МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

САМАРКАНДСКИЙ ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И СЕРВИСА

КАФЕДРА «ФИНАНСОВЫХ И СТРАХОВЫХ УСЛУГ»

Утверждено
протоколом № 1 от 5 августа 2013 г.
Учебно- методического совета СамИЭС
Председатель УМС
_____ А. Бектемиров

УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС

ПО ПРЕДМЕТУ:



Организация и финансирование инвестиций

Для студентов по направлению образования
5230900 – «Бухгалтерский учет и аудит»
области образования:
230000 «Экономика».

САМАРКАНД - 2013

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Дж.Р.Зайналов, С.С.Алиева. Учебно-методический комплекс по предмету "Организация и финансирование инвестиций". – Самарканд: СамИЭС - 2013.

Ответственный редактор: доцент кафедры "Финансовых и страховых услуг"- Мусаев Р.М.

Рецензенты: Заслуженный экономист Узбекистана**,** профессор кафедры «Финансовых и страховых услуг» - Э.Н. Ходжаев

Данный учебно-методический комплекс предназначен для бакалавра экономических специальностей по направлению обучения «Финансы» экономического вуза.

Комплекс разработан на основе методики ТГЭУ и соответствует 7-статьи требованиям приложении №2 утвержденного Постановлением Президента РУз «О мерах по коренному улучшению качества подготовки высококвалифицированных специалистов и укреплению материально-технической базы высших учебных заведений» от 20 мая 2011 года.

Подготовленный по предмету «Организация и финансирование инвестиций» учебно-методический комплекс рекомендован для использования в учебном процессе Учебно-методическим Советом СамИЭС, который рассмотрен и утвержден на заседании профессорско-преподавательского состава кафедры (05.08.2013 г., протокол № 1).

Учебно-методический комплекс рассмотрен и рекомендован к изданию в целях использования в учебном процессе Учебно-методическим Советом СамИЭС. Протокол № 1 от 05.08.2013 г.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

СОДЕРЖАНИЕ

1.	Типовая учебная программа	4
2.	Рабочая программа	15
3.	Образовательная технология	35
4.	Сборник заданий по предмету	175
5.	Тесты	190
6.	Вопросы для контроля (ТК, ПК, ИК)	204
7.	Общие вопросы	224
8.	Раздаточный материал	228
9.	Глоссарий	238
10.	Темы рефератов по предмету	244
11.	Рекомендуемая литература	246
12.	Опорный конспект	253
13.	Учебные материалы (текст лекций, учебное пособие)	329
14.	Иностранные источники	441
15.	Аннотация	445
16.	Сведения об авторах	448
17.	Полезные советы	450
18.	Нормативные документы	453
19.	Нормативы оценки	484

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ

Рўйхатга олинди:
№ БД-5230600-3.16
2012 йил "14" март

Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирининг
2012 йил "14" 03 даги "107
- сонли буйруғи билан тасдикланган

ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ ТАШКИЛ ЭТИШ ВА МОЛИЯЛАШТИРИШ
фанининг

ЎҚУВ ДАСТУРИ

Билим соҳалари:	100 000 – Гуманитар соҳа; 200 000 – Ижтимоий соҳа, иқтисод ва ҳуқуқ.
Таълим соҳалари:	110 000 – Педагогика; 230 000 – Иқтисод.
Таълим йўналишлари:	5111000 – Касб таълими (йўналишлар бўйича); 5230200 – Менежмент (тармоқлар ва соҳалар бўйича); 5230300 – Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ташкил этиш (тармоқлар бўйича); 5230600 – Молия; 5230700 – Банк иши; 5230900 – Бухгалтерия ҳисоби ва аудит (тармоқлар бўйича); 5231200 – Суғурта иши; 5231300 – Пенсия иши; 5231500 – Баҳолаш иши; 5231800 – Солиқлар ва солиққа тортиш.

Тошкент – 2012

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Фаннинг ўқув дастури Олий ва ўрта махсус, касб-ҳунар таълими йўналишлари бўйича ўқув услубий бирлашмалари фаолиятини Мувофиқлаштирувчи кенгашнинг 201__ йил “___” _____даги __ -сон мажлис баёни билан маъқулланган.

Фаннинг ўқув дастури Тошкент молия институтида ишлаб чиқилди.

Тузувчилар:

Носиров Э.И.	ТМИ, “Лойиҳаларни молиялаштириш” кафедраси мудири, и.ф.н., доцент.
Маматов Б.С.	ТМИ, “Лойиҳаларни молиялаштириш” кафедраси катта ўқитувчиси, и.ф.н.
Мирхакимов Ф.Х.	ТМИ, “Лойиҳаларни молиялаштириш” кафедраси ўқитувчиси

Тақризчилар:

Собиров О.Ш.	БМА, “Инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш” кафедраси мудири, и.ф.н., доц. (турдош ОТМдан)
Тошкулов Ж.А.	ОАТБ “Асакабанк” Бошқарма бошлиғи (*кадрлар буюртмачиси*)

Фаннинг ўқув дастури Тошкент молия институти
Илмий-услубий Кенгашида муҳокама этилган ва тавсия қилинган
(2 -сонли баённома, 2011 йил 26 октябрь).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Кириш

Миллий иқтисодиётда таркибий ўзгаришларни амалга оширишиш ва иқтисодий ислоҳотларни чуқурлаштириш, асосий ишлаб чиқариш фондларини модернизация қилиш, техник қайта таъмирлаш, ишлаб чиқаришда замонавий технологияларни қўллаш ва рақобатбардош маҳсулотлар ишлаб чиқариш ва шу орқали мамлакатимизнинг ижтимоий-иқтисодий тараққиётини таъминлашда “Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш” фани муҳим аҳамият касб этади. Мазкур фаннинг ўқув дастури инвестицияларнинг мазмун-моҳияти, турлари, инвестиция сиёсати, давлат инвестиция дастурини шакллантириш, хорижий инвестицияларни жалб этиш, инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ва усуллари, инвестиция фаолиятида капитал қурилиш, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, инвестиция рисклари ва уларни пасайтириш йўлларини ўз ичига қамраб олган.

Ўқув фанининг мақсади ва вазифалари

Фанни ўқитишдан мақсад талабаларда инвестицияларнинг иқтисодий моҳияти, инвестицияларни молиялаштириш манбалари, инвестицияларни жалб этиш, давлат инвестиция дастурини шакллантириш, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш бўйича йўналишга мос билим, кўникма ва малака шакллантиришдан иборат.

Фаннинг вазифаси талабага инвестициялар, уларнинг туркумланиши ҳамда инвестицияларни молиялаштиришда муносиб инвестиция лойиҳаларини танлаб олишга ўргатишдан иборат.

Фан бўйича талабаларнинг билим, кўникма ва малакасига қўйиладиган талаблар

“Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш” ўқув фанини ўзлаштириш жараёнида амалга ошириладиган масалалар доирасида талаба:

- инвестиция фаолиятини мувофиқлаштириш усулларини;
- инвесторлар учун яратилган ҳуқуқий ва иқтисодий шарт-шароитлар;
- инвестиция дастурини шакллантириш ва назорат қилиш тартибини;
- капитал қўйилмаларни молиялаштириш тартибини;
- капитал қурилишда лойиҳалаштириш ва капитал қурилиш ишларини олиб бориш усулларини;
- инвестицияларни бюджетдан молиялаштириш очиш шартларини;
- лизинг операцияларини ташкил этиш ва лизинг тўловлари суммасини аниқлашни;

инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш ва инвестиция рискларини бошқаришни *билиш керак;*

- инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни, турлари, функциялари, объектлари ва субъектлари тўғрисида;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- хорижий инвестицияларнинг иқтисодий моҳияти ва иқтисодиётга жалб қилишнинг объектив зарурлиги тўғрисида;

- инвестиция фаолиятига таъсир этувчи омиллар тўғрисида;

- инвестиция сиёсати, унинг мазмуни ва иқтисодиётни модернизациялаш шароитидаги хусусиятлари ҳамда инвестиция фаолиятини мувофиқлаштириш тўғрисида;

- инвестиция фаолиятининг қонуний-меъёрий базаси тўғрисида;

- Ўзбекистон Республикаси Инвестиция дастури тўғрисида;

- инвестицияларни молиялаштириш усуллари;

- инвестицияларни бюджетдан молиялаштириш, кредитлаш, лизинг, форфейтинг, инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш тўғрисида;

- капитал қурилиш ва “қурилиш индустрия”си тўғрисида;

- инвестиция рисклари ва уларни бошқариш йўллари тўғрисида *кўникмаларга эга бўлиши керак;*

- инвестиция фаолиятини ташкил этиш бўйича;

- инвестиция фаолиятини молиялаштириш бўйича;

- инвестиция дастурини шакллантириш бўйича;

- капитал қурилишнинг смета қийматини аниқлаш бўйича;

- капитал қуйилмаларни кредитлаш бўйича;

- инветиция рискларини бошқариш бўйича *малакага эга бўлиши.*

Фаннинг ўқув режасидаги бошқа фанлар билан ўзаро боғлиқлиги ва услубий жиҳатдан узвийлиги

“Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш” фани умумкасбий фани ҳисобланади. Дастурни амалга ошириш ўқув режасида режалаштирилган математик ва табиий-илмий (Олий математика, Эхтимоллар назарияси ва математик статистика, Математик программалаштириш, Информатика ва ахборот технологияла), умумкасбий (Иқтисодий таьлимотлар тарихи, Микроиқтисодиёт, Макроиқтисодиёт, Менежмент ва маркетинг асослари, Миллий ва жаҳон иқтисодиёти, Пул, кредит ва банклар ва ҳ.к.) ва ихтисослик (Молия, Банк иши, Суғурта иши, Молиявий ҳисоб, Аудит, Солиқлар ва солиққа тортиш, Молиявий менежмент ва ҳ.к.) фанларидан етарли билим ва кўникмаларга эга бўлишлик талаб этилади.

Фаннинг ишлаб чиқаришдаги ўрни

“Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш” фанининг ишлаб чиқаришдаги ўрни айнан инвестицияларни амалга ошириш учун мақбул лойиҳаларни танлаб олиш, уларни молиялаштиришнинг оптимал вариантларини ишлаб чиқиш, лойиҳани амалга ошириш билан боғлиқ рискларни бошқаришда намоён бўлади.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Шу билан биргаликда иқтисодиётни модернизациялаш шароитида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъектнинг инвестиция ресурсларига бўлган эҳтиёжининг ортиб бориши мазкур фаннинг ишлаб чиқаришдаги юқори аҳамиятга эга эканлигини белгилаб беради.

Фанни ўқитишда замонавий ахборот ва педагогик технологиялар

Талабаларнинг “Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш” фанини ўзлаштиришлари учун ўқитишнинг илғор ва замонавий усулларидан фойдаланиш, янги информацион-педагогик технологияларни тадбиқ қилиш муҳим аҳамиятга эгадир. Фанни ўзлаштиришда тарқатма материаллар, электрон материаллар, виртуал стендлар ҳамда молия-кредит муассасалари web-сайтлари маълумотларидан фойдаланилади. Шунингдек, инвестиция лойиҳалари бўйича муқобил вариантларни ишлаб чиқиш ва қарорлар қабул қилиш, муаммолар ечимига келиш, жараёнли изланишни тадқиқот ўтказиш тарзида ташкил қилиш, муаммолар юзасидан маълумотлар базасини шакллантириш, гипотеза ва фаразларни илгари суриш ва олинган натижаларни текшириш, жараёнда ташаббускорлик, интилувчанликни шакллантиришга қаратилган мустақил таълим методларининг қўлланилиши, мустақил, таҳлилий, ижодий фикрлаш учун муҳит яратилиши, жараённинг моделлаштирилиши, ҳамкорликнинг ортишига эришиш каби педагогик технологиялардан маьруза ва амалий дарсларида фойдаланилади.

Асосий қисм

Инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳияти

“Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш” фанининг предмети, мақсади, вазифалари, таркибий тузилиши ва бошқа фанлар билан узвий боғлиқлиги. Инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳияти. Инвестициялаш мақсадлари ва диверсификацияланиши. Инвестицияларнинг таснифланиши. Асосий фондларнинг шаклланишида капитал қўйилмаларнинг роли. Молиявий ва реал инвестицияларнинг ўзаро боғлиқлиги.. Жамғармалар – инвестициялар манбаси сифатида. Инвестицияларнинг макро ва микроиқтисодиётни ривожлантиришдаги роли.

Инвестиция жараёнларининг мазмуни ва асосий босқичлари

Инвестиция жараёнининг мазмун-моҳияти. Инвестициялаш мақсадлари ва йўналишлари. Инвестициялаш объектларини танлаш. Реал инвестицияларни амалга ошириш. Реал инвестицияларни ўзлаштириш жараёнлари. Молиявий инвестицияларни амалга ошириш хусусиятлари.

Инвестиция фаолияти ва инвестиция сиёсати

Инвестицион фаолият тушунчаси. Инвестиция фаолиятининг таркибий тузилиши. Ўзбекистонда инвестиция фаолиятини мувофиқлаштиришда давлатнинг роли. Инвестиция фаолиятига таъсир этиш омиллари ва усуллари. Ўзбекистонда инвестицион фаолиятнинг меъёрий-қонуний базаси.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

“Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Қонуни. Хўжалик юритувчи субъектларнинг инвестиция фаолиятини ташкил этиш. Хўжалик юритувчи субъектларнинг инвестицион фаоллигини таъминлаш вазифалари. Инвестиция сиёсати: унинг мазмуни, роли, асосий йўналишлари ва амалга ошириш босқичлари. Глобаллашув ва чет эл капитал миграциясининг кучайиши. Замонавий инвестицион сиёсатни амалга оширишда чет эл инвестициялари кўчишини ҳисобга олиш.

Иқтисодиётни ривожлантиришда хорижий инвестицияларнинг роли

Хорижий инвестицияларнинг мазмун-моҳияти ва турлари. Хорижий инвестицияларни Ўзбекистон иқтисодиётига жалб қилишнинг объектив зарурлиги. Миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни жалб қилиш турлари ва шакллари. Тўғридан-тўғри чет эл инвестицияларининг иқтисодиётни модернизациялашдаги роли. “Чет эл инвестициялари тўғрисида”ги ва “Чет эллик инвесторлар ҳуқуқларининг кафолатлари ва уларни ҳимоя қилиш чоралари тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Қонунларининг мазмуни, мақсади ва аҳамияти. Хорижий инвесторларга берилган имтиёзлар ва кафолатлар.

Инвестиция фаолиятини ривожлантиришда инвестиция муҳитининг ўрни

Инвестиция муҳити ва унга таъсир этувчи омиллар. Инвестиция муҳитини баҳолаш усуллари. Инвестиция муҳитида инвестицион салоҳиятни (табиий ресурслар салоҳияти, меҳнат, ишлаб чиқариш, инновацион, молиявий салоҳиятлар ва истеъмолчилик салоҳияти) ўрни. Инвестиция муҳитини шакллантиришда ҳуқуқий-меъёрий тизим. Ўзбекистон Республикасида қулай инвестиция муҳитини мунтазам равишда яхшилаб бориш вазифалари.

Инвестиция фаолиятида капитал қурилиш

Капитал қурилиш ва капитал қўйилмалар. Янги қурилиш, таъмирлаш, кенгайтириш, техник қайта жиҳозлаш. “Қурилиш индустрия”си тушунчаси. Мамлакат иқтисодиёти учун қурилиш муддатини қисқартиришнинг аҳамияти. Қурилишнинг уч босқичи: тайёргарлик босқичи, қурилиш босқичи, қурилиш маҳсулотини реализацияси. Қурилиш ишлаб чиқаришнинг давомийлиги. Қурилишда хўжалик юритишнинг ҳиссадорлик жамиятлари шаклларини жорий этиш. Қурилишнинг ташкилий шакллари. Капитал қурилишда лойиҳалаштириш. Капитал қурилишда танловни ташкил этиш. Буюртмачи ва пудратчининг ҳуқуқ ва мажбуриятлари. Қурилиш-монтаж ишларининг смета қиймати таркиби ва тузилиши. Қурилиш объектининг шартнома нархлари. Капитал қўйилмалар самарадорлигини баҳолаш. Капитал қурилишда назорат ишларини олиб бориш.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Давлат инвестиция дастури

Ўзбекистон Республикаси инвестиция дастури, унинг мазмуни, асосий мақсади, шакллантириш тартиби, тамойиллари ва муддатлари. Капитал қўйилмаларни режалаштириш. Муҳим инвестиция таклифларининг йиғма рўйхати. Инвестиция лойиҳаларининг адрес дастурлари, адрес рўйхатлари: уларни кўриб чиқиш ва тасдиқлаш тартиби. Инвестиция дастурлари асосида капитал қўйилмаларни молиялаштириш (марказлашган ва марказлашмаган инвестициялар). Инвестиция дастурни амалга ошириш устидан назорат.

Инвестиция лойиҳаларининг молиявий ва иқтисодий самарадорлигини баҳолаш

Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолашнинг моҳияти ва аҳамияти. Инвестиция лойиҳалари самарадорлигини баҳолаш усуллари. Инвестиция лойиҳаларини молиявий ва иқтисодий баҳолаш. Инвестиция лойиҳаларини баҳолашнинг оддий ва дисконт усуллари.

Инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ва усуллари

Инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ва уларнинг таркиби. Хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари (фойда, амортизация ажратмалари, мақсадли тушумлар ва бошқалар). Жалб этилган маблағлар эвазига инвестиция фаолиятини молиялаштириш. Инвестиция фаолиятини қарз маблағлари эвазига молиялаштириш. Инвестиция фаолиятини молиялаштириш усуллари.

Инвестицияларни молиялаштиришда молиявий воситалар

Молиявий воситалар, уларнинг моҳияти, турлари ва таснифланиши. Бирламчи молиявий воситалар. Ҳосилавий молиявий воситалар. Фирманинг инвестицион жозибадорлигини баҳолашда молиявий воситаларнинг роли. Қимматли қоғозлар инвестицияларни молиялаштириш манбаи сифатида. Инвестициялаш манбаларини шакллантиришда капитал ва ссуда бозорларининг роли. Қимматли қоғозларни жойлаштириш эвазига молиялаштириш манбаларини жалб этиш. Акциядорлик капитали ҳисобига инвестиция фаолиятини молиялаштириш.

Инвестиция фаолиятини кредитлаш

Хўжалик юритувчи субъектлар инвестиция фаолиятини кредитлашнинг объектив зарурияти Инвестиция фаолиятини узоқ муддатли кредитлаш. Хўжалик юритувчи субъектлар айланма маблағларини кредитлаш хусусиятлари. Инвестиция фаолиятида ипотека кредити. Кредитни расмийлаштириш тартиби. Корхоналарнинг кредитга лаёқатлилиги кўрсаткичлари. Инвестиция фаолиятини кредитлаш фоиз сиёсати. Асосий қарз ва ундан фойдаланганлик учун тўланадиган тўловни ундириш тартиби. Кредитдан фойдаланиши устидан банк мониторинги.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Инвестицияларни молиялаштиришнинг лизинг механизми

Лизингнинг иқтисодий табиати, мазмуни ва моҳияти. Лизинг турлари. Лизинг кредити - асосий капиталга қаратилган инвестицияларни молиялаштириш манбаи. сифатида Ўзбекистон Республикасининг “Лизинг тўғрисида”ги қонунининг мазмун-моҳияти. Молиявий лизингнинг замонавий илғор технология, ускуна ва жиҳозларни жорий этишдаги қулайликлари. Халқаро молиявий лизингнинг иқтисодиётни модернизациялашдаги ўрни. Лизинг муносабатларини ташкил этиш ва амалга ошириш тартиби. Лизинг тўловлари суммасини аниқлаш.

Инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш

Инвестицияларни лойиҳавий молиялаштиришнинг мазмуни ва моҳияти. Йирик инвестиция лойиҳаларини лойиҳавий молиялаштиришнинг ўзига хос хусусиятлари. Лойиҳавий молиялаштиришнинг асосий иштирокчилари ва уларнинг функциялари. Лойиҳавий молиялаштириш турлари. Инвестицияларни лойиҳавий молиялаштиришни ташкил этиш. Инвестиция лойиҳаларини синдикатли кредитлаш хусусиятлари. Инвестиция лойиҳаларини синдикатли кредитлашни ташкил этиш.

Инновация фаолиятини молиялаштириш

Инновация ва инновацион фаолият тушунчаси. Инновацияларга қаратилган инвестициялар. Инновация фаолияти - тадбиркорлик тараққиётини юксалтириш омили сифатида. Хўжалик юритувчи субъектларнинг инновация фаолияти зарурияти. Инновация стратегиясининг моҳияти. Корхоналарда инновация стратегияни шакллантириш.

Номоддий активларга сафарбар этиладиган инвестицияларни молиялаштириш

Номоддий активлар, уларнинг таркиби ва роли. Номоддий активлар - инвестиция объекти сифатида. Эркин бозор ва кучли рақобат муҳитида номоддий активларни кенгайтириш зарурияти. Номоддий активларни баҳолаш ва “гудвилл”. Гудвилл таркиби. Гудвилл – инвестиция объекти сифатида.

Инвестиция рисклари ва уларни пасайтириш йўллари

“Инвестиция рисклари” тушунчаси, мазмун-моҳияти ва хусусиятлари. Инвестиция фаолияти билан боғлиқ рисклар ва уларнинг таснифланиши. Инвестиция рискларини аниқлаш усуллари. Инвестиция лойиҳаларида рискларни баҳолашнинг математик усуллари. Рискларни бошқариш ва риск даражасини пасайтириш йўллари.

Амалий машғулотларни ташкил этиш бўйича кўрсатма ва тавсиялар

Амалий машғулотларда талабалар инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштиришнинг ташкилий-иқтисодий, назарий-ҳуқуқий асосларини ўрганадилар.

Амалий машғулотларнинг тахминий тавсия этиладиган мавзулари:

1. Инвестицияларнинг иқтисодий мазмуни ва моҳияти.
2. Инвестиция жараёнларининг мазмуни ва асосий босқичлари.
3. Инвестиция фаолияти ва инвестиция сиёсати.
4. Иқтисодиётни ривожлантиришда хорижий инвестицияларнинг роли.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

5. Инвестиция фаолиятини ривожлантиришда инвестиция муҳитининг ўрни.
6. Инвестиция фаолиятида капитал қурилиш.
7. Давлат инвестиция дастури
8. Инвестиция лойиҳаларининг молиявий ва иқтисодий самарадорлигини баҳолаш.
9. Инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ва усуллари.
10. Инвестицияларни молиялаштиришда молиявий воситалар.
11. Инвестиция фаолиятини кредитлаш.
12. Инвестицияларни молиялаштиришнинг лизинг механизми.
13. Инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш.
14. Инновация фаолиятини молиялаштириш.
15. Номоддий активларга сафарбар этиладиган инвестицияларни молиялаштириш.
16. Инвестиция рисклари ва уларни пасайтириш йўллари.

Амалий машғулотларни ташкил этиш бўйича кафедра профессор-ўқитувчилари томонидан кўрсатма ва тавсиялар ишлаб чиқилади. Унда талабалар асосий маъруза мавзулари бўйича олган билим ва кўникмаларини амалий масалалар, кейслар орқали янада бойитадилар. Шунингдек, дарслик ва ўқув қўлланмалар асосида талабалар билимларини мустаҳкамлашга эришиш, тарқатма материаллардан фойдаланиш, илмий мақолалар ва тезисларни чоп этиш орқали талабалар билимини ошириш, масалалар ечиш, мавзулар бўйича тақдимотлар ва кўргазмали қуроллар тайёрлаш, қонун ва меъёрий ҳужжатлардан фойдалана билиш ва бошқалар тавсия этилади.

Мустақил ишни ташкил этишнинг шакли ва мазмуни

Талаба мустақил ишни тайёрлашда муайян фаннинг хусусиятларини ҳисобга олган холда қуйидаги шакллардан фойдаланиш тавсия этилади:

- дарслик ва ўқув қўлланмалар бўйича фан боблари ва мавзуларини ўрганиш;
- тарқатма материаллар бўйича маърузалар қисмини ўзлаштириш;
- махсус адабиётлар бўйича фанлар бўлимлари ёки мавзулари устида ишлаш;
- талабанинг ўқув-илмий-тадқиқот ишларини бажариш билан боғлиқ бўлган фанлар бўлимлари ва мавзуларни чуқур ўрганиш;
- фаол ва муаммоли ўқитиш услубидан фойдаланиладиган ўқув машғулотлари;
- масофавий (дистанцион) таълим.

Мустақил ишларнинг тавсия этилаётган мавзулари:

1. Инвестицияларнинг таснифланиши.
2. Асосий фондларнинг шаклланишида капитал қўйилмаларнинг роли.
3. Молиявий ва реал инвестицияларнинг ўзаро боғлиқлиги.
4. Молиявий инвестицияларни амалга ошириш хусусиятлари.
5. Инвестиция фаолиятига таъсир этиш омиллари ва усуллари.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

6. Қимматли қоғозларни жойлаштириш эвазига молиялаштириш манбаларини жалб этиш.

7. Инвестиция дастурлари асосида инвестициялар ва инвестиция фаолиятини ташкил этиш.

8. Ўзбекистон Республикасида қулай инвестиция муҳитини мунтазам равишда яхшилаб бориш вазифалари.

9. Жалб этилган маблағлар эвазига инвестиция фаолиятини молиялаштириш.

10. Хорижий инвесторларга берилган имтиёзлар ва кафолатлар.

11. Капитал қурилишда назорат ишларини олиб бориш.

12. Кредитдан фойдаланиши устидан банк назорати.

13. Инвестицияларни синдикатли кредитлашнинг ўзига хос хусусиятлари.

14. Халқаро молиявий лизингнинг иқтисодиётни модернизациялашдаги ўрни.

15. Корхоналарда инновация стратегиясини шакллантириш.

16. Номоддий активларни баҳолаш ва “гудвилл”.

17. Рискларни бошқариш ва риск даражасини пасайтириш йўллари.

Дастурнинг информацион-услубий таъминоти

Мазкур фанни ўқитиш жараёнида таълимнинг замонавий методлари, педагогик ва ахборот-коммуникация технологиялари қўлланилиши назарда тутилган. Хусусан:

- инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш назарияси асослари бўлимига тегишли маьруза дарсларида замонавий компьютер технологиялари ёрдамида презентацион ва электрон дидактик технологияларидан;

- инвестицияларни молиялаштиришда молиявий воситалар, Давлат инвестиция дастурини шакллантириш, инвестиция фаолиятини ривожлантиришда инвестиция муҳитининг ўрни, инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ва усуллари, иқтисодиётни ривожлантиришда хорижий инвестицияларнинг роли, инвестиция фаолиятида капитал қурилиш, инвестиция фаолиятини кредитлаш, инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш, инвестицияларни молиялаштиришнинг лизинг механизми, инвестиция лойиҳаларининг молиявий ва иқтисодий самарадорлигини баҳолаш, инновация фаолиятини молиялаштириш, номоддий активларга сафарбар этиладиган инвестицияларни молиялаштириш, инвестиция рисклари ва уларни пасайтириш йўллари мавзуларида ўтказиладиган амалий машғулотларда ақлий хужум, гуруҳли фикрлаш педагогик технологияларидан;

- инвестиция лойиҳаларининг молиявий ва иқтисодий самарадорлигини баҳолаш, корхоналарнинг кредитга лаёқатлилиги коэффициентларини, инвестиция рисклари ва уларни пасайтириш йўллари мавзуларида ўтказиладиган тажриба машғулотларида кичик гурухлар мусобақалари, гуруҳли фикрлаш педагогик технологияларни қўллаш назарда тутилади.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Асосий дарсликлар ва ўқув қўлланмалар ҳамда қўшимча адабиётлар рўйхати

Асосий дарсликлар ва ўқув қўлланмалар:

1. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. 2-е изд.- СПб.: Питер, 2008.- 384с. Ил.- (Серия “Учебник для вузов”).
2. Вахобов А., Хожибакиев Ш., Мўминов Н. “Хорижий инвестициялар” Ўқув қўлланма.- Т.: Молия, 2010. -328 б.
3. Просветов Г. И. Инвестиции: задачи и решения: Учебно-практическое пособие. - М.: Издательство «Альфа-Пресс», 2008. - 408 с.
4. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник для вузов. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 2007. - 413 с
5. Инвестиции: Учебник / С.В.Валдайцев, П.П.Воробьев и др. Под ред. В.В.Ковалева, В.В.Иванова, В.А.Лялина. – М.: ТК Велби, Проспект, 2007. – 584 с.
6. Эргашева Ш., Узоқов А. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. - Т.: Иқтисод-молия, 2008.-208 б.

Қўшимча адабиётлар:

5. Шарп У. Александер Г., Бейли Дж. . Инвестиции: Пер.с англ.-М.: ИНФРА-М, 2006.-1028 с.
6. Ткаченко И.Ю. Инвестиции: учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений / И. Ю. Ткаченко, Н. И. Малых. — М.: Издательский центр «Академия», 2009. — 240 с.
7. Интернет сайтлари:
- www. tfi.uz;
- www. ziyonet.uz;
- www. Invest.com;
- www. lex.uz;
- www.institutiones.com;
- www.stat.uz;
- www. vedomosti.ru;
- www. Ifm.org.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

САМАРКАНДСКИЙ ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И СЕРВИСА

«Зарегистрировано»
№ 11-09-05-2
«10**»** июня **2013 г.**

«Утверждаю»
Проректор по учебной работе
Бектемиров А._____

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА

по предмету:

«Организация и финансирование инвестиций»

Сфера знаний: 200000 - Социальная, экономика и право

Сфера образования: 230000 – Экономика

Направление образования: 5230900 – Бухгалтерский учет и аудит

САМАРКАНД-2013

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Рабочая программа разработана в соответствии с учебным, и учебно-рабочим планом, учебной программой.

Составитель: Алиева С.С. – к.э.н., ассистент кафедры «Финансовых и страховых услуг» СамИЭС

Рецензент: Зайналов Дж.Р. – д.э.н., профессор кафедры «Финансовых и страховых услуг» СамИЭС

Ахтамов И. - Зам.начальника Финансового отдела Самаркандского областного хокимията

Рабочая программа рассмотрена на заседании кафедры «Финансовых и страховых услуг» 20.06.2013 г. протокол № 11 и рекомендована Учебно-методическому Совету СамИЭС

Зав.кафедрой, д.э.н., профессор Зайналов Дж.Р.

Рабочая программа рассмотрена и утверждена решением Учебно-методическим Советом СамИЭС от 10.07.2013 г., прот. №12.

Согласовано: Руководитель учебно-методического отдела Шодмонов И.Э.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ВВЕДЕНИЕ

Модернизация экономики, ее инновационная направленность вызвала изменения в инвестиционной политике государства и в том числе в приоритетах направленности вложения средств в соответствии с проводимыми экономическими реформами. Условия хозяйствования для инвестирования значительно изменились, это связано с определенными процессами, происходящими в стране, такими, как техническое и технологическое обновление производства, либерализация цен и внешнеэкономических связей предприятий, и т.д.

ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ ПРЕДМЕТА

Целью дисциплины является вооружение студентов теоретическими знаниями о сущности и значении инвестиций, их финансировании и организации инвестиционной деятельности, а также вооружение будущих специалистов знаниями инвестиционного проектирования, выполнения финансовых и кредитных операций на предприятиях, в организациях и объединениях, осуществляющих инвестиционные вложения.

Дисциплина призвана также формировать у студентов практические навыки анализа инвестиционной деятельности предприятия, изыскания резервов повышения эффективности использования инвестиционного капитала.

Задачи изучения дисциплины. Основные задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций» заключаются в том, что в результате его изучения студенты должны усвоить теорию иностранных инвестиций и регулирования деятельности иностранных инвесторов в нашей стране, их возможностей, выработать необходимые методы работы в условиях рыночных отношений, научиться управлять финансово-кредитным механизмом, своевременно и качественно решать финансовые инвестиционные вопросы.

Студенты должны знать законы, регламентирующие инвестиционную деятельность, включая законы об инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан, о налогах и налогообложении в инвестиционной деятельности, а также нормативные документы Центрального банка Республики Узбекистан, вопросы финансирования и кредитования капитальных вложений в объеме, необходимом для решения задач планирования и организации инвестиционной деятельности.

В результате изучения дисциплины студенты должны уметь:

- решать задачи, связанные с финансированием и кредитованием капитальных вложений;
- способствовать эффективному использованию инвестиционного капитала;
- анализировать финансовое состояние и выявлять резервы повышения прибыли и рентабельности инвесторов и сторонних организаций;
- знать, что такое инновационная деятельность и как осуществляется ее финансирование;
- дать определение нематериальным активам и способы их финансирования;
- отличить иностранные инвестиции от остальных;
- самостоятельно принимать решения по вопросам, связанным с инвестиционной деятельностью инвесторов в пределах законодательства и т.д.

ТРЕБОВАНИЯ, ПРЕДЪЯВЛЯЕМЫЕ К УСПЕВАЕМОСТИ ПО ПРЕДМЕТУ

В процессе обучения предмету студенты должны овладеть навыками и знаниями. Наряду со знаниями, получаемыми на общеобразовательных предметах студенты должны быть информированы о законодательстве по инвестициям, в том числе международном, посредством средств массовой информации о ежедневных изменениях в области инвестиций. Для того чтобы в полной мере и успешно изучить основные идеи специального предмета, студенты должны уметь пользоваться способами анализа, имеющими место в практике международных инвестиций, способами финансового планирования.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Знания, полученные студентами по предмету «Организация и финансирование инвестиций» помогут решать задачи, возникающие в ежедневной деятельности международной инвестиционной практики после окончания высшего учебного заведения, а также повысить квалификацию посредством изучения литературы по международным отношениям в области инвестиций.

ВЗАИМОСВЯЗЬ ПРЕДМЕТА С ДРУГИМИ ПРЕДМЕТАМИ

Для изучения предмета «Организация и финансирование инвестиций» необходимо получить базовые теоретические знания по предметам: «Экономическая теория», «Денежное обращение», «Основы маркетинга», «Основы менеджмента» и др.

Предмет «Организация и финансирование инвестиций» является теоретико-методологической основой для изучения таких специальных предметов, как «Страховое дело», «Менеджмент», «Маркетинг», «Основы сервиса» и др.

СОВРЕМЕННЫЕ ИНФОРМАЦИОННЫЕ И ПЕДАГОГИЧЕСКИЕ ТЕХНОЛОГИИ ПРИ ОБУЧЕНИИ ПРЕДМЕТУ

Положения, определяющие качество образования, связанные с учебным процессом следующие: вести занятия на высоком научно-педагогическом уровне, проводить проблемные лекции, организация занятий в интересной форме вопросов и ответов, использование передовых педагогических технологий и средств мультимедиа, заинтересовывать слушателей, ставить перед ними проблемы требующие обдумывания, индивидуально работать со слушателями, вступать в свободное обсуждение, привлекать к научным исследованиям.

При планировании курса “Организация и финансирование инвестиций” будут использованы следующие основные концептуальные подходы:

Образование, направленное на личность. Такое образование в своей сущности имеет целью полноценное развитие всех участников образовательного процесса. При этом имеется ввиду при планировании образования учитывать не одного, обучающегося предмету, а взаимосвязь с деятельностью, вытекающей из целей обучения будущего специалиста.

Системный подход. Образовательная технология должна воплощать в себе все признаки системы: логичность процесса, взаимосвязь всех его звеньев, целостность.

Подход, направленный на деятельность. Формирование процессуальных качеств личности, выражающих направление на активизацию и интенсификацию деятельности, всех способностей и возможностей получающих образование, формирование инициативности.

Диалоговый подход. Этот подход дает понятие о необходимости создания учебных отношений. В результате него усиливается деятельность по самоактивизации и самопроявления личности.

Организация совместного образования. Дает понятие о необходимости принятия во внимание демократичности, равенства при реализации совместной работы по формированию сущности деятельности и оценке достигнутых результатов преподавателя и обучающегося.

Проблемное образование. Один из способов активизации деятельности обучающегося через представление содержания обучения в проблемой форме. Посредством него обеспечивается объективность противоречий и способы их разрешения, формирование и развитие диалектического наблюдения, самостоятельная творческая деятельность в использовании их в творческой форме в практической деятельности.

Использование современных средств и способов при представлении информации – **использование новых компьютерных и информационных технологий в учебном процессе.**

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Методы и техника обучения. Лекция (введение, по теме, визуализация), проблемное образование, кейс-стади, пинборд, способы парадокса и планирования, практические работы.

Формы организации обучения: диалог, полилог, совместное обсуждение и основанные на самообразовании фронтальная, коллективная групповая.

Средства обучения: нетрадиционные методы обучения (учебник, текст лекций) совместно с компьютером и информационными технологиями.

Коммуникативный метод: Непосредственные взаимоотношения, основанные на оперативной обратной связи со слушателями.

Методы и средства обратной связи: Диагностика, основанная на результатах анализа наблюдении, блиц-опроса, текущего, промежуточного и итогового контроля.

Методы и средства управления. Планирование учебных занятий на основе технологической карты, в которой определены этапы учебного занятия, общие действия преподавателя и слушателя при достижении этой цели, контроль не только аудиторных занятий, но и самостоятельных работ, выполненных вне аудитории.

Мониторинг и оценка: Проводить учебные занятия, как на протяжении всего курса, так и результаты обучения в соответствии с планом. По итогам курса проводится оценка знаний слушателей в виде вариантов письменной работы.

При проведении предмета «Организация и финансирование инвестиций» будут использованы компьютерные технологии, прикладная программа "Power Point". Будут использованы официальные экономические показатели сети «Интернет», будут проводиться промежуточный и итоговый контроли на основе тестовой системы, ключевых слов и выражений.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕМ И ЧАСОВ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»:

№	Наименование темы	Всего	В том числе		
			Лекции	Практика	Самостоятельная работа
1.	Экономическая сущность и содержание инвестиций	16	4	4	8
1.1.	Роль инвестиций в экономике.	8	2	2	4
1.2.	Структура инвестиций и инвестиционные фонды	8	2	2	4
2.	Сущность и основные этапы инвестиционного процесса	8	2	2	4
3.	Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика	16	4	4	8
3.1.	Инвестиционная деятельность.	8	2	2	4
3.2.	Инвестиционная политика.	8	2	2	4
4.	Роль иностранных инвестиций в развитии экономики	8	2	2	4
5.	Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности	8	2	2	4
6.	Капитальное строительство в инвестиционной деятельности	8	2	2	4
7.	Государственная инвестиционная программа	8	2	2	4
8.	Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиций	8	2	2	4
9.	Основные принципы и источники финансирования инвестиционной деятельности	8	2	2	4

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

10.	Финансовые инструменты в финансировании инвестиций	8	2	2	4
11.	Использование кредита при финансировании инвестиций	8	2	2	4
12.	Лизинговый механизм финансирования инвестиций	8	2	2	4
13.	Проектное финансирование в инвестиционной деятельности	8	2	2	4
14.	Финансирование инновационной деятельности	8	2	2	4
15.	Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы	8	2	2	4
16.	Инвестиционные риски и их снижение	8	2	2	4
	ИТОГО:	**144**	**36**	**36**	**72**

Содержание тем лекционных занятий

Экономическая сущность и содержание инвестиций

Роль инвестиций в экономике.

Предмет, цель задачи, структурное построение дисциплины “Организация и финансирование инвестиций” и его взаимосвязь с другими предметами. Экономическая сущность и содержание инвестиций. Цели и диверсификация инвестирования. Классификация инвестиций.

Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог», техника «да - нет».

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Структура инвестиций и инвестиционные фонды

Роль капитальных вложений в формировании основных фондов. Взаимосвязь финансовых и реальных инвестиций. Фонды – как источник инвестиций. Роль инвестиций в макро и микроэкономическом развитии.

Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог», техника «да - нет».

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Сущность и основные этапы инвестиционного процесса

Сущность и значение инвестиционного процесса. Цели и направления инвестирования. Выбор объектов инвестирования. Реализация реальных инвестиций. Процессы изменения реальных инвестиций. Особенности реализации финансовых инвестиций.

Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, прием «Концептуальная таблица».

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика.

Инвестиционная деятельность.

Понятие инвестиционной деятельности. Структурное построение инвестиционной деятельности. Роль государства в обеспечении соответствующей инвестиционной деятельности Узбекистана. Факторы и способы влияющие на инвестиционную

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

деятельность. Нормативно-законодательная база инвестиционной деятельности в Узбекистане. Закон Республики Узбекистан “Об инвестиционной деятельности”. Организация инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов. Задачи обеспечения инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов.
Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог», техника «да - нет».
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Инвестиционная политика.

Инвестиционная политика: ее сущность, роль, основные направления и этапы реализации. Глобализация и усиление миграции иностранного капитала. Учет миграции иностранных инвестиций в реализации современной инвестицонной политики.
Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог», техника «да - нет».
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Роль иностранных инвестиций в экономике

Сущность, значение и виды иностранных инвестиций. Объективная необходимость привлечения иностранных инвестиций в Узбекистан. Виды и формы привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику. Роль прямых иностранных инвестиций в модернизации экономики. Сущность, цель и значение Законов РУз “Об иностранных ивестициях”, “О гарантиях и защите прав иностранных инвесторов”. Льготы и преференции для иностранных инвесторов.
Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог»
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности

Инвестицонный климат и факторы на него влияющие. Методы оценки инвестицонного климата. Роль инвестиционного потенциала в инвестиционном климате (потенциала природных ресурсов, труда, производства, инновационного, финансового потенциал, потребительского потенциала). Нормативно-правовая система формирования инвестиционного климата. Задачи систематического улучшения инвестиционного климата Республики Узбекистан.
Образовательные технологии: визуализация, техники: фокусирующие вопросы, блиц-опрос, рыбья кость, прием «З/ХУ/У»
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Капитальное строительство в инвестиционной деятельности.

Капитальное строительство и капитальные вложения. Новое строительство, ремонт, расширение, реконструкция. Понятие “Строительной индустрии”. Значение сокращения срока строительства для экономики страны. Три этапа строительства: подготовительный этап, этап строительства, реализация продукции строительства. Продолжительность строительства. Реализация форм акционерных обществ в строительстве. Организационные формы строительства. Проектирование в кпитальном строительстве. Организация конкурсов в капитальном строительстве. Права и обязанности заказчика и подрядчика. Сметная стоимость и структура строительно-монтажных работ. Договорная стоимость объекта строительства. Оценка эффективности капитальных вложений. Реализация контрольной работы в капитальном строительстве.
Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «перепутанные термины».

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Государственная инвестиционная программа.

Инвестиционная программа Узбекистана, ее сущность, основная цель, порядок формирования, принципы и сроки. Планирование капитальных вложений. Общий список важных инвестиционных предложений. Адресные программы, адрнесный список инвестиционных проектов: порядок их рассмотрения и утверждения. Финансирование капитальных вложений натоснове инвестиционных программ (централизованные и децентрализованные инвестиции). Контроль реализации инвестиционных программ.
Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, техника «Инсерт»
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиций

Сущность и значение оценки эффективности инвестиционных проектов. Методы оценки эффективности инвестционных проектов.Финансовая и экономическая оценка инвестиционных проектов. Простые и дисконтированные методы оценки инвестиционных проектов.
Образовательные технологии: визуализация, техники: блиц-опрос, презентация, фокусирующие вопросы, графический органайзер.
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18-21

Основные принципы и источники финансирования реальных инвестиций.

Источники финансирования инвестционной деятельности и их структура. Собственные средства хозяйствующих субъектов (прибыль, амортизационные отчисления, целевые постепления и другие). Замещение привлеченных средств финансированием инвестиционной деятельности. Методы финансирования инвестционной деятельности.
Образовательные технологии: прямой мозговой штурм, дискуссия, техники: проблемный вопрос, блиц-опрос, работа в парах, техника оценки идей «пинборд», «З/ХУ/У»
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-16; ДЛ 18,19,21

Финансовые инструменты в финансировании инвестиций.

Финансовые средства, их сущность, виды и классификация. Первичные финансовые средства. Производные финансовые средства. Роль финансовых средств в привлечении в оценке инвестицонной привлекательности фирмы. Ценные бумаги как источник финансирования инвестиций. Роль рынка капитала и ссуд в формировании источников инвестиций. Привлечение источников финансирования для возмещение размещения ценных бумаг. Финансирование инвестиционных деятельности в счет акционерного капитала.
Образовательные технологии: визуализация, техники: «обучение сообща»; Инсерт, блиц-опрос, презентация, графический органайзер: таблица З/ХУ/У
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Использование кредита при финансировании инвестиций

Объетивная необходимость кредитования инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов. Долгосрочное кредитование инвестиционной деятельности. Особенности кредитования оборотных средств хозяйствующих субъектов.Ипотечный кредит в инвестицонной деятельности. Порядок оформления кредита. Показатели кредитоспособности предприятия. Процентная политика кредитования инвестиционной

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

деятельности. Основной долг и порядок взимания платежей за его использование. Мониторинг банка за использованием кредита.
Образовательные технологии: визуализация, обучение сообща, техники: инсерт, «думай-работай в паре-делись», презентация, тестирование, практические задания, блиц-опрос.
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Лизинговый механизм финансирования инвестиций

Экономическая природа лизинга, его сущность и значение. Виды лизига. Лизинговый кредит – как источник финансирования основного капитала. Сущность и значение Закона Республики Узбекистан “О лизинге”. Современные передовые технологии финансового лизинга, удобство использования оборудования и оснащения. Место международного финансового лизинга в модернизации экономики. Организация лизинговых отношений и структура их реализации. Определение суммы лизинговых платежей.
Образовательные технологии: Фронтальная работа, индивидуальная работа, работа в группах.
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Проектное финансирование в инвестиционной деятельности.

