие стратегии развития отрасли;
- финансовое состояние организации-инвестора;
- техническая, технологическая, финансовая возможность и целесообразность реализации инвестиционного проекта в намечаемых условиях осуществления инвестиционной деятельности;
- обоснованность инвестиционных затрат по инвестиционному проекту и государственного участия в этом проекте;
- научно-технический уровень привлекаемых и (или) создаваемых технологий;
- конкурентоспособность производимой продукции (работ, услуг) и перспективность рынков сбыта, эффективность стратегии маркетинга организации-инвестора;
- сравнительные показатели эффективности и устойчивости инвестиционного проекта.

Государственная научно-техническая экспертиза инвестиционных проектов проводится Государственным комитетом по науке и технологиям Республики Беларусь.

Критерии и порядок проведения государственной научно-технической экспертизы определяются законодательством Республики Беларусь. При этом государственная научно-техническая экспертиза инвестиционных проектов должна проводиться в течение не более 30 дней со дня поступления материалов по данным инвестиционным проектам в Государственный комитет по науке и технологиям Республики Беларусь.

Экологическая экспертиза проекта – это установление соответствия намечаемой деятельности экологическим требованиям и определение допусти-

мости реализации проекта в целях предупреждения возможных неблагоприятных воздействий на окружающую природную среду и связанных с ними социальных, экологических и других последствий реализации объекта этой экспертизы.

Экологическая экспертиза инвестиционных проектов должна осуществляться на всех стадиях – от возникновения идеи через обоснование и реализацию замысла, до реабилитации и достижения приемлемого качества окружающей среды после завершения деятельности в рамках этого замысла.

Различают государственную экологическую экспертизу (проводят органы Министерства природных ресурсов и охраны окружающей среды) и общественную экологическую экспертизу (организуется и проводится по инициативе общественных объединений и граждан независимыми специалистами).

Заключение общественной экологической экспертизы может направляться в органы, которые проводят государственную экологическую экспертизу, местные исполнительные и распорядительные органы, а также иным заинтересованным лицам и носит рекомендательный характер. Финансирование общественной экологической экспертизы производится за счёт средств её инициаторов – общественных объединений и (или) граждан.

Государственная экологическая экспертиза является обязательным элементом процесса инвестиционного проектирования.

9.2 Локальная экспертиза проекта: цель, задачи, порядок проведения

Локальная экспертиза инвестиционных проектов – экспертиза, проводимая соответствующим органом управления, в том числе Министерством финансов, кредитодателями (заимодавцами), а также государственная научно-техническая экспертиза, осуществляемая государственными экспертными советами, созданными Государственным комитетом по науке и технологиям.

Органом управления локальная экспертиза проводится в порядке, им устанавливаемом, с соблюдением требований НПА Республики Беларусь и иных актов законодательства.

Органом управления обеспечиваются:

– коллегиальное рассмотрение бизнес-плана, если по инвестиционному проекту установлена необходимость проведения комплексной экспертизы;

– согласование бизнес-плана руководителем (заместителем руководителя) органа управления и подготовка заключения.

Для подготовки заключения орган управления вправе запрашивать при необходимости дополнительную информацию по отдельным вопросам у иных органов управления, к компетенции которых относятся эти вопросы.

Выводы об эффективности и целесообразности реализации инвестиционного проекта в целом, обоснованности инвестиционных и текущих затрат, схе-

мы финансирования, технологических решений, стратегии маркетинга, о существующих рисках и целесообразности оказания запрашиваемой государственной поддержки.

9.3 Комплексная экспертиза проекта: цель, задачи, порядок проведения

Государственная комплексная экспертиза инвестиционных проектов – экспертиза, проводимая Министерством экономики с учётом результатов локальных экспертиз в целях подготовки заключения о целесообразности оказания государственной поддержки для реализации инвестиционного проекта.

Государственная комплексная экспертиза инвестиционных проектов (далее – комплексная экспертиза) *проводится* в отношении инвестиционных проектов, претендующих на:

- привлечение внешних государственных займов и (или) внешних займов, привлеченных под гарантии Правительства Республики Беларусь;
- предоставление гарантий Правительства Республики Беларусь по кредитам, выдаваемым банками Республики Беларусь;
- предоставление при заключении инвестиционного договора между инвестором (инвесторами) и Республикой Беларусь льгот и (или) преференций инвестору (инвесторам) и (или) организации, созданной инвестором (инвесторами), либо организации, в отношении которой инвестор (инвесторы) имеет возможность определять принимаемые ею решения по основаниям, установленным законодательством, не установленных решениями Президента Республики Беларусь, иными актами законодательства.

