

Тема 1. Экономическая сущность и природа инвестиций. Структура инвестиций.

Изучение инвестиций предполагает анализ общих основ и механизма осуществления инвестиционной деятельности как важнейшей составляющей рыночного хозяйствования, выявление специфики инвестиционных процессов в условиях российской экономики, переходной к рынку. Вместе с тем выяснение основных связей и зависимостей требует предварительного уточнения ключевых понятий, связанных с инвестиционной деятельностью.

Существуют различные модификации определений понятия «инвестиции», отражающие множественность подходов к пониманию их экономической сущности. В значительной степени это обусловлено экономической эволюцией, спецификой конкретных этапов историко-экономического развития, господствующих форм и методов хозяйствования.

Характерными чертами формирующегося рыночного подхода к пониманию сущности инвестиций являются:

- связь инвестиций с получением дохода как мотива инвестиционной деятельности;
- рассмотрение инвестиций в единстве двух сторон: ресурсов (капитальных ценностей) и вложений (затрат);
- анализ инвестиций не в статике, а в динамике, что позволяет объединить в рамках категории «инвестиции» ресурсы, вложения и отдачу вложенных средств как мотива этого объединения;
- включение в состав объектов инвестирования любых вложений, дающих экономический (социальный) эффект.

В целом инвестиции при рыночном подходе к их трактовке определяются как процесс, в ходе которого осуществляется преобразование ресурсов в затраты с учетом целевых установок инвесторов - получения дохода (эффекта).

Инвестиционная деятельность - это деятельность, связанная с вложением средств в объекты инвестирования с целью получения дохода (эффекта). Подобная трактовка содержится в Законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», в соответствии с которым под инвестиционной деятельностью понимается вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Движение инвестиций включает две основные стадии. Содержанием первой стадии «инвестиционные ресурсы - вложение средств» является собственно инвестиционная деятельность. Вторая стадия «вложение средств - результат инвестирования» предполагает окупаемость осуществленных затрат и получение дохода в результате использования инвестиций. Она характеризует взаимосвязь и взаимообусловленность двух необходимых элементов любого вида экономической деятельности: затрат и их отдачи.

С одной стороны, экономическая деятельность связана с вложением средств, с другой стороны, целесообразность этих вложений определяется их отдачей. Без получения дохода (эффекта) отсутствует мотивация инвестиционной деятельности, вложение инвестиционных ресурсов осуществляется с целью возрастания авансированной стоимости. Поэтому инвестиционную деятельность в целом можно определить как единство процессов вложения ресурсов и получения доходов в будущем.

При вложении капитальных ценностей в реальный экономический сектор с целью организации производства движение инвестиций на стадии окупаемости затрат осуществляется в виде индивидуального кругооборота производственных фондов, последовательной смены форм стоимости.

В ходе этого движения создается готовый продукт, воплощающий в себе прирост капитальной стоимости, в результате реализации которого образуется доход.

Инвестиционная деятельность является необходимым условием индивидуального кругооборота средств хозяйствующего субъекта. Движение инвестиций, в ходе которого они последовательно проходят все фазы воспроизводства от момента мобилизации инвестиционных ресурсов до получения дохода (эффекта) и возмещения вложенных средств, выступает как кругооборот инвестиций и составляет инвестиционный цикл. Это движение носит постоянно повторяющийся характер, поскольку доход, который образуется в результате вложения инвестиционных ресурсов в объекты предпринимательской деятельности, всякий раз распадается на потребление и накопление, являющееся основой следующего инвестиционного цикла.

По функциональной направленности различают валовые и чистые капитальные вложения. Валовые капитальные вложения — это общая сумма единовременных затрат капитала на простое и расширенное воспроизводство

основных фондов и объектов социальной инфраструктуры предприятия, а чистые — затраты только на расширенное воспроизводство. Величину чистых капитальных вложений нетрудно рассчитать. Для этого из общего объема капитальных вложений нужно исключить размер амортизационных отчислений, которые как известно, используются, на простое воспроизводство основных фондов и другого имущества предприятия.