Сущность и значение проектного финансирования инвестиций. Особенности проектного финансирования крупных инвестционных проектов. Основные участники проектного финансирования и ихфункции. Виды проектного финансирования. Организация проектного финансирования инвестиций. Особенности синдицированного кредитования инвестционных проектов. Организация синдицированного кредитования инвестиционных проектов.
Образовательные технологии: Фронтальная работа, индивидуальная работа, работа в группах.
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Финансирование инновационной деятельности

Понятие инноваций и инновационной деятельности. Инвестции направленные в инновации. Инновационная деятельность – как фактор повышения развития предпринимательства. Необходимость инновационной деятельности хозяйствующих субъектов. Сущность инновационной стратегии. Формирование инновационной стратегии предприятия.
Образовательные технологии: визуализация, техники: «обучение сообща»; блиц-опрос, презентация, графический органайзер: таблица З/Х/У, технология «Фишбоун».
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы

Нематериальные активы, их структура и роль. Нематериальные активы – как объект инвестиций. Необходимость расширения нематериальных активов в сфере свободного рынка и сильной конкуренции. Оценка нематериальных активов и “гудвилл”. Структура “гудвилла”. Гудвилл – как объект инвестиций.
Образовательные технологии: визуализация, мозговой штурм, дискуссия, техники: блиц-опрос, техника «думай-работай в паре-делись», графический органайзер: таблица З/ХУ/У
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Инвестиционные риски и их снижение

Понятие “инвестиционных рисков”, их сущность, содержание и особенности. Риски, связанные с инвестиционной деятельностью и их классификация. Методы оппределения инвестиционныхрисков. Математические методы оценки рисков в инвестиционных проектах. Управление рисками и методы снижения уровня риска.

Образовательные технологии: Лекция-конференция, дискуссия, иллюстрирование.

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-8, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Календарно-тематический план лекционных занятий по предмету " Организация и финансирование инвестиций"

№ темы	Наименование темы	часы
	ТЕМА 1. Экономическая сущность и содержание инвестиций	
1.1.	Роль инвестиций в экономике.	*2*
1.2.	Структура инвестиций и инвестиционные фонды	*2*
	ТЕМА 2. Сущность и основные этапы инвестиционного процесса	
2.	Сущность и основные этапы инвестиционного процесса	*2*
	ТЕМА 3. Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика	
3.1.	Инвестиционная деятельность.	*2*
3.2.	Инвестиционная политика.	*2*
	ТЕМА 4. Роль иностранных инвестиций в развитии экономики	
4.	Роль иностранных инвестиций в развитии экономики	*2*
	ТЕМА 5. Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности	
5.	Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности	*2*
	ТЕМА 6. Капитальное строительство в инвестиционной деятельности	
6.	Капитальное строительство в инвестиционной деятельности	*2*
	ТЕМА 7. Государственная инвестиционная программа	
7.	Государственная инвестиционная программа	*2*
	ТЕМА 8. Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиций	
8.	Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиций	*2*
	ТЕМА 9. Основные принципы и источники финансирования инвестиционной деятельности	
9.	Основные принципы и источники финансирования инвестиционной деятельности	*2*
	ТЕМА 10. Финансовые инструменты в финансировании инвестиций	
10.	Финансовые инструменты в финансировании инвестиций	*2*
	ТЕМА 11. Использование кредита при финансировании инвестиций	
11.	Использование кредита при финансировании инвестиций	*2*
	ТЕМА 12. Лизинговый механизм финансирования инвестиций	
12.	Лизинговый механизм финансирования инвестиций	*2*
	ТЕМА 13. Проектное финансирование в инвестиционной деятельности	
13.	Проектное финансирование в инвестиционной деятельности	*2*
	ТЕМА 14.Финансирование инновационной деятельности	
14.	Финансирование инновационной деятельности	*2*
	ТЕМА 15. Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы	
15.	Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы	*2*
	ТЕМА 16. Инвестиционные риски и их снижение	
16.	Инвестиционные риски и их снижение	*2*
Итого часов		36

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Содержание тем практических занятий

Экономическая сущность и содержание инвестиций

Роль инвестиций в экономике.

Предмет, цель задачи, структурное построение дисциплины “Организация и финансирование инвестиций” и его взаимосвязь с другими предметами. Экономическая сущность и содержание инвестиций. Цели и диверсификация инвестирования. Классификация инвестиций.

Образовательные технологии: мозговой штурм, тест

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Структура инвестиций и инвестиционные фонды

Роль капитальных вложений в формировании основных фондов. Взаимосвязь финансовых и реальных инвестиций. Фонды – как источник инвестиций. Роль инвестиций в макро и микроэкономическом развитии.

Образовательные технологии: мозговой штурм, тест

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16, 17; ДЛ 18,19,21

Сущность и основные этапы инвестиционного процесса

Сущность и значение инвестиционного процесса. Цели и направления инвестирования. Выбор объектов инвестирования. Реализация реальных инвестиций. Процессы изменения реальных инвестиций. Особенности реализации финансовых инвестиций.

Образовательные технологии: обучение сообща, дискуссия

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16, 17; ДЛ 18,19,21

Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика.

Инвестиционная деятельность.

Понятие инвестиционной деятельности. Структурное построение инвестиционной деятельности. Роль государства в обеспечении соответствующей инвестиционной деятельности Узбекистана. Факторы и способы влияющие на инвестиционную деятельность. Нормативно-законодательная база инвестиционной деятельности в Узбекистане. Закон Республики Узбекистан “Об инвестиционной деятельности”. Организация инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов. Задачи обеспечения инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов.

Образовательные технологии: обучение сообща, дискуссия

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Инвестиционная политика.

Инвестиционная политика: ее сущность, роль, основные направления и этапы реализации. Глобализация и усиление миграции иностранного капитала. Учет миграции иностранных инвестиций в реализации современной инвестицонной политики.

Образовательные технологии: обучение сообща, дискуссия

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Роль иностранных инвестиций в экономике

Сущность, значение и виды иностранных инвестиций. Объективная необходимость привлечения иностранных инвестиций в Узбекистан. Виды и формы привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику. Роль прямых иностранных инвестиций в модернизации экономики. Сущность, цель и значение Законов РУз “Об иностранных ивестициях”, “О гарантиях и защите прав иностранных инвесторов”. Льготы и преференции для иностранных инвесторов.

Образовательные технологии: кластер, дискуссия.

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности

Инвестиционный климат и факторы на него влияющие. Методы оценки инвестиционного климата. Роль инвестиционного потенциала в инвестиционном климате (потенциала природных ресурсов, труда, производства, инновационного, финансового потенциал, потребительского потенциала). Нормативно-правовая система формирования инвестиционного климата. Задачи систематического улучшения инвестиционного климата Республики Узбекистан.

Образовательные технологии: обучение сообща, категориальная таблица.

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Капитальное строительство в инвестиционной деятельности.

Капитальное строительство и капитальные вложения. Новое строительство, ремонт, расширение, реконструкция. Понятие “Строительной индустрии”. Значение сокращения срока строительства для экономики страны. Три этапа строительства: подготовительный этап, этап строительства, реализация продукции строительства. Продолжительность строительства. Реализация форм акционерных обществ в строительстве. Организационные формы строительства. Проектирование в кпитальном строительстве. Организация конкурсов в капитальном строительстве. Права и обязанности заказчика и подрядчика. Сметная стоимость и структура строительно-монтажных работ. Договорная стоимость объекта строительства. Оценка эффективности капитальных вложений. Реализация контрольной работы в капитальном строительстве.

Образовательные технологии: самостоятельное реферирование, коллективное обсуждение.

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Государственная инвестиционная программа.

Инвестиционная программа Узбекистана, ее сущность, основная цель, порядок формирования, принципы и сроки. Планирование капитальных вложений. Общий список важных инвестиционных предложений. Адресные программы, адрнесный список инвестиционных проектов: порядок их рассмотрения и утверждения. Финансирование капитальных вложений натоснове инвестиционных программ (централизованные и децентрализованные инвестиции). Контроль реализации инвестиционных программ.

Образовательные технологии: игра, коллективное обсуждение

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18-21

Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиций

Сущность и значение оценки эффективности инвестиционных проектов. Методы оценки эффективности инвестционных проектов.Финансовая и экономическая оценка инвестиционных проектов. Простые и дисконтированные методы оценки инвестиционных проектов.

Образовательные технологии: игра, обсуждение.

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-6, 9-14, 16; ДЛ 18,19,21

Основные принципы и источники финансирования реальных инвестиций.

Источники финансирования инвестционной деятельности и их структура. Собственные средства хозяйствующих субъектов (прибыль, амортизационные отчисления, целевые постепления и другие). Замещение привлеченных средств финансированием инвестиционной деятельности. Методы финансирования инвестционной деятельности.

Образовательные технологии: проблемное обучение.

Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-16; ДЛ 18,19,21

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Финансовые инструменты в финансировании инвестиций.

Финансовые средства, их сущность, виды и классификация. Первичные финансовые средства. Производные финансовые средства. Роль финансовых средств в привлечении в оценке инвестиционной привлекательности фирмы. Ценные бумаги как источник финансирования инвестиций. Роль рынка капитала и ссуд в формировании источников инвестиций. Привлечение источников финансирования для возмещение размещения ценных бумаг. Финансирование инвестиционных деятельности в счет акционерного капитала.

Образовательные технологии: мозговой штурм, «рыбья кость»
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20,22

Использование кредита при финансировании инвестиций

Объетивная необходимость кредитования инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов. Долгосрочное кредитование инвестиционной деятельности. Особенности кредитования оборотных средств хозяйствующих субъектов.Ипотечный кредит в инвестиционной деятельности. Порядок оформления кредита. Показатели кредитоспособности предприятия. Процентная политика кредитования инвестиционной деятельности. Основной долг и порядок взимания платежей за его использование. Мониторинг банка за использованием кредита.

Образовательные технологии: мозговой штурм, игра
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Лизинговый механизм финансирования инвестиций

Экономическая природа лизинга, его сущность и значение. Виды лизига. Лизинговый кредит – как источник финансирования основного капитала. Сущность и значение Закона Республики Узбекистан “О лизинге”. Современные передовые технологии финансового лизинга, удобство использования оборудования и оснащения. Место международного финансового лизинга в модернизации экономики. Организация лизинговых отношений и структура их реализации. Определение суммы лизинговых платежей.

Образовательные технологии: мозговой штурм, тест
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Проектное финансирование в инвестиционной деятельности.

Сущность и значение проектного финансирования инвестиций. Особенности проектного финансирования крупных инвестционных проектов. Основные участники проектного финансирования и ихфункции. Виды проектного финансирования. Организация проектного финансирования инвестиций. Особенности синдицированного кредитования инвестционных проектов. Организация синдицированного кредитования инвестиционных проектов.

Образовательные технологии: мозговой штурм, техника «да-нет», кластер:
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Финансирование инновационной деятельности

Понятие инноваций и инновационной деятельности. Инвестции направленные в инновации. Инновационная деятельность – как фактор повышения развития предпринимательства. Необходимость инновационной деятельности хозяйствующих субъектов. Сущность инновационной стратегии. Формирование инновационной стратегии предприятия.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Образовательные технологии: мозговой штурм, кластер, З/ХУ/У.
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы

Нематериальные активы, их структура и роль. Нематериальные активы – как объект инвестиций. Необходимость расширения нематериальных активов в сфере свободного рынка и сильной конкуренции. Оценка нематериальных активов и “гудвилл”. Структура “гудвилла”. Гудвилл – как объект инвестиций.
Образовательные технологии: мозговой штурм, З/ХУ/У
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-3, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Инвестиционные риски и их снижение

Понятие “инвестиционных рисков”, их сущность, содержание и особенности. Риски, связанные с инвестиционной деятельностью и их классификация. Методы оппределения инвестиционныхрисков. Математические методы оценки рисков в инвестиционных проектах. Управление рисками и методы снижения уровня риска.
Образовательные технологии: мозговой штурм, З/ХУ/У, «рыбья кость».
Рекомендуемая литература: ОЛ 1-8, 9-14, 16; ДЛ 18,19,20

Календарно-тематический план практических занятий по предмету " Организация и финансирование инвестиций"

№ темы	Наименование темы	часы
ТЕМА 1. Экономическая сущность и содержание инвестиций		
1.1.	Роль инвестиций в экономике.	*2*
1.2.	Структура инвестиций и инвестиционные фонды	*2*
ТЕМА 2. Сущность и основные этапы инвестиционного процесса		
2.	Сущность и основные этапы инвестиционного процесса	*2*
	ТЕМА 3. Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика	
3.1.	Инвестиционная деятельность.	*2*
3.2.	Инвестиционная политика.	*2*
ТЕМА 4. Роль иностранных инвестиций в развитии экономики		
4.	Роль иностранных инвестиций в развитии экономики	*2*
ТЕМА 5. Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности		
5.	Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности	*2*
ТЕМА 6. Капитальное строительство в инвестиционной деятельности		
6.	Капитальное строительство в инвестиционной деятельности	*2*
ТЕМА 7. Государственная инвестиционная программа		
7.	Государственная инвестиционная программа	*2*
ТЕМА 8. Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиций		
8.	Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиций	*2*
ТЕМА 9. Основные принципы и источники финансирования инвестиционной деятельности		
9.	Основные принципы и источники финансирования инвестиционной деятельности	*2*
ТЕМА 10. Финансовые инструменты в финансировании инвестиций		
10.	Финансовые инструменты в финансировании инвестиций	*2*
ТЕМА 11. Использование кредита при финансировании инвестиций		
11.	Использование кредита при финансировании инвестиций	*2*
ТЕМА 12. Лизинговый механизм финансирования инвестиций		
12.	Лизинговый механизм финансирования инвестиций	*2*
ТЕМА 13. Проектное финансирование в инвестиционной деятельности		

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

13.	Проектное финансирование в инвестиционной деятельности	*2*
ТЕМА 14.Финансирование инновационной деятельности		
14.	Финансирование инновационной деятельности	*2*
ТЕМА 15. Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы		
15.	Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы	*2*
ТЕМА 16. Инвестиционные риски и их снижение		
16.	Инвестиционные риски и их снижение	*2*
Итого часов		36

ФОРМА И СУЩНОСТЬ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ

Самостоятельная работа, являясь частью учебного процесса по предмету, обеспечена методическими и методическими ресурсами.

Студенты являются слушателями аудиторных занятий профессорско-преподавательского состава, выполняют задания и задачи. Вне аудитории студенты готовятся к занятиям, конспектируют литературу, выполняют задачи и задания, заданные на дом. Кроме того, для более глубокого изучения некоторых тем читают дополнительную литературу, готовят рефераты, решают тесты. Оценка результатов самостоятельной работы проводится на основе рейтинговой системы.

Выполнение домашнего задания, самостоятельное изучение знаний по дополнительным учебникам, литературе, исследование необходимых данных и определение путей их получения, сбор информации с использованием Интернета, проведение исследований, подготовка научных статей и лекций в рамках научных кружков углубляет полученные студентами знания, развивает их самостоятельное мышление и творческие способности. Поэтому без самостоятельного образования учебная деятельность не может быть эффективной.

Проверка домашнего задания и его оценка проводится преподавателем, проводящим практические занятия, конспекты же, а также проверка и оценка успеваемости по темам проводится преподавателем, преподающим лекционные занятия на каждом занятии.

По предмету «Организация и финансирование инвестиций» комплекс самостоятельных работ сформирован из 17 тем.

Содержание и объем самостоятельного обучения студентов

Самостоятельная работа студентов - способ активного, целенаправленного приобретения студентом новых для него знаний и умений без непосредственного участия в этом процессе преподавателей. Цель самостоятельной работы студента по предмету «Организация и финансирование инвестиций» - под руководством и контролем преподавателя сформировать и развивать необходимые знания и навыки при выполнении конкретных учебных работ в самостоятельном порядке. Выполнение самостоятельных работ организуется в форме самостоятельного освоения отдельных теоретических тем с помощью учебной литературы, подготовки рефератов по заданной теме, участия в выполнении кейс-стади, написании научных статей, подготовки тезисов для конференций, подготовки презентаций с помощью компьютерных программ.

№	Тема самостоятельной работы	Задание	Срок выполне-ния	Объем (часы)
				Всего
1	Классификация инвестиций.	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	1-неделя	4

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2	Роль капитальных вложений в формировании основных фондов	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	2-неделя	4
3	Взаимосвязь финансовых и реальных инвестиций	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	3-неделя	4
4	Особенности финансовых инвестиций	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	4-неделя	4
5	Факторы и способы, влияющие на инвестиционную деятельность	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	5-неделя	6
6	Привлечение финансовых источников для размещения в ценные бумаги	Используя литературу сделать конспект	6-неделя	4
7	Организация инвестиций и инвестиционной деятельности на основе инвестиционных программ	Используя литературу сделать конспект	7-неделя	4
8	Задачи улучшения инвестиционного клмата Республики Узбекистан	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	8-неделя	4
9	Финансирование инвестиций за счет привлеченных источников	Используя литературу сделать конспект	9-неделя	4
10	Льготы и преференции для иностранных инвестиций	Используя литературу сделать конспект	10-неделя	6
11	Обеспечение контроля при капитальном строительстве	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	11-неделя	4
12	Банковский контроль использования кредита	Используя литературу, ответить на вопросы устного опроса	12-неделя	4
13	Особенности синдицированного кредитования	Используя литературу сделать конспект	13-неделя	4
14	Роль международного финансового лизинга в модернизации экономики.	Используя литературу сделать конспект	14-неделя	4
15	Формирование инновационной стратегии предприятий	Используя литературу сделать конспект	15-неделя	4
16	Оценка нематериальных инвестиций и “гудвилл”	Используя литературу сделать конспект	16-неделя	4
17	Управление рисками и пути снижения уровня риска	Используя литературу сделать конспект	17-неделя	4
	Итого часов			72

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Информационно-методическое обеспечение программы

Следует иметь ввиду, что в процессе обучения специальным предметам, необходимо использовать современные методы, педагогические и информационно-коммуникационные технологии:

- занятия будут проводиться с использованием современных компьютерных технологий с использованием презентаций в электронно-дидактических технологий;
- на практических занятиях будут использоваться “мозговой штурм”, работа в группах, “игра”, “рыбья кость”, “инсерт”, “з/х/у” и другие педагогические технологии;
- иметь ввиду использование работы в малых группах, обсуждение в группах.

Оценка знаний студентов по предмету «Организация и финансирование ивестиций» на основе рейтинговой системы.

Сведения по предмету «Организация и финансирование инвестиций» о рейтинговых таблицах, видах контроля, формах, количестве и максимальном балле для каждого вида контроля, в том числе проходные баллы по текущему и промежуточному контролям будут объявлены студентам на первом занятии.

Для обеспечения соответствия уровня знаний по предмету и уровня успеваемости студентов по предмету Государственным стандартам образования будут проводиться следующие виды контроля:

- **текущий контроль (ТК)** – метод определения и оценки теоретических знаний предмета и практических навыков студента. Текущий контроль в зависимости от особенностей предмета может проводиться на практических занятиях в виде устного опроса, проведения тестов, беседы, контрольной работы, коллоквиума, проверки выполнения домашнего задания, и в других подобных формах;
- **промежуточный контроль (ПК)** - метод определения и оценки теоретических знаний предмета и практических навыков студента в течение семестра в соответствие с завершением раздела учебной программы (включающего в себя определенную часть тем). ПК проводится два раза за семестр, форма проведения (письменная, устная, тест и др.) назначается в зависимости от общего количества часов по предмету;
- **итоговый контроль (ИК)** – метод оценки теоретических знаний и практических навыков студента по предмету по итогам семестра. Итоговый контроль сдается студентом в основном в форме «Письменной работы» по ключевым понятиям и выражениям.

Процесс проведения **ПК** рассматривается созданной зав.кафедрой комиссией систематически и при нарушении порядка проведения результаты **ПК** могут быть аннулированы. В таких случаях **ПК** проводится повторно.

В соответствии с приказом руководителя Высшего учебного заведения, участием комиссии, созданной под руководством отдела внутреннего контроля и мониторинга, процесс проведения **ИК** систематически проверяется и при нарушении порядка проведения результаты **ИК** могут быть аннулированы. В этих случаях **ИК** проводится повторно.

Успеваемость по предмету будет определяться на основе рейтинговой системы по контролю уровня знаний, практических навыков и квалификации студента.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

По предмету «Организация и финансирование инвестиций» успеваемость студента будет оцениваться по 100 бальной системе (Приказ Министра высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан «О внесении изменений и дополнений в Положение о рейтинговой системе контроля и оценки знаний студентов в высших образовательных учреждениях» от 25.08.2010 г.).

100 балльная шкала распределяется на следующие виды: ИК – 30 баллов, остальные 70 баллов: ТК – 35 баллов, ПК – 35 баллов.

Балл	Оценка	Уровень знаний студента
86-100	Отлично	Формулировать выводы и заключения. Творчески мыслить. Иметь самостоятельное мышление. Уметь использовать полученные знания на практике. Понимать сущность. Знать, уметь рассказывать. Иметь понятие.
71-85	Хорошо	Иметь самостоятельное мышление. Уметь использовать полученные знания на практике. Понимать сущность. Знать, уметь рассказывать. Иметь понятие.
55-70	Удовлетвори тельно	Понимать сущность. Знать, уметь рассказывать. Иметь понятие.
0-54	Не удовлетворит ельно	Не иметь понятия. Не иметь знаний

• проходной балл по предмету 55 баллов. Успеваемость студента ниже проходного балла в рейтинговую книжку выставляться не будет.

Успеваемость студента будет оцениваться в зависимости от выполнения самостоятельной работы, заданий, касающихся текущего, промежуточного и итогового контролей и баллов, определенных для нее.

Рейтинг студента по предмету будет определяться в следующим образом:

$$R_f = \frac{V \bullet O`}{100}$$

где:

V – общая нагрузка по предмету за семестр (часы)

O` – уровень успеваемости по предмету (баллы).

Проходной балл по предмету определяется как 55 процентов от каждого контроля: текущего, промежуточного и итогового.

Студент, набравший 55 и более баллов по текущему и промежуточному контролям допускается к итоговому контролю.

§ Набранный студентом общий балл по предмету в течение семестра равен сумме баллов по каждому из видов контролей в соответствии с установленными правилами.

§ Промежуточный и итоговый контроли проводятся в соответствии с календарным тематическим планом, составляемым деканатом на основании таблиц рейтингового контроля. Итоговый контроль проводится в течении последних двух недель семестра.

§ Если студент не набрал проходной балл по промежуточному и текущему контролям, и не присутствовал по уважительной причине на контролях, для пересдачи их в очередном порядке и для последующих текущих и промежуточных контролей дается срок до итогового контроля.

§ Если по итогам семестра студент не набрал по предмету проходные баллы по текущему, промежуточному и итоговому контролям, его успеваемость считается не удовлетворительной (он считается академическим задолжником).

§ Если студент не согласен с результатами контроля, он должен обратиться с заявлением к декану факультета с заявлением в течении 1 дня со дня объявления результатов контроля по предмету. В таком случае приказом ректора, в соответствии с

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

представлением декана факультета организуется апелляционная комиссия, состоящая из не менее чем 3 (трех) членов.

§ Апелляционная комиссия, рассмотрев заявление студента, выносит решение в тот же день.

§ Над проведением оценки в соответствии с поставленными требованиями и сроками осуществляется контроль со стороны декана факультета, зав.кафедрой, учебно-методического управления и отдела внутреннего контроля и мониторинга.

Типовые нормативы по формированию баллов по ПК студентов

№	Показатели	Баллы ПК		
		Макс	1-ПК	2-ПК
1	Посещение занятий и уровень успеваемости. Активность на лекционных занятиях, ведение и уровень полноты тетрадей для конспектов.	15	0-7	0-8
2	Своевременное и качественное выполнение заданий по самостоятельному обучению и их оценка.	10	0-5	0-5
3	Устный опрос, коллоквиум и др. виды контроля	10	0-5	0-5
Всего баллов по ПК		**35**	**0-17**	**0-18**

Типовые нормативы по формированию баллов по ТК студентов

№	Показатели	Баллы ТК		
		макс	1-ТК	2-ТК
1	Посещение занятий и уровень успеваемости. Активность на практических занятиях, ведение и состояние тетрадей для практических заданий.	15	0-7	0-8
2	Своевременное и качественное выполнение заданий по самостоятельному обучению. Выполнение домашних заданий по предмету и уровень успеваемости.	10	0-5	0-5
3	Письменные работы и решение тестовых вопросов.	10	0-5	0-5
Всего баллов по ТК		**35**	**0-18**	**0-17**

Если итоговый контроль назначен в форме «Письменная работа», то «Письменная работа» проводится по вариантам и оценивается по 30-балльной шкале.

Если итоговый контроль был проведен в форме централизованного тестирования, а назначен в форме «Письменной работы», в этом случае итоговый контроль будет оцениваться следующим образом:

№	Показатели	Баллы по ИК	
		макс	пределы изменения
1	Письменный итоговый контроль по предмету	6	0-6
2	Итоговый контроль в виде тестирования по предмету	24	0-24
Всего		**30**	**0-30**

Нормативы оценки итогового контроля «Письменная работа»

Проведение итогового контроля в форме «Письменная работа», будет проводиться многовариантный отбор. В каждом варианте 4 теоретических вопроса, 1 практических задания. Теоретические вопросы на основе ключевых понятий и выражений по предмету, учитывая все темы, изучаемые по предмету.

Ответы на теоретические вопросы будут оцениваться в пределах от 0 до 5 баллов.

Практические же задания будут оцениваться в пределах от 0 до 10 баллов. Студент может набрать до 30 баллов максимум.

Для того чтобы оценить письменную работу студента необходимо суммировать баллы, полученные студентом за ответ на каждый вопрос варианта.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

СПИСОК УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ И ЭЛЕКТРОННО-ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫХ РЕСУРСОВ

Список учебников и учебных пособий

Основной

1. Закон РУз «Об инвестиционной деятельности», от 24 декабря 1998 г.
2. Закон РУз «Об иностранных инвестициях», от 30 апреля 1998 г.
3. Закон РУз «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвенсторов» , от 30 апреля 1998 г.
4. Каримов И.А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ. – Т.: Узбекистон, 1995.
5. Каримов И.А. Узбекистан, устремленный в XXI век. – Т.: Узбекистон, 1999.
6. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана / И.А. Каримов. – Т.: Узбекистан, 2009.
7. Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш.-Т.:Молия, 2002
8. Абдуллаева Ш.З. Халкаро валюта-кредит муносабатлари. Дарслик.-Т.: Иктисод-молия, 2005
9. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. 2-е изд.- СПб.: Питер, 2008.- 384с. Ил.- (Серия “Учебник для вузов”).
10. Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции: Учебное пособие. М.: ООО “Книгодел”, 2006. – 160 с.
11. Игонина Л.Л. Инвестиции : учеб. пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. — М.: Экономисту 2005. — 478 с.
12. Инвестиции: Учебник / С.В.Валдайцев, П.П.Воробьев и др. Под ред. В.В.Ковалева, В.В.Иванова, В.А.Лялина. – М.: ТК Велби, Проспект, 2007. – 584 с.
13. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты. СПб, «Изд-во Михайлова В.А.», 2000й.
14. Кузнецов Б.Т. Инвестиции.2-е изд. М.: ЮНИТИ. -2010. – 624 с.
15. Гозибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Т.: - «Молия» - 2003.
16. Рашидов О.Ю. Карлибаева Р.Х. «Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш» фанидан маърузалар матни. Тошкент 2005.
17. Vahobov A.V., Malikov T.S. Moliya. Darslik / Toshkent: “Noshir”, 2012. – 712 bet.

Дополнительный

18. Джаббаров Т.О., др. Инвестиционные институты. Т.: КУНПЦП, 2002
19. Ткаченко И.Ю. Инвестиции: учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений / И. Ю. Ткаченко, Н. И. Малых. — М.: Издательский центр «Академия», 2009. — 240 с.
20. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. – М.: Финансы и статистика, 1996.
21. Шарп У. Александер Г., Бейли Дж. . Инвестиции: Пер.с англ.-М.: ИНФРА-М, 2006.- 1028 с.
22. Broadbent, Michael. Cullen, John. Managing financial resources – 3rd edn – (Chartered Management Institute series). 2008. - 423 p.
23. Интернет сайты:

- www. ziyonet.uz;
- www. Invest.com;
- www. lex.uz;
- www.institutiones.com;
- www.stat.uz;
- www. vedomosti.ru;
- www. Ifm.org.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ОБРАЗОВАТЕЛЬНАЯ ТЕХНОЛОГИЯ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 1	**Инвестиции их экономическая сущность, значение и роль в совершенствовании макро и микроэкономики**

1.1. Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 4 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция - визуализация
План лекции	1. Предмет, цель, задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций», ее взаимосвязь с другими дисциплинами. 2. Экономическая сущность и значение инвестиций. 3. Основные виды инвестиции. 4. Структура инвестиций. 5. Инвестиционные фонды.
Цель учебного занятия: сформировать комплексное понятие о термине «инвестиции», сущности инвестиций, их роли и значении в углубляющейся рыночной экономике, видах инвестиций, инвестиционной стратегии, деятельности и привлекательности государства и предприятия.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с понятием и сущностью инвестиций; § объяснить значение инвестиций на макроуровне; § объяснить значение инвестиций на микроуровне; § кратко охарактеризовать классификацию инвестиций; § ознакомить с понятием «инвестиционная стратегия»; § охарактеризовать инвестиционную деятельность предприятия; § раскрыть значение инвестиционной привлекательности страны и предприятия.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § пересказать определение понятия «инвестиции»; § охарактеризовать категорию «инвестиции»; § раскрыть различие понятий «инвестиции» и «капитальные вложения»; § рассказать о значении инвестиций на макроуровне; § рассказать о значении инвестиций на микроуровне; § назвать виды инвестиций; § раскрыть сущность и значение инвестиционной стратегии; § назвать принципы разработки инвестиционной политики; § охарактеризовать факторы, воздействующие на инвестиционный климат; § дать характеристику инвестиционной привлекательности, в т.ч. инвестиционной привлекательности отрасли, инвестиционной привлекательности региона и инвестиционной привлекательности предприятия.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог», техника «да - нет».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа,
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

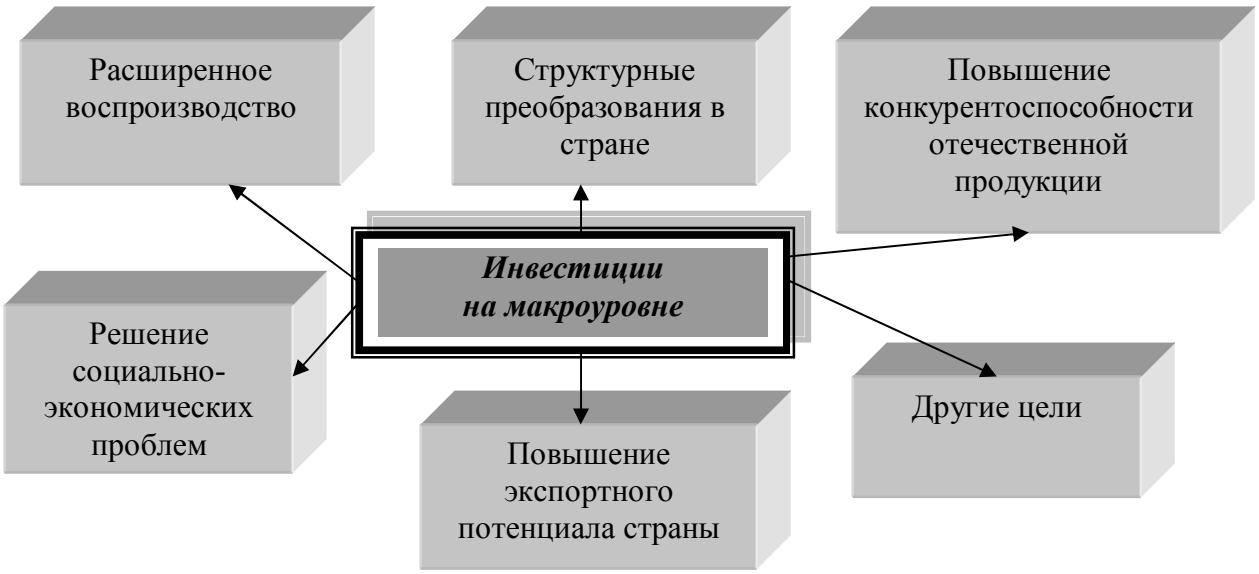
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Технологическая карта лекции (1-е занятие)		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, что такое «инвестиции» ? 2. Что представляет собой макроуровень экономики ? 3. Что представляет собой микроуровень экономики ? 4. Для чего нужно осуществлять инвестиции на макроуровне экономики ? 5. Для чего нужно осуществлять инвестиции на микроуровне экономики ? Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. 2.2. Выводит на экран и предлагает ознакомиться со схемы «Роль и значение инвестиций на макроуровне» (приложение 1, Слайд №1), Роль и значение инвестиций на микроуровне» (приложение 1, Слайд №2), комментирует содержание схем. Делает обобщающую характеристику (приложение 2). 2.3. Выводит на экран структурно-логическую схему «Структура курса» (Слайд №3), знакомит с перечнем тем по курсу, кратко характеризует их. Знакомит с рейтингом предмета, показателями и критериями текущего, промежуточного и итогового контроля. Знакомит со списком основной литературы, требованиями к студентам.	2.1. Отвечают на вопросы. 2.2. Изучают содержание слайда №1, высказывают суждения о роли и значении курса. 2.3. Изучают содержание слайда №2, записывают требования рейтинг-контроля.
3 этап. Информационный (45 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 3) и систему фокусирующих вопросов: По 1 вопросу. Что такое инвестиции? Какие виды потребностей в инвестициях вы можете назвать? По 2 вопросу. Для чего классифицировать инвестиции на виды ? Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать.	3.1. Обсуждают содержание схем и таблиц, визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное.
4 этап. Заключительный (10 мин.)	4.1.Задает вопрос: «В каком случае целесообразно вложение средств в производство, в ценные бумаги и т.п.?» Проводит блиц-опрос. Делает итоговое заключение (приложение 4). 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: составить схему: «Примеры вложения инвестиционных ресурсов»	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Слушают, записывают.

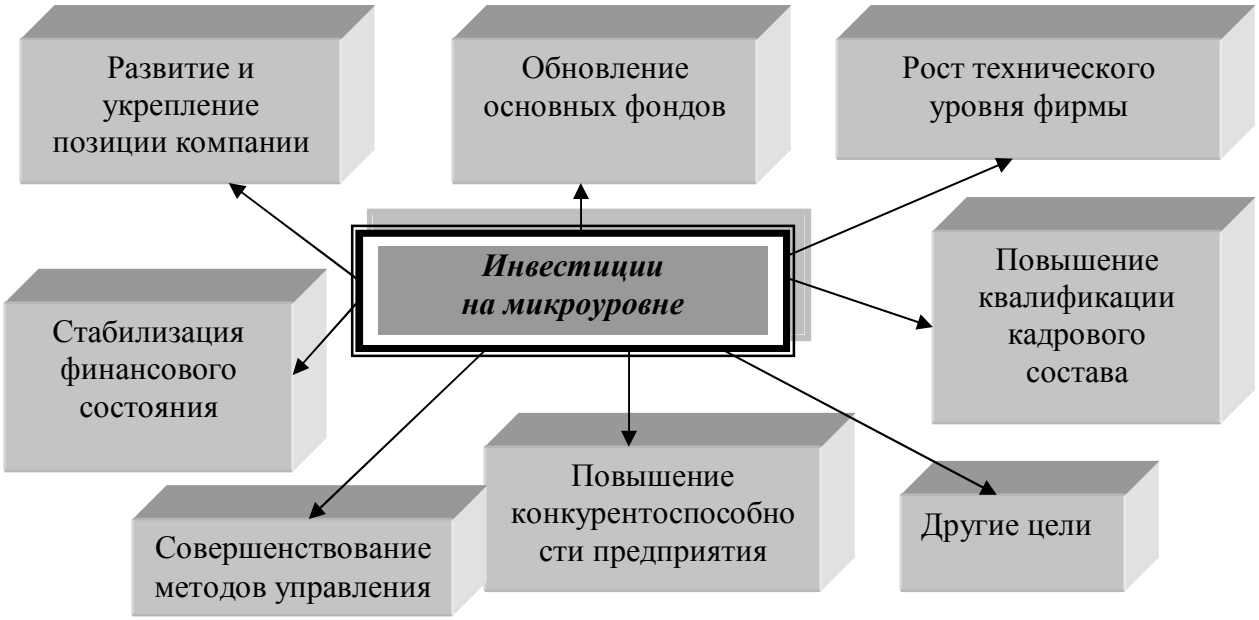
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 1.

Слайд № 1 «Роль инвестиций на макроуровне»



Слайд № 2 «Роль инвестиций на микроуровне»



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Слайд № 3. Структура курса «Организация и финансирование инвестиций»

Курс **«Организация и финансирование инвестиций», СамИЭС, Бакалавр**

Задачи курса

- *вооружение студентов теоретическими знаниями о сущности инвестиций, их финансирования и организации инвестиционной деятельности*
- *вооружение будущих специалистов знаниями инвестиционного проектирования на предприятиях, в организациях и объединениях, осуществляющих инвестиционную деятельность*
- *выработать необходимые методы работы в условиях рыночных отношений*
- *научиться управлять финансово-кредитным механизмом, своевременно и качественно решать финансовые инвестиционные вопросы*

ТЕМЫ

1. Инвестиции их экономическая сущность, значение и роль в совершенствовании макро и микроэкономики
2. Сущность и основные этапы инвестиционного процесса
3. Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика
4. Роль иностранных инвестиций в развитии экономики
5. Место инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности
6. Капитальное строительство в инвестиционной деятельности
7. Государственная инвестиционная программа
8. Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиционных проектов

9. Основные принципы и источники финансирования инвестиционной деятельности
10. Финансовые инструменты в финансировании инвестиций
11. Использование кредита при финансировании инвестиций
12. Лизинговый механизм финансирования инвестиций
13. Проектное финансирование инвестиций
14. Финансирование инновационной деятельности
15. Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы
16. Инвестиционные риски и их снижение

Рейтинговый контроль

У студентов должны сформироваться теоретические знания об инвестициях, инвестиционных процессах, практические навыки анализа инвестиционной деятельности предприятия, изыскания резервов повышения эффективности использования инвестиционного капитала.

Текущий контроль	Промежуточный контроль	Итоговый контроль
1.Активное участие на лекциях 2.Ответы на семинарах 3.Аудиторные контрольные работы 4. Самостоятельная работа 5. Поиск и изучение новых практических данных	1.Тестирование по темам 2. Контрольная работа.	1. Итоговый контроль

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

Обобщающая характеристика

Дословно в переводе с латинского слово «invest» обозначает «вкладывать».

Содержание понятия «инвестиции» в Законе Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности» определяется как **«материальные и нематериальные блага и права и права на них, вкладываемые в объекты экономической и иной деятельности».**

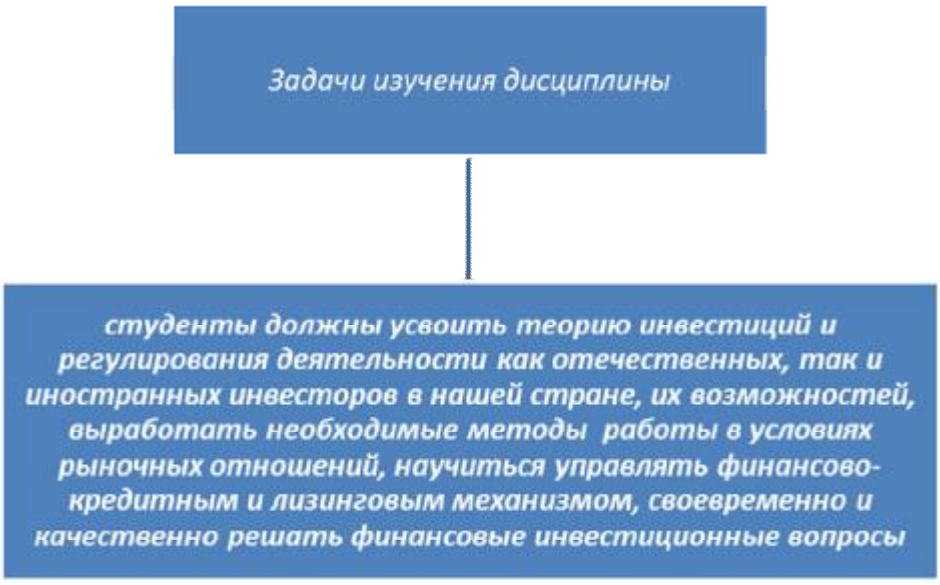
Инвестиции представляют собой связывание капитала в определенный процесс на определенное время с целью сохранения его настоящей стоимости или приумножения ее в будущем. Инвестиции – это, по сути, отказ от современного потребления с целью накопления в счет будущих потреблений.

Приложение 3

Визуальные материалы

1 вопрос. Предмет, цель, задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций», ее взаимосвязь с другими дисциплинами.

Целью дисциплины является вооружение студентов теоретическими знаниями о сущности и значении инвестиций, их финансировании и организации инвестиционной деятельности, а также вооружение будущих специалистов знаниями инвестиционного проектирования, выполнения финансовых и кредитных операций на предприятиях, в организациях и объединениях, осуществляющих инвестиционные вложения.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

В результате изучения дисциплины студенты должны уметь:





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2 вопрос. Экономическая сущность и значение инвестиций

Инвестиции представляют собой связывание капитала в определенный процесс на определенное время с целью сохранения его настоящей стоимости или приумножения ее в будущем.

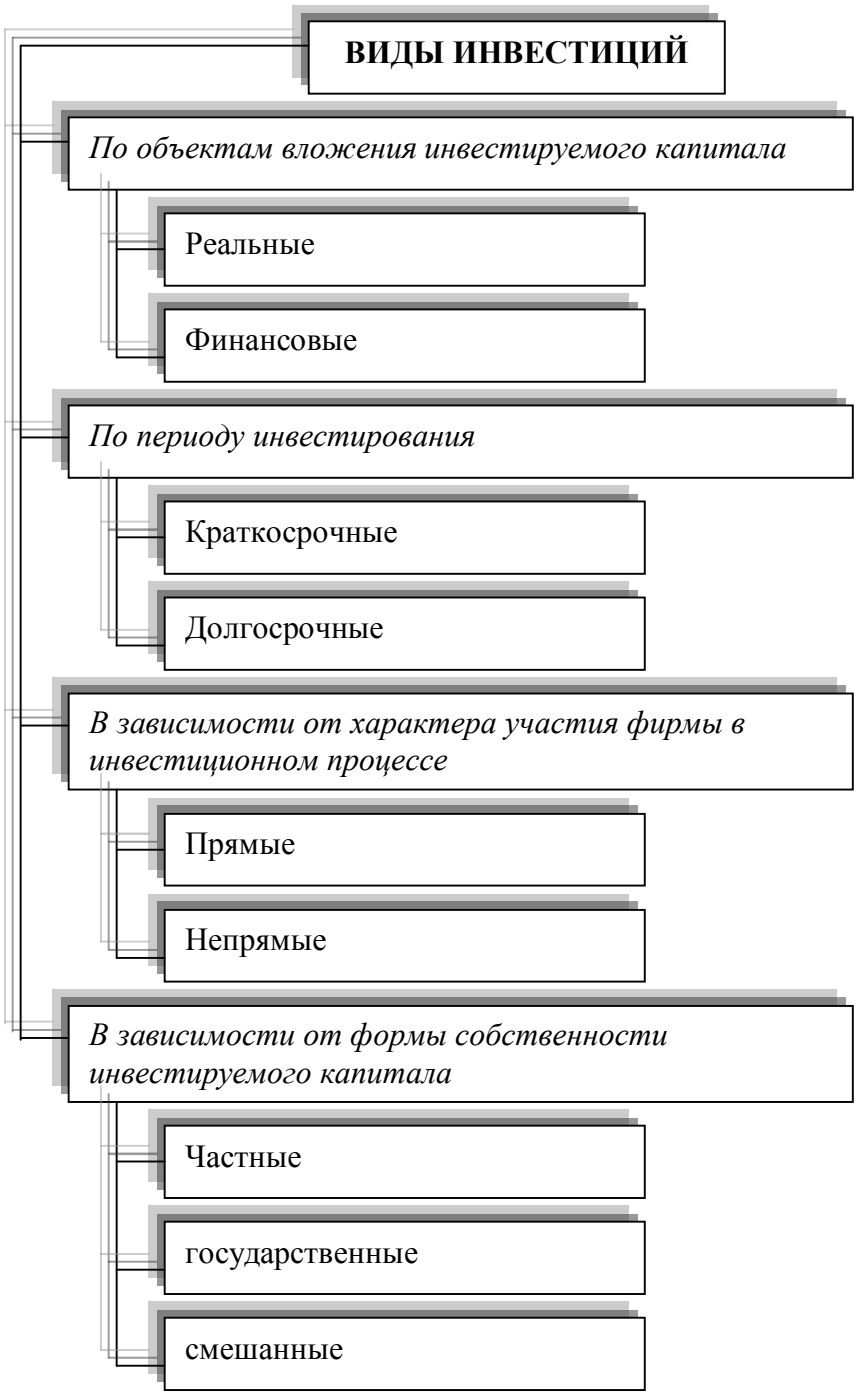
На макроэкономическом уровне под инвестициями понимают часть затрат, направленных на воспроизводство средств производства, прирост жилого фонда, товарных запасов и т.п., то есть не потребленную в текущем периоде часть валового внутреннего продукта, направленную на прирост капитала.