Комплексная экспертиза проводится и в иных случаях, установленных законодательными актами.

Основной задачей при проведении экспертизы является оценка (анализ):

- обоснованности сведений и данных по инвестиционному проекту;
- уровня рисков реализации инвестиционного проекта и его эффективности, целесообразности оказания инициатору запрашиваемой государственной поддержки.

Бизнес-план, представляемый для проведения в соответствии с настоящим Положением экспертизы, должен быть разработан согласно требованиям к разработке бизнес-планов инвестиционных проектов, устанавливаемым Министерством экономики.

При проведении экспертизы обеспечиваются:

- сохранность представленных документов;
- конфиденциальность информации, которая стала известна при проведении экспертизы, и её результатов.

ТЕМА 10 ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

- 10.1 Сущность проектного финансирования, его значение
- 10.2 Типы проектного финансирования
- 10.3 Организация проектного финансирования: участники инвестиционного проекта, анализ проекта, источники средств
- 10.4 Перспективы развития проектного финансирования в Республике Беларусь

10.1 Сущность проектного финансирования, его значение

Проектное финансирование – это финансирование инвестиционных проектов, при котором источником обслуживания долговых обязательств являются денежные потоки, генерируемые проектом. Специфика этого вида инвестирования состоит в том, что оценка затрат и доходов осуществляется с учётом распределения риска между участниками проекта.

Проектное финансирование – это метод привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов, посредством финансового инжиниринга, основанный на займе под денежные потоки, создаваемые только самим проектом, и является сложным организационным и финансовым мероприятием по финансированию и контролю исполнения проекта его участниками.

Проектное финансирование основано на прогнозах будущего развития проекта и проектной компании, зависит от эффективности функционирования проектной компании и эффективной реализации проекта.

В проектном финансировании важны стратегия развития проекта и перспективы развития соответствующего бизнеса.

Наряду с указанными особенностями для проектного финансирования характерны *следующие принципы*:

- комплексный анализ, разделение рисков между заинтересованными сторонами проекта и их мониторинг;
- использование показателей, характеризующих запас прочности в проекте;
- тендерный подход к выбору поставщиков и подрядчиков;
- развитая система контрактного права;
- комплексный мониторинг реализации проекта.

Основные преимущества проектного финансирования, определяющие мотивы его применения, сводятся к следующему:

- ограничение ответственности спонсора (спонсорами в проектном финансировании называются учредители проектной компании, предоставляющие акционерный капитал); кредиторы проектной компании полагаются только на

обеспечение самого проекта и его способность генерировать достаточный для покрытия обязательств денежный поток;

- высокая долговая нагрузка, составляющая до 90 % стоимости проекта; стоимость долгового финансирования учитывает риски проекта;

- возможность создавать несколько проектных компаний для реализации портфеля проектов крупной компании (банка) и вынесения рисков проектов за баланс этой компании (банка);

- сокращение так называемых агентских издержек, отражающих противоречия между акционерами в случае выполнения проекта внутри в компании.

10.2 Типы проектного финансирования

Мировая практика проектного финансирования выработала **три основных вида проектного финансирования**: банковское, корпоративное, с участием государства.

В банковском проектном финансировании (когда банк или несколько банков организуют финансирование инвестиционного проекта) различают следующие виды:

- без права регресса (оборота) банка, при этом возможность регрессивных исков к предприятиям, принимающим участие в проекте, практически полностью исключается; заёмщик (SPV) не имеет активов для обеспечения возврата заёмных средств; выплата процентов и погашение ссуд гарантируется за счёт движения денежного потока (cash flow) и активов самого проекта; это вид «чистого» проектного финансирования в соответствии с приведенным выше определением; это наиболее рисковая схема финансирования и, следовательно, наиболее дорогая для проектной компании;

- с ограниченным регрессом (оборотом) банка (limited recourse financing), при этом проектная компания либо сама имеет частичное обеспечение, либо его предоставили третьи лица (например, спонсоры проекта); это наиболее распространенный вид проектного финансирования;

- с полным регрессом (оборотом) банка на заемщика (full recourse financing) – традиционное кредитование; инициатор проекта отражает проект на своем балансе и несет полную ответственность за возврат заемных средств.

- корпоративное проектное финансирование предполагает наличие у предприятия (проектной компании) достаточного объема собственных средств для финансирования инвестиционного проекта.

В зависимости от того, какую долю риска принимают на себя кредиторы, выделяют следующие типы проектного финансирования.