Действующие на предприятиях системы планирования и учета в состав капитальных вложений включают: 1) стоимость строительно-монтажных работ; 2) стоимость всех видов производственного оборудования, а также входящих в состав основных фондов инструментов и инвентаря; 3) прочие капитальные работы и затраты. К последним относят: стоимость земельных участков; работы по глубокому разведочному бурению на нефть, газ и термальную воду; проектные и научно-исследовательские работы; стоимость приобретенных патентов и лицензий; затраты на подготовку эксплуатационных кадров для строящихся предприятий; стоимость нетитульных временных сооружений, связанных со строительством производственных объектов и т.п.

Тема 2. Классификация и виды инвестиций. Новые реформы инвестирования.

Экономисты выделяют множество видов инвестиций, однако большинство из них встречается в основном в теоретических трудах и учебниках. С точки зрения обычных инвесторов, не разбирающихся в экономической теории, они неинтересны и малоинформативны. Поэтому рассмотрим только те из видов, которые применяются в практической деятельности:

Реальные инвестиции – вклад активов в ценные реальные активы. Они могут быть материальными или нематериальными. Среди материальных можно выделить драгметаллы, предметы искусства, недвижимость, валюту, оборудование и т.п. К нематериальным можно отнести интеллектуальную собственность, владение брендами, деловую репутацию и др.

Финансовые инвестиции – вид вкладов, направленный на приобретение перспективных ценных бумаг (акций, облигаций и т.п.), депозиты в банках, металлические счета и др.

Инвестиции различаются по степени участия. Они могут быть активными, пассивными и агрессивными. При активном способе инвестор получает возможность принимать участие в деятельности компании, в которую он вложил деньги. К примеру, он входит в правление, получает всестороннюю информацию о ее деятельности, может влиять на принимаемые советом директоров решения и т.п. Пассивный инвестор не может влиять на объект инвестиции в той степени, как активный инвестор. Он лишь делает вложение в расчете на ожидаемую прибыль в форме роста капитализации компании и/или выплат дивидендов. Агрессивные инвестиции обычно направлены на спекулятивные действия с целью получения повышенной прибыли, обычно в краткосрочном периоде.

Инвестиции по сроку получения прибыли делятся на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. Краткосрочные занимают не более года, как правило, намного меньше. Среднесрочное инвестирование касается проектов и инвестиций, рассчитанных от 1 года до 3 лет. Например, большинство корпоративных облигаций российских эмитентов имеет срок погашения или срок до оферты до трех лет, что делает их хорошим инструментом для среднесрочного инвестирования. Наибольший срок имеют долгосрочные инвестиции, которые охватывают период свыше 3 лет. Например, большинство вкладов в покупку недвижимости направлено на длительное вложение сбережений с расчетом их преумножения через длительное время.

Инвестиции бывают с низким, средним и высоким доходом. Действует такая зависимость: чем большую прибыль может принести инвестиция, тем больше риски. Наиболее надежные вклады приносят небольшую прибыль. Вложения в акции малоизвестных компаний могут принести высокий доход, но и вероятность банкротства таких компаний очень высока. Поэтому, как правило, необходимо диверсифицировать свои инвестиции и за основу брать вложения с невысоким, но стабильным доходом (банковские вклады, облигации и т.д.).

Инвестиции по степени риска условно можно разделить на безрисковые и имеющие низкий, средний и высокий уровень риска. Считается, что банковские вклады как инвестиция наиболее надежны, а также наиболее ликвидны. Следующим по степени риска идут вложения в облигации государственные облигации (ОФЗ) и облигации крупных компаний. Более высокому риску подтверждены акции компаний на фоне их высокой волатильности из-за изменения рыночных условий.

Инвестиции по показателям ликвидности. Их можно разделить на высоко-, средне- и низколиквидные. Инвестиции с высокой ликвидностью можно быстро превратить в живые деньги. Это банковские вклады, акции крупных компаний, наличная валюта, дефицитное сырье и т.п. К среднеликвидным

относят такие виды активов, реализация которых без потери стоимости займет 1-6 месяцев. К низколиквидным относят те, которые конвертировать в наличные деньги затруднительно без предложения дисконта покупателю.

Инвестиции по совместимости. Обычно инвесторы распределяют вложения по разным объектам. Это необходимо для снижения рисков. Поэтому, говоря о группе инвестиций, можно выделить взаимозависимые, независимые и взаимоисключающие. Независимые инвестиции означают, что средства идут в независимые (автономные) друг от друга проекты.