Вложение средств в производство, в ценные бумаги и т.п. целесообразно, ЕСЛИ:

- *чистая прибыль от данного вложения превысит чистую прибыль от помещения средств на банковский депозит*
- *рентабельность инвестиций будет выше уровня инфляции*
- *рентабельность данного проекта с учетом временной стоимости денег будет выше рентабельности альтернативных проектов*
- *рентабельность активов предприятия после осуществления проекта увеличится (или, по крайней мере, не уменьшится) и в любом случае превысит среднюю расчетную ставку по заемным средствам*
- *рассматриваемый проект соответствует генеральной стратегической линии предприятия с точки зрения формирования рациональной ассортиментной структуры производства, сроков окупаемости затрат, наличия финансовых источников покрытия издержек, обеспечения стабильных, но скромных, либо наоборот, концентрированных, но оттянутых во времени поступлений и т.п.*

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3 вопрос. Основные виды инвестиции.



Классификация инвестиций по основным признакам

Приложение 4.

Заключение по итогам 1 занятия лекции

1. Инвестирование – это создание или пополнение запаса капитала – ресурса, создаваемого производства большого количества экономических благ.
2. Существуют реальные и финансовые инвестиции, каждые из которых различаются направленностью и отдачей (эффективностью).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Технологическая карта лекции (2-е занятие)		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, что такое «структура инвестиций» ? Какой она может быть? 2. Для чего проводить анализ структуры инвестиций? 3. Как анализ структуры инвестиций влияет на инвестиционные решения ? Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. Обобщает высказанные идеи, подводит итог высказанным мнениям характеристики терминов, их роли в изучении курса инвестиций.	2.1. Отвечают на вопросы.
3 этап. Информационный (40 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 5) и систему фокусирующих вопросов: По 2 вопросу. Что такое инвестиционный фонд? Что представляет собой понятие «аффелирование»? Дайте характеристику понятию «ценная бумага»? Какие ценные бумаги Вы знаете? Что такое «Депозитарий»? Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное.
4 этап. Заключительный (15 мин.)	4.1.Задает вопрос: «Какую роль играют инвестиционные фонды в экономике?» Проводит блиц-опрос. Делает итоговое заключение (приложение 6). 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: составить схему: «Примеры инвестиционных портфелей предприятия» 4.3. Дает задание для самостоятельной работы: заполнить таблицу: «Виды ценных бумаг» (приложение 7).	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Слушают, записывают. 4.3. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 5

Визуальные материалы

4 вопрос. Структура инвестиций.

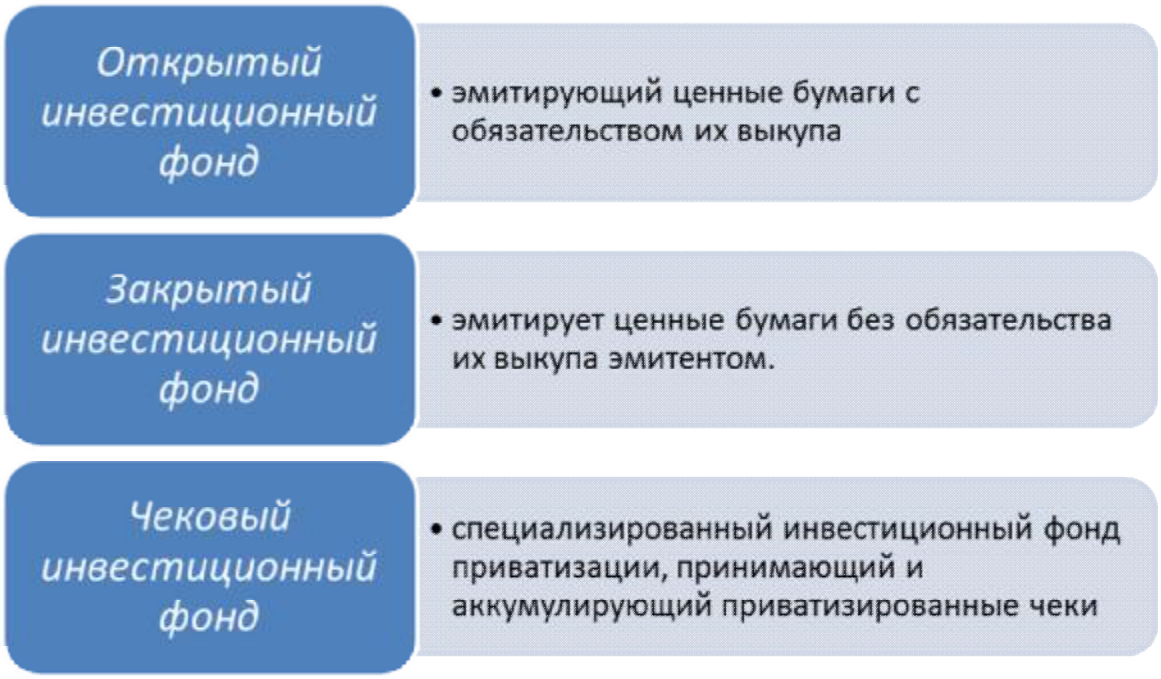


ИНВЕСТИЦИОННЫМ ФОНДОМ

признается любое ОАО, которое одновременно осуществляет деятельность, заключающуюся в привлечении средств за счет эмиссии собственных акций, инвестирования собственных средств в ценные бумаги других эмитентов, торговли ценными бумагами,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Виды инвестиционных фондов



Инвестиционный фонд не имеет права:
осуществлять иные виды деятельности, кроме инвестирования в ценные бумаги;
выпускать облигации, привилегированные акции и другие денежные обязательства, владельцы которых получат имущественное право на имущество фонда по сравнению с владельцами обыкновенных акций;
приобретать голосующие акции любого АО в случае, если после их приобретения аффелированной группе будет принадлежать более 10% голосующих акций этого общества;
приобретать и иметь в своих активах более 10% ценных бумаг одного эмитента по номинальной стоимости;
инвестировать более 5% своих активов в ценные бумаги одного эмитента;
инвестировать средства в ценные бумаги аффелированных лиц инвестиционного фонда;
привлекать заемные средства в случае, если совокупный объем задолженности, надлежащей погашению, превысит 10% рыночной стоимости чистых активов инвестиционного фонда на дату подписания кредитного соглашения. Срок займа не может превышать 3-х месяцев без права пролонгации;
выпускать долговые обязательства;
выдавать и совершать залоговые сделки;
осуществлять инвестиции в ценные бумаги аффелированных лиц, управляющих, депозитариев и т.д.;
осуществлять деятельность в качестве представителей, продавцов объектов приватизации;
приобретать и иметь в своих активах акции иных инвестиционных фондов.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 6

Заключение по итогам 2 занятия лекции

1. ***Инвестиции*** **- материальные и нематериальные блага и права и права на них, вкладываемые в объекты экономической и иной деятельности**
2. Эффективность использования инвестиций зависит от их структуры. Под структурой инвестиций понимается их состав по видам и направлению использования, а также удельный вес в общем объеме инвестиций.
3. Анализ структуры инвестиций имеет важное значение, ибо позволяет выявить тенденции в использовании инвестиций и разработать эффективную инвестиционную политику.
4. С точки зрения выбора сферы деятельности ее финансовой политики для финансиста и инвестора важно располагать информацией макроэкономического цикла на положение дел в устойчивых, циклических и растущих отраслях. Эта информация необходима для принятия решений в области инвестиционной политики на уровне предприятия, т.к., выбирая ту или иную инвестиционную политику, оно реализует свои возможности в прогнозировании долгосрочных тенденций экономического развития и адаптации к ним.

Приложение 7

Заполнить таблицу

Виды ценных бумаг	Характеристика ценных бумаг	Степень распространения

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 2	**Сущность и основные этапы инвестиционного процесса**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	1. Сущность и значение инвестиционного процесса. 2. Цели и направления инвестирования. 3. Выбор объектов инвестирования: реальные и финансовые инвестиции.
Цель учебного занятия: Разъяснить, что такое «инвестиционный процесс», дать характеристику приоритетным направлениям инвестирования, показать различия реальных и финансовых инвестиций в современных экономических условиях.	
Задачи преподавателя: § ознакомить термином «инвестиционный процесс»; § ознакомить с этапами инвестиционного процессе; § сформировать у студентов мировоззрение о направления вложения инвестиций в современных экономических условиях; § охарактеризовать реальные и финансовые инвестиции, их объекты вложения.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятию «инвестиционный процесс»; § перечислить этапы инвестиционного процесса; § дать характеристику этапам инвестиционного процесса; § изучить экономические отношения, связанные с направлением вложения инвестиций; § охарактеризовать условия осуществления инвестиционного процесса; § перечислить цель инвестирования; § охарактеризовать подцели направлений инвестирования; § рассказать какие инвестиции относятся к реальным; § уметь показать разницу между реальными и финансовыми инвестициями.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, прием «Концептуальная таблица».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа,
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

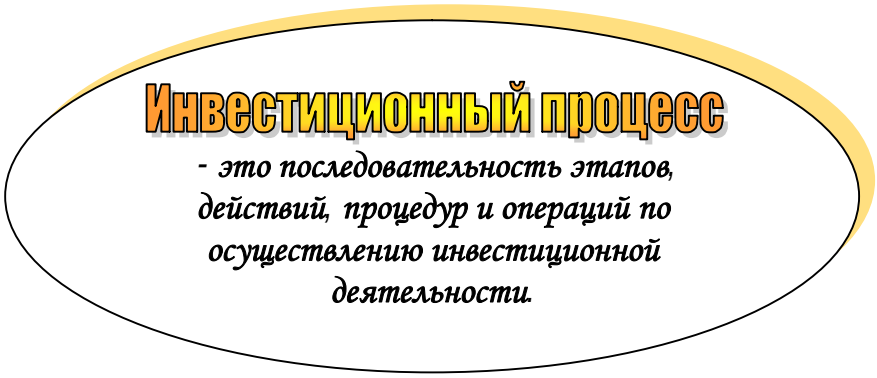
Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуали-зация зна-	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, что такое «инвестиционный процесс» ?	2.1. Отвечают на вопросы.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ний (20 мин.)	2. Как Вы думаете, на сколько этапов он делится? 3. Как можно охарактеризовать этапы инвестирования? 4. Какую характеристику можно дать условиям, необходимым для реализации инвестиционного процесса? 5. От чего зависят направления инвестиций предприятия? 6. Какими бывают цель инвестиций на предприятии? Дайте характеристику. Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. Обобщает высказанные идеи, подводит итог высказанным мнениям характеристики терминов, их роли в изучении курса инвестиций.	
3 этап. Информа-ционный (40 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 1). Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать. Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет использован метод активного обучения «Концептуальная таблица». Объясняет правила (приложение 2). 3.2. Дает задание выполнить задание «Концептуальная таблица» в тетради в течение 10 минут. Затем выслушивает и записывает на доске информацию, полученную в результате мозгового штурма.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное. 3.2. Выполняют задание в группах: «Реальные и финансовые инвестиции».
4 этап. Заключи-тельный (15 мин.)	4.1. Проводит блиц-опрос по изученным вопросам. 4.2. Подводит итоги опроса, поощряет активных участников. Делает итоговое заключение (приложение 3). 4.3. Дает задание для самостоятельной работы: изучить последние новости о реализации проектов предприятиями, воспользовавшись Интернетом; составить схемы их инвестиционного процесса.	4.1. Отвечают на вопросы. 4.2. Слушают, уточняют. 4.3. Слушают, записывают.

Приложение 1

1 вопрос. Сущность и значение инвестиционного процесса



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

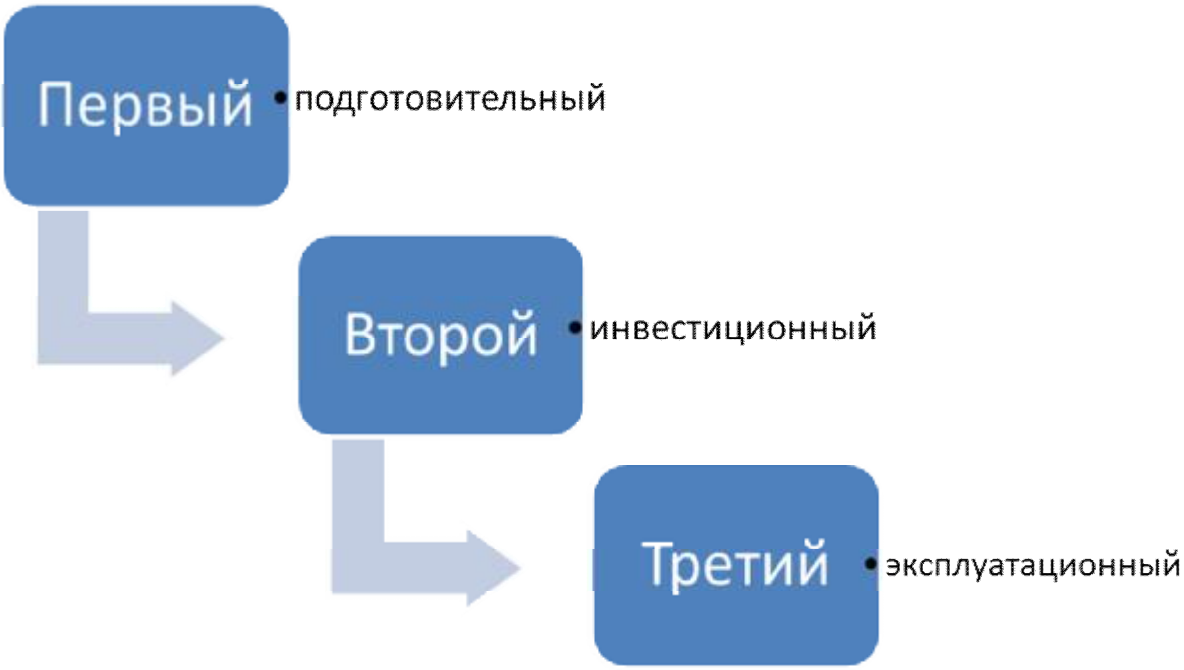


Условия осуществления инвестиционного процесса в рыночной экономике приобретают специфические формы, отражающие особенности взаимодействия субъектов инвестирования в системе рыночных отношений

наличие значительного инвестиционного капитала с диверсифицированной по формам собственности структурой, характеризующейся преобладанием частного инвестиционного капитала	многообразие субъектов инвестиционной деятельности, разделение функций государства и частных инвесторов; наличие разветвленной сети финансовых посредников	наличие развитого многосегментного рынка объектов инвестиционной деятельности, выступающих в форме инвестиционных товаров	распределение инвестиционного капитала по объектам инвестирования в соответствии с экономическими критериями оценки привлекательности инвестиций через механизм инвестиционного рынка

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

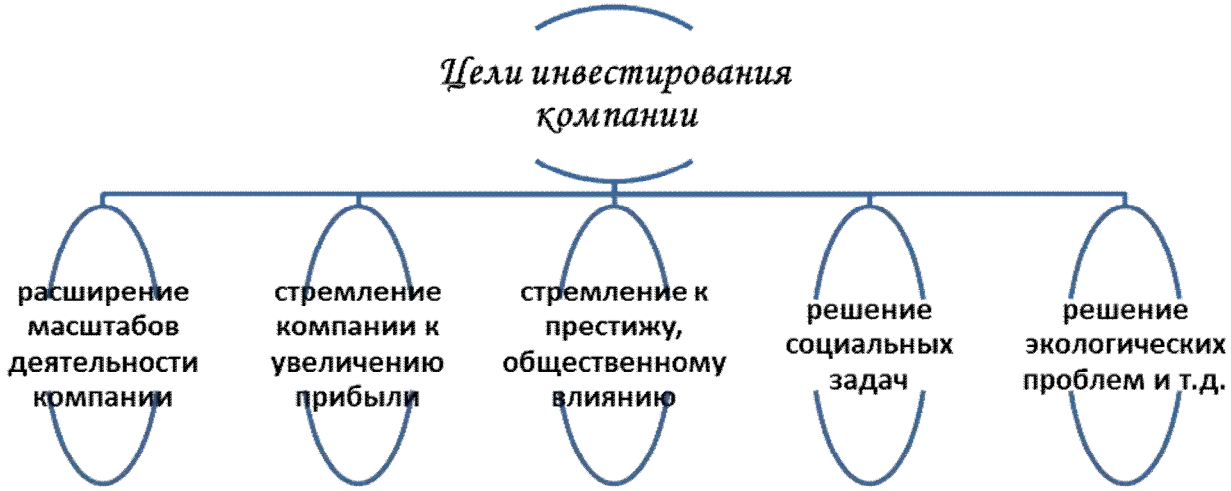
Этапы инвестиционного процесса



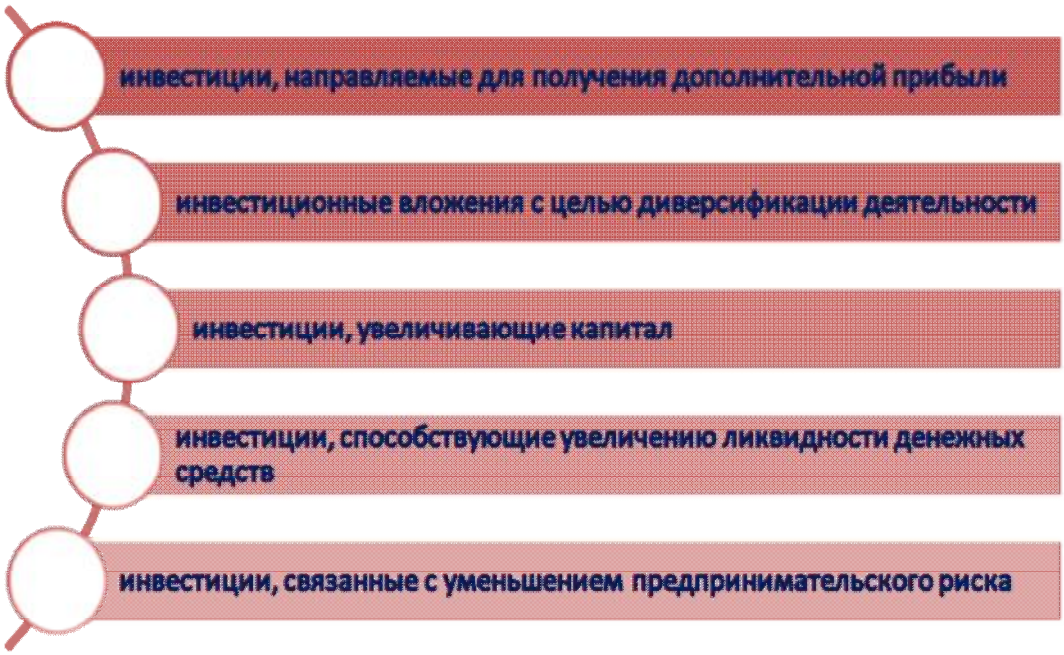


PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

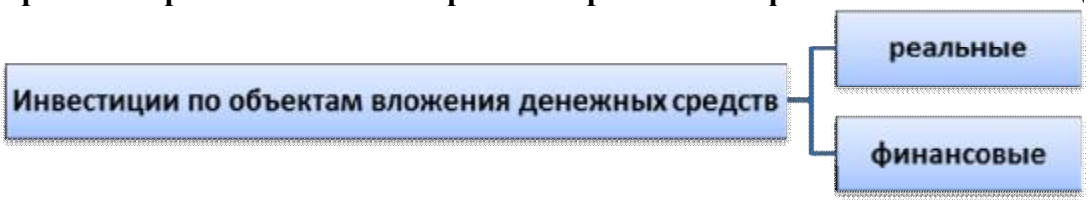
2 вопрос. Цели и направления инвестирования



Все инвестиционные вложения подразделяются на следующие группы



3 вопрос. Выбор объектов инвестирования: реальные и финансовые инвестиции



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Реальные инвестиции (капитальные вложения) — авансирование денежных средств в материальные и нематериальные активы (инновации) предприятий

Финансовые инвестиции выражают вложение капитала в финансовые активы, включающие все виды платежных и финансовых обязательств. Они представляют собой вложение средств в различные финансовые инструменты, среди которых наибольшее значение имеют ценные бумаги: долевые (акции) и долговые (облигации).

Приложение 2

Прием «Концептуальная таблица» - систематизировать информацию, проводить параллели между явлениями, событиями или фактами.

Реальные инвестиции	*Линии сравнения*	*Финансовые инвестиции*
	1.Характеристика	
	2. Источники средств	
	3. Объекты вложения	
	4.Материальная форма	
	5.Субъекты инвестирования	

Приложение 3

Заключение по итогам учебного занятия

1. Осуществление инвестиционного процесса в экономике любого типа предполагает наличие ряда условий, основными из которых являются: достаточный для функционирования инвестиционной сферы ресурсный потенциал; существование экономических субъектов, способных обеспечить инвестиционный процесс в необходимых масштабах; механизм трансформации инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности.
2. В качестве основных этапов инвестиционного процесса выделяются три этапа: Первый (подготовительном) этап, Второй этап (инвестиционный), Третий (эксплуатационный) этап.
3. Разработка направлений инвестиционной деятельности связана с определением как соотношения различных форм инвестирования на конкретных этапах, так и направленности инвестиционной деятельности, включая ее отраслевой компонент.
4. Приоритеты тех или иных форм инвестирования определяются как внутренними, так и внешними факторами. Важнейшим из внутренних факторов является функциональная направленность, т.е. основная деятельность компании-инвестора. Другие внутренние факторы таковы: стратегическая направленность операционной деятельности, величина предприятия, этап его жизненного цикла.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 3	**Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 4 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	***Тема 3.1. Инвестиционная деятельность.*** 1. Сущность и значение инвестиционной деятельности. 2. Правовые основы инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан. 3. Закон Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности». ***Тема 3.2. Инвестиционная политика.*** 1. Сущность и значение инвестиционной политики. 2. Инвестиционная политика предприятия. 3. Глобализация и миграция иностранного капитала.
Цель учебного занятия: Дать понятие студентам об инвестиционной деятельности и инвестиционной политике, роли инвестиций в государстве, необходимости их привлечения, в том числе в современных экономических условиях.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с необходимостью привлечения инвестиций в экономику государства; § ознакомить с нормативно–правовыми актами, регулирующими инвестиционную деятельность в Узбекистане; § сформировать у студентов мировоззрение об инвестиционной сфере, сформированной в нашем государстве; § охарактеризовать приоритетные направления развития инвестиционной политики в Узбекистане.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятию «инвестиционная деятельность»; § дать определение понятию «инвестиционная политика»; § изучить экономические отношения, связанные с движением инвестиций; § перечислить нормативно-правовые акты, регулирующие инвестиционную деятельность в Узбекистане; § дать характеристику нормативно-правовым актам, регулирующим инвестиционную деятельность в Узбекистане; § рассказать об инвестиционной сфере государства; § перечислить основные направления инвестирования финансовых ресурсов государства; § дать характеристику основным направлениям инвестирования финансовых ресурсов государства.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог», техника «да - нет».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа,
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Технологическая карта лекции (1-е занятие)		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, что такое «инвестиционная политика» ? 2. Какова структура инвестиционной политики государства? 3. Какие факторы оказывают влияние на потоки инвестиций? 4. Каково влияние законодательно-нормативной базы государства на объем привлекаемых инвестиций? 5. Влияет ли рыночная конъюнктура на потоки инвестиций в страну? Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. Обобщает высказанные идеи, подводит итог высказанным мнениям характеристики терминов, их роли в изучении курса инвестиций.	2.1. Отвечают на вопросы.
3 этап. Информационный (40 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 1). Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать. Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет использован метод активного обучения «диалог». Зачитывает/выводит на экран правила мозгового штурма (приложение 2). 3.2. Дает задание разбиться на группы и в течении 10 минут провести мозговой штурм с целью установления перечня основной информации и понятий, изученных в процессе лекции. Информацию, полученную в результате мозгового штурма, записывает на доске.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное. 3.2. Выполняют задание в группах: «Инвестиционная политика государства, ее основные направления».
4 этап. Заключительный (15 мин.)	4.1. Проводит блиц-опрос по изученным вопросам. 4.2. Подводит итоги опроса, поощряет активных участников. Делает итоговое заключение (приложение 3). 4.3. Дает задание для самостоятельной работы: изучить последние новости о реализации проектов государственной инвестиционной программы; составить схемы инвестиционная конъюнктура и инвестиционная инфраструктура государства.	4.1. Отвечают на вопросы. 4.2. Слушают, уточняют. 4.3. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 1.

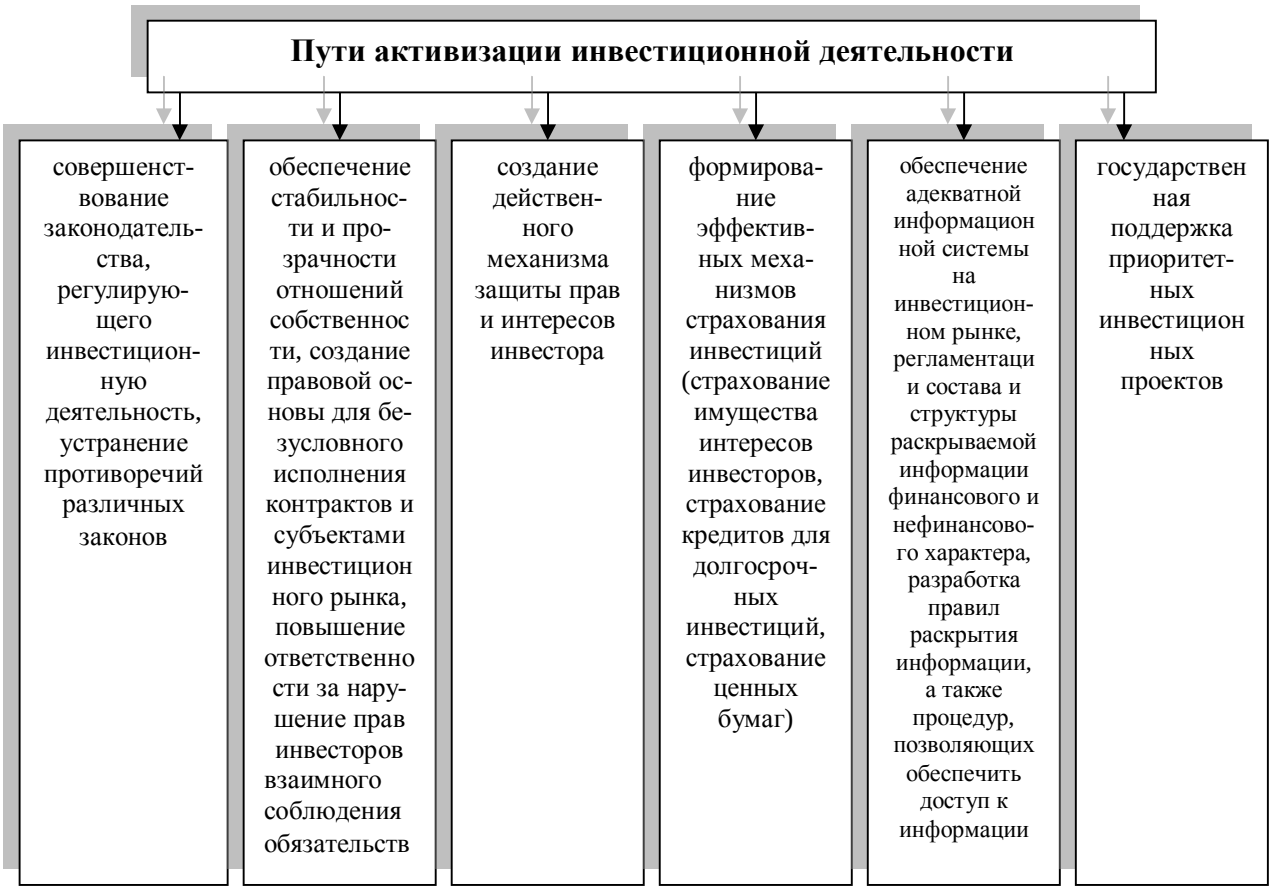
Визуальные материалы.

1 вопрос. Сущность и значение инвестиционной деятельности.

Согласно Закону РУз «Об инвестиционной деятельности» от 24 декабря 1998 г.

Инвестиционная деятельность – это совокупность действий субъектов инвестиционной деятельности, связанная с осуществлением инвестиций.

Любое имущество (в том числе и деньги), а также имущественные права становятся инвестициями, тогда, когда владелец или пользователь этого имущества (имущественных прав) вкладывает их в какой-либо объект с целью получения прибыли и достижения полезного эффекта, то есть осуществляет **инвестиционную деятельность.**



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

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.***



Рис. 1.1. Оборот инвестиций

2 вопрос. Правовые основы инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан.



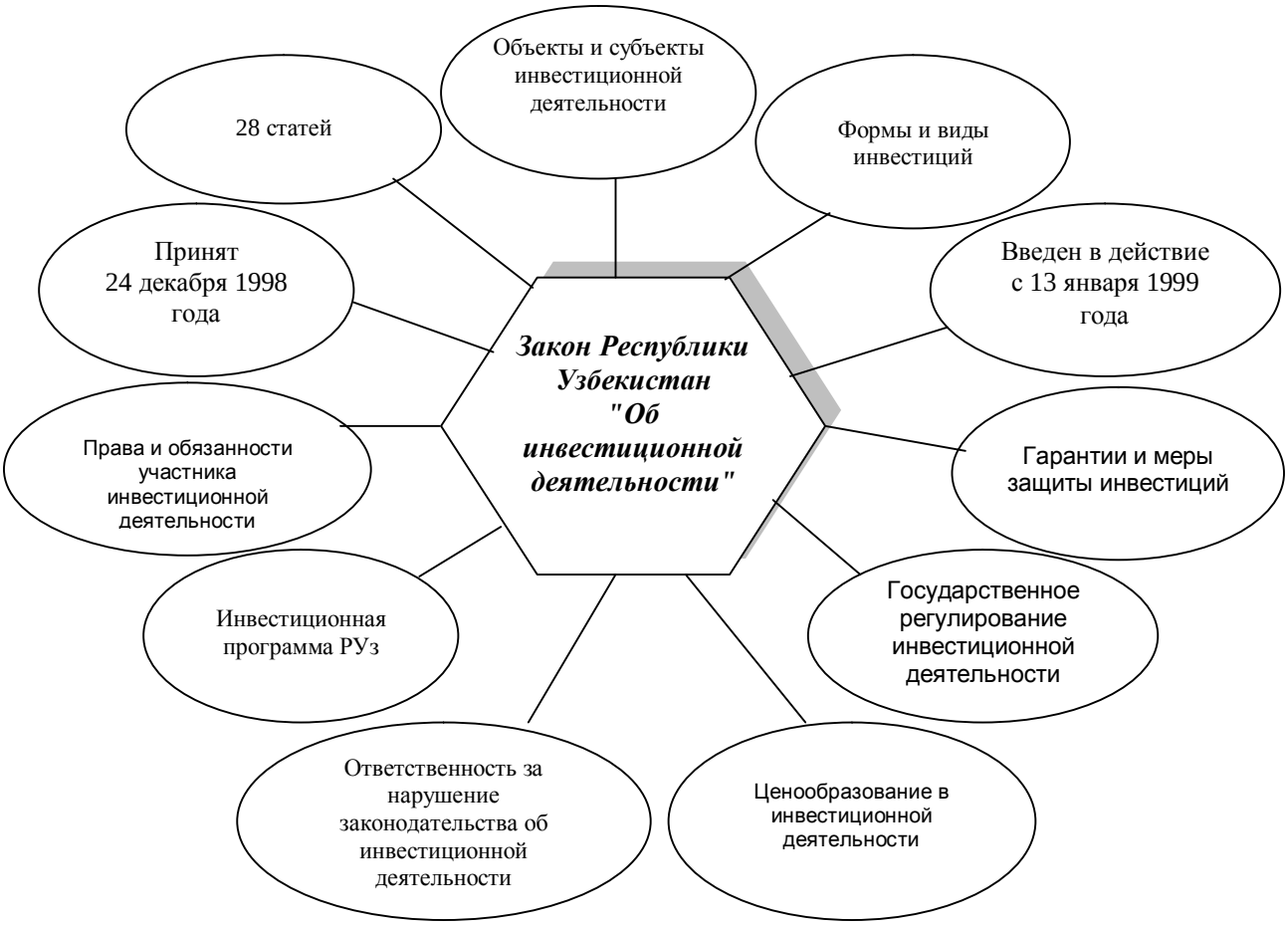
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

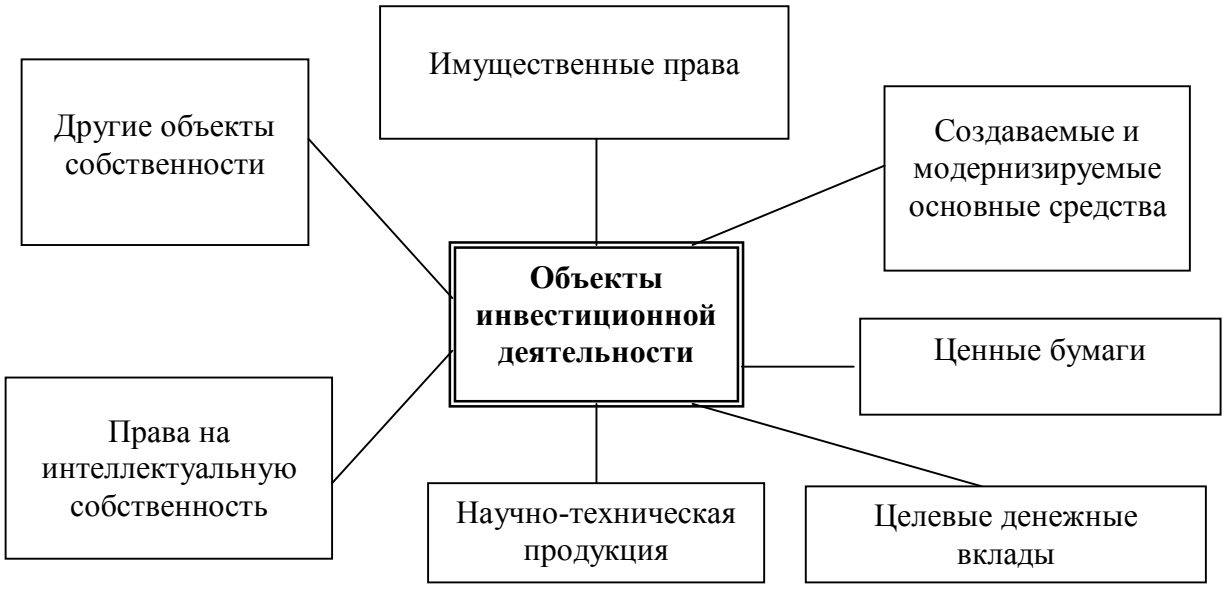
В соответствии с Указом с 1 января 2013 года в Узбекистане будет установлен порядок, в соответствии с которым субъекты предпринимательства по своему выбору имеют право осуществлять в соответствующих органах государственного и хозяйственного управления следующие процедуры в электронной форме	уплату налогов и других обязательных платежей через систему дистанционного обслуживания банковских счетов, в том числе системы «Интернет-банкинг»
	декларирование субъектами предпринимательства товаров при таможенном оформлении грузов
	регистрация прав собственности юридических лиц на недвижимое имущество по принципу «одно окно»
	подача исковых заявлений и ходатайств субъектов предпринимательства в хозяйственные суды

3 вопрос. Закон Республики Узбекистан "Об инвестиционной деятельности".



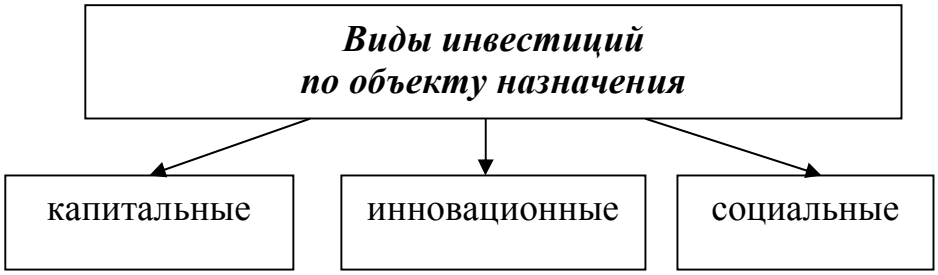
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com





Объекты инвестиционной деятельности в РУз.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



Приложение 2

Правила мозгового штурма

• Никакой взаимной оценки и критики! Воздержитесь от оценки предлагаемых идей, если даже они фантастичны и невероятны – все дозволено. Не критикуйте – все высказываемые идеи равносильно ценные.
• Не прерывайте выступающего! Воздержитесь от замечаний!
• Целью является количество! Чем больше будет высказано идей, тем лучше: больше вероятности для появления новой и ценной идеи.
• Не огорчайтесь и не возмущайтесь, если идеи повторяются.
• Разрешите воображению «бушевать»! Не отбрасывайте возникающие у Вас идеи, даже если они, на Ваш взгляд, не соответствуют принятым схемам.
• Не думайте, что эта проблема может быть решена только известными способами.

Приложение 3

Заключение по итогам 1 занятия лекции

1. В Республике Узбекистан установлен режим, предусматривающий предоставление иностранным инвесторам условий не менее благоприятных, чем соответствующие условия для инвестиций, осуществляемых юридическими и физическими лицами Республики Узбекистан.

2. *Вся совокупность связей и отношений по реализации инвестиций в различных формах на всех структурных уровнях экономики образует экономическое содержание понятия* ***инвестиционной сферы.***

3.Инвестиционная сфера представляет собой ключевой элемент экономической системы, значение которого определяется тем, что именно здесь формируются важнейшие пропорции экономики: между накоплением и потреблением, накоплением и инвестированием, инвестированием и приростом капитальных стоимостей, вложениями и их отдачей, межотраслевая структура.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Технологическая карта лекции (2-е занятие)		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, какие факторы влияют на реализацию инвестиционной политики государства ? 2. На какие этапы можно разделить этапы инвестиционной политики? 3.От чего зависят направления инвестиционной политики государства? 4. Виды инвестиционной политики. Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. Обобщает высказанные идеи, подводит итог высказанным мнениям характеристики терминов, их роли в изучении курса инвестиций.	2.1. Отвечают на вопросы.
3 этап. Информационный (40 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 4). Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать. Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет использован метод активного обучения «прямой мозговой штурм». Зачитывает/выводит на экран правила мозгового штурма (приложение 5). 3.2. Дает задание разбиться на группы и в течении 10 минут провести мозговой штурм с целью установления перечня основной информации и понятий, изученных в процессе лекции. Информацию, полученную в результате мозгового штурма, записывает на доске.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное. 3.2. Выполняют задание в группах: «Влияние инвестиционной конъюнктуры на развитие инвестиционной политики».
4 этап. Заключительный (15 мин.)	4.1. Проводит блиц-опрос по изученным вопросам. 4.2. Подводит итоги опроса, поощряет активных участников. Делает итоговое заключение (приложение 6). 4.3. Дает задание для самостоятельной работы: изучить последние новости о реализации проектов государственной инвестиционной программы.	4.1. Отвечают на вопросы. 4.2. Слушают, уточняют 4.3. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 4

Визуальные мероприятия

1 вопрос. Сущность и значение инвестиционной политики.

Инвестиционная политика представляет собой комплекс мер, обеспечивающий формирование благоприятного национального инвестиционного климата путем определения правовых и экономических основ инвестиционной деятельности, а также надежной законодательной защиты прав инвесторов и субъектов инвестиционной деятельности независимо от форм собственности.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

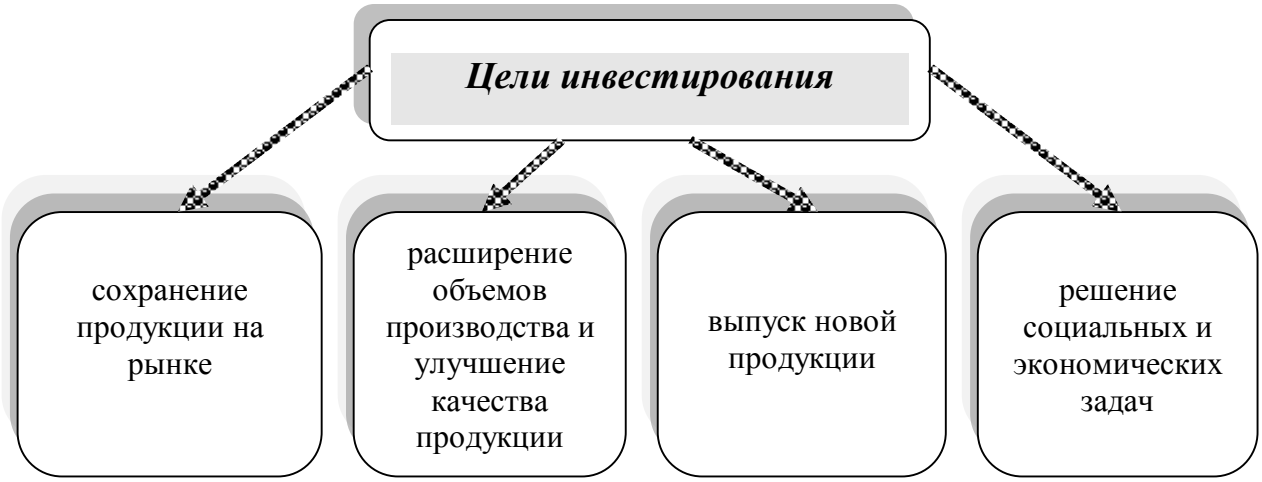
Инвестиционная политика представляет собой комплекс мер, обеспечивающий формирование благоприятного национального инвестиционного климата путем определения правовых и экономических основ инвестиционной деятельности, а также надежной законодательной защиты прав инвесторов и субъектов инвестиционной деятельности независимо от форм собственности.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2 вопрос. Инвестиционная политика предприятия

Ведущая роль инвестиций в развитии экономики определяется тем, что благодаря им осуществляется накопление общественного капитала, внедрение достижений науки и техники, вследствие чего создаётся база для расширения производственных возможностей стран и их экономического роста.