Без регресса на заёмщика (классическая схема). Все риски, связанные с реализацией проекта, принимает на себя кредитор. В этом случае стоимость заемных средств высока. Учитывая высокий уровень риска, этот тип ПФ используется крайне редко в случаях финансирования проектов, имеющих высо-

кий уровень рентабельности, предполагающих выпуск конкурентоспособной продукции с большим жизненным циклом (добыча и переработка полезных ископаемых). При этом виде сделки кредитор не имеет никаких гарантий от заёмщика, поэтому желает получить наибольшую выгоду.

С ограниченным регрессом на заёмщика. Все риски распределяются между участниками так, что каждый принимает на себя зависящий от него риск. Стоимость средств умеренная. При этом участники заинтересованы в общей эффективной реализации проекта, поскольку в случае его провала требования кредиторов распространяются только на активы, созданные в ходе реализации проекта. Этот тип ПФ используется при строительстве объектов и является достаточно распространенным.

С полным регрессом на заёмщика (наиболее приближена к банковскому финансированию). Кредитор в этом случае не принимает на себя никаких рисков, связанных с проектом, ограничивая свое участие предоставлением средств против гарантий спонсоров (организаторов) проекта или третьих сторон, не анализируя (в некоторых случаях анализируя) генерируемые проектом потоки наличности.

Стоимость заемного капитала в этом случае более низкая. Этот тип проектного финансирования является наиболее распространенным. Это вызвано тем, что данная форма финансирования отличается быстротой получения необходимых инвестору средств, а также более низкой стоимостью кредита.

Применяется эта форма финансирования в следующих случаях:

- для финансирования проектов, выполняемых по заказам государства;
- для финансирования небольших проектов, которые чувствительны даже к небольшому увеличению расходов, не предусмотренных первоначальными расчетами;
- при финансировании малорентабельных проектов.

10.3 Организация проектного финансирования: участники инвестиционного проекта, анализ проекта, источники средств

Участниками проектного финансирования являются:

Проектная компания. Спонсоры (инициаторы) проекта создают специальную проектную компанию, которая отвечает за реализацию проекта, в частности, за его финансирование. Использование проектной компании является отличительной особенностью проектного финансирования.

Органы государственного управления. Главным участником проектов со стороны государства является Правительство в лице уполномоченных органов и организаций:

- органы государственного управления (профильные министерства, уполномоченные организации – юридические лица);
- местные исполнительные и распорядительные органы (облисполкомы,

исполкомы городов областного подчинения и уполномоченные организации – юридические лица).

Подрядчики. Подрядчик по строительным работам отвечает за проектирование, строительство, проведение испытаний и пуск проекта в эксплуатацию.

Кредиторы. На рынке банковских услуг при осуществлении проектного финансирования банки выступают в разных качествах:

- банки-кредиторы;
- гаранты;
- инвестиционные банки;
- финансовые консультанты;
- инициаторы создания и/или менеджеры банковских консорциумов;
- институциональные инвесторы, приобретающие ценные бумаги проектных компаний;
- лизинговые организации и т. д.

Для обеспечения финансирования крупных проектов (мегапроектов) могут создаваться специальные банковские объединения участников – банков и финансовых организаций, называемые *банковскими консорциумами*, функционирующие на основе общего банковского соглашения. Общее руководство осуществляет Совет директоров банков.

Оператор (по эксплуатации объекта). Оператор (или специальная организация по эксплуатации) несёт ответственность за эксплуатацию и техническое обслуживание в течение всего периода времени с момента завершения стадии строительства и до конца проектного периода. Он должен управлять поставками сырья и материалов, закупками продукции, мониторингом проведения испытаний и обеспечением надлежащей эксплуатации объекта.

Покупатели оборудования и материалов. Покупатели будущих товаров и услуг обязуются приобрести произведенную продукцию с целью исключения рыночных рисков для проектной компании и кредиторов. Примером может служить государственное предприятие, которое соглашается закупить электроэнергию, поставляемую проектной компанией, и для этого заключает договор о покупке электроэнергии.

Поставщики оборудования и материалов. Поставщики принимают на себя риски, связанные с поставкой сырья и материалов, необходимых для осуществления проекта. Таким образом, проектная компания защищена от риска того, что проект не обеспечит запланированные объёмы производства в связи с нехваткой сырья, материалов или топлива.

Институциональные инвесторы (финансово-кредитные учреждения, различные финансовые и инвестиционные фонды, общественные организации). Отличие их в том, что капитал, который они инвестируют, предварительно аккумулирован у других инвесторов (физических и юридических лиц).