Интересными и перспективными на сегодняшний день являются новые виды инвестиций, которые отвечают духу времени и сокращают порог входа.

Краудинвестинг Самый популярный вид коллективного инвестирования. В отличие от краудфандинга, который не имеет официальных механизмов регулирования, компании из краудинвестингового листинга проходят многоэтапную проверку. Несмотря на то, что требования к эмитентам более гибкие, чем при банковском кредитовании, платежеспособность и потенциал организаций тщательно проверяются экспертами площадок.

На надежных площадках, в число которых входит Карма, можно вложиться и получать дивиденды с уже работающего бизнеса или перспективного стартапа.

Криптовалюта Еще несколько лет назад биткойн, эфир и новые ICO были очень востребованы, а сейчас, казалось бы, окончательно утратили популярность. Однако эксперты рынка говорят, что это временное явление.

Как и привычные акции, криптовалюта может переживать длительные периоды падения, но при этом она не перестает быть привлекательной для инвестирования.

Венчурные фонды Фактически венчурное инвестирование не является новым. Частные лица и государственные компании давно вкладываются в технологические стартапы и инновации.

Переосмысление венчурина состоит в том, что сегодняшняя жизнь уже невозможна без постоянного технологического развития. И если раньше это направление инвестирования считалось рискованным, то сейчас оно становится все более стабильным.

Тема 3. Инвестиционные рынки, институты и инструменты.

Инвестиционный инструмент – это продукт, используемый инвесторами для получения положительной прибыли. Инвестиционные инструменты могут быть с низким уровнем риска, такие как депозитные сертификаты (CD) или облигации, или они могут нести большую степень риска, такие как акции, опционы и фьючерсы. Другие типы инвестиционных инструментов включают аннуитеты; предметы коллекционирования, такие как искусство или монеты; паевые инвестиционные фонды; и биржевые фонды (ETF).

Инвестиционная деятельность взаимосвязана с инвестиционным рынком, его конъюнктурой и развитием. Инвестиционный рынок – это система, основанная на партнерских отношениях между субъектами инвестиционной деятельности и принципах свободной конкуренции.

Инвестиционный и фондовый рынки на практике часто считают практически идентичными. Ценные бумаги на этих рынках являются базовыми инструментами, и могут быть вкладами институциональных или частных инвесторов.

Наиболее широкое распространение получило реальное инвестирование в форме капитальных вложений.

В широком смысле, инвестиционный рынок – это рынок, на котором осуществляются сделки купли-продажи инвестиционных товаров и услуг, способствующих процессу инвестирования.

Разнообразная инвестиционная инфраструктура рынка инвестиций делает его сложной системой, имеющей в своем обороте механизмы, обеспечивающие спрос всех инвесторов.

Инвестиционный рынок государства имеет важное значение в системе каждой страны. Его деятельность может быть представлена через следующие функции:

- 🏢 поиск таких направлений для вложения капитала, которые являются самыми оптимальными;
- 🏢 мобилизация незадействованного капитала из разных источников;
- 🏢 поиск правильных условий для минимизации рисков;
- 🏢 активизация и усиление экономических процессов;
- 🏢 рост оборота капитала;

■ оптимальное распределение капитала, благодаря которому он должен поступать к своим конечным потребителям;

■ установление рыночных цен на инвестиционные инструменты с учетом конъюнктуры.

К инвестиционным институтам относятся: инвестиционные фонды; инвестиционные

банки; пенсионные фонды; страховые компании; инвестиционные компании; ссудносберегательные ассоциации; благотворительные фонды; кредитные потребительские кооперативы (кредитные союзы); дилеры; брокеры. Основной объем операций на бирже осуществляется посредниками - инвестиционными институтами.

Инвестиционный фонд - учреждение, осуществляющее коллективные инвестиции.

Суть его в аккумулировании сбережений частных и юридических лиц для совместного (в том числе и портфельного) инвестирования через покупку ценных бумаг, а не реальных производственных активов.

Инвестиционный банк - финансовый институт, который организует для крупных компаний и правительств привлечение капитала на мировых финансовых рынках, а также оказывает консультационные услуги при покупке и продаже бизнеса, брокерские услуги, являясь ведущим посредником при торговле акциями и облигациями, производными финансовыми инструментами, валютами и сырьевыми товарами, а также выпускает аналитические отчеты по всем рынкам, на которых он оперирует.