Инвестиционная политика *предприятия представляет собой сложную, взаимосвязанную и взаимообусловленную совокупность видов деятельности предприятия, направленную на свое дальнейшее развитие, получение прибыли и других положительных эффектов в результате инвестиционных вложений.*

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



первый этап формирования инвестиционной политики	**Оценить потребительский спрос на выпускаемую продукцию**
	Выявить ожидаемый спрос на период намеченной инвестиционной политики предприятия
	Сравнить затраты на выпуск продукции с действующими рыночными ценами
	Выявить производственные возможности предприятия на перспективу
	Проанализировать деятельность предприятия за предшествующий период и выявить неиспользованные резервы

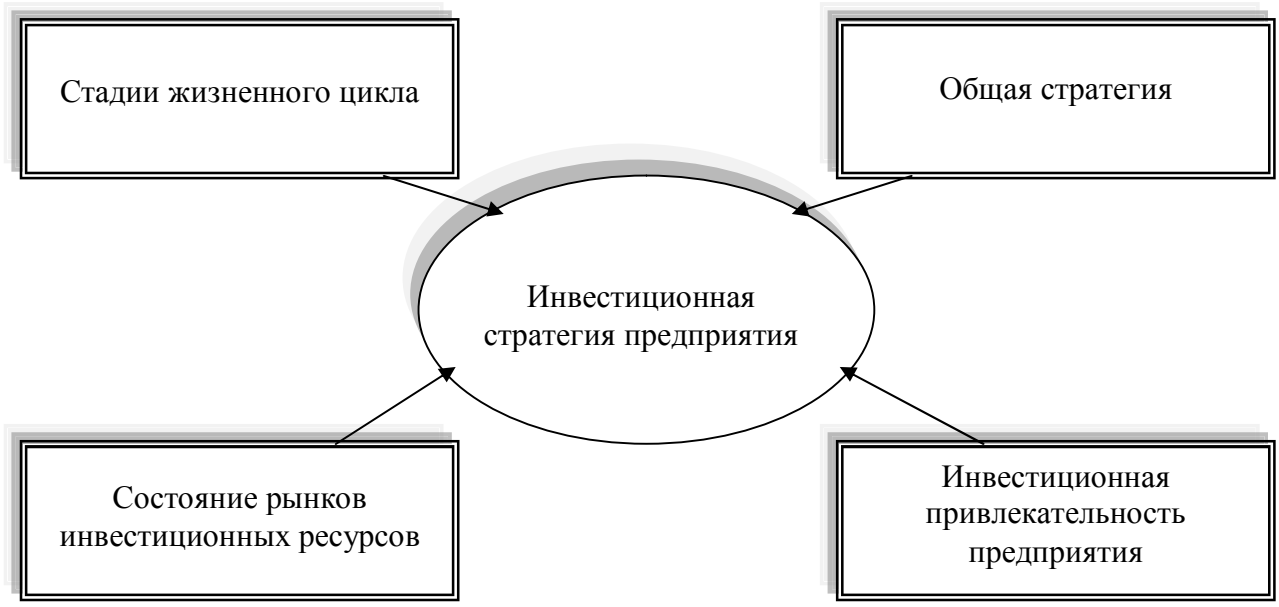
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

третий этап формирования инвестиционной политики	**Стоимость оборудования, строительных материалов, аренды производственной площади, доставки готовой продукции на рынок сбыта**
	Себестоимость заданного объема производства и единицы продукции, выпускаемой на новом оборудовании
	Определить постоянные и переменные затраты
	Определить требующиеся объемы инвестиционных ресурсов
	Определить размер собственных и привлеченных средств, необходимых для реализации проекта
	Рассчитать оказатели эффективности проекта
	Рассчитать риски, генерируемые проектом



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Принципы разработки инвестиционной политики:
1) правовой принцип (правовая защита инвестиций);
2) принцип независимости и самостоятельности (свобода выбора инвестиционного проекта, его разработки и осуществления);
3) принцип системного подхода;
4) принцип эффективности (выбор такого инвестиционного проекта, который обеспечивает наибольшую результативность).



3 вопрос. Глобализация и миграция иностранного капитала



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Глобализация представляет собой процесс втягивания мирового хозяйства, совсем недавно понимаемого как совокупность национальных хозяйств, связанных друг с другом системой международного разделения труда, экономических и политических отношений, в мировой рынок и тесное переплетение их экономик на основе транснационализации и регионализации.

Приложение 5

Правила мозгового штурма

- Никакой взаимной оценки и критики! Воздержитесь от оценки предлагаемых идей, если даже они фантастичны и невероятны – все дозволено. Не критикуйте – все высказываемые идеи равносильно ценные.
- Не прерывайте выступающего! Воздержитесь от замечаний!
- Целью является количество! Чем больше будет высказано идей, тем лучше: больше вероятности для появления новой и ценной идеи.
- Не огорчайтесь и не возмущайтесь, если идеи повторяются.
- Разрешите воображению «бушевать»! Не отбрасывайте возникающие у Вас идеи, даже если они, на Ваш взгляд, не соответствуют принятым схемам.
- Не думайте, что эта проблема может быть решена только известными способами.

Приложение 6

Заключение по итогам 2 занятия лекции

1. **Инвестиционная политика** является органической частью экономической и социальной политики и направлена на активизацию и повышение эффективности инвестиционной деятельности.
2. Положение отдельных групп стран на международном рынке прямых инвестиций не одинаково, каждая группа стран имеет свою специфику. Больше половины всех иностранных инвестиций представляет собой международной движение капитала, осуществляемое внутри группы развитых стран с рыночной экономикой. Именно развитые страны, а не развивающиеся, как это было раньше, стали основными импортерами прямых иностранных инвестиций.
3. Создание благоприятного инвестиционного климата, включение механизма устойчивой мотивации к долговременному вложению капитала связаны с использованием всего арсенала как собственно рыночных мер, так и целенаправленного государственного регулирования инвестиционной деятельности.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 4	**Роль иностранных инвестиций в экономике**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	1. Иностранные инвестиции: сущность и значение. 2. Роль иностранных инвестиций в экономике. 3. Льготы и преференции для иностранных инвесторов (в соответствии с Законом Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», Законом Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»). 4. Перспективы использования иностранных инвестиций.
Цель учебного занятия: Дать понятие студентам о сущности и значении иностранных инвестиций, их необходимости и роли в экономике	
Задачи преподавателя: § ознакомить с понятием иностранных инвестиций; § рассказать, чем обусловлены иностранные инвестиции; § объяснить, чему способствуют иностранные инвестиции; § раскрыть сущность и значение причин проведения мероприятий, необходимых для эффективного привлечения иностранных инвестиций; § объяснить понятие «прямые иностранные инвестиции»; § рассказать, кто может быть иностранным инвестором; § дать характеристику регулированию иностранных инвестиций.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятию «иностранная инвестиция»; § понять необходимость и значение привлечения иностранных инвестиций в экономику страны; § рассказать о причинах необходимости привлечения иностранных инвестиций; § охарактеризовать и дать определение понятию «прямые иностранные инвестиции»; § перечислить субъектов иностранной инвестиционной деятельности; § перечислить нормативно-правовые акты, регулирующие инвестиционную деятельность иностранных инвесторов в Узбекистане; § дать характеристику нормативно-правовым актам, регулирующим инвестиционную деятельность иностранных инвесторов в Узбекистане;
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «диалог».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа,
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

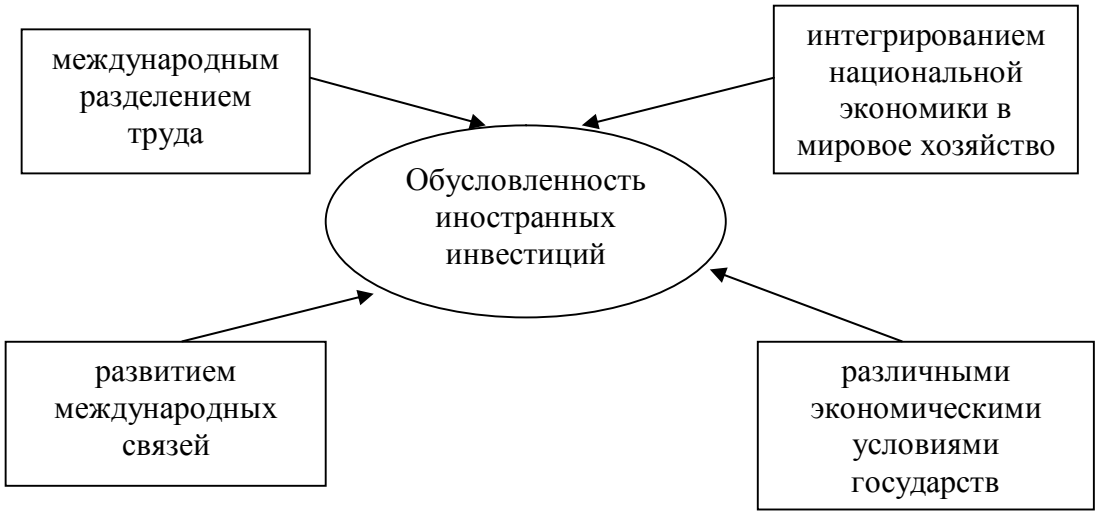
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

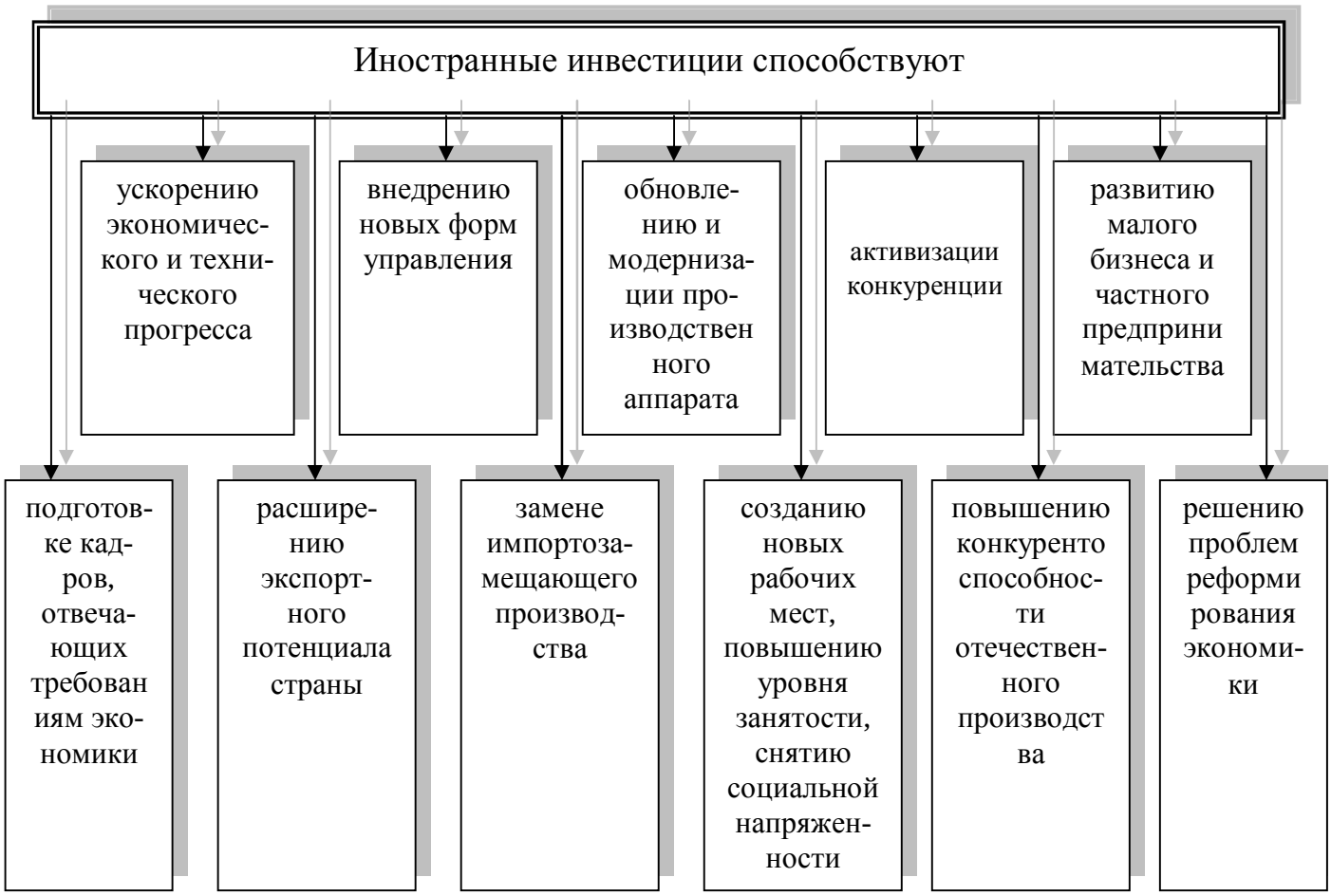
Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (15 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов объявляет о задании разделиться на группы и в течение 10 минут провести «мозговой штурм»: 1. Какова роль иностранных инвестиций в экономике? 2. Для чего необходимо государственное регулирование иностранных инвестиций? 2.2. Подводит итоги «мозгового штурма», поощрив при этом самую активную группу и самых активных студентов.	2.1. Организуют группы. Обсуждают и отвечают на вопросы.
3 этап. Информационный (50 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 1). Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать. 3.2. Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет использован метод активного обучения «диалог». Зачитывает условия диалога (приложение 2). 3.3. Дает задание разбиться на пары и в течение 15 минут провести диалог с целью установления перечня основной информации и понятий, изученных в процессе лекции. Информацию, полученную в результате диалога, записывают на листах. Предлагает обменяться листами и обсудить записанные результаты.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное. 3.2. Выполняют задание в парах: «Диалог по изученным вопросам». 3.3. Выполняют задание в парах: «Обсуждение результатов диалога».
4 этап. Заключительный (10 мин.)	4.1. Подводит итоги диалога, поощряет активных участников. Делает итоговое заключение (приложение 3). 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: доклады на темы: 1. Состояние иностранных инвестиций в экономике; 2. Характеристика законодательно-нормативной базы иностранных инвестиций; 3. Направления вложений иностранных инвестиций; 4. Перспективы вложение иностранных инвестиций.	4.1. Слушают, уточняют. 4.2. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

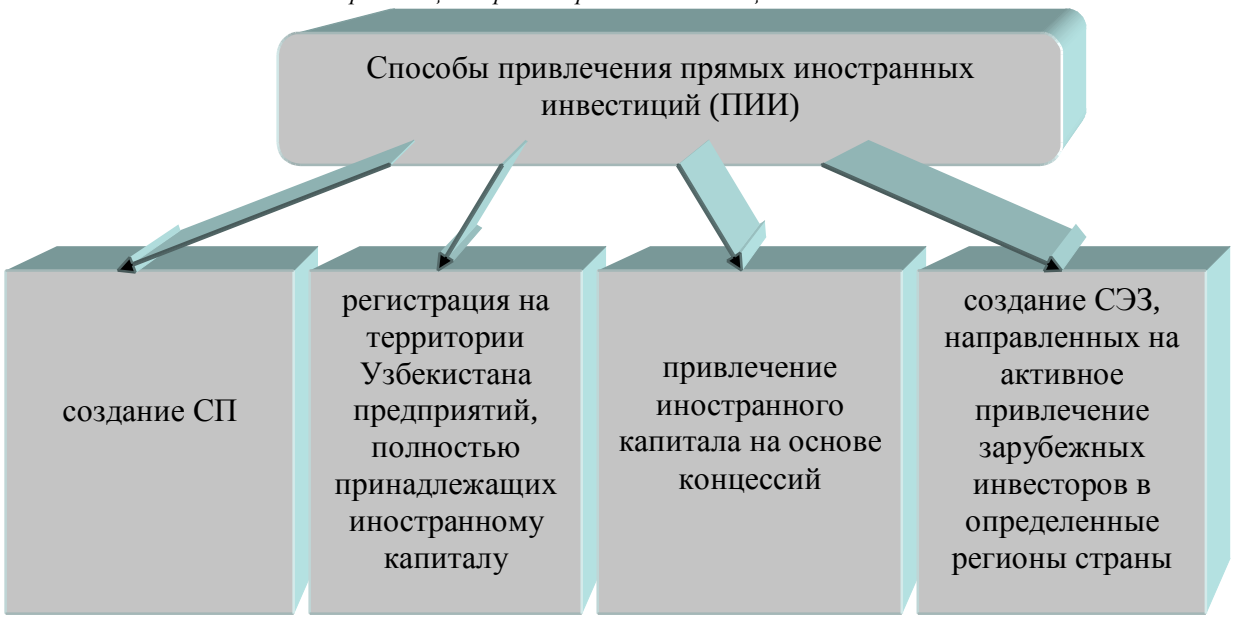
Приложение 1

Визуальные материалы





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



В целях развития экономической и производственной инфраструктуры отдельных регионов республики, предприятиям, расположенным в соответствующих регионах и привлекающим прямые иностранные инвестиции, предоставляется освобождение от уплаты налога на прибыль юридических лиц, налога на имущество юридических лиц, налога на благоустройство и развитие социальной инфраструктуры, единого налогового платежа, обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд на сроки от 3 до 7 лет в зависимости от объема прямых частных иностранных инвестиций: *- от 300 тыс. до 3 млн. долларов США - сроком на 3 года;* *- от 3 млн. до 10 млн. долларов США - сроком на 5 лет;* *- свыше 10 млн. долларов США - сроком на 7 лет.*

В целях стимулирования модернизации, технического и технологического перевооружения производств, с 2007 года хозяйствующим субъектам представляются такие льготы, как:
- уменьшение в течение трех лет налогооблагаемой базы подоходного налога на сумму, эквивалентную расходам, затраченным на модернизацию, техническое и технологическое перевооружение производства;
- освобождение вновь введенного в эксплуатацию технологического оборудования от налога на имущество сроком на пять лет,
- освобождение импорта нового технологического оборудования от налога на добавленную стоимость и таможенной пошлины.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Хозяйствующие субъекты, зарегистрированные в СИЭЗ «Навои» освобождаются от уплаты земельного налога, налога на имущество, прибыль, благоустройство и развитие социальной инфраструктуры, единого налогового платежа, обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд и Фонд реконструкции, капитального ремонта и оснащения образовательных и медицинских учреждений при объеме внесенных прямых инвестиций:

- от 3 до 10 млн. евро – на 7 лет;
- от 10 до 30 млн. евро – на 10 лет, со снижением в последующие 5 лет ставок налога на прибыль и единого налогового платежа на 50%;
- свыше 30 млн. евро – на 15 лет, со снижением в последующие 10 лет ставок указанных налогов на 50%.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

Порядок диалога

- Составить вопросы по изученным вопросам.
- Задавать вопросы друг другу. Выслушать, не прерывая выступающего!
- Записать вопросы и ответы друг друга на листах.
- Обменяться листами.
- Обсудить вопросы и ответы на соответствие их изученной теме и правильности.
- Не думайте, что все вопросы могут иметь однозначный ответ.

Приложение 3

Заключение по итогам 1 занятия лекции

1. **Иностранная инвестиция** – вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории РУз в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если также объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в РУз в соответствии с государственными законами, в том числе денег, ценных бумаг, иного имущества, имущественных и неимущественных прав, а также услуг информации.

2. **Прямая иностранная инвестиция –** приобретение иностранным инвестором не менее 10% доли, долей в уставном капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории РУз;

3. Иностранные инвестиции играют роль дополнительного финансового потока, необходимого для развития того или иного сектора экономики, а также источника, дающего возможность инвестору заработать дополнительные средства.

Приложение 6

Вопросы для закрепления знаний по 2 занятию лекции (техника Да - Нет).

1. Имеются ли льготы на территории республики для иностранных инвесторов ?
2. Создаются ли на территории республики предприятия, полностью за счет иностранного капитала?
3. Имеют ли право иностранные инвесторы на репатриацию прибыли на территории республики?
4. Иностранные инвесторы должны осуществлять свою деятельность не менее 10 лет на территории республики.
5. Есть ли ограничения для осуществления иностранных инвестиций ?

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 5	**Инвестиционный климат в Узбекистане и факторы на него влияющие.**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	4. Сущность инвестиционного климата и его оценка. 5. Инвестиционный климат Узбекистана, его законодательное регулирование. 6. Факторы, влияющие на инвестиционный климат (экономические, политические и социальные). 7. Пути обеспечения устойчивости инвестиционного климата.
Цель учебного занятия: Разъяснить, что такое «инвестиционный климат», дать характеристику «инвестиционному климату» Узбекистана, перечислить и обсудить факторы, влияющие на инвестиционный климат.	
Задачи преподавателя: § ознакомить термином «инвестиционный климат»; § рассмотреть элементы инвестиционного климата РУз; § сформировать у студентов мировоззрение о направления вложения инвестиций в современных экономических условиях; § перечислить и дать характеристику факторам, оказывающим влияние на формирование инвестиционного климата; § показать характер институционального влияния на формирование благоприятного инвестиционного климата.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятию «инвестиционный климат»; § перечислить условия, формирующие инвестиционный климат; § дать характеристику факторам, оказывающим влияние на инвестиционный климат; § высказать мнение по поводу обеспечения устойчивости функционирования инвестиционного климата; § дать характеристику законодательно-нормативной базе - как основе инвестиционного климата; § рассказать о влияние институциональной основы на формирование инвестиционного климата; § дать характеристику роли развития рыночной инфраструктуры на формирование благоприятного инвестиционного климата.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: фокусирующие вопросы, блиц-опрос, рыбья кость, прием «З/ХУ/У».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа,
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, что такое «инвестиционный климат»? 2. Какие факторы влияют на инвестиционный климат, их значение для реализации инвестиционной деятельности предприятий? 3. Как Вы думаете, какую характеристику можно дать инвестиционной привлекательности? Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. Обобщает высказанные идеи, подводит итог высказанным мнениям характеристики терминов, их роли в изучении курса инвестиций. 4. Показывает начерченную таблицу для техники «З/ХУ/У», заполняет 1 графу, исходя из услышанных ответов (приложение 1).	2.1. Отвечают на вопросы.
3 этап. Информационный (40 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 2) и систему фокусирующих вопросов: 1. Сущность инвестиционного климата и его оценка. 2. Инвестиционный климат Узбекистана, его законодательное регулирование. 3. Факторы, влияющие на инвестиционный климат (экономические, политические и социальные). 4. Пути обеспечения устойчивости инвестиционного климата. Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное.
4 этап. Заключительный (15 мин.)	4.1.Задает вопрос: «Какие факторы влияют на инвестиционный климат?» Использует методику «рыбья кость» (приложение 3). 4.2. Заполняет вместе со студентами оставшиеся графы в табл. З/ХУ/У (приложение 1). 4.3. Делает итоговое заключение (приложение 4). 4.4. Дает задание для самостоятельной работы: заполнить таблицу: «Сравнить инвестиционный климат, созданный для отечественных и иностранных инвесторов» (приложение 5).	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Высказывают мнения, слушают, записывают. 4.3. Слушают, записывают. а. Записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 1

Знаю/Хочу узнать/ Узнал (З/Х/У) (заметка для преподавателя)

З/Х/У - графический организатор, позволяющий провести исследовательскую работу по какой-либо теме или разделу.

Что развивает? Исследовательские навыки.

Навыки рациональной организации познавательной деятельности.

Метод «Знаю – хочу узнать – узнал» - это работа с таблицей. При изучении темы, на стадии вызова, студентам предлагается заполнить 1 графу таблицы (что я знаю по теме: это могут быть какие-то ассоциации, конкретные исторические сведения, предположения), после обсуждения полученных результатов студенты сами формулируют цели занятия: что я хочу узнать? для устранения пробелов в собственных знаниях и заполняют 2 графу. После изучения темы соотносят полученную информацию с той, что была у них в начале урока, учатся рефлексировать собственную мыслительную деятельность.

Таблица З/Х/У

Что, предположительно, мы знали?	Что мы хотим узнать?	Что мы узнали?
1		
2		
N		

Методические рекомендации по использованию З/Х/У

Шаг 1. Подготовьте таблицу З/Х/У на большом плакате или доске.

Шаг 2. Поставьте вопрос и проведите мозговую атаку в парах или в малых группах.

Шаг 3. Используя метод блиц - опроса по итогам мозгового штурма, составьте перечень идей в колонке "Что, предположительно, мы знаем".

Шаг 4. Проявите мастерство и "вытяните" вопросы для колонки "Хотим узнать".

Шаг 5. Работа с источником информации (чтение) или прослушивание лекционного материала с целью нахождения ответов на поставленные вопросы.

Шаг 6. По завершению чтения верните студентов назад к вопросам, которые они поставили до чтения в колонке (Хотим узнать), на какие вопросы были найдены ответы и запишите их в колонку "Узнали".

Спросите студентов, какую еще информацию они узнали, хотя вопросов не ставили, запишите в колонку "Узнали".

Обсудите, насколько верными оказались идеи студентов в колонке "Что, предположительно, мы знаем".

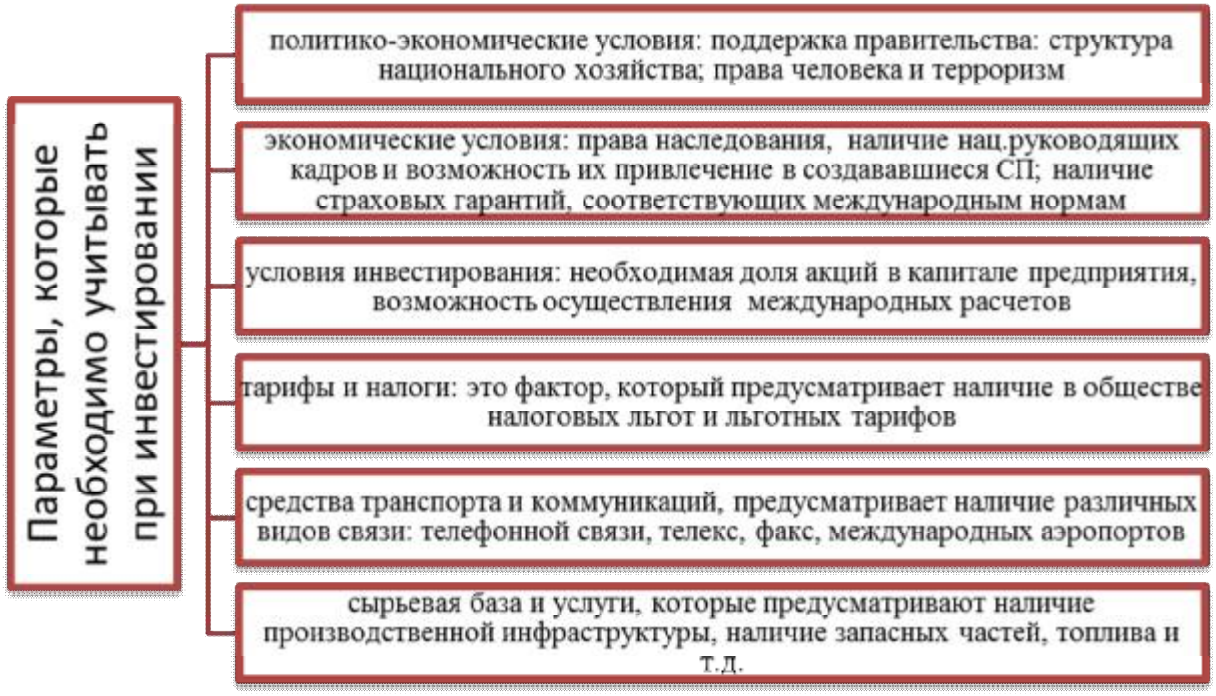
Обратите внимание на вопросы, которые остались без ответа. Обсудите, куда могут обратиться студенты для получения ответов на них.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

вопрос 1. Сущность инвестиционного климата и его оценка.

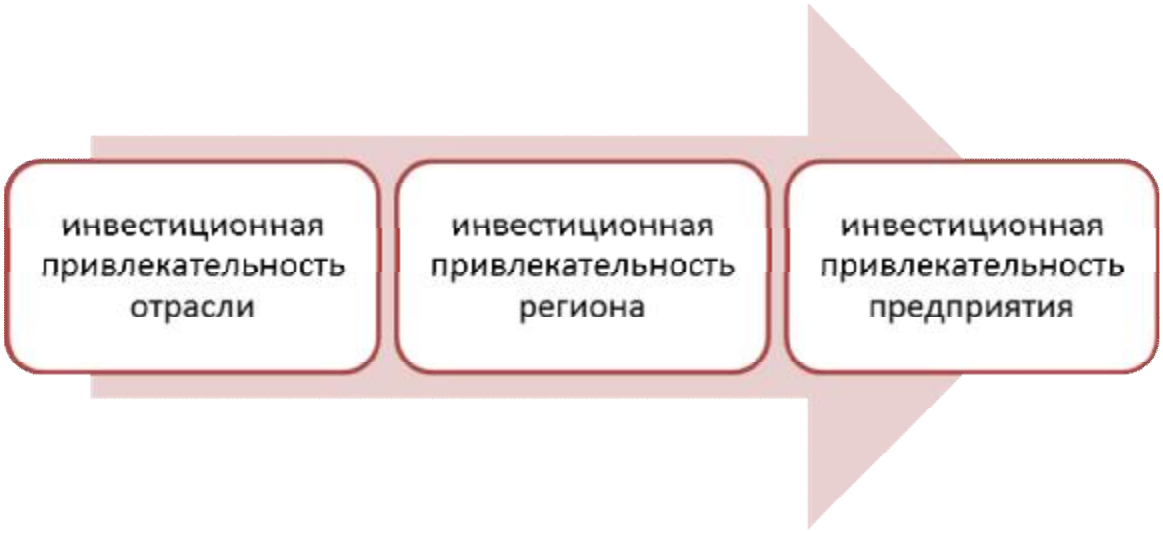
Совокупность политических и экономических условий, которые формируются в стране для вложений инвестиций в целях получения дохода в будущем, называется ***инвестиционным климатом.***



вопрос 2. Инвестиционный климат Узбекистана, его законодательное регулирование

инвестиционная привлекательность

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

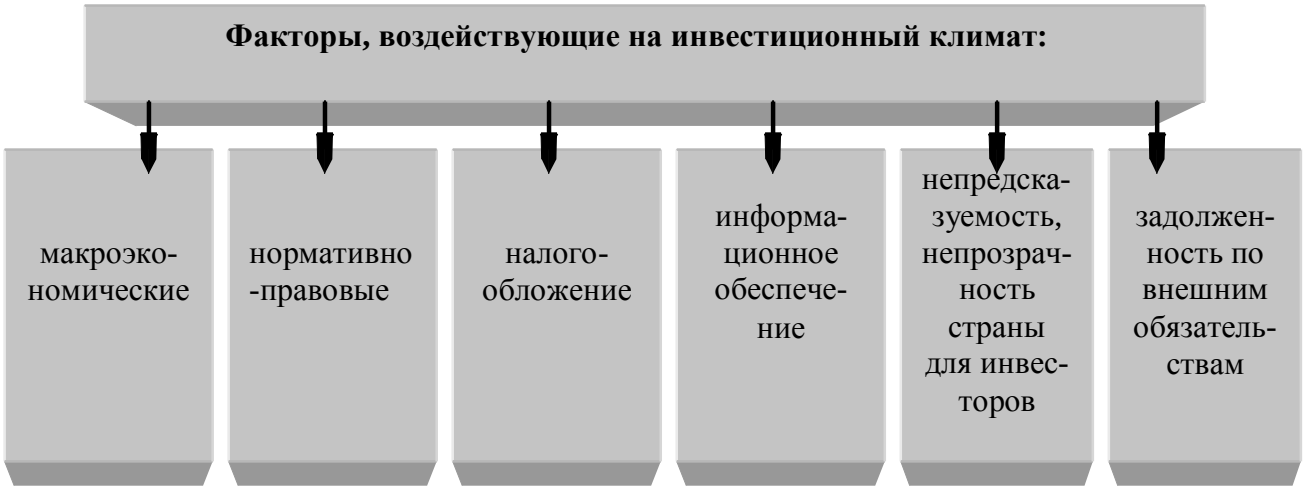


В руках государства сконцентрированы три мощнейших рычага экономической политики

- законодательство
- бюджет
- денежно-кредитная политика

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

вопрос 3. Факторы, влияющие на инвестиционный климат





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

вопрос 4. Пути обеспечения устойчивости инвестиционного климата

Следует отметить, что базовыми мерами по созданию благоприятного инвестиционного климата являются:
- обеспечение политической стабильности и стабильности системы регулирования хозяйственной деятельности, исключающее возможность резких изменений в условиях деятельности хозяйствующих субъектов;
- защита прав собственности, включающая права акционеров на участие в управлении принадлежащими им компаниями, права кредиторов, права сторон в контрактах на поставку продукции;
- меры по созданию эффективно функционирующей системы государственного регулирования, ориентированной на снижение издержек, связанных с бюрократическими процедурами, исключение коррупции, установление четких и ясных правил регулирования конкретных сфер хозяйственной деятельности;
- важнейшие меры в области денежно-кредитной, валютной и налоговой политики, необходимые для создания стабильного инвестиционного климата (прежде всего – подавление реального уровня валютного курса и процентных ставок, реструктуризации и создание устойчивой банковской системы, снижение налогового бремени) и др.

Правовые институциональные основы деятельности иностранных инвесторов включают:
- предоставление иностранным инвесторам благоприятного режима, но с правом использования ограничительных и поощрительных мер, ориентированных соответственно, на ограничение доступа иностранных инвесторов в определенные сферы экономики, либо наоборот, стимулирование такого доступа путем использования льгот;
- создание равных условий для инвесторов из разных стран;
- исключение из двойного налогообложения доходов иностранных инвесторов путем заключения международных договоров с инвестиционными партнерами, договоров о взаимном содействии и защите инвестиций и др.

Институциональный расклад

Важно не просто генерировать или заимствовать идеи, но также и воплотить их в практических действиях институтов регулирования с тем, чтобы процесс модернизации стал самовоспроизводящимся и необратимым. Поэтому главной, системной гарантией для компаний и инвесторов, решающихся на технологическую модернизацию, может стать только построение законодательной среды для постиндустриальной экономики, основанной на инновациях.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Концентрация капитала: создание Финансово-промышленных групп

Финансового потенциала частного предпринимательства недостаточно для реализации масштабных проектов модернизации, требующих высокой концентрации капитала, это можно осуществить посредством создания ФПГ. Пока довольно сложно говорить о необходимом их количестве. Оптимальный баланс будет постепенно формироваться в результате расширения диалога между государством, реальным сектором экономики и частным предпринимательством.

Научно-исследовательские институты: наука как часть бизнеса

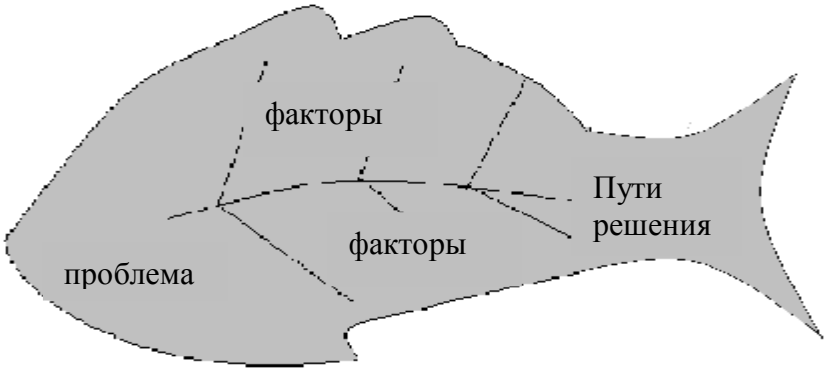
С формированием ФПГ становится жизненно необходимой качественное изменение роли научно-исследовательских институтов Академии наук Узбекистана (НИИ). Их функционально необходимо ввести в структуру крупнейших национальных ФПГ. Это даст несколько важных качественных преимуществ:
Повысится эффективность использования государственного финансирования научных исследований, которое предоставляется НИИ по линии Комитета по координации развития науки и технологий при Кабинете Министров Республики Узбекистан.

Приложение 3

Технология «Рыбья кость»

Схема «Фишбоун» в переводе означает «рыбья кость». В «голове» этого скелета обозначена проблема, которая рассматривается в тексте. На самом скелете есть верхние и нижние косточки. На верхних косточках студенты отмечают факторы, влияющие на решение изучаемой проблемы. Записи должны быть краткими, представлять собой ключевые слова или фразы, отражающие суть факты.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



Проблема - Создание благоприятного инвестиционного климата
Факторы – Факторы влияющие

Наименование фактора	Характеристика фактора	Последствия влияния

Приложение 4

Итоговое заключение по лекции

1. Совокупность политических и экономических условий, которые формируются в стране для вложений инвестиций в целях получения дохода в будущем, называется ***инвестиционным климатом.***
2. На инвестиционный климат оказывают влияние различные факторы, оказывающие как *стимулирующее*, так и *тормозящее* воздействие.
3. Проведенные ведущими экономистами развитых стран исследования показали, что такие традиционные стимулы экспорта капитала, как доступ к источникам дешевого сырья, дешевой рабочей силы, неразвитые и неосвоенные рынки сбыта, сегодня отступили на второй план. Появились иные, новые стимулы, не ограниченные традиционным критерием рыночного хозяйства, например, максимизация прибыли на индивидуальные вложения капитала.
4. В последние годы в нашей стране наметились тенденции к улучшению инвестиционного климата – достигнута политическая стабильность, происходит рост ВВП и промышленного производства, снизился уровень инфляции, принят ряд законодательных актов, обеспечивающих активизацию инвестиционного процесса, проведена налоговая реформа и др.

Приложение 5

Сравнительная характеристика инвестиционного климата

Отечественный инвестор	Иностранный инвестор

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 6	**Капитальное строительство в инвестиционной деятельности**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	1. Капитальное строительство, понятие «строительной индустрии», капитальные вложения. 2. Направления и пути повышения эффективности капитальных вложений и капитального строительства. 3. Проектирование в капитальном строительстве. 4. Участники инвестиционного процесса системы капитального строительства.
Цель учебного занятия: дать понятие студентам о капитальном строительстве, необходимости выделения его в отдельную группу; раскрыть его роль в модернизации экономики.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с сущностью и содержанием понятия «капитальные вложения»; § рассказать о путях повышения эффективности капитальных вложений; § раскрыть сущность и содержание понятия «капитальное строительство»; § объяснить важность капитального строительства в модернизации экономики; § рассказать о проектировании инвестиционного проекта.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятию «капитальные вложения»; § дать определение понятию «строительная индустрия»; § охарактеризовать эффективность капитальных вложений и способы ее повышения; § уяснить сущность и значение капитального строительства; § обосновать роль капитального строительства в модернизации экономики; § знать о проектировании инвестиционного проекта; § перечислить участников инвестиционного процесса в капитальном строительстве.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, «перепутанные термины».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа, индивидуальная работа.
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, выводит на экран основные вопросы, рассказывает о планируемых результатах учебного занятия и плане его проведения.	1.1. Слушают

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, что такое «капитальные вложения» ? 2. Что означает «строительная индустрия» ? 3. Какую роль играет капитальное строительство в модернизации экономики ? 4. Что представляет собой проектирование капитального строительства ? 5. Дайте характеристику ТЭО проекта. 6. Какие мероприятия можно провести для повышения эффективности капитальных вложений и капитального строительства. Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. 2.2. Выводит на экран ключевые понятия и термины (но не в порядке логической последовательности их изучения! (приложение 1), Предлагает: (1) подумать и ответить на вопрос, о чем пойдет речь на данном учебном занятии; (2) указать последовательность рассмотрения ключевых понятий и терминов (отметив их порядковый номер в списке).	2.1. Отвечают на вопросы. 2.2. Отвечают на вопрос. Отмечают порядковые номера терминов.
3 этап. Информационный (45 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 2). Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать. 3.2. Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет использован метод активного обучения «прямой мозговой штурм», техника формирования кластера. Зачитывает/выводит на экран правила мозгового штурма и составления кластера (приложение 3). 3.3. Дает задание разбиться на пары и в течение 5 минут провести мозговой штурм с целью установления перечня основной информации/ терминов и понятий, изученных в процессе лекции. Информацию, полученную в результате мозгового штурма, записывает на доске. 3.4. Организует обсуждение в процессе группировки понятий, выделяет взаимосвязи, формирует кластер (приложение 4).	3.1. Обсуждают содержание схем и таблиц, визуальные материалы, уточняют, записывают. 3.2. Записывают главное. 3.3. Выполняют задание в парах: фиксируют термины в тетради, называют понятия. 3.4. Называют критерии группировки терминов. Высказывают идеи о принадлежности выдвинутых понятий к обобщающим категориям и называют существующие между ними взаимосвязи.
4 этап. Заключительный (10 мин.)	4.1. Задает вопрос: «Какова взаимосвязь между масштабом инвестиционного проекта и организационной структурой его управления» Проводит блиц-опрос. 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: тестовые вопросы (приложение 5).	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 1

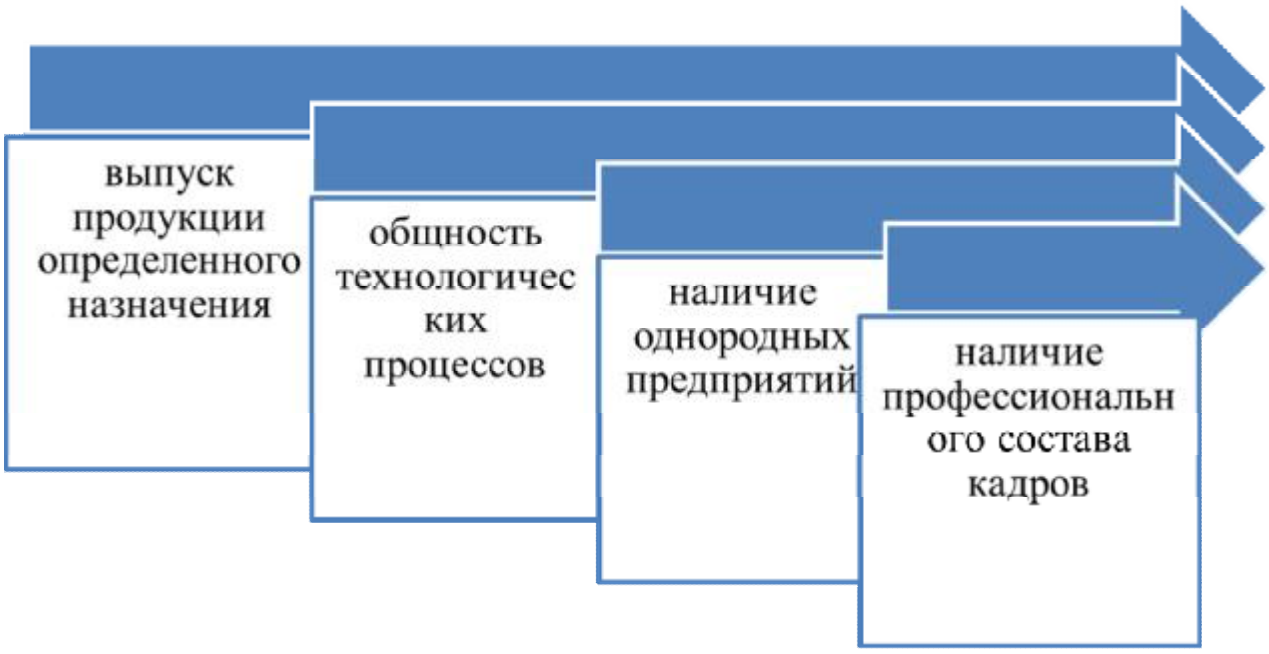
Ключевые термины темы (*укажите последовательность рассмотрения ключевых понятий и терминов, отметив их порядковый номер в списке*)
( ) Капитальное строительство;
( ) Инвестиции;
( ) Капитальные вложения;
( ) Инвестиционное проектирование;
( ) Технико-экономическое обоснование;
( ) Прединвестиционные исследования;

Приложение 2

Капитальные вложения представляют собой затраты на техническое перевооружение, реконструкцию и расширение действующих основных фондов и создание новых производств

1 вопрос. Капитальное строительство, понятие «строительной индустрии», капитальные вложения.

Основными признаками, характеризующими капитальное строительство как отрасль, являются



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com





Инвестиции в замену оборудования	Инвестиции в модернизацию оборудования	Инвестиции в расширение производства	Инвестиции на диверсификацию производства	Стратегические инвестиции

Низкий уровень риска — Высокий уровень риска

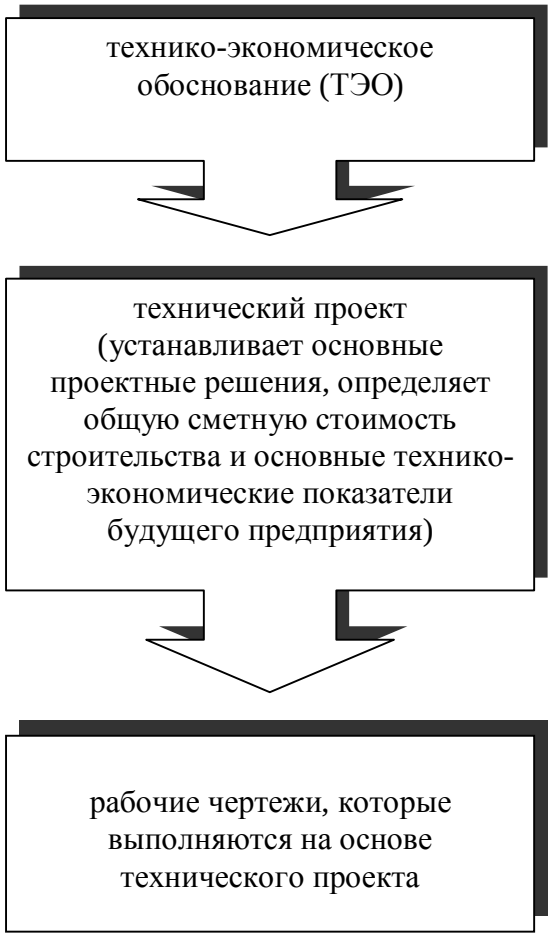
Зависимость между видами инвестиций и уровнем риска

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Вопрос 2. Направления и пути повышения эффективности капитальных вложений и капитального строительства.