Страховые компании и банки-гаранты. Страховые компании играют важную роль в перераспределении и снижении рисков. Страховые пакеты включают страхование строительства, страхование прерывания бизнеса, стра-

хование от экологических рисков, от ущерба третьим лицам, страхование политических рисков.

Консультанты. Новый вид деятельности на рынке проектного финансирования – консалтинг, осуществляемый специальными банками-консультантами и иными консультационными организациями.

Спонсор (организатор) проекта – компания, которая выступает с инициативой развития проекта, участвует в учреждении проекта, координирует текущую работу, ведет переговоры, анализирует коммерческие предложения подрядчиков и поставщиков, привлекает к работе финансовых и юридических советников.

Кроме участников проектного финансирования, перечисленных выше, в реализации проектов принимают участие:

Международные финансовые организации. Основным источником финансирования проектов при использовании схем проектного финансирования являются международные финансовые организации (МФО), известные также под названием многосторонних кредитных организаций или многосторонних банков развития (Всемирный банк, Международная финансовая корпорация, Европейский банк реконструкции и развития и др.).

Кредитные агентства (многосторонние и односторонние). Многосторонние кредитные агентства представляют собой организации, созданные группой стран и находящиеся в собственности стран-членов, а также финансируемые этими странами, как, например, Всемирный банк. Многосторонние кредитные агентства могут участвовать в проектах, предоставляя консультативные услуги, участвуя в акционерном капитале, предоставляя гарантии, страхование, или кредиты.

Многосторонние кредитные агентства могут предоставлять финансирование из своих собственных средств и/или выступать посредниками при выделении финансирования коммерческими банками. Всемирный банк и некоторые другие подобные организации обычно называют себя «международными финансовыми институтами» (МФИ).

К примеру, Республика Беларусь осуществляет сотрудничество с Многосторонним агентством по гарантиям инвестиций – одним из автономных международных учреждений Группы организаций Всемирного банка, основными задачами которого являются страхование политических рисков и предоставление гарантий возмещения ущерба от некоммерческих рисков в целях содействия осуществлению прямых иностранных инвестиций в развивающиеся страны.

К этапам проектного финансирования относятся:

- использование положений утвержденного ТЭО проекта;
- создание проектной компании, отвечающей за реализацию проекта;
- выбор компаний-участников (соучредителей);
- предварительное подписание контрактов (соглашений о намерениях);
- поиск инвесторов и привлечение финансирования;

- создание объекта, как правило, посредством осуществления строительства, включая проектирование объекта;
- обеспечение непрерывной деятельности объекта (эксплуатация и обслуживание);
- вывод проекта из-под финансовой зависимости от кредиторов и самостоятельное развитие бизнеса.

Наиболее распространенными *источниками финансирования* инфраструктурных проектов являются:

- *государственное финансирование*, при котором государство привлекает средства и предоставляет их проекту через кредитование конечного заемщика, гранты, субсидии или гарантии по долговым обязательствам;
- *корпоративное (акционерное) финансирование*, при котором компания привлекает заёмные средства, используя свою кредитную историю и действующий бизнес, для инвестирования их в проект (участие в уставном капитале, покупка ценных бумаг);
- *проектное финансирование*, при котором прямые кредиты без права регресса или с ограниченным правом регресса предоставляются напрямую создаваемой проектной компании. В этом случае кредиторы полагаются на денежные потоки проекта для погашения долга, при этом обеспечение долга ограничено текущими активами проекта и будущими доходами.

10.4 Перспективы развития проектного финансирования в Республике Беларусь

В Республике Беларусь можно рассмотреть два варианта реализации проектного финансирования:

- государственное;
- государственно-частное партнерское проектное финансирование.

Первый вариант предполагает исключительную роль государства как собственника инвестиционных ресурсов, контрольного органа и собственника результатов проекта. Второй вариант предполагает смешанное, долевое финансирование проекта, а, значит, и право собственника частного капитала на результаты проекта.

Основными *преимуществами проектного финансирования* являются:

- 1) обязательства проектной компании не отражаются в балансе государственного партнера или акционеров и, следовательно, не оказывают влияния на их кредитную привлекательность;
- 2) при использовании проектного финансирования часть рисков перекладывается на кредиторов в обмен на получение ими более высокой маржи по сравнению с обычным корпоративным кредитованием;
- 3) проектное финансирование обеспечивает более выгодную средневзвешенную стоимость капитала по сравнению с чистым финансированием из

собственных средств;

4) проектное финансирование способствует использованию более прозрачного механизма распределения рисков и создает стимулы для повышения качества работы всех участников проекта и эффективного управления рисками;

5) целевой характер финансирования;

6) гарантии государств – участников финансовых учреждений;

7) высокая степень контроля;

8) широкое привлечение иностранных инвестиций.