Тема 4. Инвесторы. Влияние поведения инвесторов, построения инфраструктуры рынков на аномалии в ценообразовании активов.

Изучение инвестиционных рынков строится на моделировании и тестировании факторов, определяющих динамику цен на инвестиционные активы и поведение отдельных групп инвесторов. Большинство модельных конструкций, описывающих формирование цен на инвестиционные активы, базируются на ряде предположений о поведении инвесторов и рынков в целом. Традиционная экономическая теория моделирует инвестиционные рынки (включая финансовые) как единственно возможное положение равновесия, которое возникает в результате взаимодействия рационально

действующих участников (игроков или "репрезентативных агентов" рынка), опирающихся на одинаковую информацию и одинаково ее воспринимающих.

Рациональность поведения инвестора характеризуется двумя свойствами:

- 1) при получении новой информации "репрезентативные агенты" в соответствии с правилом Байеса включают ее в свои представления и ожидания. Это предполагает, что субъективное вероятностное распределение неизвестных переменных является объективно правильным;
- 2) на основе сформированных представлений участники рынка принимают "нормативно правильные" решения, которые внутренне не противоречивы и соответствуют теории ожидаемой полезности.

Гипотеза рационального поведения инвестора – предположение о том, что бóльшая часть инвесторов на рынке осуществляют выбор в целях максимизации своего благосостояния (выгоды) адекватно имеющейся у них информации о рынке.

Под эффективностью рынков понимается информационная эффективность, т.е. способность цен активов отражать имеющуюся на рынке информацию.

На эффективном рынке цены активов полностью отражают всю возможную информацию об этих активах. Чтобы это было так, на рынке не должно быть транзакционных издержек по поиску информации, запаздывания информации, асимметрии. Так как это представление о финансовом рынке очень далеко от реальности, вводятся более слабые предположения об информационной эффективности.

Практическим следствием теории эффективности рынка капитала является утверждение, что никакая активная стратегия инвестирования (подбора ценных бумаг в портфель или определения удачного времени покупки-продажи) не позволит "обыграть" рынок. Как наилучший результат, денежные выгоды от активных стратегий могут покрыть издержки на поиск и обработку информации.

Сопоставление результатов работы сторонников активных и пассивных стратегий подтверждает этот тезис и демонстрирует, что выигравших нет. В

среднем активные стратегии проигрывают пассивному держанию акций (комиссия за управление пассивными фондами измеряется несколькими десятками долями процента), выигрыш скорее связан с везением, чем с удачно выстроенной стратегией. Большое количество исследований о неудачах активного управления привело к расцвету пассивных и индексных фондов во всем мире начиная с 1980-х гг.

Тема 5. Роль аналитиков на инвестиционных рынках и методы прогнозирования выгод инвестирования.

Инвестиционные аналитики – работники на инвестиционном и финансовом рынках, представляющие аналитические отчеты об инвестиционной привлекательности различных объектов инвестиционного рынка. Компетенции инвестиционных аналитиков базируются на четырех областях знаний: исследование рынков (отраслевая экспертиза), анализ финансовой отчетности и аудит, трейдинг (технический анализ) и финансовый маркетинг.

Задача инвестиционных аналитиков – распознать инвестиционную привлекательность отдельных объектов инвестиционного рынка с учетом факторов, определяющих отклонение фиксируемой на рынке цены от справедливой оценки, и убедить в этом своих клиентов. Задача финансовых (фондовых) аналитиков – изучение публично торгуемых компаний и их финансовых активов и выражение своего мнения об их инвестиционной привлекательности в виде отчета и/или рекомендации. Финансовые (фондовые) аналитики обычно работают на банки, брокерские фирмы или инвестиционные фонды. Финансовый аналитик, как правило, специализируется на анализе компаний определенной отрасли (например, энергетика или нефтегазовая промышленность), зачастую обладает практическим опытом работы в этой сфере и личными связями (знает "подводные камни" инвестиционных объектов изнутри). Еще одна важная компетенция финансового аналитика – понимание психологии инвестора, что связано с необходимостью доведения информации до него в нужном формате.