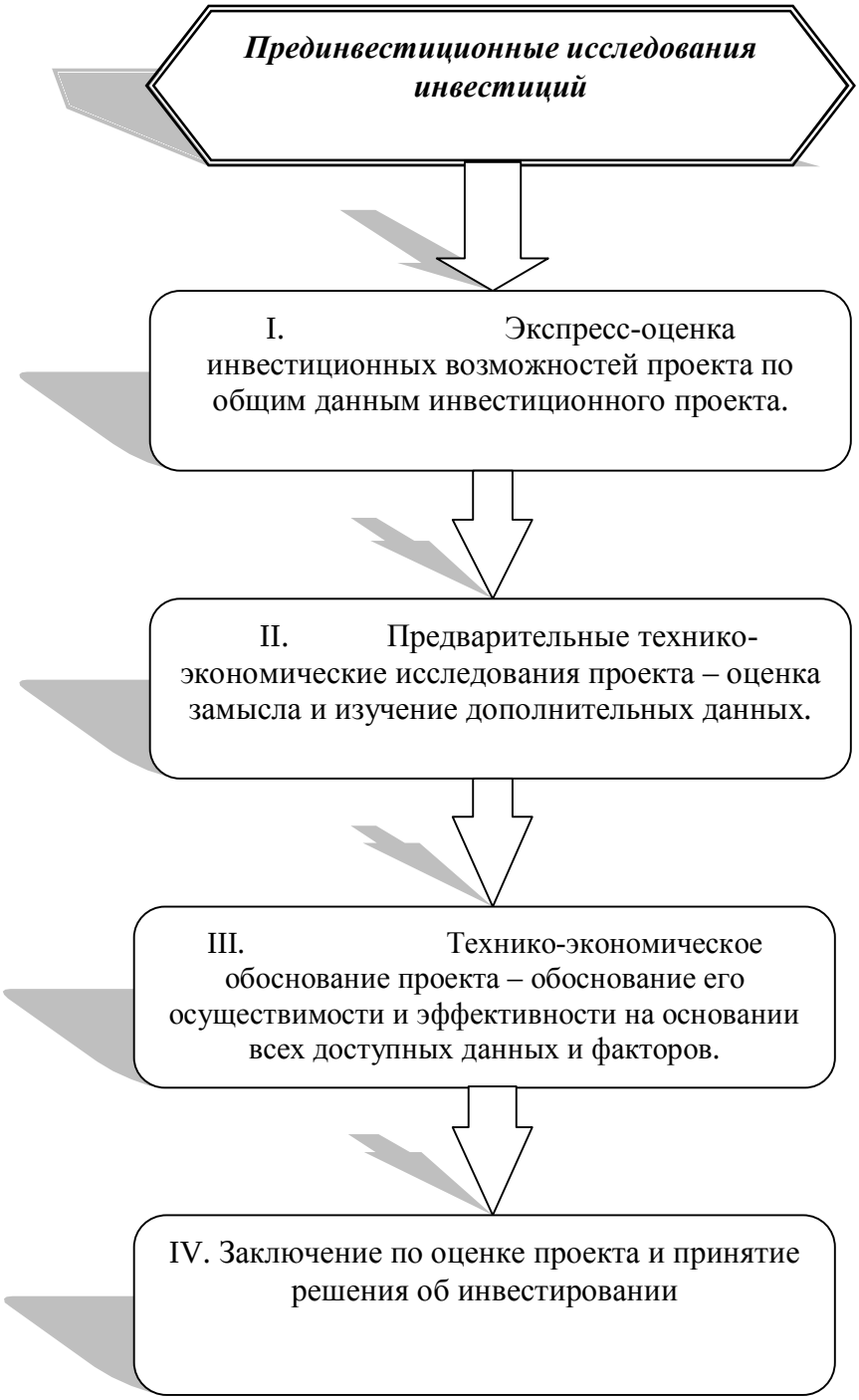


Стадии проектирования инвестиционного проекта



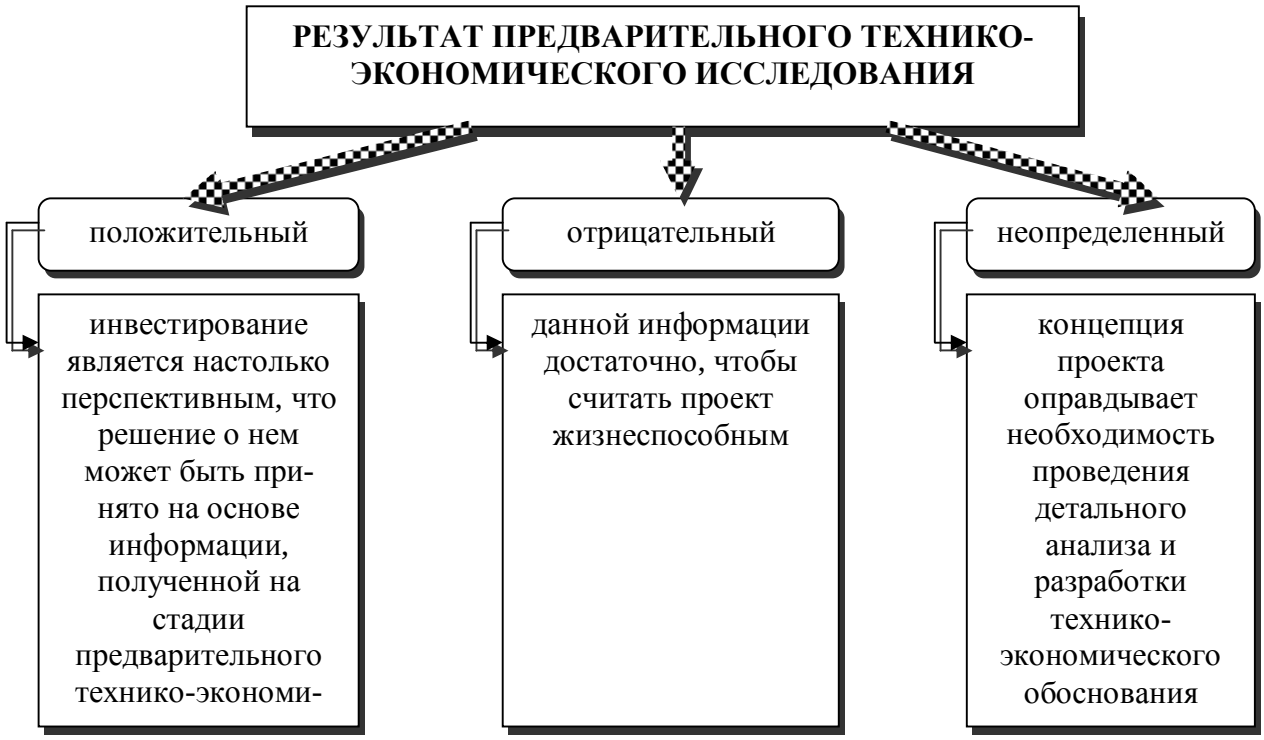
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Прединвестиционные исследования реальных инвестиций.



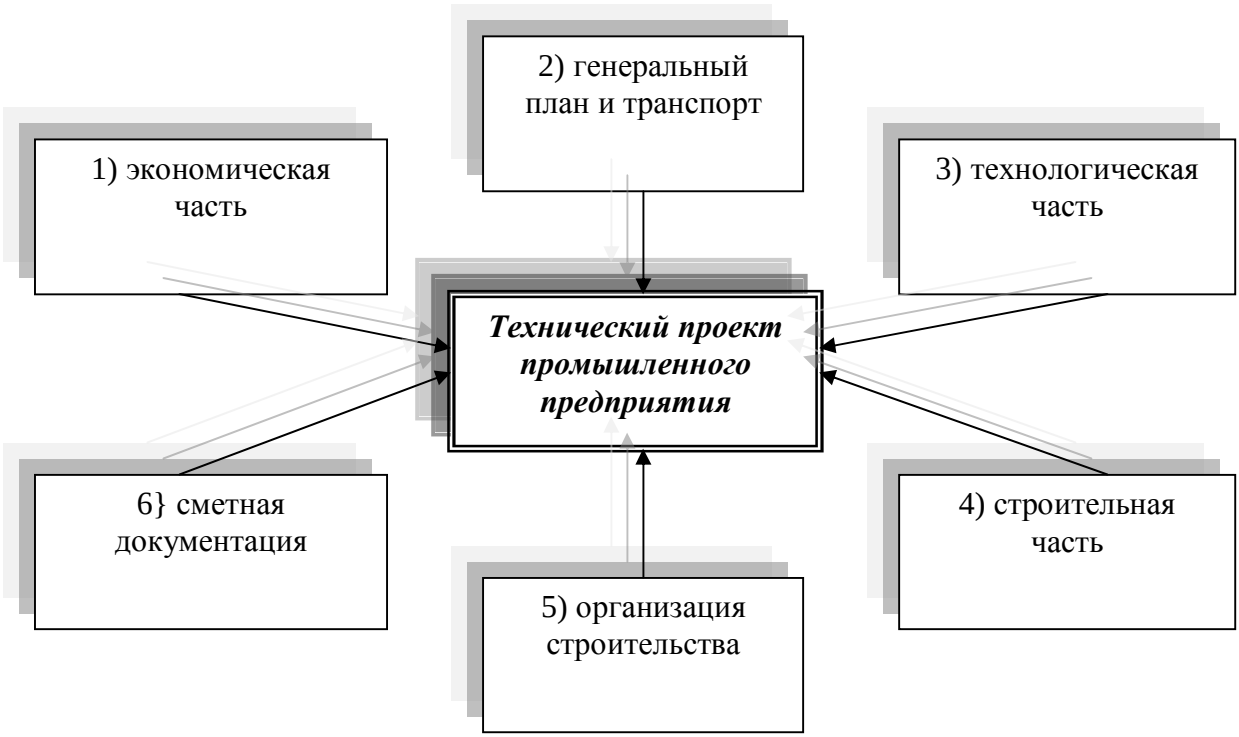
Технико-экономическое обоснование проекта служит основой принятия решения об инвестировании этого проекта

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

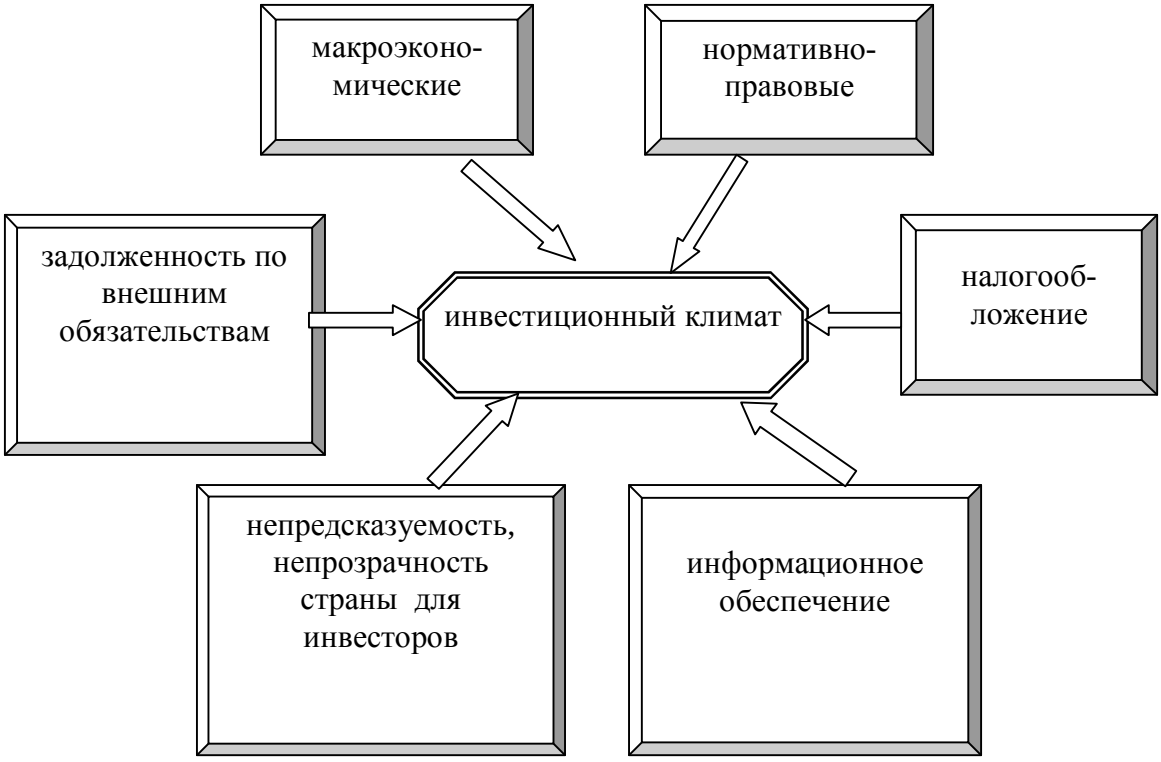




PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



Факторы, влияющие на инвестиционный климат



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

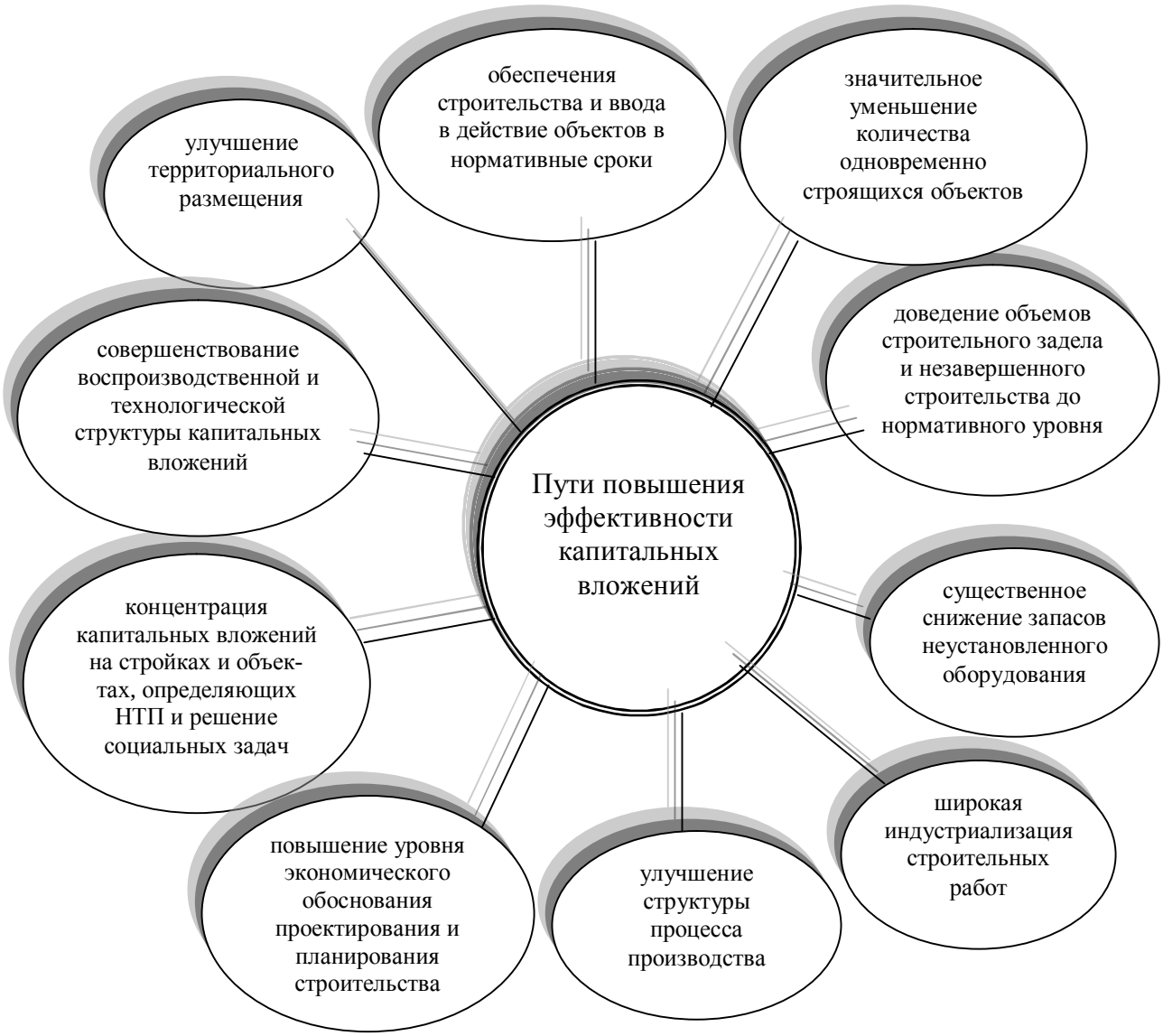
Вопрос 3. Проектирование в капитальном строительстве.



1 вопрос. Участники инвестиционного процесса системы капитального строительства



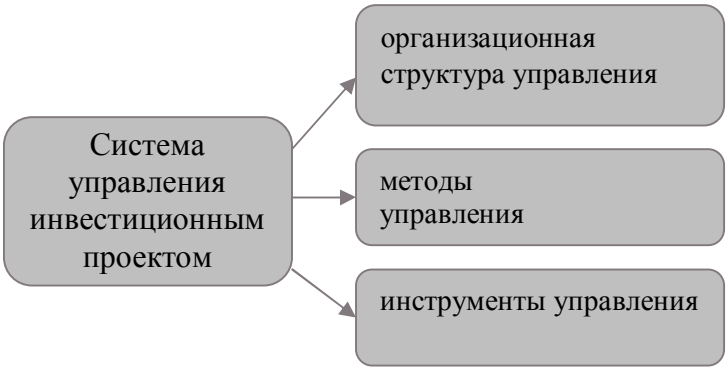
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



Капитальное строительство – это отрасль материального производства продукции, которая является подготовкой к эксплуатации предприятия, здания, сооружения и других объектов производственного и непроизводственного назначения.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com





Приложение 3

<u>Правила мозгового штурма</u>

• Никакой взаимной оценки и критики! Воздержитесь от оценки предлагаемых идей, если даже они фантастичны и невероятны – все дозволено. Не критикуйте – все высказываемые идеи равносильно ценные.
• Не прерывайте выступающего! Воздержитесь от замечаний!
• Целью является количество! Чем больше будет высказано идей, тем лучше: больше вероятности для появления новой и ценной идеи.
• Не огорчайтесь и не возмущайтесь, если идеи повторяются.
• Разрешите воображению «бушевать»! Не отбрасывайте возникающие у Вас идеи, даже если они, на Ваш взгляд, не соответствуют принятым схемам.
• Не думайте, что эта проблема может быть решена только известными способами.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Кластер

1. В центре большого листа бумаги пишется ключевое слово/название темы из 1-4-х слов.

2. Участники думают о «спутниках», этого ключевого слова и приписывают их вокруг в кружках меньшего размера, соединяя их линиями с «главным». У этих «спутников» могут быть «малые спутники» и т.д.

3. Записываются слова или предложения, которые, по мнению участников, связаны сданной темой.

Приложение 4

Кластер «***Матричная организационная структура управления***»
(контрольный вариант преподавателя)



Приложение 5

Тестовые вопросы:

1.Кем разрабатываются внутренние титульные листы в строительстве?

а. Заказчиком и главной подрядной организацией
б. Финансирующим банком и заказчиком
в. Главным заказчиком и субподрядчиками
г. Банком, подрядной организацией

2. Существует ли разница между эффектом капитальных вложений и эффективностью?

а. Эффект - абсолютен, эффективность - относительный результат
б. Разница есть
в. Эффект и эффективность различаются полностью
г. Разницы нет

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3. На какие виды можно разделить строительные проекты?

а. Типовые и индивидуально разрабатываемые проекты
б. Типовые и одноэтапно-разрабатываемые проекты
в. Индивидуальные и двухэтапно-разрабатываемые
г. Одноэтапно или двухэтапно-разрабатываемые

4. Что отражается в подрядных документах?

а. Наименование строительства, объем строительно-монтажных работ и срок строительства, банковские реквизиты заказчика, банк подрядчика, расчеты, условия расторжения договора, ответственность сторон, схема финансирования строительно-монтажных работ
б. Банковские реквизиты заказчика, банк подрядчика, расчеты, условия расторжения договора, ответственность сторон, схема финансирования строительно-монтажных работ.
в. Условия расторжения договора, ответственность сторон, финансирования строительно-монтажных работ.
г. Наименование строительства, объем строительно-монтажных работ и срок строительства, банковские реквизиты заказчика, банк подрядчика, расчеты.

5. Какие факторы влияют на инвестиционный климат?

а. Экономические, политические и социальные факторы
б. Социально-экономические факторы
в. Политические и экономические факторы
г. Социально-политические факторы

6. Укажите методы ведения капитально-строительных работ

а. Подрядным и хозяйственным
б. Подрядным, смешанным способами
в. Только смешанным способом
г. Только хозяйственным способом

7. Как называется инвестиционный проект, который влияет на экономическую, экологическую и социальную среду отдельной страны?

а. Локальный проект
б. Международный проект
в. Глобальный проект
г. Региональный проект

8. Какие факторы изучаются при инвестировании средств в зарубежные государства?

а. все факторы
б. социальные факторы
в. политические факторы
г. экономические факторы

9. Какие источники используются для финансирования капитальных вложений?

а. Финансирование за счет лизинговых операций, счет иностранных и собственных средств, бюджета, долгосрочного банковского кредита
б. Финансирование за счет долгосрочного банковского кредита, лизинговых операций
в. Финансирование за счет лизинговых операций, за счет иностранных и собственных средств
г. Финансирование за счет бюджета, долгосрочного банковского кредита

10. Какие источники используются при финансировании капитальных вложениях на предприятиях?

а. Бюджетные средства, долгосрочные кредиты, лизинговый кредит, иностранные кредиты и инвестиции, поступления от эмиссии ценных бумаг, собственные средства
б. Целевые фонды, поступления от эмиссии ценных бумаг
в. Собственные средства, поступления от эмиссии ценных бумаг
г. Бюджетные средства, долгосрочные банковские кредиты, лизинговый кредит, иностранные кредиты и инвестиции, целевые фонды

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

11. Существует ли разница между эффектом капитальных вложений и эффективностью?

а. Эффект - абсолютен, эффективность - относительный результат
б. Разница есть
в. Эффект и эффективность различаются полностью
г. Разницы нет

12. Различаются ли понятия капитальные вложения и инвестиции?

а. Капитальные вложения входят в состав инвестиций и направляются на реконструкцию, модернизацию, расширение основных фондов предприятия
б. Капитальные вложения направляются на приобретение ценных бумаг
в. Различаются
г. Капитальные вложение направляются на финансирование строительства

13. Какие мероприятия проводятся при технико-экономическом обосновании инвестиционных проектов?

а. Выбор оптимальных технологических решений, оценка эффективности и жизнеспособности проекта
б. Оценка запасов использования ресурсов, учитывая прогнозы объемов сырья и материалов
в. Оценка местонахождения объекта и инфраструктуры
г. Оценка рынка продукции, учитывая прогнозы спроса и предложений

14. Что представляет собой реинвестиция?

а. Вложение прибыли полученной от инвестиционной деятельности на расширение предприятия
б. Распределение полученной прибыли между учредителями
в. Распределение прибыли между учредителями и свободный вывоз капитала в зарубежные страны
г. Потеря ожидаемой прибыли от инвестиционной деятельности

Итоговое заключение по лекции

1. Под **капитальным строительством** понимают процесс создания основных фондов путем строительства новых, расширения, реконструкции и технического перевооружения действующих предприятий и других объектов как производственного, так и непроизводственного характера.

2. Проект строительства включает необходимый комплекс технической и экономической документации. Это не только схемы и чертежи, дающие графическое изображение будущего предприятия, цеха или сооружения, но и технические и экономические расчеты, подтверждающие целесообразность и экономическую эффективность намеченного строительства.

3. Выбор тех или иных направлений и путей повышения эффективности капитальных вложений зависит от специфики предприятия и конкретных условий.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 7	**Государственная инвестиционная программа**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	1. Инвестиционная программа РУз как составная часть социально-экономического развития страны. 2. Сроки, порядок, формы инвестиционных программ. 3. Содержание инвестиционных программ.
Цель учебного занятия: Дать понятие инвестиционной программы, Государственной инвестиционной программы, объяснить ее сущность и значение.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с понятием инвестиционной программы и Государственной инвестиционной программы; § раскрыть сущность и значение Государственной инвестиционной программы; § охарактеризовать органы, регулирующие Государственную инвестиционную программу; § описать содержание Гос.инвестиционной программы.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § пересказать определение понятий «инвестиционная программа», «Государственная инвестиционная программа»; § перечислить основные разделы Государственной инвестиционной программы; § суметь назвать органы, регулирующие Государственную инвестиционную программу и дать им характеристику; § перечислить и охарактеризовать принципы Государственной инвестиционной программы.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: блиц-опрос, фокусирующие вопросы, техника «Инсерт».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа,
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Объявляет тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает «фокусирующие вопросы»: 1. Как Вы считаете, какое определение можно дать понятию «программа», «инвестиционная программа»? 2. Что, на Ваш взгляд представляет собой мегапроекты, крупномасштабные проекты и глобальные проекты ? 3. Как Вы думаете, может ли в составе Государственной инвестиционной программы участвовать иностранные инвестиции. 2.2. Подводит итоги блиц-опроса, обсуждает ответы, поощрив при этом самых активных студентов.	2.1. Отвечают на вопросы и обсуждают ответы 2.2. Слушают, уточняют.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

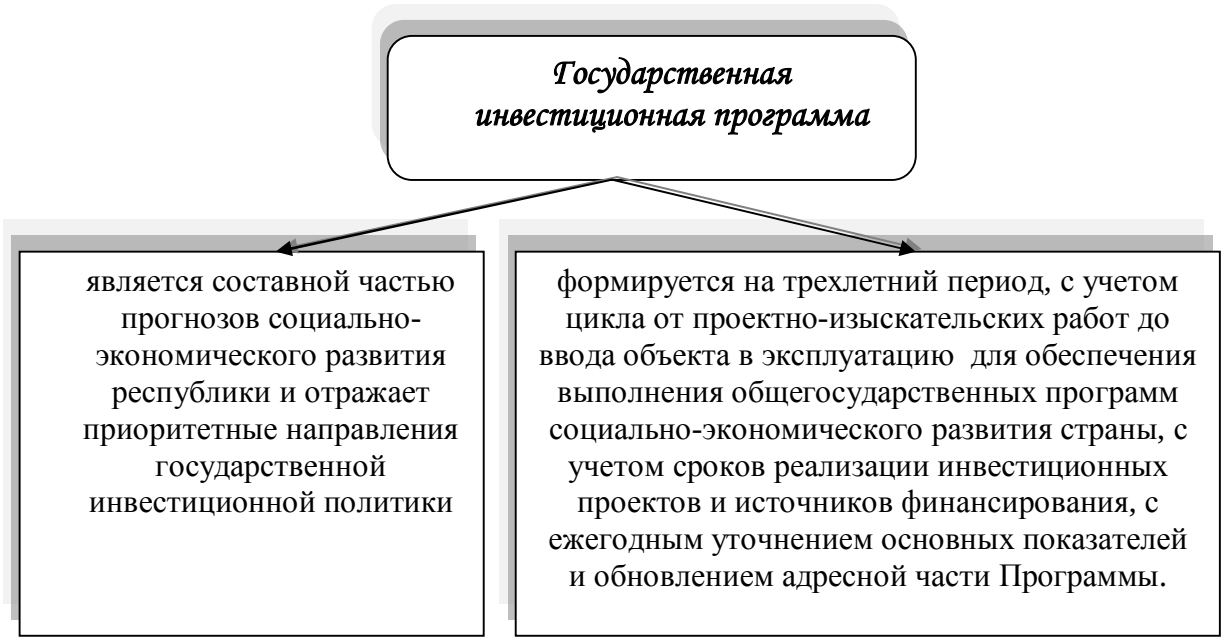
3 этап. Информационный (45 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 1). Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать. 3.2. Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет использован метод активного обучения «Инсерт». Выводит на экран правила техники «Инсерт» (приложение 2). 3.3. Подводит итоги проверки знаний с помощью техники «Инсерт». Объясняет непонятую студентами информацию.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное. 3.2. Выполняют задание по техники «Инсерт». 3.3. Слушают, уточняют.
4 этап. Заключительный (10 мин.)	4.1. Делает итоговое заключение (приложение3). 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: составить пример инвестиционной программы:	4.1. Слушают, уточняют. 4.2. Слушают, записывают.

Приложение 1

Визуальные материалы

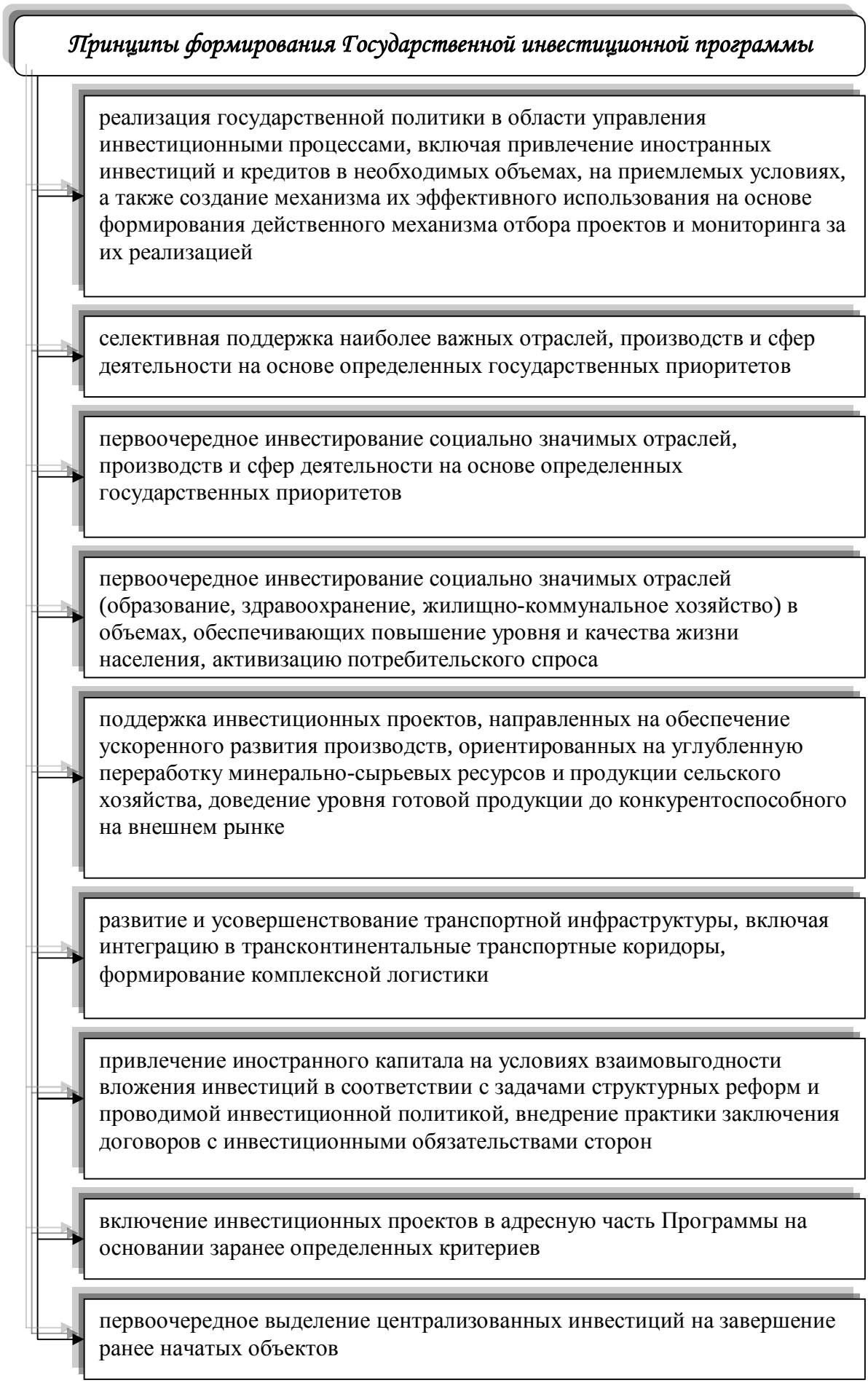
Вопрос 1. Инвестиционная программа РУз как составная часть социально-экономического развития страны.

Инвестиционная программа – это комплекс взаимоувязанных мер, направленных на достижение устойчивого и динамичного развития экономики страны, реализацию основных приоритетов и стратегических задач по структурному преобразованию отдельных отраслей и регионов республики путем рационального использования имеющихся природных, минерально-сырьевых, финансовых, материальных и трудовых ресурсов.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Вопрос 2. Сроки, порядок, формы инвестиционных программ.



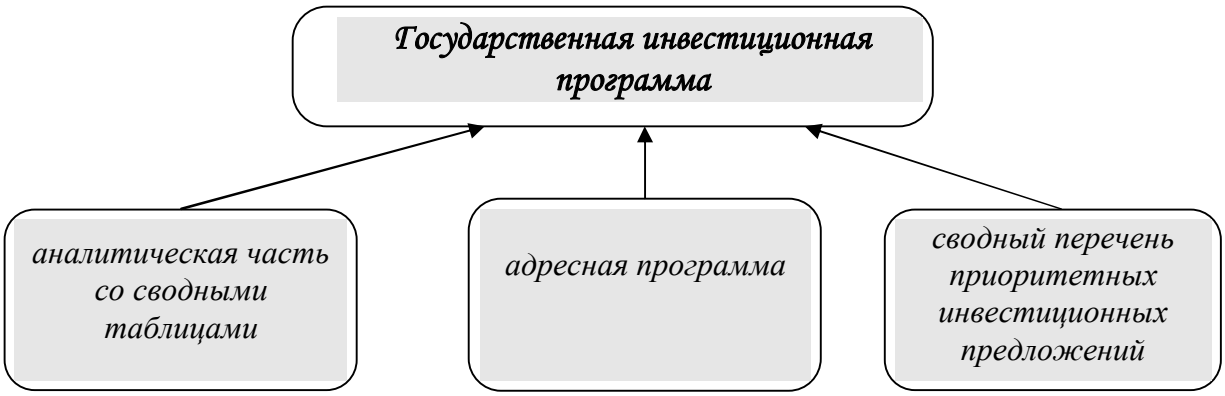
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Вопрос 3. Содержание инвестиционных программ.



Приложение 2

Правила работы с применением техники Инсерт

1. Прочитайте текст.
2. Сгруппируйте полученную информацию, проставив карандашом пометки на полях:

V – соответствует имеющимся знаниям (информации) о …;
- (минус) – противоречит имеющимся знаниям о …;
+ (плюс) – является новой информацией;
? - непонятная/требующая уточнения/дополнения информация.

По форме государственное финансирование инвестиционных проектов осуществляется в виде кредитования на безвозвратной и возвратной основе.

На безвозвратной основе осуществляется финансирование капитальных вложений из средств государственного бюджета в объекты для государственных нужд в соответствии с утвержденным перечнем строек, а также строек, осуществляемых органами власти из бюджета. При этом финансирование может осуществляться как в полном объеме в соответствии со сметной стоимостью строительства, так и частично при максимальном привлечении собственных и заемных средств предприятиями государственного уровня (или негосударственными предприятиями и организациями при поддержке их государством).

Из государственного бюджета финансирование строек производится Министерством финансов РУз путем перечисления средств органам исполнительной власти, наделенными правительством правами государственных заказчиков и являющимися таковыми. Те, в свою очередь, в пределах выделенных сумм средств распределяют их по отдельным стройкам – предприятиям-застройщикам. Средства из государственного бюджета в соответствии с назначенными суммами и распределением по кварталам и месяцам года поступают в государственные бюджеты. При оформлении финансирования капитальных вложений из средств государственного бюджета на безвозвратной основе предприятия-застройщики представляют в обслуживающие их банки и в соответствующие территориальные государственные бюджеты, следующие документы:

титульные списки вновь начинаемых строек с разбивкой потребных капитальных вложений по годам;

уточненные объемы капитальных вложений и строительно-монтажных работ по переходящим стройкам;

генеральные контракты (договора подрядов) на строительство предприятий, объектов на весь период строительства с указанием формы расчетов с подрядчиками за выполненные работы;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

сводные сметные расчеты на строительство;

заключения государственной вневедомственной технико-экономической и государственной экологической экспертиз по проектной документации.

Органы власти, уполномоченные правительством как государственные заказчики, ежемесячно представляют в министерство финансов РУз информацию об использовании выделенных им средств.

Финансирование строек из бюджетов территориальных и муниципальных органов управления производится их финансовыми органами в соответствии с бюджетными распределениями путем перечисления денежных средств на расчетные счета предприятиям и организациям-заказчикам. Предприятия и организации-заказчики при этом представляют в финансовые органы управления все, связанные с капитальным строительством, документы: титульные списки строящихся объектов; уточненные объемы капитальных вложений по переходящим (незавершенным) объектам; генеральные контракты (договора) подряда на строительство; сводные сметы на строительство; материалы технико-экономической и экологической экспертиз проектной документации. Ежемесячно они также представляют в соответствующие финансовые органы информацию об использовании выделенных им средств.

На возвратной основе средства из государственного бюджета предприятиям и организациям-застройщикам для капитального строительства выделяются Министерством финансов РУз в пределах сумм кредитов, выделяемых Центральным Банком РУз в установленном законом порядке. Предприятия и организации-застройщики для получения необходимых сумм обращаются в финансовые и другие органы управления соответствующих министерств и ведомств по принадлежности с необходимыми обоснованиями эффективности инвестиционных проектов, их реализуемости и возможности возврата получаемых кредитов. После рассмотрения и положительного решения заявок предприятия и организации-заемщики заключают с Министерством финансов РУз или финансово-кредитным органом соответствующего министерства кредитные договора. Согласно этим договорам Министерство финансов перечисляет средства заемщикам на их расчетные счета в соответствующие обслуживающие банки через соответствующие органы власти.

Принципиальное отличие государственного финансирования инвестиционных проектов на возвратной основе от банковского кредитования состоит в льготном получении выделяемых средств. Размер процентной ставки за пользование государственным кредитом существенно ниже по сравнению с процентной ставкой за пользование банковскими кредитами.

Государственное участие в совместном с местными бюджетами финансировании инвестиционных проектов осуществляется, как правило, в рамках государственных инвестиционных программ. Государственные целевые программы являются достаточно эффективным инструментом государственного воздействия на активизацию инвестиционной деятельности в стране в целом и в отдельных регионах и на развитие территорий и отраслей экономики в общегосударственных интересах.

Приложение 3

Заключение по итогам учебного занятия

1. Понятие ***инвестиционная программа*** используется, прежде всего, как совокупность инвестиционных проектов и предложений (их параметров и выходных данных) с определенной целевой направленностью.

2. Основными критериями при подборе проектов являются их эффективность, приоритеты развития отдельных секторов экономики и регионов республики, показатели реализации продукции, в том числе экспортоориентированность, участие в

локализации производства комплектующих изделий и компонентов и др.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 8	**Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиционных проектов**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	1. Финансовая и экономическая оценка эффективности инвестиций. 2. Показатели бюджетной эффективности инвестиций. 3. Дисконтирование инвестиционных потоков.
Цель учебного занятия: дать понятие эффективности инвестиционного проекта, ознакомит с методами оценки эффективности инвестиционного проекта; показатели	
Задачи преподавателя: § ознакомить с сущностью и содержанием понятия «эффективность инвестиционного проекта»; § объяснить суть и содержание финансовой эффективности инвестиционного проекта; § объяснить суть и содержание понятия «экономическая эффективность»; § рассказать о путях определения бюджетной эффективности; § объяснить что такое дисконтирование денежных потоков и как оно проводится.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § раскрыть сущность и содержание понятия «эффективность инвестиционного проекта». § уяснить сущность и содержание понятия «народнохозяйственная эффективность». § уяснить сущность и содержание понятия «бюджетная эффективность»; § перечислить пути определения эффективности бюджетного финансирования, дать им характеристику; § знать что такое «дисконтирование» и как его осуществляют.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: блиц-опрос, презентация, фокусирующие вопросы, графический органайзер.
Средства обучения	Лазерный проектор, информационное обеспечение, маркеры, скотч, листы бумаги
Формы обучения	Фронтальная работа, индивидуальная работа, работа в группах.
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

Технологическая карта лекции

Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения.	1.1. Слушают
2 этап. Актуализация знаний (15 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает фокусирующие вопросы: 1. Как Вы считаете, что такое «эффективность» ? 2. Что означает коммерческая эффективность? 3. Что означает социальная эффективность? Для ответа на вопросы проводит блиц-опрос. Обобщает высказанные идеи, подводит итог высказанным мнениям характеристики терминов, их роли в изучении курса инвестиций.	2.1. Отвечают на вопросы.

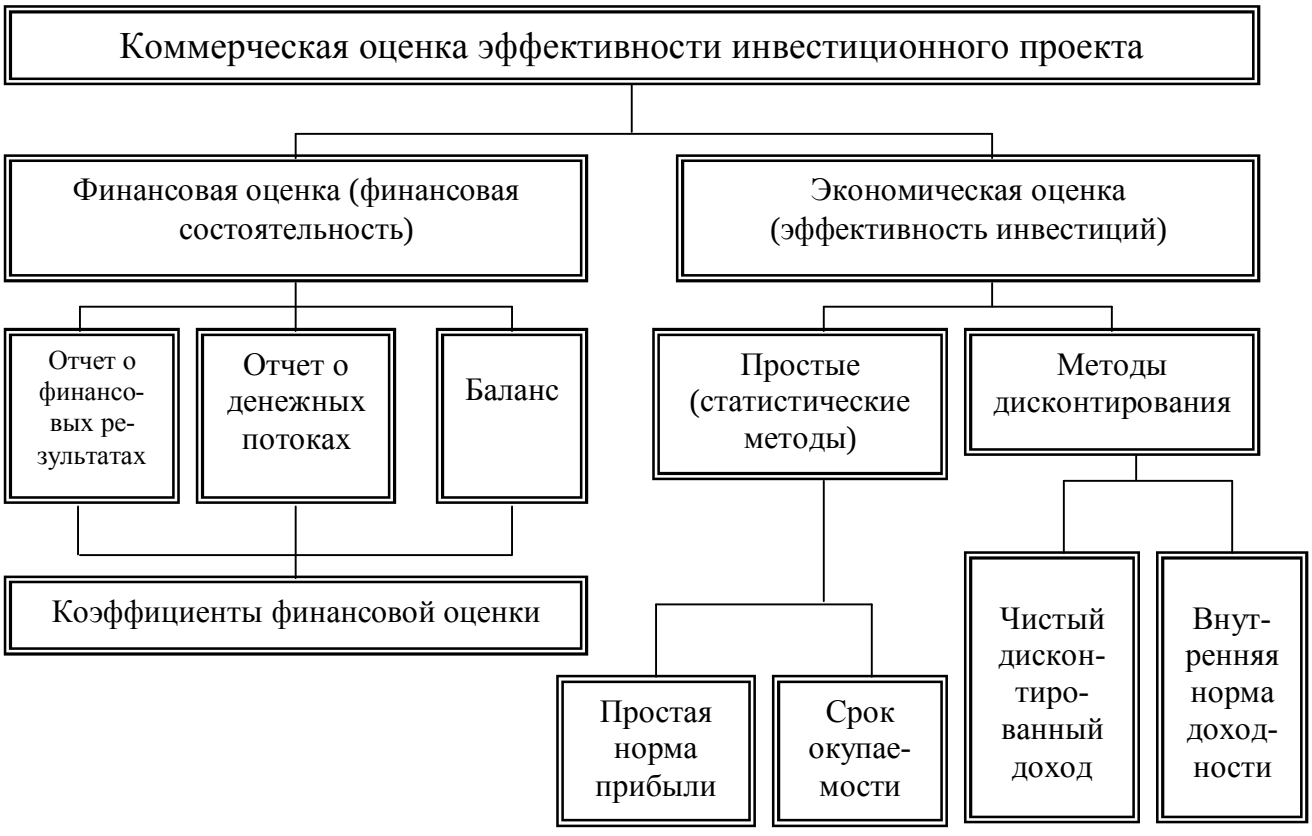
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3 этап. Информационный (45 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 1) и систему фокусирующих вопросов: На основании каких данных можно определить эффективность инвестиционного проекта? Какие формы финансовой отчетности Вы знаете ? Что такое статистическая отчетность ? Что представляет собой формы №1 и №2 финансовой отчетности? Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать.	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное.
4 этап. Заключительный (15 мин.)	4.1.Задает вопрос: «Какие основные показатели вычисляются при оценке эффективности инвестиционного проекта?» Проводит блиц-опрос. Делает итоговое заключение (приложение 2). 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: решить задачи (приложение 3).	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Слушают, записывают.