В отличие от традиционных форм кредитования, **проектное финансирование позволяет:**

– сконцентрировать значительные денежные ресурсы на решении конкретной хозяйственной задачи, существенно снижая риск благодаря значительному числу участников соглашения;

– более достоверно оценить платежеспособность и надежность заемщика;

– рассмотреть весь инвестиционный проект с точки зрения жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности и рисков;

– прогнозировать результат реализации инвестиционного проекта;

– предоставляет возможность инициаторам инвестиционных проектов снизить затраты по погашению долгов; установить долгосрочные отношения с поставщиками сырья и материалов; обеспечить финансируемые объекты поддержкой национальных и международных кредитно-финансовых организаций.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Гончаров, В. И. Инвестиционное проектирование : учеб. пособие / В. И. Гончаров. – Минск : Современная школа, 2010. – 319 с.
2. Гражданский кодекс Республики Беларусь : с изменениями и дополнениями, внесенными Законом Республики Беларусь от 17 июля 2018 года / отв. за вып. Н. В. Судиловская. – Минск : Национальный центр правовой информации Республики Беларусь, 2018. – 653 с.
3. Инвестиции [Электронный ресурс] : учебник для студентов вуза, обучающихся по направлениям подготовки 38.03.01 «Экономика», 38.04.08 «Финансы и кредит» / Л. И. Юзвович [и др.] ; под ред. Л. И. Юзвович. – 2-е изд., испр. и доп. – Екатеринбург : Издательство Уральского университета, 2018.
4. Лысенкова, М. В. Инвестиционное проектирование : учеб.-метод. пособие / М. В. Лысенкова. – Минск : БГЭУ, 2019. – 338 с.
5. О бизнес-планах инвестиционных проектов : утв. Постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 26.05.2014 г., № 506 // Эталон. – Беларусь [Электронный ресурс] / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2020.
6. О валютном регулировании и валютном контроле : Закон Респ. Беларусь, 22 июля 2003 г., № 226-3 // в ред. Закона Республики Беларусь от 05.01.2016 № 355-3 г. / Нац. правовой интернет-портал Республики Беларусь от 14.01.2016, 2/2353
7. Об инвестициях : Закон Респ. Беларусь, 12 июля 2013 г., № 53-3 // Эталон – Беларусь [Электронный ресурс] / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2020.
8. Об утверждении правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов : утв. Постановлением Министерства экономики Респ. Беларусь от 31.08.2005 г., № 158 // Эталон. – Беларусь [Электронный ресурс] / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2020.
9. Обеспечение конкурентоспособности регионов в условиях развития инновационной среды: теоретические и практические аспекты : монография / О. П. Советникова, А. Н. Сенько. – Витебск : УО «ВГТУ», 2019. – 212 с.
10. Семиренко, Е. П. Организация и финансирование инвестиций : курс лекций для студентов заочной формы обучения / Е. П. Семиренко. – 2-е изд., перераб. и доп. – Минск : УО «БГЭУ», 2012. – 198 с.
11. Управление инвестиционной привлекательностью организации : учебник / Г. Д. Антонов [и др.]. – Москва : Инфра-М, 2018. – 221 с.
12. Управление проектами / А. В. Полковников, М. Ф. Дубовик. – Москва : ОлимпБизнес, 2017. – 533 с.
13. Ширшова, В. В. Теория и практика инвестиционных расчетов : учеб. пособие для студентов вузов по экономическим спец. / В. В. Ширшова, А. В. Королев. – Минск : Издательство Гревцова, 2009. – 294 с.

Учебное издание

Советникова Ольга Петровна

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ

Курс лекций

Редактор *Т.А. Осипова*

Корректор *А.В. Пухальская*

Компьютерная верстка *О.П. Советникова*

Подписано к печати 11.02.2021. Формат 60x90^{1/16}. Усл. печ. листов 4,0.
Уч.-изд. листов 5,2. Тираж 55 экз. Заказ № 44.

Учреждение образование «Витебский государственный технологический университет»
210038, Витебск, Московский пр-т, 72.

Отпечатано на ризографе учреждения образования

«Витебский государственный технологический университет».

Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя,
распространителя печатных изданий № 1/172 от 12 февраля 2014 г.

Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя,
распространителя печатных изданий № 3/1497 от 30 мая 2017 г.

О. П. Советникова

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ

КУРС ЛЕКЦИЙ

**Витебск
2021**