Оценка выгод инвестирования строится на прогнозировании будущих выгод. Рассмотрим, какие методы и модели применяют инвестиционные аналитики для построения прогнозов.

Для прогнозирования будущего аналитики используют два принципиально различных подхода:

- экстраполяцию, т.е. перенос прошлой динамики в будущее;
- стратегическое прогнозирование, когда будущее моделируется с учетом происходящих подвижек в макросреде, отраслевой динамике, действиях конкурентов и других контрагентов. Наиболее популярный метод в этой группе – экспертный.

Методам и моделям прогнозирования финансовых результатов посвящено немало научных и практических работ. Издаются специализированные журналы, посвященные проблемам прогнозирования. Однако это свидетельство наличия скорее множества белых пятен, чем четкого и понятного инструментария для использования аналитиками при построении прогноза относительно выгод от инвестиционного решения. До сих пор большинство прогнозов строится на трендовых методах и поэтому приводит к комичным результатам. Так, еще в апреле 2008 г. аналитики Goldman Sachs, да и многие другие, говорили, что цена на нефть достигнет 170, а то и 200 долл. за баррель. Эти прогнозы легко вырисовывались через построение тренда по росту цен на нефть за последние четыре года. Осенью 2008 г. эти же аналитики пророчили снижение цены вплоть до 20 долл. к концу года, базируясь на катастрофическом снижении цен начиная с лета. Фактически имело место снижение цены до 45 долл. за баррель.

Экстраполяционный подход имеет большие преимущества из-за хорошей проработанности применяемых методов. Если в будущем не предвидится существенных изменений, а в прошлом ключевой товар (услуга) уже зарекомендовали себя на рынке, то метод дает приемлемые оценки. Гораздо сложнее встроить качественные оценки возможных подвижек во внешней среде в количественные прогнозы финансовых результатов. Сложно также построить методы прогноза для компаний, выводящих на рынок новый продукт или новую технологию. Традиционно используемые методы количественного (экстраполяционного) прогнозирования: трендовый, скользящей средней, регрессионный анализ, экспоненциальное сглаживание, цепи Маркова.

Для понимания значимости отдельных аспектов деятельности, направленной на получение финансовых результатов, используют факторный анализ, который строится на ряде методов, позволяющих представить структуру связей между различными процессами в формировании тех или иных финансовых результатов. Например, факторный анализ позволяет понять, насколько значимы для получения прибыли прямые затраты и какие именно статьи являются ключевыми (материальные, затраты труда). При

рассмотрении материальных затрат можно выяснить степень влияния удельных норм расхода, динамики цен, рецептуры и т.п.

Тема 6. Инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность объектов инвестирования.

Инвестиционный климат — совокупность экономических, политических, социальных факторов, определяющая привлекательность страны/региона для инвесторов. Основными критериями для инвестора при определении объекта инвестирования будет ожидаемая доходность на вложенный капитал, сопоставимая со степенью риска. Поэтому на первый план выходит понятие инвестиционной привлекательности. Инвестиционная привлекательность складывается из сочетания разных факторов. Обычно их делят на: жёсткие (те, которые нельзя изменить): географическое положение, природные ресурсы, демографический потенциал; мягкие (те, которые можно изменить): законодательство, налогообложение, отношения между властью и бизнесом. Привлекательность снижают политическая нестабильность, социальная напряжённость, высокий уровень преступности, несоблюдение законодательства, коррупция, высокие налоги, неразвитая инфраструктура, непредсказуемость и изменчивость законодательства.

Инвестиционная привлекательность предприятия для каждой из групп инвесторов определяется уровнем дохода, который инвестор может получить на вложенные средства. Уровень дохода, в свою очередь, обусловлен уровнем рисков невозврата капитала и неполучения дохода на капитал. В соответствии с этими критериями инвесторы определяют требования, предъявляемые к предприятиям при инвестировании.

Тема 7. Инвестиционная среда и роль государства в активизации инвестиционной деятельности.

Государство традиционно регулирует инвестиционные процессы в экономике. Инвестиционная политика государства непосредственно влияет на развитие частных и публичных (государственных и муниципальных) инвестиций в стране, именно она формирует инвестиционный климат. Государственное управление инвестиционной сферой предполагает "принудительное" регулирование движения капитала на рынке исходя из государственных интересов путем соединения интересов общества, понимаемых прежде всего как сохранение и наращение его благополучия, с интересами предпринимательской деятельности.