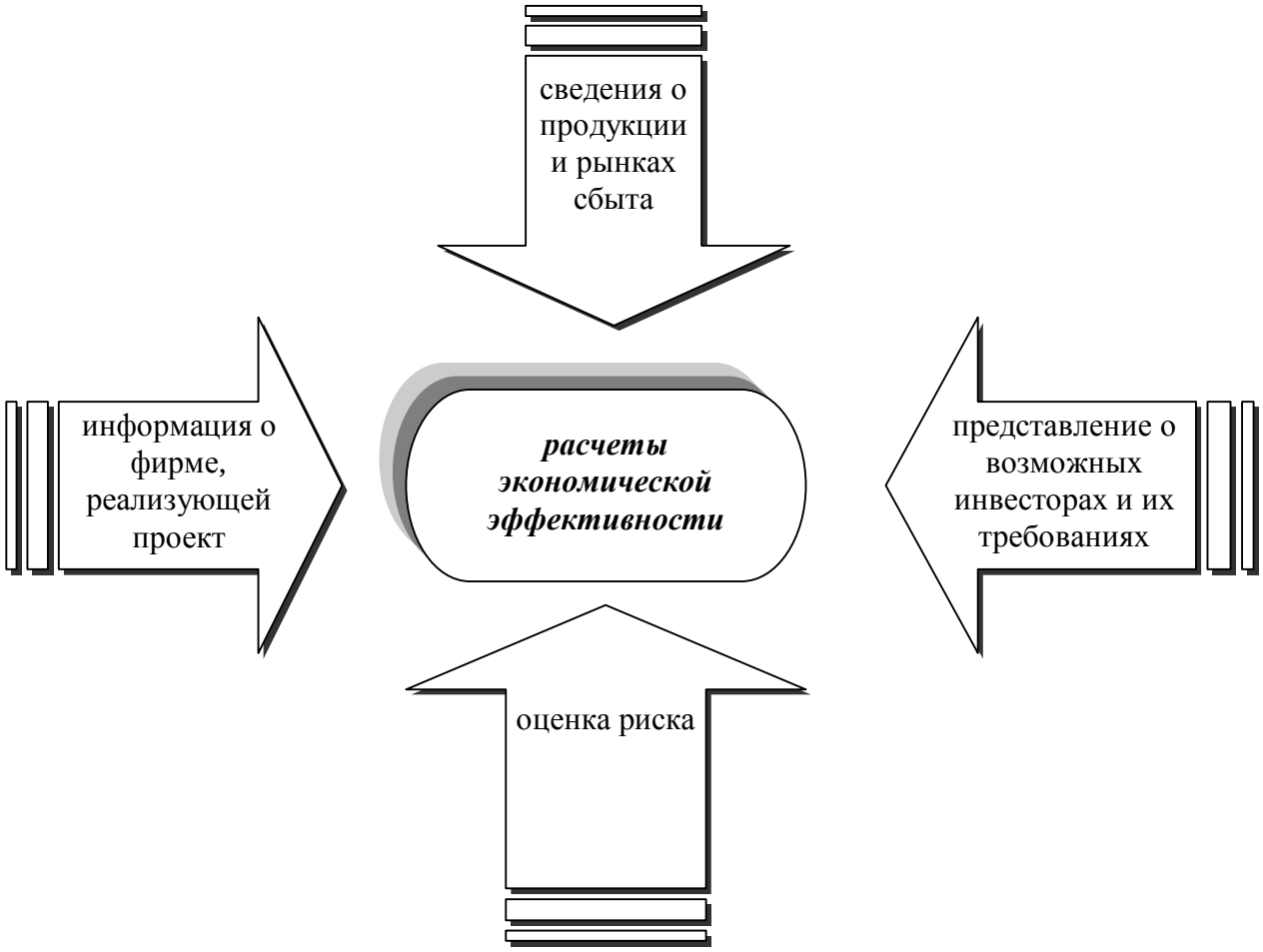
Приложение 1

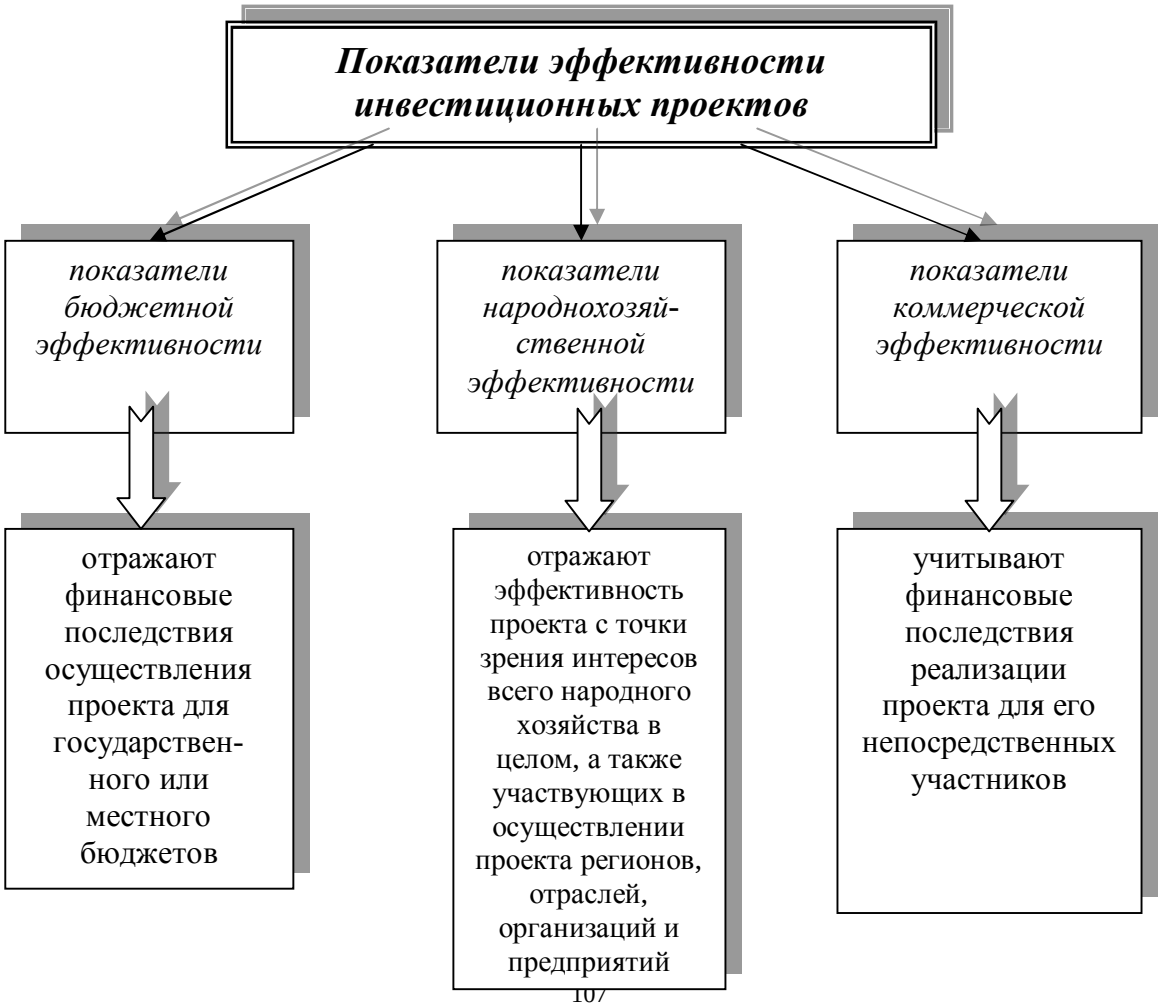
вопрос 1. Финансовая и экономическая оценка эффективности инвестиций.

Визуальные материалы



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



вопрос 2. Показатели бюджетной эффективности инвестиций.

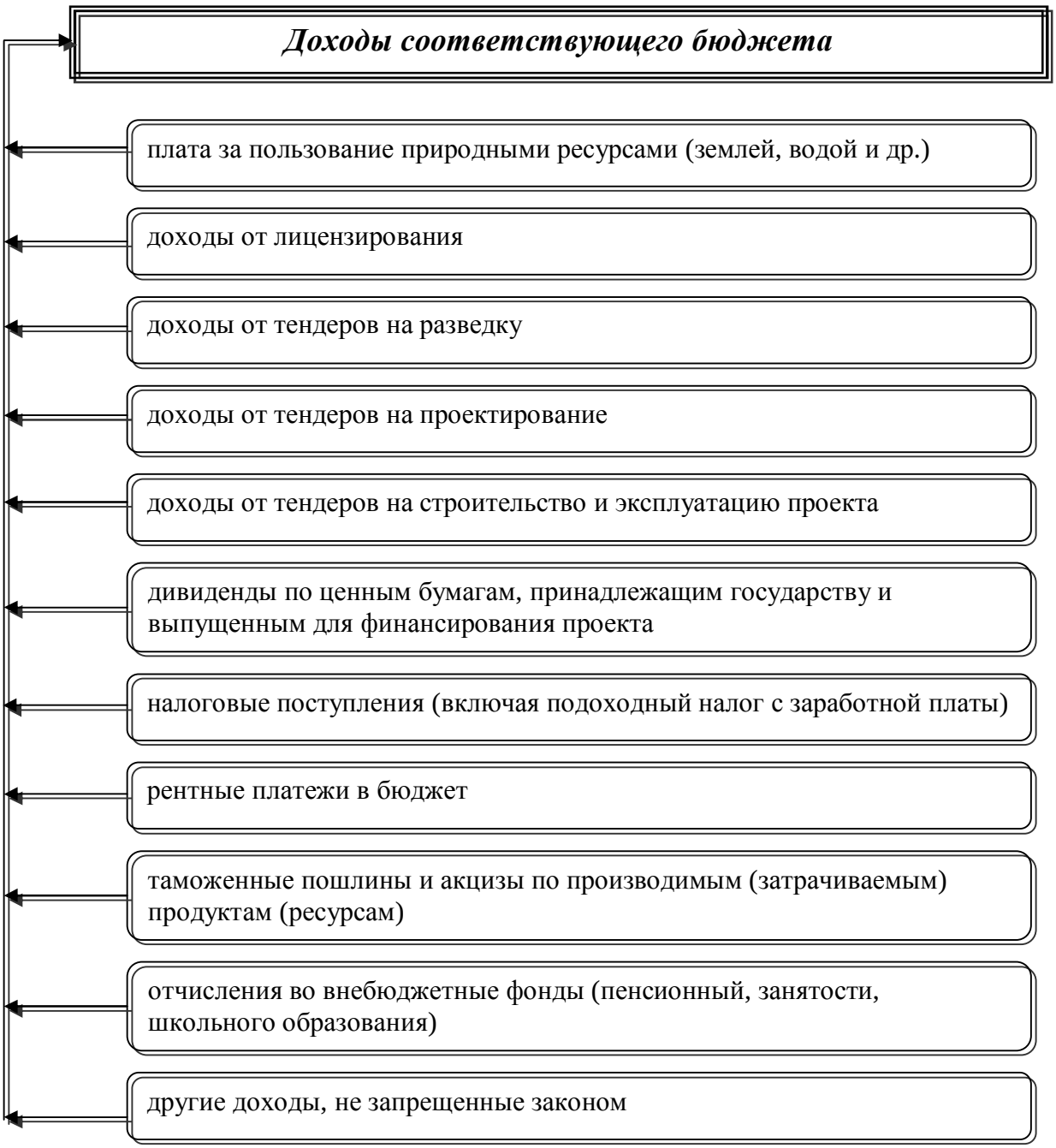
Бюджетный эффект $\boldsymbol{Б_t}$

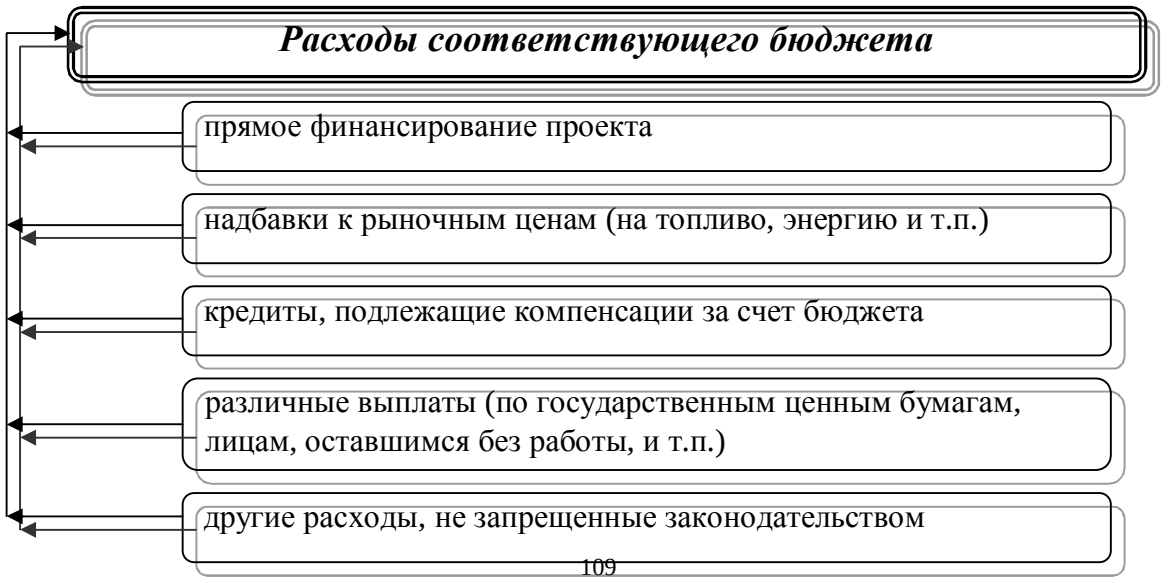
$$Б_t = Д_t - Р_t$$

$\boldsymbol{Д_t}$ - доходы соответствующего бюджета в ***t***-м году

$\boldsymbol{Р_t}$ - расходы соответствующего бюджета в ***t***-м году

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

вопрос 3. Дисконтирование инвестиционных потоков.

Дисконтирование – метод, применяемый при оценке и отборе инвестиционных программ. Суть его заключается в приведении разновременных инвестиций и денежных поступлений фирмы к определенному периоду времени и определению коэффициента окупаемости капиталовложения – «внутренней норме доходности».

$$БС = НС \times (1 + r); НС = \frac{БС}{(1 + r)},$$

где БС — будущая денежная сумма (будущая стоимость);
НС — настоящая (текущая) стоимость денежной суммы;
r — норма дисконта или ставка доходности, доли единицы;
t — продолжительность расчетного периода (лет, месяцев).

$$НС = БС \times КД,$$

где КД — коэффициент дисконтирования, доли единицы.

Коэффициент дисконтирования всегда меньше единицы, так как в ином случае деньги сегодня стоили бы меньше, чем деньги завтра.

Коэффициент дисконтирования

$$a_m = \frac{1}{(1 + r)^{t_m - t_0}},$$

где tт— момент окончания шага т;
r— норма дисконта, доли единицы в год, выражаемая в долях единицы или в процентах ;
tm - t0— период времени, годы.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

Итоговое заключение по лекции

1. Оценка эффективности инвестиций имеет огромный научный и практический интерес, поскольку от того, насколько объективно и всесторонне осуществлена эта оценка, зависят сроки окупаемости вложенного капитала, темпы развития фирмы, а также решение многих проблем социально-экономического развития страны.

2. Общими критериями коммерческой привлекательности инвестиционного проекта являются финансовая состоятельность проекта и эффективность инвестиций.

3. Государственная поддержка частных инвестиций осуществляется посредством долевого участия государства в инвестиционных проектах, прошедших конкурсный отбор. Размещение централизованных инвестиционных ресурсов на конкурсной основе ориентировано на повышение инвестиционной активности и мобилизацию капитала частных отечественных и иностранных инвесторов по приоритетным направлениям экономического развития, подъём коммерческой, бюджетной и народно-хозяйственной эффективности инвестиционных вложений по всем формам собственности.

Приложение 3

Задачи для самостоятельного решения
Задача. Чтобы заменить морально изношенное оборудование, проектом предполагается выделить 200 млн.сум и затем в течение 10 лет получать ежегодный доход 50 млн.сум. Определите период окупаемости инвестиций.
Задача. Денежные поступления от реализации вышеуказанного инвестиционного проекта по годам распределились следующим образом: 1-й – 8 млн.сум, 2-й – 12, 3-й – 14, 4-й – 16, 5-й – 18 и т.д. Определите период окупаемости инвестиций.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 9	**Основные принципы и источники финансирования реальных инвестиций**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Бинарная лекция в сотрудничестве со студентами
План лекции	1. Финансирование инвестиций. 2. Виды источников финансирования инвестиционных проектов.
Цель учебного занятия: Сформировать у студентов знания о процессе и видах источников финансирования.	
Задачи преподавателя: § объяснить различия между понятиями «финансирование», «инвестирование»; § показать важность своевременного финансирования инвестиицонных проектов; § рассказать об источниках финансирования инвестиционных проектов, охарактеризовать их.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § суметь обосновать различия между понятиями «финансирование» и «инвестирование»; § дать полную характеристику правильному финансированию инвестиционного проекта; § перечислить источники финансирования инвестиционного проекта, суметь построить структурную иерархию из них.
Методы и техники обучения	Бинарная лекция в сотрудничестве со студентами, прямой мозговой штурм, дискуссия, техники: проблемный вопрос, блиц-опрос, работа в парах, техника оценки идей «пинборд», «З/ХУ/У».
Средства обучения	Лазерный проектор, визуальные материалы, информационное обеспечение, листы, скотч.
Формы обучения	Коллективная, фронтальная работа, работа в парах
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО, информационными технологиями.

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения. 1.2. Сообщает, что лекция проводится в форме бинарной, в сотрудничестве со студентами, которые будут представлять различные точки зрения о теориях финансирования инвестиционных проектов.	1.1. Слушают, записывают.
2 этап. Актуали-зация зна-ний (15 мин.)	2.1. С целью актуализировать знания студентов задает вопросы: 1. Что такое «оптимизация источников финансирования инвестиций»? 2. Каких правил нужно придерживаться при финансировании инвестиционного проекта ? Предлагает разбиться на пары, подумать, обменяться мнениями	2.1. Отвечают на вопросы и обсуждают ответы

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

	2.2. Подводит итоги блиц-опроса, обсуждает ответы, поощрив при этом самых активных студентов.	2.2. Слушают, уточняют.
3 этап. Информа-ционный (50 мин.)	3.1. Последовательно излагает материал лекции по вопросам плана, использует визуальные материалы (приложение 1). Акцентирует внимание на ключевых моментах темы, предлагает их записать. 3.2. Предлагает сформулировать определение понятия «финансирование инвестиционного проекта». Проводит прямой коллективный мозговой штурм. Идеи фиксирует на доске. Обращает внимание на различные подходы и трудности единственного определения. 3.3. Предлагает выслушать 2 точки зрения о порядке финансирования инвестиционных проектов. Организует выступление докладчиков и обсуждение представленных теорий, обращает внимание на главное. 3.4. Проводит оценку идей привлечения источников финансирования с помощью техники пинборд, корректирует, направляет обсуждение (приложение 2). 3.5. Проводит устное тестирование. Выводит на экран тесты (приложение 3). 3.6. Предлагает соответственно заполнить 3 и 4 колонку таблицы, проставляя номера ключевых понятий (приложение 4).	3.1. Слушают, обсуждают содержание схем и визуальные материалы, уточняют, задают вопросы. Записывают главное. 3.2. Формулируют характеристику финансирования инвестиционных проектов. 3.3. Излагают теории порядка финансирования инвестиционных проектов. Коллективно обсуж-дают представленные теории, задают вопросы. 3.4. Слушают, уточняют. 3.5. Отвечают на тесты. 3.6. Заполняют таблицу.
4 этап. Заключи-тельный (10 мин.)	4.1. Делает итоговое заключение (приложение5). 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: составить пример схемы источников финансирования инвестиционного проекта.	4.1. Слушают, уточняют. 4.2. Слушают, записывают.

Приложение 1.

Визуальные материалы

Вопрос 1. Финансирование инвестиций.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

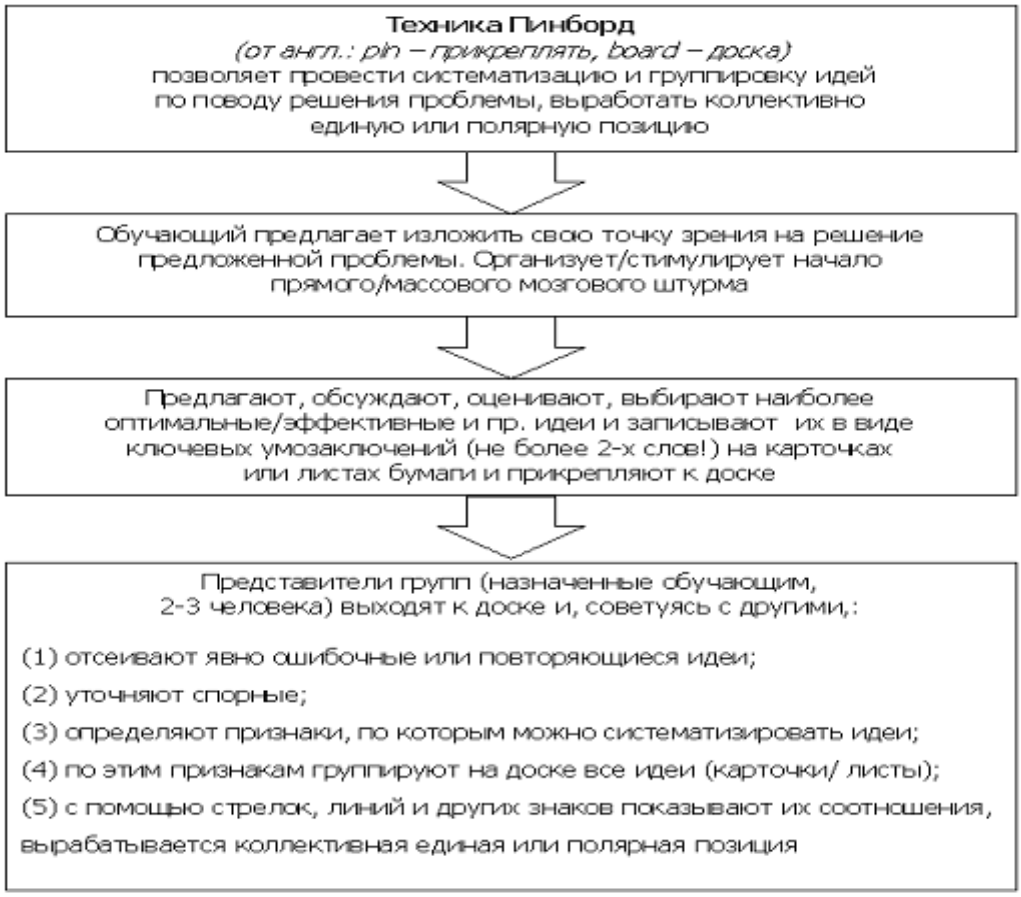
Вопрос 2. Виды источников финансирования инвестиционных проектов.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

Техника оценки идей «Пинборд»



Приложение 3

Тестовые вопросы:

1. Какие задачи охватывает выбор источников при финансировании инвестиционных проектов?

а. Минимизацию цены источника финансирования и максимизацию прибыли
б. Только максимизацию прибыли
в. Только минимизацию цены источника
г. Не ставит никаких задач

2. Различаются ли понятия инвестирование и финансирование?

а. Инвестирование более широкое понятие, чем финансирование
б. Различаются по объектам направления
в. Нет разницы
г. Финансирование более широкое понятие, чем инвестирование

3. За счет каких финансовых источников финансируются инвестиции?

а. За счет банковских кредитов, средств внебюджетных фондов, бюджетных средств государства, собственных средств, акционерного капитала, иностранного капитала
б. За счет банковских кредитов, средств внебюджетных фондов
в. За счет собственных средств, акционерного капитала, иностранного капитала
г. За счет государственного бюджета, собственных средств

4.Что из перечисленного ниже можно относить к внутренним источникам финансирования проекта?

а. реинвестируемую прибыль
б. прямые иностранные инвестиции
в. ассигнования из госбюджета
г. средства, от размещения облигаций

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

5. Заемные средства инвесторов – это:

а. Банковские кредиты
б. Амортизационные отчисления
в. Реинвестируемую прибыль
г. Средства физических лиц

6. Собственные средства инвесторов – это:

а. Прибыль предприятия, амортизационные отчисления и др.
б. Облигации предприятия
в. Паевые взносы граждан и предприятий
г. Государственные краткосрочные облигации

7. Какой из видов банковских кредитов может рассматриваться в качестве источника финансирования инвестиционного проекта?

а. любой кредит
б. только краткосрочный кредит
в. только вексельный кредит
г. только долгосрочный кредит

Приложение 4

Правила работы с применением техники З/Х/У

1. Прочитайте понятия, указанные в таблице снизу, используя технику Инсерт.
2. Полученную информацию «разнесите» в колонки таблицы соответственно сделанным в тексте пометкам.

Таблица З/Х/У (Знаю/Хочу узнать/Узнал(а))

№	Номер термина	Знаю	Хочу узнать	Узнал
1	2	3	4	5
1				
2				
3				

Ключевые понятия	
1.Государственное финансирование инвестиционных проектов	9. Социальная сфера
2. Финансирование на долевой основе	10. Местный бюджет
3. Формы государственного финансирования	11. Государственный бюджет
4. Инвестиционный проект	12. Внебюджетные фонды
5. Акционерное общество	13. Министерство финансов
6. Инвестор	14. Банковское кредитование
7. Централизованное финансирование	15. Капитальное строительство
8. Государственная инвестиционная программа	16. Смета

Приложение 5

Итоговое заключение

1. ***Финансирование инвестиционного проекта*** – это обеспечение его денежными ресурсами в течение всего периода осуществления. Если на каком-либо этапе у инвестора не будет необходимых финансовых средств, то это означает приостановку выполнения соответствующих работ, составляющих процесс реализации проекта, или чревато приостановкой.

2. Совокупность денежных средств и других капиталов, которые могут быть направлены предприятиями, организациями и другими хозяйствующими субъектами на инвестиционные цели, отражает их *инвестиционный потенциал.*

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 10	**Финансовые инструменты в финансировании инвестиций**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция - визуализация
План лекции	1. Основные инструменты финансового рынка. 2. Классификация инструментов финансового рынка.
Цель учебного занятия: объяснить, что такое финансовые инструменты, показать их роль в условиях рыночных отношений.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с сущностью и содержанием понятия «финансовый инструмент»; § рассказать, какие финансовые инструменты являются первичными, какие вторичными; § перечислить виды финансовых инструментов; § дать характеристику финансовым инструментам, обращающимся на рынке.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятию «финансовый инструмент»; § сказать какие финансовые инструменты являются первичными; § сказать какие финансовые инструменты являются вторичными; § назвать виды финансовых инструментов; § дать характеристику перечисленным финансовым инструментам.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: «обучение сообща»; Инсерт, блиц-опрос, презентация, графический органайзер: таблица З/ХУ/У
Средства обучения	Лазерный проектор, информационное обеспечение, маркеры, доска.
Формы обучения	Фронтальная работа, индивидуальная работа, работа в группах.
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, выводит на экран основные вопросы, рассказывает о планируемых результатах учебного занятия и плане его проведения.	1.1. Слушают, записывают.
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. Выводит на экран таблицу З/Х/У и правила ее заполнения (приложение 1). Дает задание начертить таблицу в тетрадях и заполнить 2-ой столбец в соответствии с планом лекции. 2.2. Дает задание студентам, пользуясь сделанными ими отметками на полях текста (приложение 2) во время его прочтения, ответить на вопросы:	2.1. Чертят в тетради таблицу З/ХУ/У, заполняют 2-ю колонку таблицы вопросами плана лекции. 2.2. Заполняют 3 и 4 колонки таблицы.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

	1. Что из прочтенного они уже знают и могут пересказать самостоятельно ? 2. Что явилось не понятым (не полностью освоенным) ? 3. Для чего требуется дополнительная информация ? Предлагает соответственно заполнить 3 и 4 колонку таблицы, проставляя номера ключевых понятий (приложение 3). 2.3. Проводит блиц-опрос. Заслушав несколько ответов, сообщает, что работа будет продолжена в группах.	2.3. Отвечают на вопросы.
3 этап. Информа-ционный (45 мин.)	3.1. Используя визуальные материалы, читает лекцию (приложение 4). 3.2. Разбивает студентов на 4 группы по произвольному признаку и дает задание: 1.рассмотреть индивидуальную информацию в колонках 4 таблицы З/Х/У по отрывку темы, в соответствии с номером группы: 1 группа – по 1 вопросу, 2 группа – по 2 вопросу; 2. обобщить непонятую информацию в 1-2 вопроса; 3. сообща подготовить ответы, используя любые имеющиеся источники (учебник, текст лекции); 4. подготовиться к представлению результатов работы – оформить ответы на листах в виде таблицы З/ХУ/У по данному вопросу темы. Объявляет о начале работы в группах. 3.2. Организует процесс представления ответа, его обсуждение. 3.3. После изложения ответа каждой группы: 1. задает вопрос на определение уровня усвояемости всей аудитории: «Что сейчас узнали?», 2. проводит блиц-опрос. 3.4. Обобщает результаты учебной деятельности, предлагает заполнить 5 колонку индивидуальной таблицы З/ХУ/У.	3.1. Слушают, записывают. 3.2. Работают в группах: § каждый член группы зачитывает ключевые понятия из 4-ой колонки своей таблицы; § лидер группы организует процесс формулирования и записи вопросов по 4-ой колонке; § все члены группы обсуждают, находят и записывают ответ в колонке 5 обобщающей таблицы З/Х/У; § оформляют ответ на листах. 3.2. Представление результатов работы: лидеры групп прикрепляют к доске лист (с заполненной таблицей З/Х/У по своему вопросу и комментируют ее; отвечают на вопросы, обосновывая при этом свое мнение. 3.3. Отвечают на вопросы. 3.4. Заполняют 5 колонку своих таблиц З/Х/У.
4 этап. Заключи-тельный (10 мин.)	4.1. Подводит итоги, обобщает результаты, оценивает (совместно со студентами) выступления лидеров, поощряет активных участников. 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: подготовить реферат на тему «Роль финансовых инвестиций в развитии экономики».	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 1

Правила работы с применением техники З/Х/У

1. Прочитайте текст, используя технику Инсерт.
2. Полученную информацию индивидуально систематизируйте – «разнесите» в колонки таблицы соответственно сделанным в тексте пометкам.

Таблица З/Х/У (Знаю/Хочу узнать/Узнал(а))

№	Вопрос темы	Знаю	Хочу узнать	Узнал
1	2	3	4	5
1				
2				
3				
4				

Правила работы с применением техники Инсерт

1. Прочитайте текст.
2. Систематизируйте полученную информацию, проставив карандашом пометки на полях:

V – соответствует имеющимся знаниям (информации) о …;
- (минус) – противоречит имеющимся знаниям о …;
+ (плюс) – является новой информацией;
? - непонятная/требующая уточнения/дополнения информация.

Приложение 2

Текст для чтения

Финансовый инструмент — «квазиденьги», финансовый документ (валюта, ценная бумага, денежное обязательство, фьючерс, опцион и т. п.), продажа или передача которого обеспечивает получение денежных средств.

Это, по сути, любой контракт, результатом которого является появление определенной статьи в активах одной стороны контракта и статьи в пассивах другой стороны контракта. Различают инструменты денежного рынка или инструменты рынка капиталов.

Финансовые инструменты подразделяются на *первичные* (денежные средства, ценные бумаги, кредиторская и дебиторская задолженность по текущим операциям) и *вторичные*, или производные, (финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы).

Развитие финансовых рынков сопровождается вполне естественным процессом появления новых видов ценных бумаг и финансовых операций. Сначала торговля ресурсами осуществлялась по бартеру, затем появилась торговля за наличные деньги, расчеты наличными были заменены безналичными расчетами и, наконец, появилась торговля правами на поставку или покупку ресурса.

В инвестиционной деятельности, в особенности на рынке ценных бумаг, в число ключевых входит понятие финансового инструмента. Это одна из новых и весьма неоднозначно трактуемых экономических категорий, пришедших к нам с Запада с началом распространения элементов рыночной экономики. Сейчас эта категория не только активно используется в отечественной монографической литературе, но и упоминается в ряде нормативных документов. Существуют различные подходы к трактовке понятия «финансовый инструмент».

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

В условиях множественности покупателей и продавцов, а так же непредсказуемости объемов доступного к продаже ресурса, договоры, которыми предусматривается право купить или продать некий ресурс, стали поступать в свободную продажу — организовался рынок этих активов, а сами активы (договоры) получили название финансовых инструментов. В последней четверти XX в. Совокупность теоретических построений и практических рекомендаций по разработке, конструированию и применению финансовых инструментов, активов и их комбинаций оформились в специальный раздел финансовой науки, получивший название *финансовый инжиниринг.*

Приложение 3

Таблица понятий

1.	финансовый инструмент	7.	форвардный контракт
2.	кредитные инструменты	8.	валютный своп
3.	финансовый инжиниринг	9.	Деривати в
4.	первичные финансовые инструменты	10.	Фьючерс
5.	вторичные финансовые инструменты	11.	Опцион
6.	денежные средства	12.	Эмитент

Приложение 4

Визуальные материалы

вопрос 1. Основные инструменты финансового рынка

Финансовый инструмент — «квазиденьги», финансовый документ (валюта, ценная бумага, денежное обязательство, фьючерс, опцион и т. п.), продажа или передача которого обеспечивает получение денежных средств.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Совокупность теоретических построений и практических рекомендаций по разработке, конструированию и применению финансовых инструментов, активов и их комбинаций оформились в специальный раздел финансовой науки, получивший название

финансовый инжиниринг

3 основные категории финансовых инструментов		
денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта)	кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты)	способы участия в уставном капитале (акции, паи)

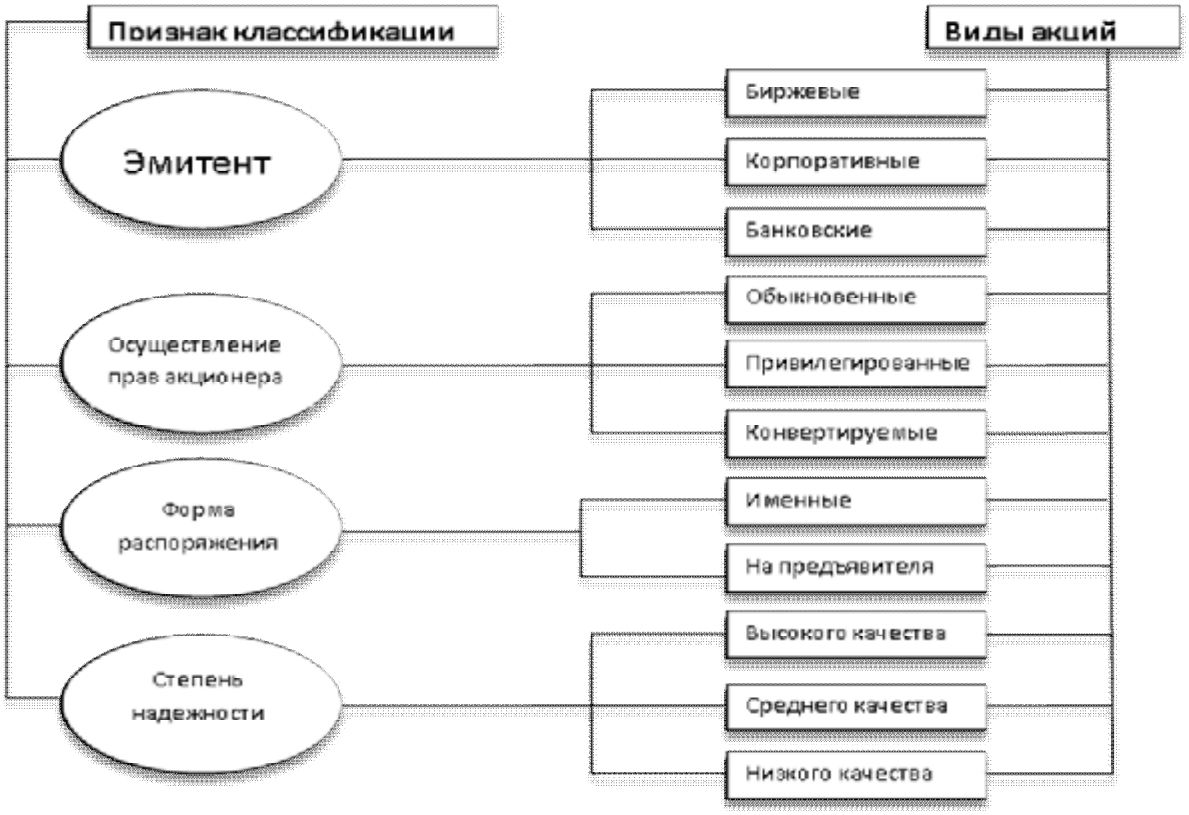


Рисунок 2. Виды акций

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Понятие "дериватив" означает "производный" и ведет свое происхождение от значения английского слова derivative.

Деривативы **- это производные финансовые инструменты, или иначе обязательства по которым надо поставить базовые активы лежащие в основе деривативов к определенному времени.**

Так же деривативы называют финансовыми инструментами срочных сделок, т.е. соглашения сторон по сделкам, определяющие права и обязанности сторон в отношении базового актива в будущем.

вопрос 2. Классификация инструментов финансового рынка

По видам финансовых рынков	Инструменты кредитного рынка – деньги и расчётные документы
	Инструменты фондового рынка – разнообразные ценные бумаги
	Инструменты валютного рынка – иностранная валюта, расчётные валютные документы, а также отдельные виды ценных бумаг
	Инструменты валютного рынка – иностранная валюта, расчётные валютные документы, а также отдельные виды ценных бумаг
	Инструменты страхового рынка – страховые услуги
	Рынок золота (серебра, платины)

По виду обращения	Краткосрочные (период обращения до одного года)
	Долгосрочные (период обращения более одного года)

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

По характеру финансовых обязательств	Инструменты, последующие финансовые обязательства по которым не возникают
	Долевые финансовые инструменты. Эти инструменты характеризуют кредитные отношения между их покупателем и продавцом и обязывают должника погасить в предусмотренные сроки их номинальную стоимость и заплатить дополнительное вознаграждение в форме процента
	Долевые финансовые инструменты. Такие финансовые инструменты подтверждают право их владельца на долю в уставном фонде их эмитента и на получение соответствующего дохода
По приоритетной значимости	Первичные финансовые инструменты, характеризуются их выпуском в обращение первичным эмитентом
	Вторичные, характеризуют исключительно ценные бумаги, подтверждающие право или обязательство их владельца купить или продать обращающиеся первичные ценные бумаги, валюту, товары или нематериальные активы на заранее определенных условиях
По гарантированности уровня доходности	Финансовые инструменты с фиксированным доходом. Имеют гарантированный уровень доходности при их погашении
	Финансовые инструменты с неопределенным доходом. Уровень доходности этих инструментов может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента
По уровню риска	Безрисковые финансовые инструменты. Государственные краткосрочные ценные бумаги, краткосрочные депозитные сертификаты наиболее надежных банков, "твердую" иностранную валюту, золото и другие ценные металлы, приобретенные на короткий период.
	Финансовые инструменты с низким уровнем риска. Группа краткосрочных долговых финансовых инструментов, обслуживающих рынок денег, выполнение обязательств по которым гарантировано устойчивым финансовым состоянием и надежной репутацией заемщика.
	Финансовые инструменты с умеренным уровнем риска. Они характеризуют группу финансовых инструментов, уровень риска по которым примерно соответствует среднерыночному
	Финансовые инструменты с высоким уровнем риска. К ним относятся инструменты, уровень риска по которым существенно превышает среднерыночный
	Финансовые инструменты с очень высоким уровнем риска. Акции "венчурных" (рисковых) предприятий; облигации с высоким уровнем процента, эмитированные предприятием с кризисным финансовым состоянием; опционные и фьючерсные контракты и т.п.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Класс актива	**Тип инструмента**			
	Ценные бумаги	**Другая наличность**	**Биржевые деривативы**	**Внебиржевые деривативы**
Долг (долгосрочный) >1 года	Облигации	Заёмные средства	Фьючерсный контракт на облигацию Опцион на фьючерсный контракт на облигацию	Процентные свопы Опцион с фиксированным максимумом и минимумом процентной ставки Опцион на процентную ставку Нетрадиционные инструменты
Долг (краткосрочный) <=1 года	Векселя (напр. Казначейские векселя) Коммерческие бумаги	Депозиты Депозитные сертификаты	Краткосрочный фьючерс на процентную ставку	Соглашения о будущей процентной ставке
Собственный капитал	Акции	N/A	Биржевые опционы Фьючерсы	Биржевые опционы Нетрадиционные инструменты
Иностранная валюта	N/A	Spot (сделки)	Валютные фьючерсы	FX опционы Форварды Валютные своп-операции Валютные свопы

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 11	**Использование кредита при финансировании инвестиционных проектов**

8.1.Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	1. Кредитование инвестиционных вложений. 2. Механизм долгосрочного кредитования предприятий. 3. Использование ипотечного кредита в инвестировании. 4. Показатели кредитоспособности предприятия.
Цель учебного занятия: раскрыть сущность и содержание кредита, видов кредита, принципы, условия его получения и использования; показать роль кредитования в финансировании инвестиций, объяснить сущность и значение кредитоспособности предприятия.	
Задачи преподавателя: § раскрыть сущность и содержание кредитования. § показать роль кредитования в инвестиционном процессе. § раскрыть сущность и значение принципов кредитования инвестиционных проектов; § охарактеризовать механизм долгосрочного кредитования; § рассказать о значении долгосрочного кредитования в реализации оптимальных инвестиционных проектов; § объяснить сущность и содержание понятия «ипотека»; § разъяснить понятие «кредитоспособность предприятия»; § ознакомить с методикой расчета показателей кредитоспособности; § дать характеристику показателям, рассчитываемым при определении кредитоспособности предприятия.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятиям «кредит», «ипотека», «кредитоспособность предприятия»; § пересказать принципы кредитования; § охарактеризовать роль кредитования в социально-экономическом развитии страны; § раскрыть сущность и содержание понятия «эффективность инвестиционного проекта»; § рассказать о механизме долгосрочного кредитования; § охарактеризовать методику определения кредитоспособности банка; § перечислить и охарактеризовать показатели, рассчитываемые при определении кредитоспособности предприятия.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, обучение сообща, техники: инсерт, «думай-работай в паре-делись», презентация, тестирование, практические задания, блиц-опрос.
Средства обучения	Лазерный проектор, информационное обеспечение, листы для презентации А32, маркеры, скотч, опорный конспект.
Формы обучения	Фронтальная, коллективная работа, работа в группах.
Условия обучения	Аудитория, имеющая условия для использования ТСО/ информационных технологий
Технологическая карта лекции	

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты учебного занятия и план его проведения. Раздает опорный конспект и Лист заданий для закрепления знаний (приложение 2, 6). 1.2. Напоминает о задании самостоятельного прочтения темы методом Инсерт и предлагает назвать ключевые понятия темы. Проводит блиц-опрос. 1.3. Объявляет, что на занятии будет использован метод обучения сообща, напоминает правила работы в группах, знакомит с показателями и критериями оценки (приложение 4, 5).	Слушают, записывают.
2 этап. Актуализация знаний (5 мин.)	2.1. С целью актуализации знаний студентов дает задание разбиться на пары, обдумать и ответить на проблемный вопрос: какие возможности появились у предприятий с возникновением кредита ? 2.2. Проводит блиц-опрос.	Обсуждают и отвечают на вопросы
3 этап. Информационный (65 мин.)	3.1. Читает лекцию (20 мин), используя визуальные материалы, вопросы для актуализации и опорный конспект (приложение 1, 2, 3) 3.2. Объявляет, что для закрепления знаний по теме будет проведено тестирование и решение практических задач. 3.3. Разделяет студентов на 3 группы и распределяет задания для выполнения в каждой группе (приложение 6) 3.4. Организует процесс обсуждения, и решения заданий в группах до 15 минут, консультирует, стимулирует самостоятельное нахождение решения. 3.5. Организует презентацию результатов работы групп (до 10 минут). Комментирует, корректирует ответы, оценивает презентацию.	3.1. Слушают, записывают отдельные положения, уточняют, задают вопросы. 3.2. Самостоятельно выполняют задание, выступают с презентацией результатов своей работы. 3.3. Активно обсуждают, дополняют, задают вопросы, высказывают собственное мнение.
4 этап. Заключительный (5 мин.)	4.1. Подводит итоги, обобщает результаты, поощряет активных участников. 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: решить тесты (приложение 7). Раздает студентам материалы кейса на предыдущем занятии для ознакомления.	4.1. Слушают, уточняют. 4.2.Знакомятся с содержанием кейса.

Приложение 1

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Визуальные материалы

> ***Кредит*** – это предоставление кредитодателем заемщику ссуды в денежной или товарной форме на условиях возвратности и уплаты процента.