При этом применяются различные инструменты. Инвестиционная политика разных стран может делать акценты на те или иные инструменты.

1. Создание благоприятных условий для инвестиций. Это так называемая политика вытянутой руки. К инструментам такой политики относятся:

- налоговые льготы, включая освобождение по инвестируемому оборудованию от таможенных пошлин, инвестиционные налоговые кредиты, регулирование учетной и налоговой политики (например, по амортизации – возможности формирования налогового амортизационного щита[1]), устранение двойного налогообложения в межстрановых соглашениях;
- льготные условия пользования землей и другими полезными природными ресурсами;
- защита инвесторов, антимонопольное регулирование экономики[2];
- развитие информационной, транспортной инфраструктуры;
- разработка и утверждение стандартов, норм, регламентов в области инвестиционной деятельности и создания активов[3];
- создание правовой базы привлечения финансирования под инвестиционную деятельность[4];
- контроль за соблюдением правил игры на рынке.

Перечисленные инструменты инвестиционной политики государства можно объединить в три большие группы: макроэкономическую, микроэкономическую и институциональную. К макроэкономической группе относят инструменты, определяющие общеэкономический климат инвестиций (влияющие на процентную ставку, темпы роста экономики и внешнеторговый режим). К микроэкономической группе относятся меры, воздействующие на отдельные составляющие инвестиций или отдельные отрасли: налоговые ставки на прибыль, на добычу природных ресурсов, социальная нагрузка на заработную плату и другие выплаты; правила амортизации; гарантии, льготные кредиты. К институциональной группе относятся инструменты, позволяющие достичь координации инвестиционных программ частных инвесторов и других участников рынка. Сюда относятся создание государственных органов в области инвестиционной политики, регулирование объединений предпринимателей, поддержка информационных систем.

Прямое участие государства в инвестиционной деятельности:

- прямое бюджетное финансирование ряда коммерческих проектов (например, строительство нефтепроводов или финансирование через федеральные целевые программы);
- реализация капитальных вложений для государственных нужд (расходы бюджета на проведение капитального ремонта и создание активов, которые являются имуществом государства);
- предоставление бюджетных средств на возвратной основе (бюджетные кредиты на инвестиционные цели);
- предоставление государственных гарантий[5];
- государственные заказы на поставку товаров, работ, услуг компаниям частного сектора (на основе контрактов);
- проведение экспертизы инвестиционных проектов;
- предоставление концессий через механизмы государственно-частного партнерства (ГЧП).

Как правило, значительная часть государственных инвестиций носит социальный характер, что затрудняет оценку их экономической эффективности (яркий пример – инвестиции в транспортную инфраструктуру или в информационные системы). Эти инвестиции отличаются длительным сроком окупаемости, значительной частью "внешних эффектов", создающих условия прибыльной работы для всех участников рынка.

В мировой практике ГЧП часто ориентированы на развитие социальной инфраструктуры (здравоохранение, образование, туризм, спорт) и жилищное строительство. Например, в Великобритании, по данным консалтинговой компании Deloitte, через такие партнерства реализуется порядка 20% проектов в области здравоохранения, во Франции – 19, в Испании – 17, в Италии – 8%. Инвесторами часто выступают негосударственные пенсионные фонды (НПФ) и страховые компании, заинтересованные в проектах с долгосрочными надежными денежными потоками, которые гарантируются государством.

Особой формой взаимоотношений государства и частного сектора, реализующего инвестиционные проекты, являются контракты (концессионные соглашения) на строительство и эксплуатацию объектов инфраструктуры. Такие контракты могут заключаться в различных формах.

Наиболее популярны в зарубежной практике и постепенно приходят на российский рынок два вида соглашений:

1) проекты по строительству, владению, управлению и передаче прав собственности (Build- Own – Operate-Transfer, BOOT projects). Специально созданная проектная компания, привлекающая капитал на принципах проектного финансирования, создает объект (например, электростанцию), владеет и управляет им на протяжении определенного периода, получая прибыль (например, на основании контрактов на поставку электроэнергии), а затем передает права собственности на него государству;

2) проекты по строительству, управлению и передаче прав собственности (Build-Operate-Transfer, BOT projects). В отличие от первого варианта в данном случае проектная компания не имеет прав собственности на активы из-за законодательных ограничений (например, на дороги, мосты, туннели). Однако компания, реализующая строительный проект в течение определенного времени, управляет им и получает денежные выгоды.

Инфраструктурные проекты в Российской Федерации связаны, как правило, со строительством дорог, электроэнергетикой, добычей нефти и газа. Большинство проектов структурированы для получения средств из Инвестиционного фонда РФ. В 2009 г. Фонд фактически заморозил новые проекты, а финансовые проблемы частных инвесторов привели к прекращению потока средств в ГЧП.

Тема 8. Иностранные инвестиции. Инвестиционные ресурсы мирового инвестиционного рынка.

Интернационализация и глобализация мировых хозяйственных связей закономерно ведет к возрастанию роли иностранных инвестиций как источника финансирования инвестиционной деятельности.

Иностранные инвестиции могут осуществляться в различных формах.

При анализе и планировании этих форм могут быть использованы общие подходы к классификации инвестиций, предполагающие их выделение по объектам, целям, срокам вложений, формам собственности на инвестиционные ресурсы, рискам и другим признакам (рис.50). Вместе с тем специфика иностранных инвестиций определяет необходимость уточнения ряда классификационных признаков применительно к данному типу инвестиций.

По объектам вложения денежных средств инвестиции подразделяются на прямые, портфельные и прочие.

Особое значение при анализе иностранных инвестиций имеет выделение прямых, портфельных и прочих инвестиций. Именно в данном разрезе отражается движение иностранных инвестиций в соответствии с методологией Международного валютного фонда в платежных балансах стран.

Прямые иностранные инвестиции выступают как вложения в уставные капиталы предприятий с целью установления непосредственного контроля и управления объектами инвестирования.

Прямые инвестиции - основная форма экспорта частного предпринимательского капитала, обеспечивающая установление эффективного контроля и дающая право непосредственного распоряжения над заграничной компанией.

Они являются вложением капитала во имя получения долгосрочного интереса. По определению МВФ, прямыми иностранные инвестиции являются в том случае, когда иностранный собственник владеет не менее 25% и уставного капитала акционерного общества. По американскому законодательству - не менее 10%, в странах Европейского Сообщества - 20-25%, а в Канаде, Австралии и Новой Зеландии - 50%. Прямые инвестиции делятся на две группы:

- трансконтинентальные капитальные вложения, обусловленные возможными лучшими условиями рынка, когда существует возможность поставлять товары с нового производственного комплекса непосредственно на рынок данной страны (континента). Издержки играют здесь небольшую роль, главное - это нахождение на рынке. Разница в издержках производства по сравнению с материнской компанией является меньшим фактором влияния на размещение производства на данном континенте. Издержки производства являются решающим для определения страны данного континента, в которой необходимо создать новые производственные мощности;

- транснациональные вложения – это прямые вложения, часто в соседней стране. Цель данных вложений - минимизация издержек по сравнению с материнской компанией.

Основные особенности прямых инвестиций заключаются в следующем:

- при прямых зарубежных инвестициях инвесторы, как правило, лишаются возможности быстрого ухода с рынка;
- большая степень риска и большая сумма, чем при портфельных инвестициях;

- более высокий срок капиталовложений, они более предпочтительны для стран-импортеров иностранного капитала.

Прямые иностранные инвестиции направляются в принимающие страны двумя путями:

- организация новых предприятий;
- скупка или поглощение уже существующих компаний.

Портфельные инвестиции – это вложения денежных средств с целью извлечения дохода и диверсификации рисков, а не получения права контроля за объектом инвестирования. Как правило, доход от портфельных инвестиций осуществляется в форме прироста рыночной стоимости инвестиционных объектов, дивидендов и процентов.

Портфельные инвестиции – это такие капитальные вложения, доля участия которых в капитале фирм ниже предела, обозначенного для прямых инвестиций. Портфельные инвестиции не обеспечивают контроля за иностранными компаниями, ограничивая прерогативы инвестора получением доли прибыли (дивидендов).