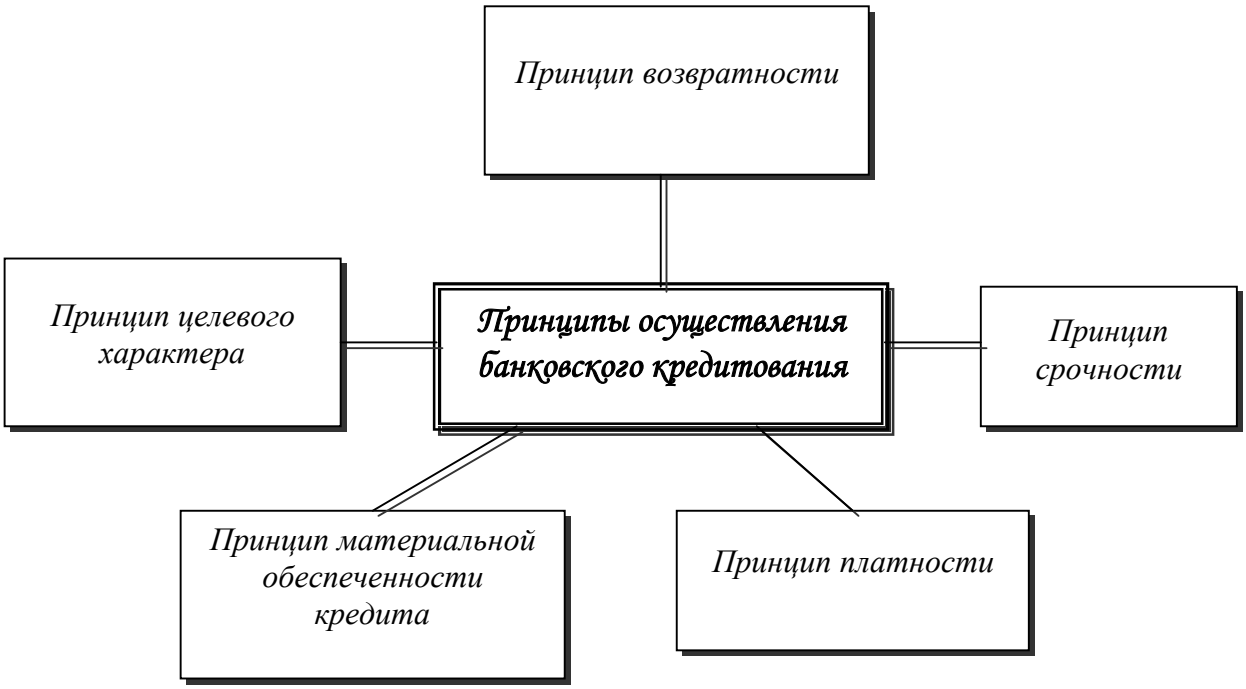
Классификация кредитов, применяемых при финансировании инвестиционных проектов

Классификационный признак	Основные типы кредитов
По типу кредитора	Иностранный кредит Государственный кредит Банковский кредит Коммерческий кредит (предоставляемый в товарной форме)
По форме предоставления	Финансовый кредит Товарный кредит
По цели предоставления	Инвестиционный кредит Ипотечный кредит (под залог имущества) Таможенный кредит (отсрочка платежа таможенных пошлин)
По сроку действия	Долгосрочный кредит (от одного до пяти лет) Краткосрочный кредит (до 12 месяцев)

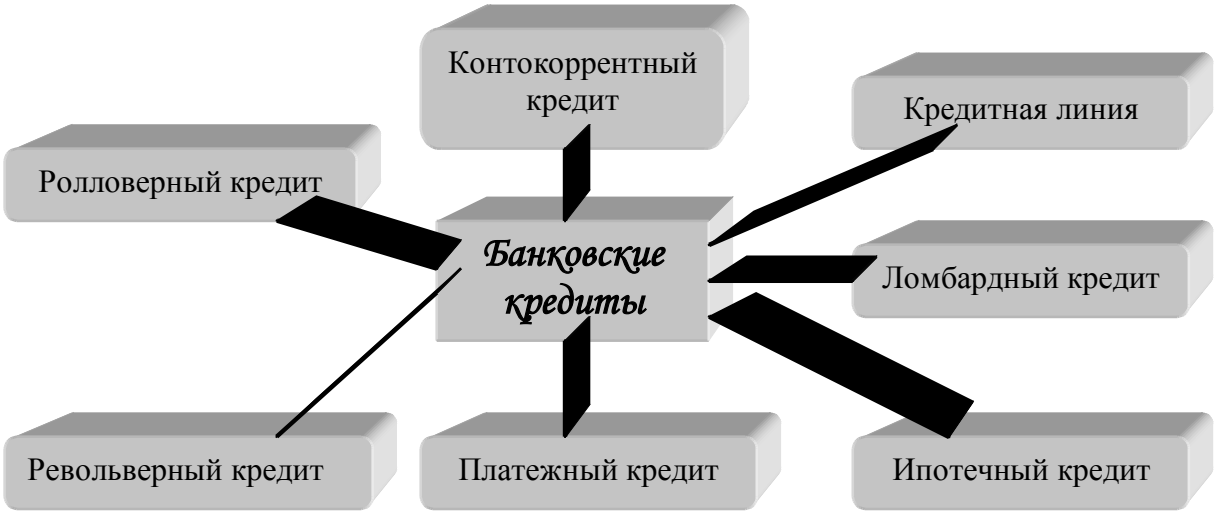
Важнейшие источники долгосрочного кредита

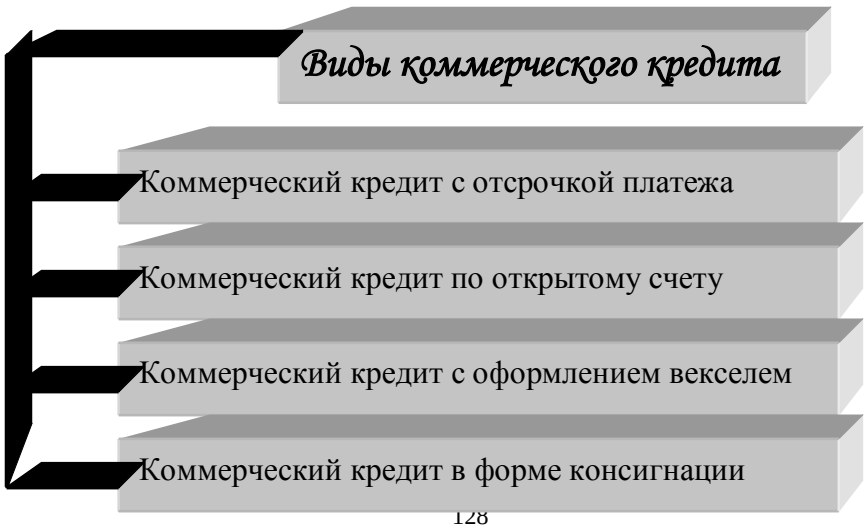


PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

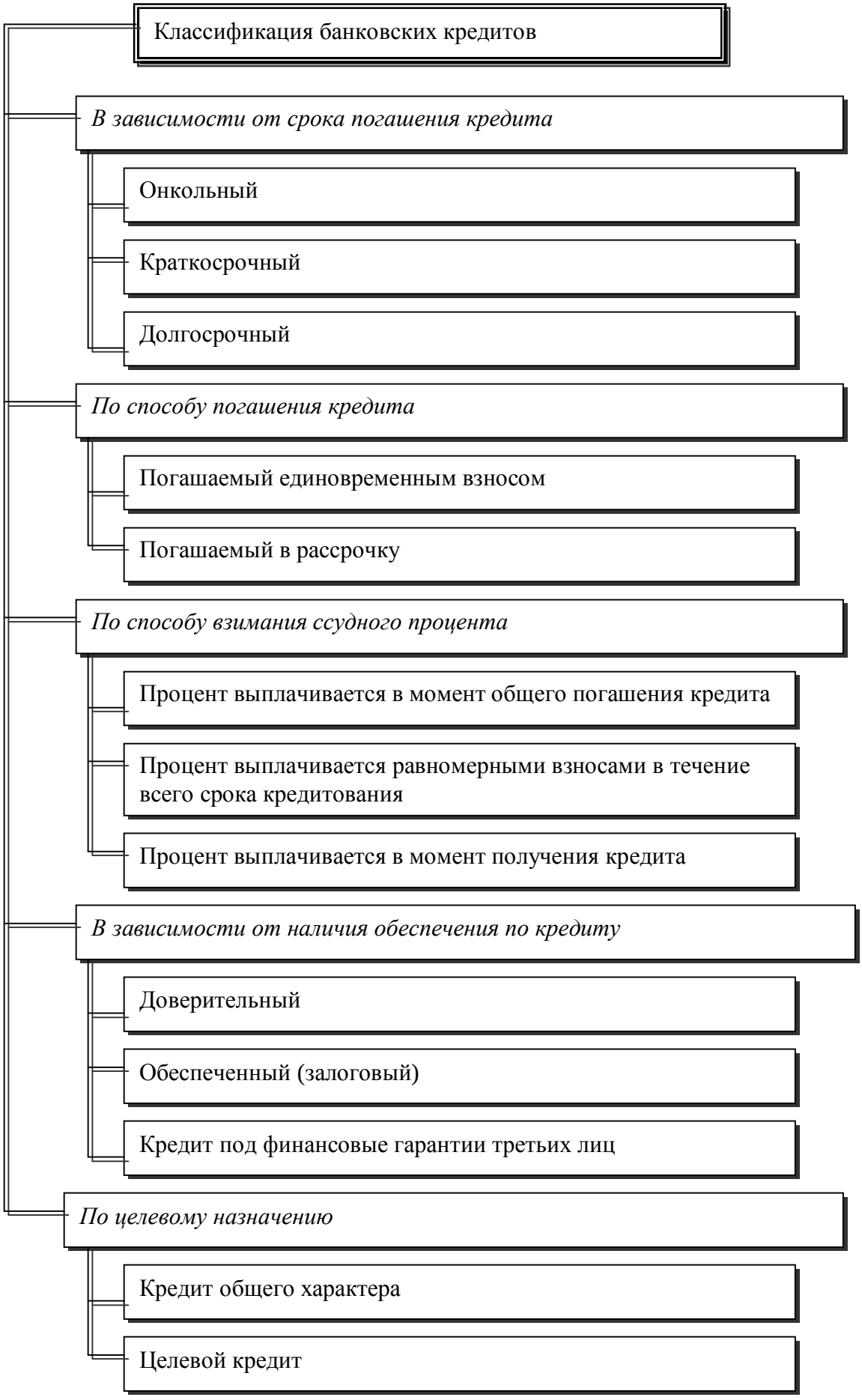


Основные виды банковских кредитов





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

Вопросы для актуализации

1. Что такое кредит ?
2. Какие формы кредита Вы знаете ?
3. Какова роль кредитования в финансировании инвестиционных проектов ?
4. Какова роль долгосрочного кредитования в инвестиционном процессе ?
5. Какова роль кредитной системы в народнохозяйственном накоплении ?
6. Раскройте сущность и содержание понятия «ипотека».
7. Расскажите о необходимости и важной роли ипотечного кредитования в социально-экономическом развитии страны.

Приложение 3

Опорный конспект

Современная рыночная экономика немыслима без развитой, гибкой и многообразной системы кредитных отношений, которые наряду с финансами способствуют ускоренной мобилизации средств для осуществления расширенного воспроизводства, ускорения структурной перестройки экономики в условиях НТР, повышения ее конкурентоспособности, усиления динамизма всех экономических процессов.

Кредит – это предоставление кредитодателем заемщику ссуды в денежной или товарной форме на условиях возвратности и уплаты процента.

Основой кредитных отношений и принимаемых форм финансирования инвестиционных проектов на основе кредитования инвесторов является кредитный договор, в котором предусматриваются объемы и сроки предоставления кредитов, сроки их возврата, процентные ставки за пользование кредитными средствами и т.д. Все споры между участниками кредитного договора разрешаются в рамках определенных в нем обязательств сторон друг перед другом.

При долгосрочном кредитовании как форме финансового обеспечения инвестиционных проектов в кредитном договоре предусматриваются не жестко определенные размеры процентных ставок, сроки и условия возврата кредитов, а учитываются возможные варианты развития событий, как в части непосредственно реализации проектов, так и в части изменения общего экономического положения и общей экономической конъюнктуры в стране. В договорах в связи с этим предусматривается люфт по срокам возврата кредитов, возможность уточнения процентных ставок за пользование ими в соответствии с инфляционными процессами и др. Одновременно кредитодатель и кредитозаемщик определяют меры по минимизации риска инвестиционных вложений, которые могут найти отражение и в кредитном договоре.

Кредит как форма финансирования реализации инвестиционных проектов имеет свои достоинства и недостатки. Достоинством кредита в таких случаях является возможность привлечения значительного объема денежных средств, других материальных ресурсов и, следовательно, реализации любых крупных инвестиционных проектов, не дожидаясь постепенного накопления собственных средств. Недостатком пользования кредитами является риск возможности возвращения их в срок, с процентами. Любые задержки времени реализации проектов при их кредитном финансировании отрицательно влияют на эффективность инвестиционных вложений.

Долгосрочный кредит предоставляется в виде ссуд банка и отдельными кредитными институтами небанковского типа на длительный срок.

Долгосрочный кредит используется, как правило, в инвестиционных целях. Как и среднесрочный, он обслуживает движения основных средств, отличаясь большими объемами передаваемых кредитных ресурсов.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Важную роль для обеспечения нормального производственного процесса имеет состав заемных средств: финансового и товарного кредита, внутренней кредиторской задолженности в общей сумме заемных средств, используемых организацией. Они являются частью источников формирования средств организации, и в зависимости от сочетания заемных и собственных источников финансовых ресурсов организация вырабатывает свою политику финансирования (рис.1).

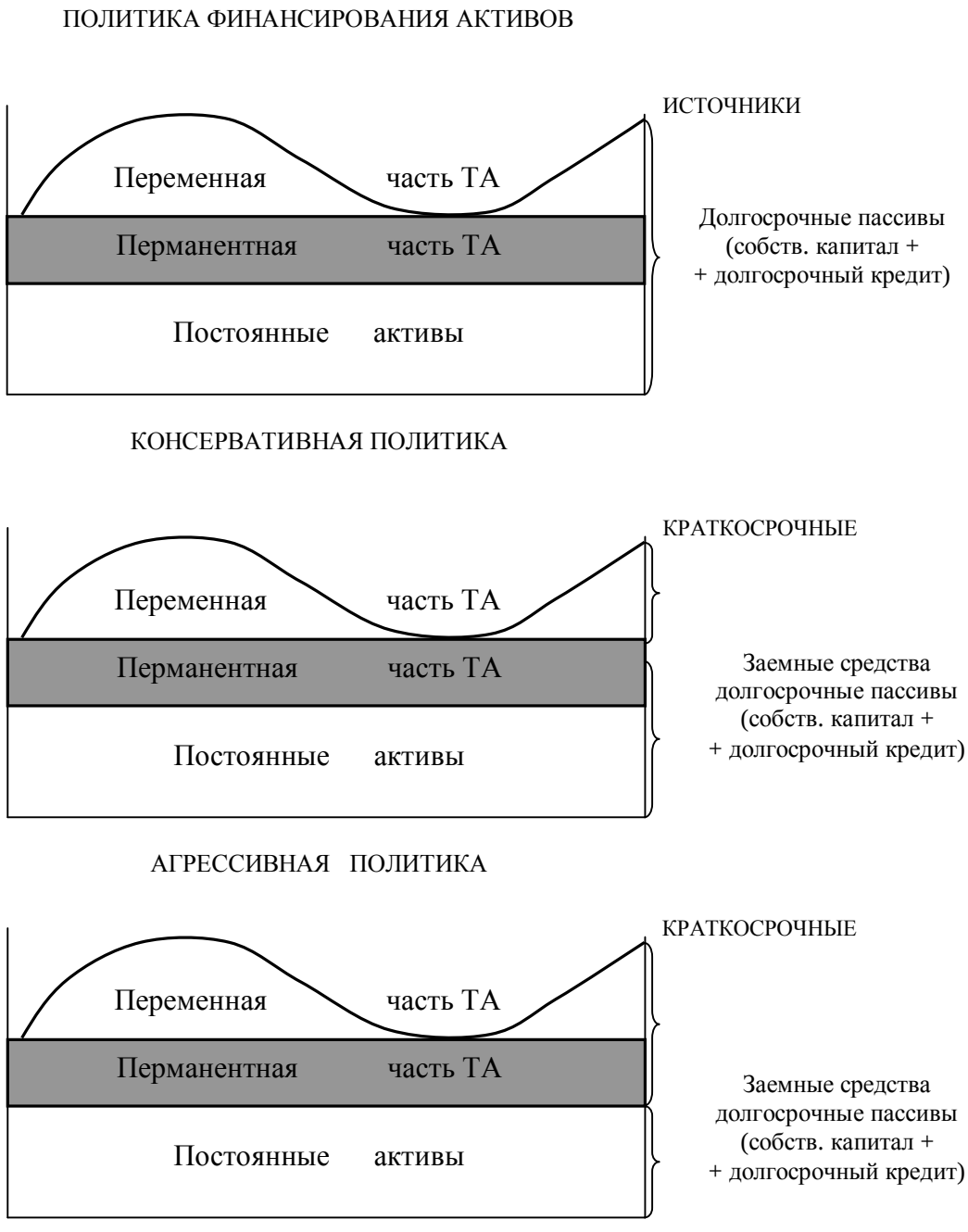


Рис. 1. **Политика финансирования активов**

В отличие от краткосрочного кредита процент по долгосрочному кредиту выплачивается не в момент его общего погашения, а равномерными взносами заемщика в течении всего срока действия кредитного договора.

В случае погашения кредита применяется такой способ погашения кредита, как рассрочка. Конкретные условия возврата определяются кредитным договором.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Кредит выражает определенные отношения между участниками воспроизводственного процесса, причем эти отношения имеют вещное выражение в виде объекта передачи от одного субъекта к другому во временное пользование, т.е. с точки зрения экономической теории кредит представляет собой единство экономического отношения и его вещественной стороны.

Необходимость кредита обусловлена закономерностями кругооборота и оборота капитала в процессе воспроизводства: на одних участках высвобождаются временно свободные средства, которые выступают как источник кредита, на других – возникает потребность в них.

Как правило, для реализации долгосрочных инвестиционных проектов, как например строительство различных объектов и др., необходим долгосрочный кредит. Благодаря его существованию стали и становятся возможными реализации многих инвестиционных проектов, осуществляется оборот большой суммы капиталов, наблюдается экономический рост, становятся реальностью объекты, имеющие большое значение для социально-экономического развития страны.

Кредитная система, в т.ч. долгосрочная, функционирует через кредитный механизм. Он представляет собой, во-первых, систему связей по аккумулированию и мобилизации денежного капитала между кредитными институтами и различными секторами экономики, во-вторых, отношения, связанные с перераспределением денежного капитала между самими кредитными институтами в рамках действующего рынка капитала, в-третьих, отношения между кредитными институтами и иностранными клиентами.

Кредитный механизм включает также все аспекты ссудной, инвестиционной, учредительской, посреднической, консультативной, аккумуляционной, перераспределительной деятельности кредитной системы в лице ее институтов.

В послевоенный период кредитная система содействовала обеспечению условий для значительного роста производства, накопления капитала и развития НТП. Благодаря кредиту в различных его формах происходит мобилизация денежного капитала и огромная концентрация капиталовложений в ключевых, технически наиболее прогрессивных отраслях экономики. Только мощные банки и страховые компании могут осуществлять долгосрочное кредитование в масштабах, необходимых для финансирования современных крупных промышленных, транспортных и других объектов. Государственные средства, участвующие в финансировании капиталовложений, также часто поступают в хозяйство в кредитной форме.

Кредитная система играет важную роль в поддержании высокой нормы народнохозяйственного накопления, что характерно для большинства промышленно-развитых стран.

Кредит занимает важное место в разрешении проблемы реализации товаров и услуг на рынке. Большой рост потребительского и жилищно-ипотечного кредитования населения в значительной мере расширил рынок для потребительских товаров длительного пользования и сыграл заметную роль в быстром развитии соответствующих отраслей промышленности и строительства.

На формирование международных условий воспроизводства в большей степени оказывает влияние также развитие кредитных отношений в различных формах и деятельность банков на мировой арене. Эти факторы способствуют росту международной торговли, который в свою очередь активизировал производство.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 4

Порядок и регламент работы в группах

1. Работа в группах по решению проблемы и оформлению листа презентации – 15 мин.
1.1. Разбиваются на 3 мини-группы (пары), разделяют общее задание, готовят и оформляют индивидуально ответ – 5 мин.
1.2. Докладывают свое индивидуальное решение в группе – 5 мин.
1.3. Согласовывают, дополняют, корректируют, формируют коллективный ответ и готовятся к презентации – 5 мин.
2. Изложение группой своей точки зрения по вопросу темы – до 5-7 мин.
3. Коллективное обсуждение, формирование выводов - до 3 мин.

Приложение 5

Показатели и критерии оценки в баллах

Группа	Решение (полнота, правильность)	Объяснение (ясность, логика)	Активность группы (дополнения, вопросы, ответы)	Сумма баллов	Оценка 4-5 – отл. 3-4 – хор. 0,5-3 - уд.
	(2,0)	(2,0)	(1,0)	(5,0)	
1					
2					
3					

Приложение 6

Задание для 1 группы

Заполнить таблицу:

Различия между банковским и государственным кредитами

Виды кредита	
Банковский	Государственный

Контрольный вариант преподавателя:

Виды кредита	
Банковский	***Государственный***
Субъекты обладают равными правами, их отношения устанавливаются договором банковской ссуды	Субъекты обладают неравными правами. В этих отношениях преобладает верховенство государства, которое в одностороннем порядке определяет условия кредита (срок займа, порядок и условия выплаты доходов по нему)
Предусмотрен принцип обеспеченности кредита	Не предусмотрено обеспечение долгосрочных займов каким-либо залогом
Мобилизованные средства направляются на нужды хозяйствующих субъектов и населения	Мобилизованные средства направляются на покрытие нужд государства и общества

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Задание для 2 группы

При оформлении выдачи кредита банк запросил у организации расчет сравнительной экономической эффективности капитальных вложений.

Определите наиболее эффективный вариант строительства цеха по следующим данным:

Показатели	Варианты		
	I	II	III
Объем выпуска продукции, т	10200	27000	54000
Удельные кап. вложения, сум	1200	1800	2800
Себестоимость 1 т продукции, сум	800	700	600
Нормативный коэффициент эффективности	0,21	0,23	0,29

Решение_____

_____

_____

Выводы _____

_____

Для выполнения задания необходимо воспользоваться формулой:

$(C + E \times K)^n$, *где* C *- текущие затраты;* E*- норматив эффективности по каждому варианту капитальных инвестиций;* K *- капитальные вложения;* n *- количество лет в приведенном периоде.*

Задание для 3 группы

Компания заключила договор, по которому кредит предоставлен на следующих условиях: заемщику предоставляется 2% скидка, если платеж придет не позже, чем на 10 -й месяц. В общем срок платежа составляет 2,5 года. Определите стоимость кредита (процентную ставку).

Для выполнения задания необходимо воспользоваться формулой:

$$C_{tk} = \frac{C_k}{(100 - C_k)} \cdot \frac{360}{t_{kr}} \cdot (1 - H),$$

где:

C_{tk} - стоимость коммерческого (товарного) кредита, предоставляемого на условиях отсрочки платежа;

C_k - размер скидки, в процентах;

t_{kr} - срок отсрочки платежа по договору;

H - ставка налога на прибыль (предусмотрена в размере 9 % на 2010 год).

Контрольный вариант преподавателя:

$$C_{tk} = \frac{2\%}{(100 - 2)\%} \cdot \frac{360}{(30 - 10)} \cdot (1 - 0{,}09) \approx 0{,}33$$

Приложение 7

Тестовые вопросы для самоконтроля знаний:

1. Какая цель предусматривает финансовый анализ проекта?

а. Определение жизнеспособности и финансовой эффективности анализируемого проекта
б. Анализ окупаемости затрат
в. Возможности применение методов финансового анализа
г. Проявление интересов по проекту

2. Какие цели предусматривает анализ рентабельности проекта?

а. Определение рентабельности инвестиционных вложений в проект
б. Целесообразность проекта
в. Получение эффекта от проекта
г. Оценку эффективности в период жизненного цикла проекта

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 12	**Лизинговый механизм финансирования инвестиций**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Лекция – визуализация – диалог
План лекции	1. Понятие лизинга. 2. Формы, типы и виды лизинга. 3.Развитие лизинга в Узбекистане. Закон РУз «О лизинге».
Цель учебного занятия: Формирование масштабных знаний и навыков о роли лизинга в условиях модернизации экономики, формах, типах и видах лизинга.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с сущностью и содержанием лизинга; § рассказать о механизме лизинговой сделки; § дать характеристику формам, типам и видам лизинга; § рассказать о сущности и содержании Закона РУз «О лизинге».	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § дать определение понятию «лизинг»; § описать последовательность лизинговой сделки; § перечислить формы, типы и виды лизинга; § Знать когда был принят Закон РУз «О лизинге» и когда он был принят.
Методы и техники обучения	Наглядные, информативные, форум, лекция, работа в команде.
Средства обучения	Лазерный проектор, информационное обеспечение, маркеры, доска.
Формы обучения	Фронтальная работа, индивидуальная работа, работа в группах.
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, выводит на экран основные вопросы, рассказывает о планируемых результатах учебного занятия и плане его проведения.	1.1. Слушают, записывают.
2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	1.1. Выводит название темы на экран и дает информацию об ожидаемых основных результатах от разъяснения данной темы. 1.2. Демонстрирует плановые вопросы по освещению темы. 1.3. Отмечает, что сегодняшнее занятие пройдет в форме диалога. Выводит на экран памятку о том, как организуется диалог (приложение № 1). 1.4. Методом “интеллектуальной атаки” активизирует студентов. Предлагает отвечать	Слушают Списывают Слушают и знакомятся с правилами диалога Разделяются на пары, думают, обсуждают и отвечают на вопросы

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

	на вопросы обдуманно (напоминает, что ответы должны состоять из 1-2 слов): Что вы понимаете под лизингом? Одному студенту предлагается записывать ответы на доске. Для этого выделяются 10 минут времени. По окончанию времени, прекращается выражение мнений и начинается анализ ответов.	Принимают активное участие, последовательно рассказывают о варинатах ответов
3 этап. Информа-ционный (45 мин.)	3.1. Читает лекцию при помощи наглядных материалов на основе программы Power Point (приложение № 2). В ходе лекции разъясняет необходимость отмечать основные понятия. Подчеркивает, чтобы студенты записывали, анализирует фундаментальные материалы. 3.2. В ходе демонстрации слайдов рассказывает о понятии лизинга, его различиях и преимуществах, возможностях видах, типах и формах лизинга. 3.3. Через слайды разъясняет механизм лизинговой сделки. 3.4. С целью активизации и укрепления знаний студентов задает следующие вопросы: В чем заключается необходимость лизинга? Какие виды, типы и формы лизинга Вы знаете? Чем отличается лизинг от аренды? Расскажите о механизме лизинговой сделки?	Слушают, записывают Отвечают на заданные вопросы Слушают, записывают
4 этап. Заключи-тельный (10 мин.)	4.1. Обобщает тему и делает общие выводы. Обращает внимание студентов на основные аспекты темы. 4.2. Дает задание для самостоятельной работы по подготовке ответов на контрольные вопросы (приложение № 3).	Слушают Записывают задание

Приложение № 1

Памятка для участников диалога!

Диалог - это метод, направленный на решение проблемы.

Не говори много, помни, что и другие излагают свое мнение.

Умей контролировать эмоции и сконцентрировано высказать свое мнение.

С уважением слушай мнение оппозиции.

Точно выражай свое отношение и не допускай повтора мнений!

Не говори, чтобы показать свои знания, талант и интеллект, а рассуждай в рамках обсуждаемой темы.

Борись за то, чтобы приняли и поддержали твое мнение!

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

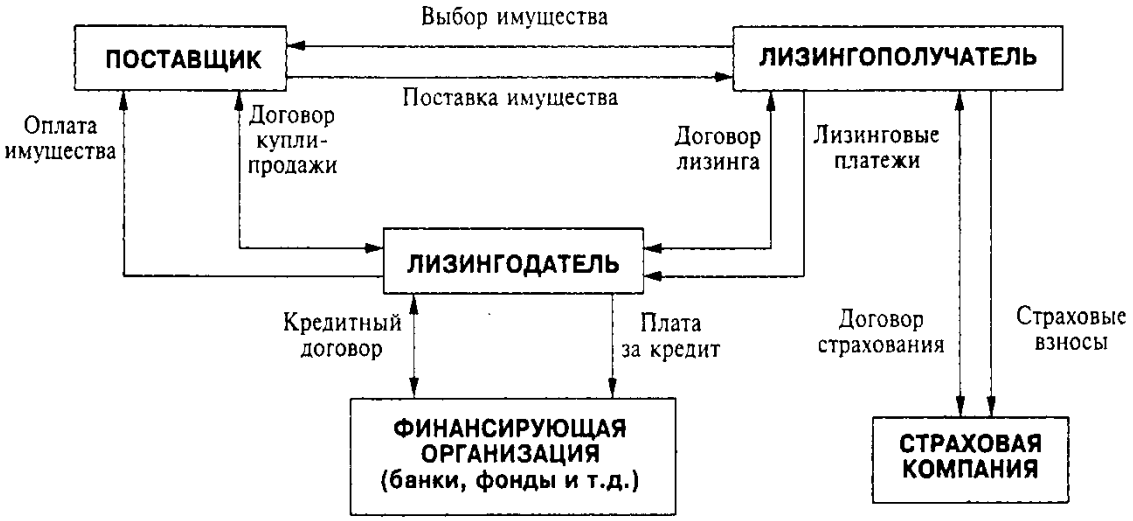
вопрос 1. Понятие лизинга

Лизинг — слово английского происхождения, производное от глагола to lease — брать и сдавать имущество во временное пользование.

Лизинг представляет собой инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, при котором лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование с правом последующего выкупа.

Лизинговая сделка, представляет собой совокупность договоров, необходимых для реализации договора лизинга между лизингодателем, лизингополучателем и продавцом (поставщиком) предмета лизинга.

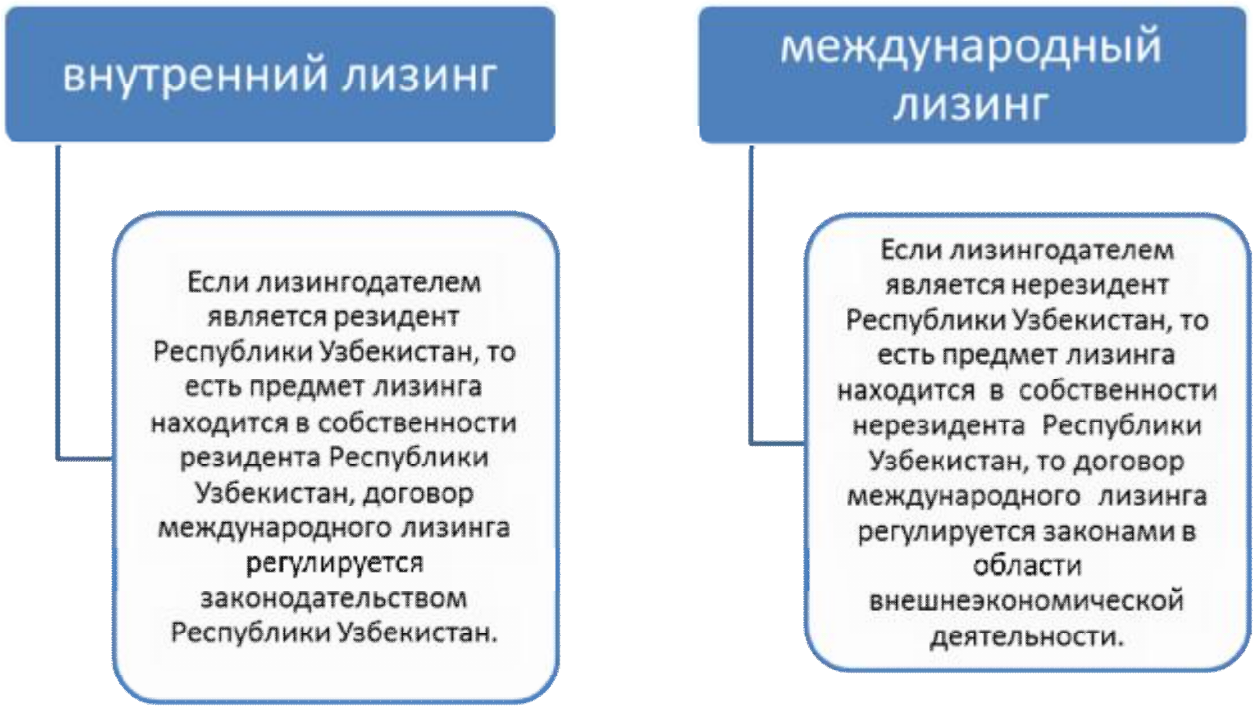
Общая схема лизинговой сделки и финансовых потоков



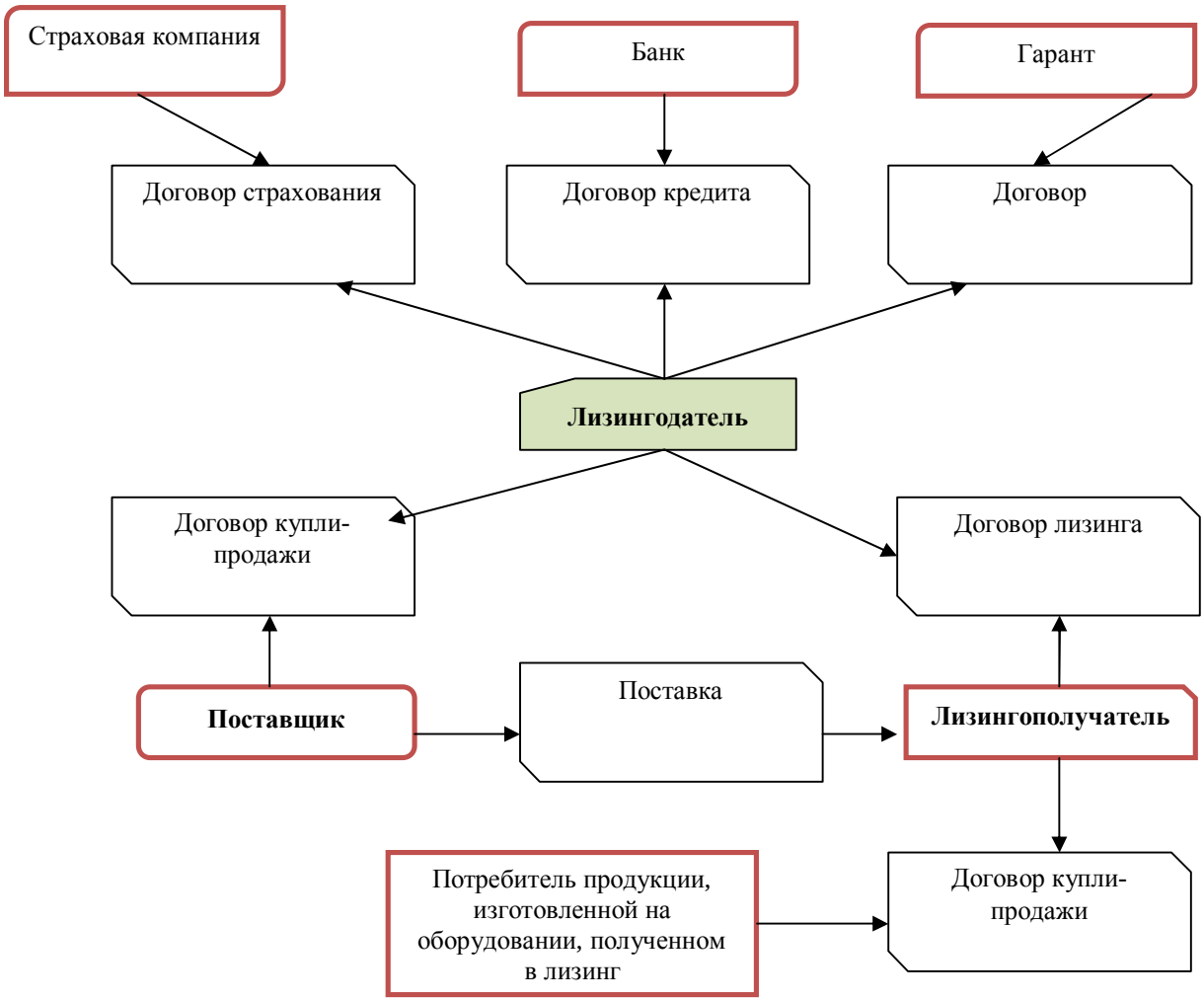
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



вопрос 2. Формы, типы и виды лизинга

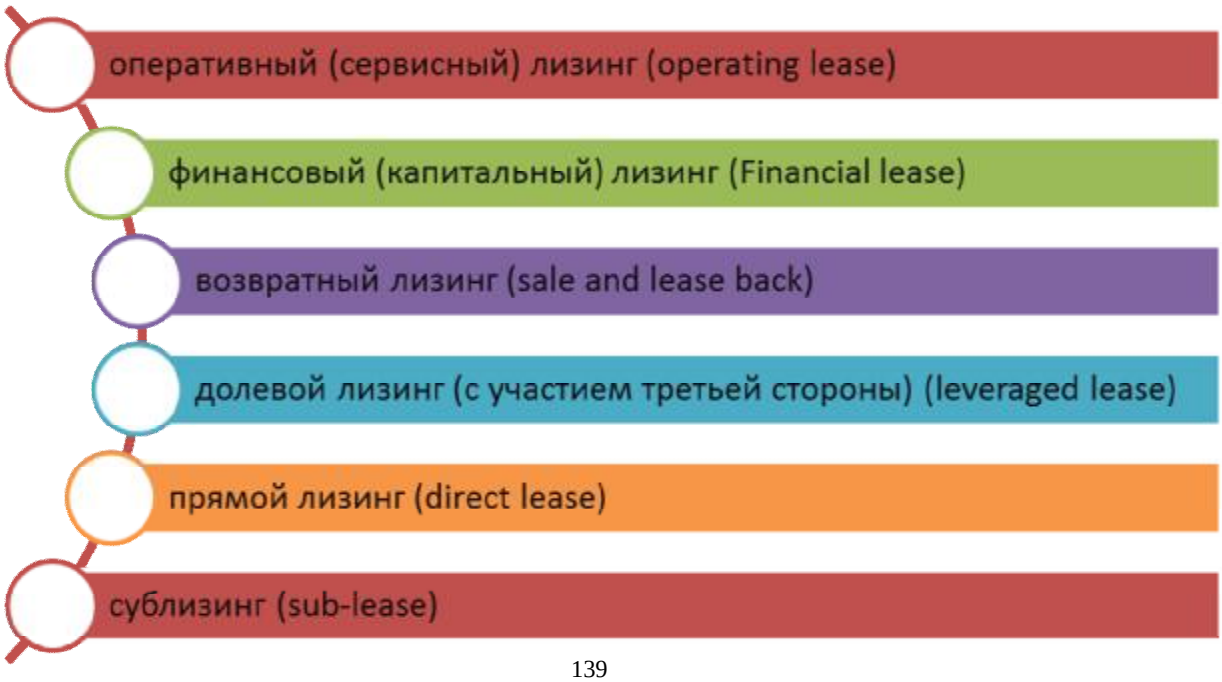


PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



вопрос 3. Развитие лизинга в Узбекистане. Закон РУз «О лизинге».

Виды лизинга



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

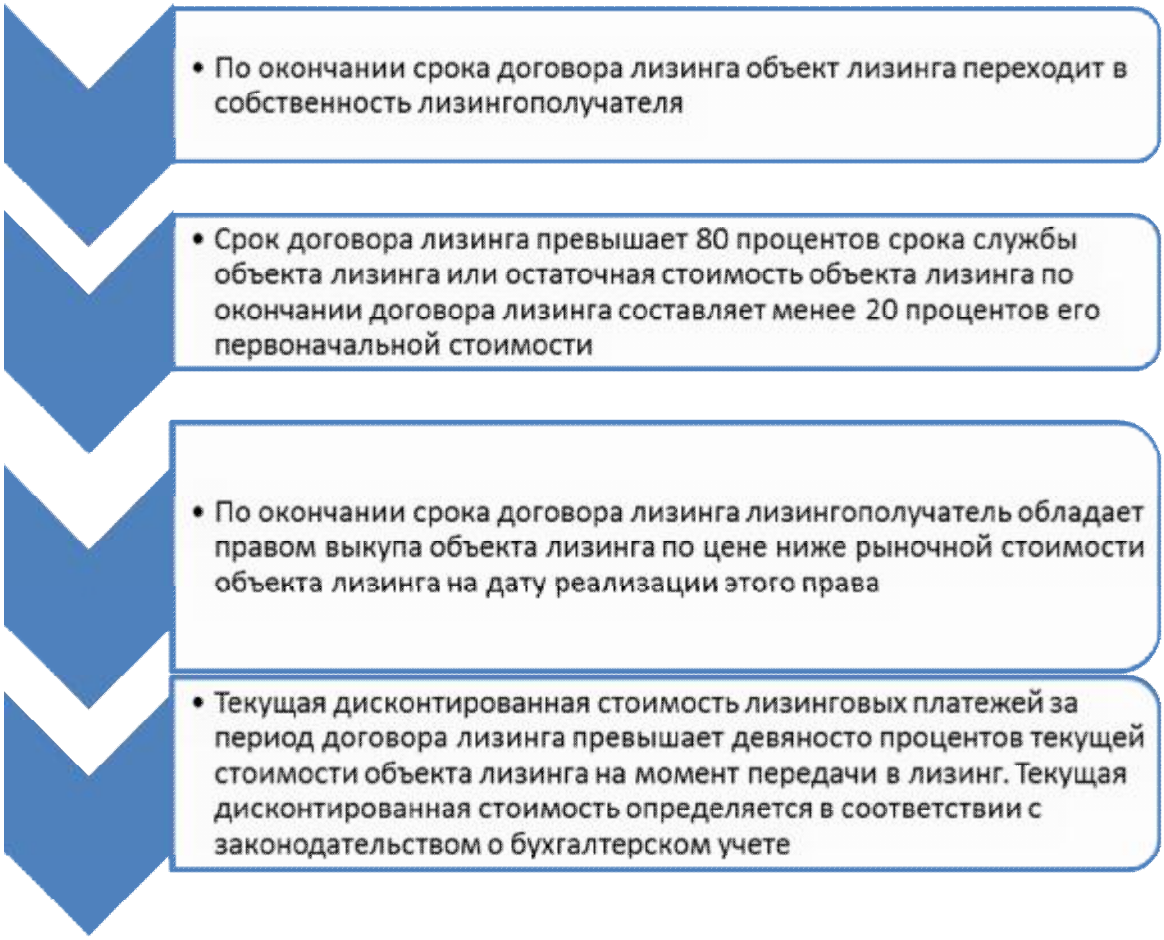


Согласно статье 2 Закона Республики Узбекистан «О лизинге» от 14.04.1999 г.

Лизинг - особый вид финансовой аренды, при котором одна сторона (лизингодатель) по поручению другой стороны (лизингополучателя) приобретает у третьей стороны (продавца) в собственность обусловленное договором лизинга имущество (объект лизинга) и предоставляет его лизингополучателю за плату на определенных таким договором условиях во владение и пользование на срок, превышающий двенадцать месяцев.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

договор лизинга должен отвечать одному из следующих требований



Согласно статье 4 Закона Республики Узбекистан «О лизинге» субъектами лизинга являются:

- **лизингодатель** - лицо, приобретающее объект лизинга в собственность в целях его последующей передачи лизингополучателю по договору лизинга;
- **лизингополучатель** - лицо, приобретающее объект лизинга в свое владение и пользование;
- **продавец** - лицо, у которого лизингодатель приобретает объект лизинга.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Преимущества лизинга
1. Инвестирование в форме имущества в отличие от денежного кредита снижает риск не возврата средств, т.к. за лизингодателем сохраняются права собственности на переданное имущество.
2. Лизинг предполагает 100-процентное кредитование и не требует немедленного начала платежей, что позволяет без резкого финансового напряжения обновлять производственные фонды, приобретать дорогостоящее имущество. При использовании обычного кредита предприятие должно было часть стоимости покупки оплатить за счет собственных средств.
3. Очень часто предприятию проще получить имущество по лизингу, чем ссуду на его приобретение, т.к. лизинговое имущество выступает в качестве залога. За рубежом некоторые лизинговые компании не требуют от лизингополучателя никаких дополнительных гарантий.
4. Лизинговое соглашение более гибко, чем ссуда, т.к. предоставляет возможность обеим сторонам выработать удобную схему выплат. По взаимной договоренности сторон лизинговые платежи могут осуществляться после получения выручки от реализации товаров, произведенных на взятом в лизинг оборудовании. Ставки платежей могут быть фиксированными и плавающими.
5. Для лизингополучателя уменьшается риск морального и физического износа и устаревания имущества, т.к. имущество не приобретается в собственность, а берется во временное использование.
6. Лизинговое имущество не числится у лизингополучателя на его балансе, что не увеличивает его активы и освобождает от уплаты налога на это имущество.
7. Лизинговые платежи относятся на издержки производства (себестоимость) лизингополучателя и соответственно снижают налогооблагаемую прибыль.
8. Наличие амортизационных и налоговых льгот для лизингодателя, которыми он может "поделиться" с лизингополучателем путем уменьшения размера лизинговых платежей.
9. Производитель имущества получает дополнительные возможности сбыта своей продукции.

Приложение 3

Контрольные вопросы

1. **В чем суть «лизинга»?**
2. **Когда был принят закон Республики Узбекистан «О лизинге»?**
3. **Что является объектом лизинга?**
4. **В чем заключается преимущество лизинга в отличие от простого банковского кредита?**
5. **В чем заключается преимущество лизинга в отличие от простого банковского кредита?**
6. **Какие возможности дает развитие лизинга в экономике?**
7. **Какие расходы охватывает лизинговый контракт?**

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 13	**Организация проектного финансирования**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Лекция – визуализация – диалог
План лекции	1. Сущность, значение и типы проектного финансирования. 2. Участники проектного финансирования и их характеристика. 3. Особенности и принципы проектного финансирования. 4. Этапы проектного финансирования.
Цель учебного занятия: ознакомить студентов с понятием проектного финансирования; охарактеризовать его преимущества и проблемы, ознакомить с видами проектного финансирования.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с сущностью и содержанием проектного финансирования; § рассказать о типах проектного финансирования; § раскрыть сущность и содержание типов проектного финансирования; § рассказать об участниках проектного финансирования; § рассказать об особенностях проектного финансирования; § перечислить и охарактеризовать этапы проектного финансирования	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § суметь раскрыть сущность и содержание проектного финансирования; § перечислить типы проектного финансирования; § суметь дать характеристику каждому типу проектного финансирования; § показать особенности и принципы проектного финансирования; § раскрыть содержание этапов проектного финансирования.
Методы и техники обучения	Наглядные, информативные, форум, лекция, работа в команде, технология «Корзина идей, понятий, имен…».
Средства обучения	Лазерный проектор, информационное обеспечение, маркеры, доска.
Формы обучения	Фронтальная работа, индивидуальная работа, работа в группах.
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Объявляет тему, цель, выводит на экран основные вопросы, говорит о планируемых результатах учебного занятия и плане его проведения.	1.1. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2 этап. Актуализация знаний (20 мин.)	2.1. Выводит название темы на экран и дает информацию об ожидаемых основных результатах от разъяснения данной темы. 2.2. Демонстрирует плановые вопросы по освещению темы. 2.3. Объявляет, что во время занятия будет использована технология «Корзина идей, понятий, имен…». Выводит на экран памятку (приложение № 1). 2.4. Задает фокусирующие вопросы? Что Вы знаете о проектном финансировании? Каковы преимущества проектного финансирования?	Слушают Списывают Слушают и знакомятся с правилами технологии «Корзина идей, понятий, имен…» Обсуждают и отвечают на вопросы
3 этап. Информационный (45 мин.)	3.1. Используя презентацию читает лекцию при помощи наглядных материалов на основе программы Power Point (приложение № 2). В процессе лекции разъясняет необходимость отмечать основные понятия. Подчеркивает, чтобы студенты записывали, анализирует основные материалы по теме. 3.2. В ходе демонстрации слайдов рассказывает о понятии проектного финансирования, его особенностях и преимуществах, типах проектного финансирования. 3.3. Через слайды разъясняет содержание этапов проектного финансирования. 3.4. С целью активизации и укрепления знаний студентов задает следующие вопросы: Какие возможности дает проектное финансирование? Какие типы проектного финансирования Вы знаете? Каковы особенности проектного финансирования?	Слушают, записывают Отвечают на заданные вопросы Слушают, записывают
4 этап. Заключительный (10 мин.)	4.1. Обобщает тему и делает общие выводы. Обращает внимание студентов на основные аспекты темы. 4.2. Дает задание для самостоятельной работы по подготовке ответов на контрольные вопросы (приложение № 3).	Слушают Записывают задание

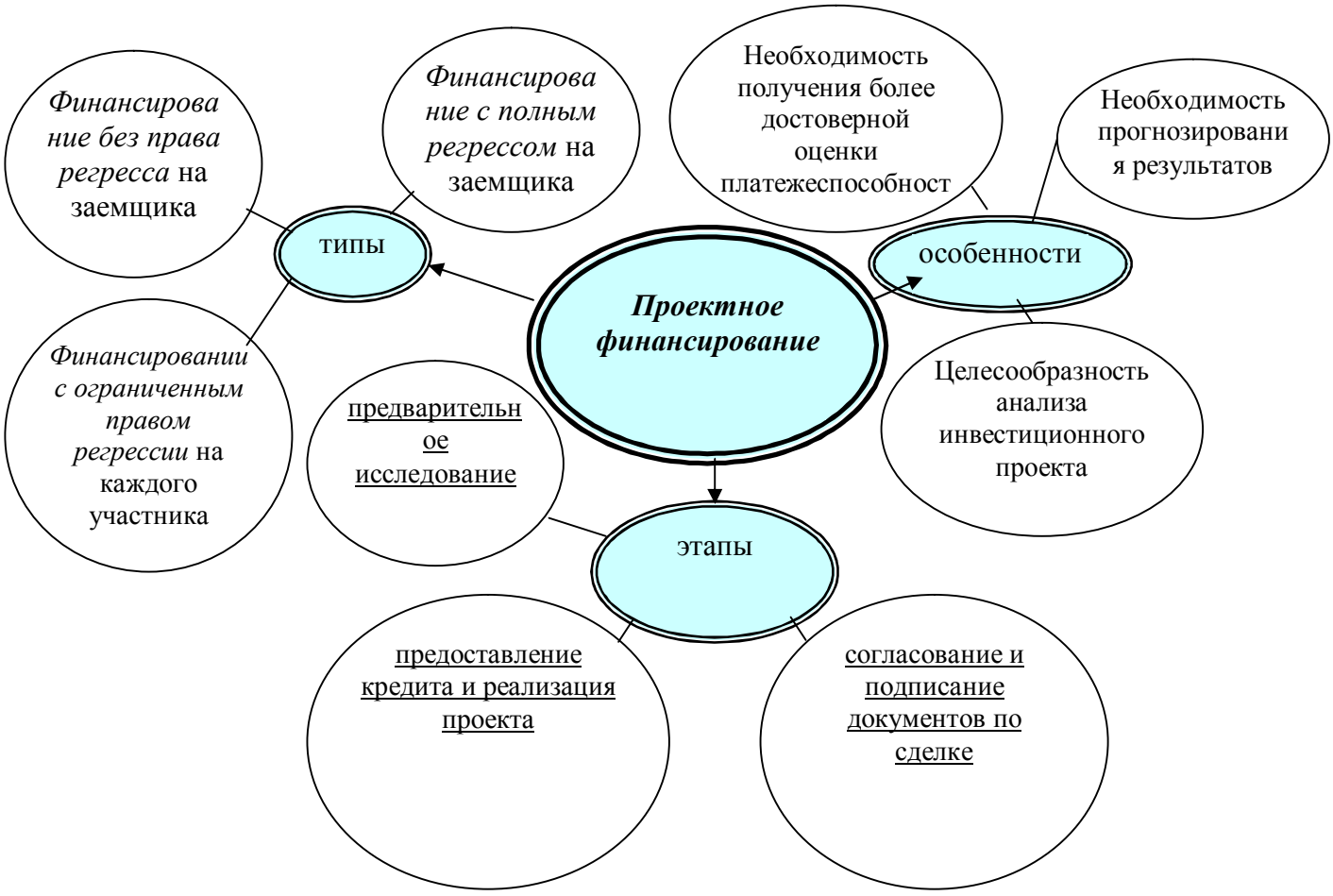
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение № 1

Заметка для преподавателя

Технология «Корзина идей, понятий, имен…» Преподаватель выделяет ключевое понятие изучаемой темы и предлагает учащимся за определенное время выписать как можно больше слов или выражений, связанных, по их мнению, с предложенным понятием. Важно, чтобы студенты выписывали все, приходящие им на ум ассоциации. В результате, на доске формируется кластер, отражающий имеющиеся у студентов знания по данной конкретной теме, что позволяет преподавателю диагностировать уровень подготовки аудитории, использовать полученную схему в качестве опоры при объяснении нового материала.

Кластер «***Проектное финансирование***»
(*контрольный вариант преподавателя*)



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 2

вопрос 1. Сущность, значение и типы проектного финансирования

Проектное финансирование представляет собой разновидность заемного финансирования инвестиционных проектов. Проектное финансирование – это предоставление целевого финансирования (кредита) на реализацию инвестиционного проекта. Отличительной особенностью такого финансирования является то, что возврат кредита производится исключительно или в основном из денежных доходов, генерируемых инвестиционным проектом.

Суть проектного финансирования состоит в том, что сам инвестиционный проект, потоки наличности, генерируемые в результате его реализации, являются источником обслуживания долговых обязательств инвесторов. Оно предусматривает обслуживание долговых обязательств самим инвестиционным проектом. При этом финансирующие субъекты анализируют объект инвестирования с позиций выгодности, т.е. возможности достижения такого уровня дохода, который обеспечит вкладчикам не только возврат вложенных средств, но и получение определенной прибыли.

основные правила проектного финансирования

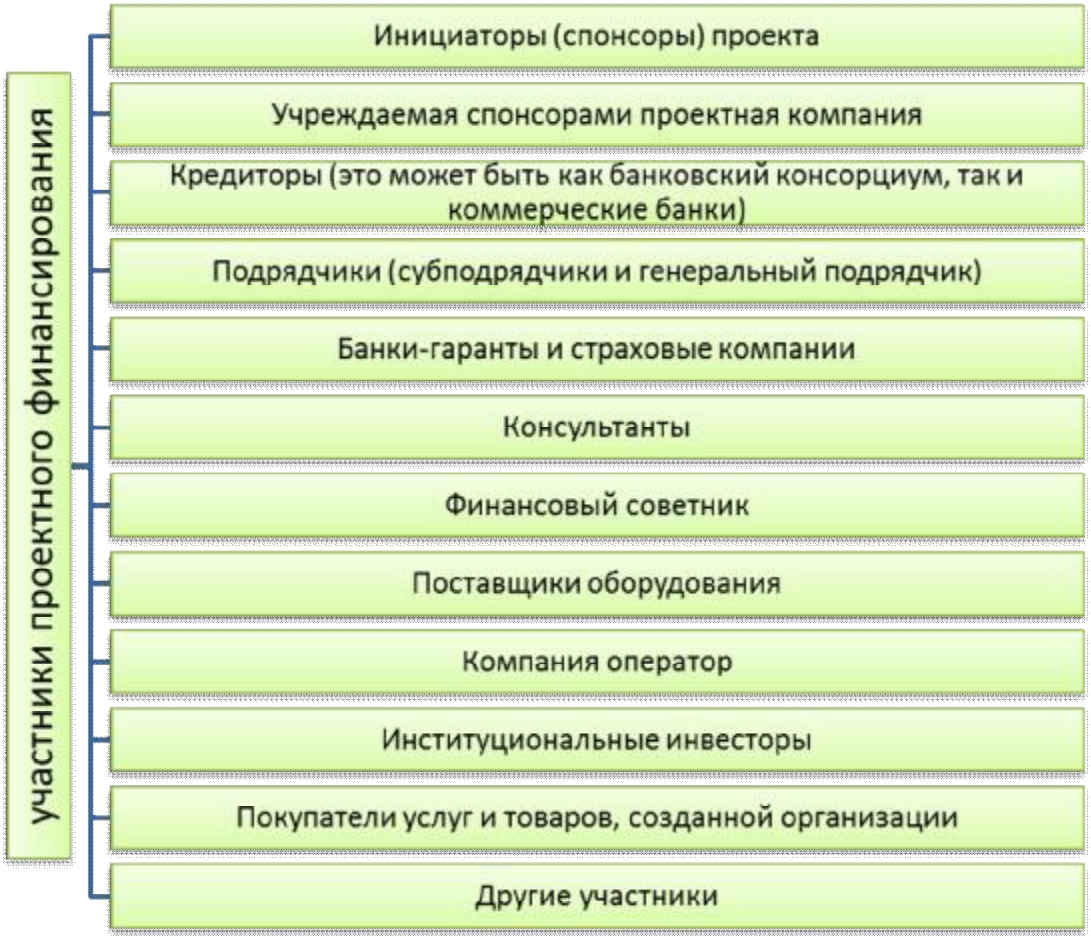
- целевой характер
- долгосрочный характер вложений капитала
- повышенная стоимость кредитов и займов
- использование инструментов минимизации кредитного риска
- построение адекватным источником финансирования

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Формы проектного финансирования

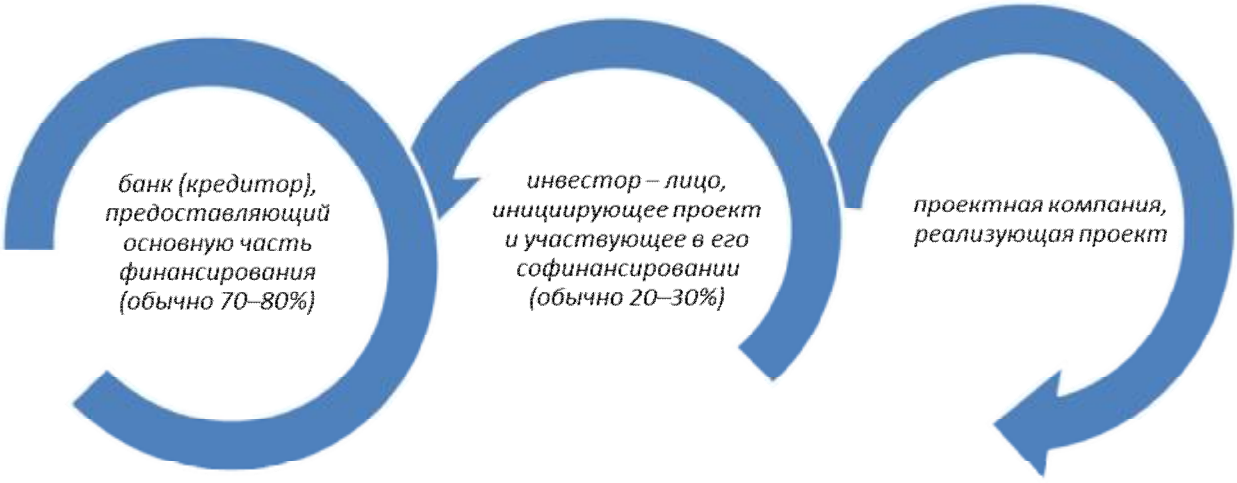
Финансирование с полным регрессом на заемщика	• это финансирование при наличии определенных гарантий или требований определенной формы ограничений ответственности кредиторов проекта.
Финансирование без права регресса на заемщика	• кредитор не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все риски, связанные с реализацией проекта
финансировании с ограниченным правом регрессии на каждого участника проекта	• все участники принимают на себя конкретные коммерческие обязательства и заинтересованы в их выполнении, поскольку прибыль зависит от их эффективной деятельности

вопрос 2. Участники проектного финансирования и их характеристика.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

основные участники проектного финансирования



Преимущества проектного финансирования:
- Возможность привлечь значительные кредитные ресурсы.
- Под будущий проект, получение правовых гарантий.
- Выгодные кредитные условия и процентные ставки, если у спонсора недостаточная кредитоспособность.
- Дополнительные гарантии инвестиций в рамках проектного риска между участниками.
- Нет необходимости до полной окупаемости проекта отражать в финансовых отчетах спонсора инвестиционные затраты.

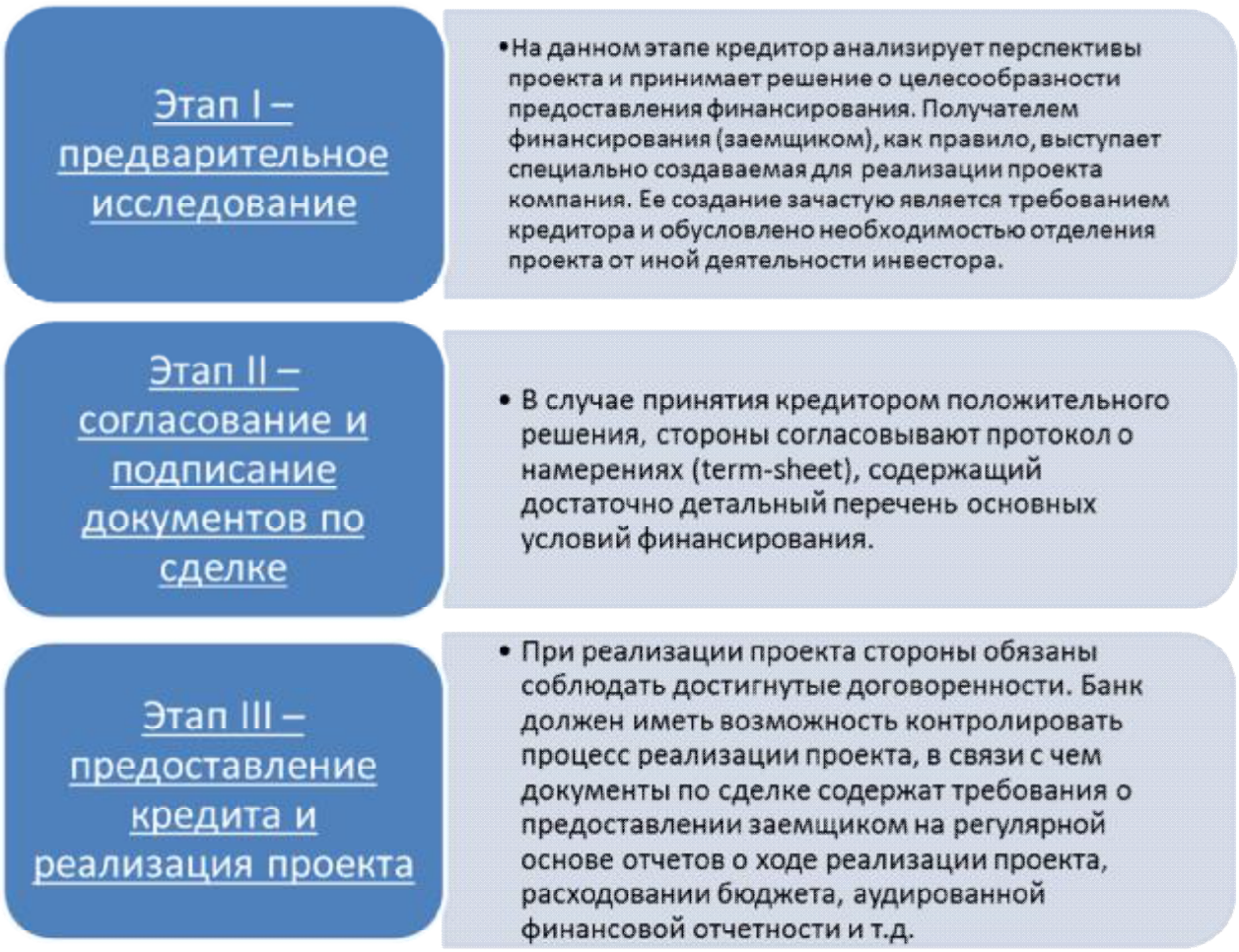
вопрос 3. Особенности и принципы проектного финансирования

Проектному финансированию присущи следующие особенности:
1) по специфике процесса - многообразная операция, сочетающая элементы кредитования и финансирования за счет собственных средств спонсоров и привлеченных источников (кредитов и займов);
2) по характеру участников - инициаторы проектов (спонсоры), инве-стиционные и коммерческие банки, инвестиционные фонды, лизинговые и страховые компании, подрядчики, поставщики оборудования и другие участники;
3) по технологии финансового обеспечения проекта - финансирование осуществляет созданная спонсорами проектная компания;
4) по источнику погашения задолженности - поступления (доходы, генерируемые проектом;
5) по распределению проектных рисков - кредиторы и инвесторы принимают на себя большую часть проектных рисков;
6) по участию кредиторов и инвесторов в распределении прибыли предприятия - они принимают участие в распределении прибыли, генерируемой проектом, пропорционально доле участия в объеме финансирования.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

К важнейшим принципам проектного финансирования относятся:
*** участие в проекте надежных партнеров, готовых способствовать его реализации;**
*** квалифицированная подготовка технико-экономического обоснования и проектно-сметной документации;**
*** достаточная капитализация проекта;**
*** детальная разработка организации строительства и эксплуатации будущего предприятия, включая производство, транспорт, менеджмент и маркетинг;**
*** оценка проектных рисков и их распределение среди участников;**
*** наличие соответствующего набора правового обеспечения и гарантий;**
*** диверсификация источников финансирования проекта (собственных, заемных и привлеченных);**
***обеспечение технической и экономической жизнеспособности предприятия, созданного в результате реализации проекта**

вопрос 4. Этапы проектного финансирования



Приложение 3

Контрольные вопросы

1. **Что представляет собой проектное финансирование?**
2. **Какие типы проектного финансирования Вы знаете?**
3. **Что такое «Регресс»?**
4. **Кто является участником проектного финансирования?**
5. **Каковы преимущества проектного финансирования?**
6. **Каковы особенности проектного финансирования?**
7. **Назовите условия проектного финансирования.**

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 14	**Финансирование инновационной деятельности**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	1. Понятие, сущность и значение инноваций и инновационной деятельности. 2. Субъекты и объекты инновационной деятельности 3. Источники финансирования инноваций
Цель учебного занятия: дать понятие об инновации, инновационной деятельности, рассказать об источниках и способах финансирования инновационной деятельности.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с сущностью и содержанием понятия «инновация»; § ознакомить с сущностью и содержанием понятия «инновационная деятельность»; § назвать и дать характеристику субъектам инновационной деятельности; § рассказать об объектах инновационной деятельности; § рассказать об источниках и способах финансирования инновационной деятельности.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § пересказать определение понятия «инновация»; § охарактеризовать роль инновационной деятельности в модернизации экономики; § раскрыть сущность и содержание понятия «инновационная деятельность»; § перечислить и дать характеристику субъектам инновационной деятельности; § перечислить и дать характеристику объектам инновационной деятельности; § перечислить источники финансирования инновационной деятельности.
Методы и техники обучения	Лекция – визуализация, техники: «обучение сообща»; блиц-опрос, презентация, графический органайзер: таблица З/Х/У, технология «Фишбоун».
Средства обучения	Лазерный проектор, информационное обеспечение, маркеры, доска.
Формы обучения	Фронтальная работа, индивидуальная работа, работа в группах.
Условия обучения	Аудитория, приспособленная для работы с ТСО.

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Называет тему, цель, показывает на экране вопросы, говорит о планируемых результатах учебного занятия и плане его проведения.	1.1. Слушают, записывают.
2 этап. Актуали-зация	2.1. Показывает на экране таблицу З/Х/У и правила ее заполнения (приложение 1). Дает задание начертить таблицу в тетрадях	2.1. Чертят в тетради таблицу З/Х/У, заполняют 2-ю колонку таблицы вопросами

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

зна- ний (20 мин.)	и заполнить 2-ой столбец в соответствии с планом лекции. 2.2. Задает вопросы для активизации знаний: 1. Как вы считаете, что такое «инновация» ? 2. Что такое «инновационная деятельность»? 3. Знаете ли вы, какими законодательными актами регламентируется инновационная деятельность в РУз? 4. Какую роль играют инновации в модернизации экономики? 5. Какой может быть стоимость инноваций? 2.3. Обсуждает и обобщает высказанные мнения.	плана лекции. 2.2. Отвечают на вопросы. 2.3.Слушают
3 этап. Информа-ционный (45 мин.)	3.1. Используя проектор и презентацию читает лекцию, подчеркивает при этом, что основные определения и положения необходимо записать (приложение 2). 3.2. Разбивает студентов на 2 группы по произвольному признаку и дает задание: 1. дает задание заполнить таблицу З/ХУ/У; 2. обобщить непонятую информацию в 1-2 вопроса; 3. сообща подготовить ответы, используя любые имеющиеся источники; 4. подготовиться к представлению результатов работы – оформить ответы на листах в виде таблицы З/ХУ/У по данному вопросу темы. Объявляет о начале работы в группах. 3.2. Организует процесс представления ответа, его обсуждение. 3.3. После изложения ответа каждой группы: 1. Задает вопрос на определение уровня усвояемости всей аудитории: «Что сейчас узнали?», 2. проводит блиц-опрос. 3.4. Обобщает результаты учебной деятельности, предлагает заполнить 5 колонку индивидуальной таблицы З/ХУ/У.	3.1. Слушают и записывают. 3.2. Работают в группах: § каждый член группы зачитывает ключевые понятия из 4-ой колонки своей таблицы; § лидер группы организует процесс формулирования и записи вопросов по 4-ой колонке; § все члены группы обсуждают, находят и записывают ответ в колонке 5 обобщающей таблицы З/ХУ/У; § оформляют ответ на доске. 3.2.Представление результатов работы: лидеры групп комментируют таблицу; отвечают на вопросы, обосновывая при этом свое мнение. 3.3. Отвечают на вопросы. 3.4. Заполняют 5 колонку своих таблиц З/ХУ/У.
4 этап. Заключи-тельный (10 мин.)	4.1. Подводит итоги, обобщает результаты, оценивает (совместно со студентами) выступления лидеров, поощряет активных участников. 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: подготовить реферат на тему «Факторы, влияющие на инновационную деятельность», используя технологию «Фишбоун» (приложение 3).	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Слушают, записывают.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 1

Правила работы с применением техники З/ХУ/У

1. Прочитайте текст, используя технику Инсерт.
2. Полученную информацию индивидуально систематизируйте – «разнесите» в колонки таблицы соответственно сделанным в тексте пометкам.

Таблица З/Х/У (Знаю/Хочу узнать/Узнал(а))

№	Вопрос темы	Знаю	Хочу узнать	Узнал
1	2	3	4	5
1				
2				
3				
4				

Приложение 2

Материалы для визуализации

вопрос 1. Понятие, сущность и значение инноваций и инновационной деятельности.

инновации - конечный результат научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, получивший воплощение в виде новой или усовершенствованной продукции (товара, работы, услуги), производственного процесса, нового маркетингового метода или организационного метода в ведении бизнеса, организации рабочих мест или организации внешних связей, для удовлетворения сложившихся общественных потребностей и/или достижения иного полезного эффекта;

инновационная деятельность – деятельность, представляющая собой комплекс научных, технологических, организационных, финансовых действий, направленных на создание, использование и коммерциализацию результатов, научно–исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, а также на создание инновационной инфраструктуры и обеспечение ее деятельности;

инновационная инфраструктура - совокупность субъектов инновационной деятельности, способствующих реализации инновационных проектов, включая предоставление организационных, управленческих, материально-технических, финансовых, информационных, кадровых, консалтинговых и иных услуг;

инновационный проект - комплекс мероприятий, направленных на создание инноваций, в том числе на их коммерциализацию;

инновационная программа - комплекс инновационных проектов, согласованных по срокам их осуществления, ресурсам, исполнителям, объемам и источникам финансирования, обеспечивающий разработку и эффективное освоение инновационной продукции.

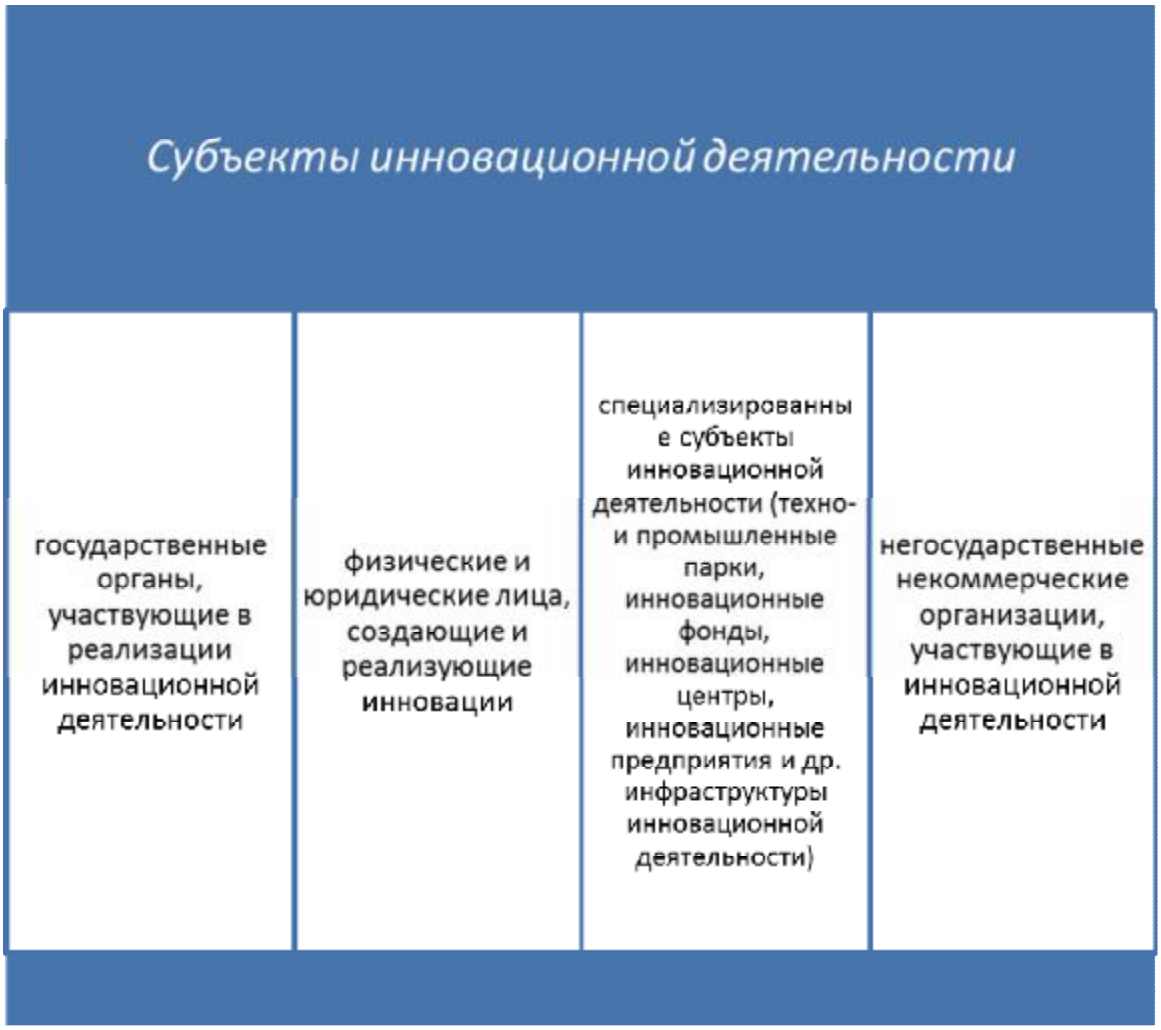
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

инновационная организация – организация, осуществляющая разработку и/или апробацию, освоение, трансфер, коммерциализацию результатов инновационной деятельности, передаваемых ему на основе договоров в соответствии с законодательством;

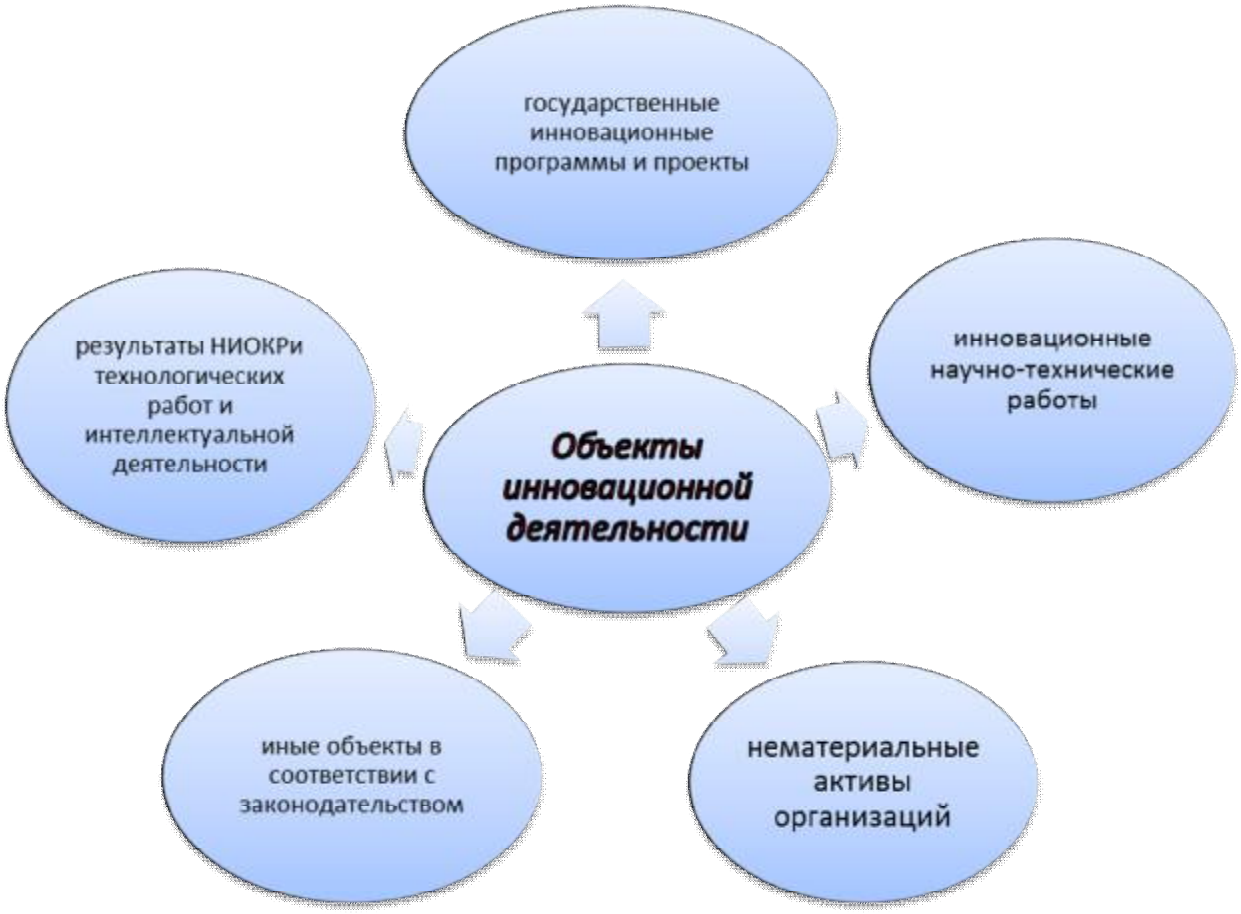
инновационный фонд - фонд финансовых ресурсов, создаваемый с целью финансирования научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, инновационных проектов и программ;

венчурный фонд - фонд, создаваемый юридическими или физическими лицами, для финансирования и реализации инновационных проектов с высокой степенью риска и возможностью получения неопределенного заранее (значительного) дохода, а также для оказания финансовой, консалтинговой, инжиниринговой и юридической поддержки инновационным внедренческим организациям.

вопрос 2. Субъекты и объекты инновационной деятельности



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



3 вопрос. Источники финансирования инноваций



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Общая сумма финансирования инновационного проекта фирмы может складывается из средств, направляемых на

- финансирование затрат по техническому перевооружению, модернизации и увеличению производственных мощностей
- финансирование затрат по подготовке и освоению новой и модернизированной продукции, конструкций и материалов, изготовления опытных образцов, прогрессивных технологических процессов
- проведение НИОКР (включая приобретение лицензий), на финансирование затрат на приобретение оборудования, приборов и других товарно-материальных ценностей для этих работ
- компенсацию повышенных затрат на производство новой продукции в период ее освоения
- финансирование прироста собственных оборотных средств, а также на возмещение их недостатка
- погашение долгосрочных кредитов банков, а также на уплату по ним процентов

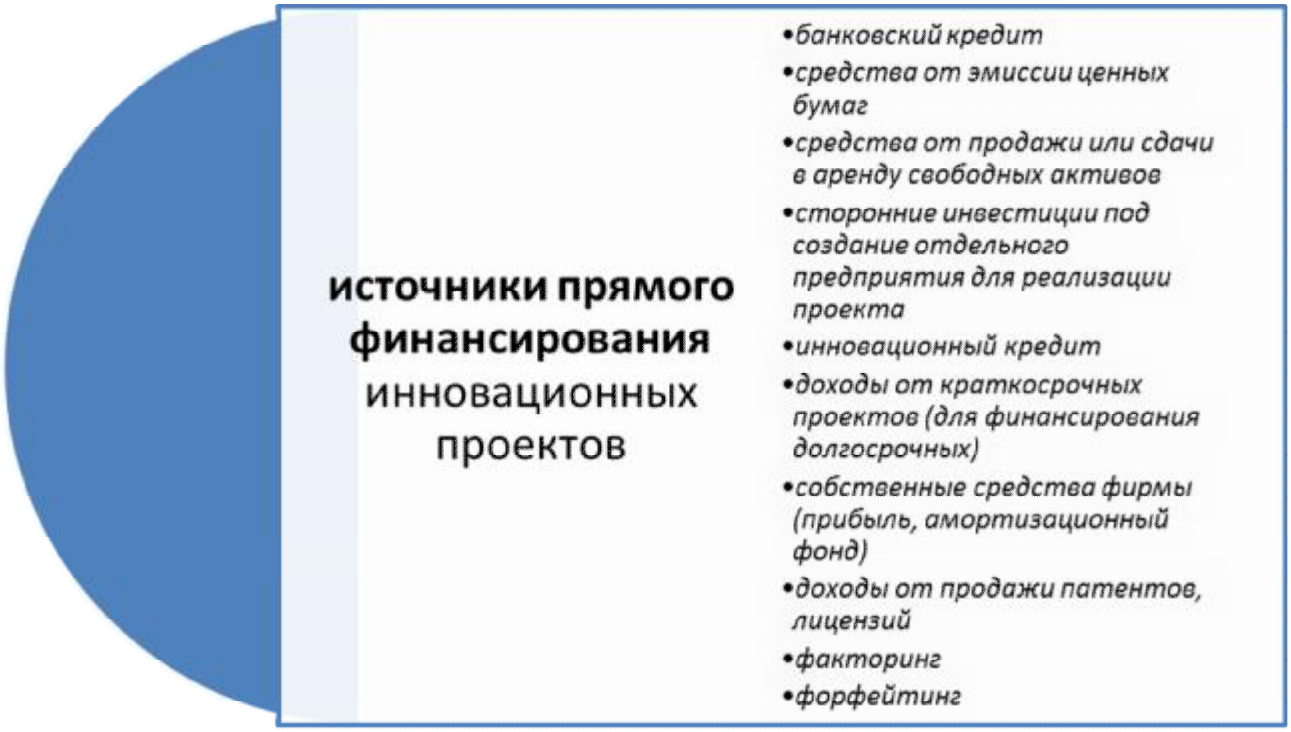


PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

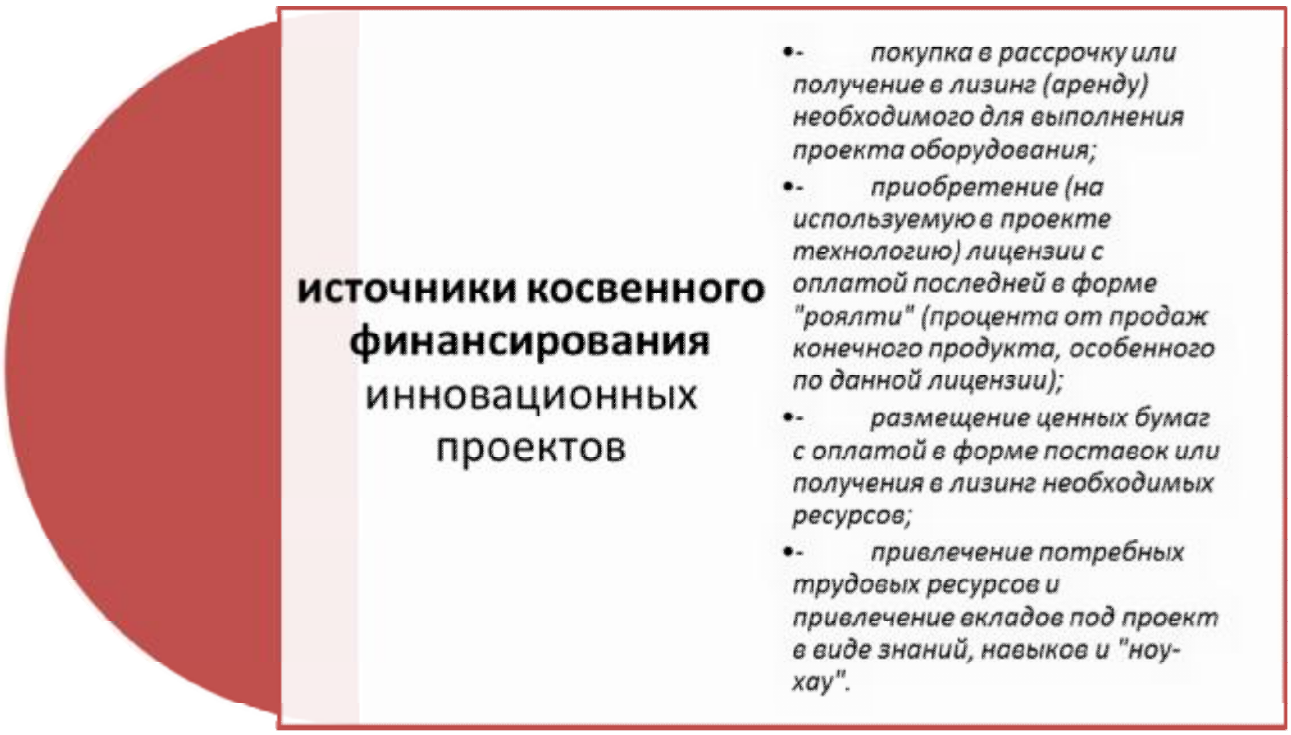
Под *методами финансирования инновационных проектов* *понимают такие способы финансирования инноваций, которые отражают использование специфических источников финансирования в увязке с хозяйственной ситуацией фирмы, планами ее текущей деятельности и развития.*

методы финансирования инноваций





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



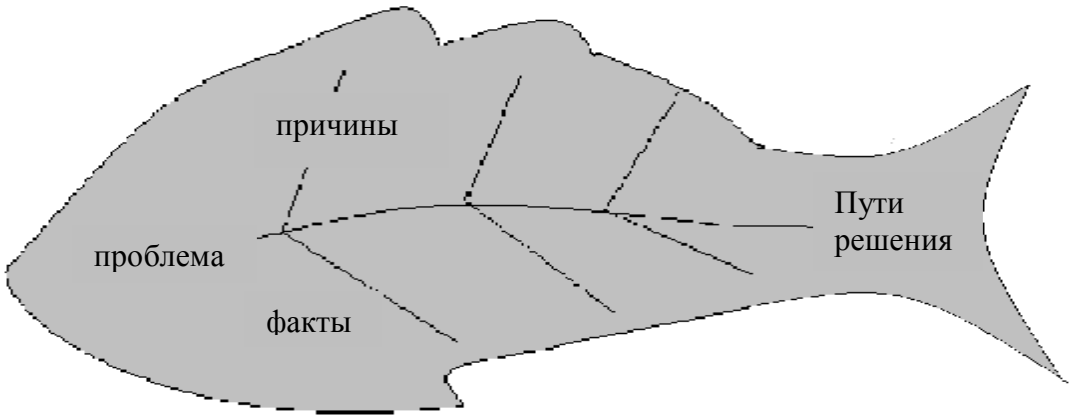
Выгодно продавать технологию, а не конечный продукт, когда:
1. инновационная фирма не имеет в достаточном количестве своих ресурсов для самостоятельного освоения производства конечного продукта;
2. фирма не имеет опыта и сбытовых возможностей для торговли конечным товаром на новых рынках;
3. фирма сталкивается на ряде рынков со всевозможными таможенными барьерами (высокие пошлины, ввозные квоты, необходимость постройки сборочных предприятий на территории данной страны);
4. продажа технологий может сопутствовать долговременному экспорту сопутствующих товаров фирмы;
5. фирма хочет купить какую-то технологию, предлагаемой только взамен ее собственной технологии (перекрестное лицензирование);
6. фирма уходит с рынка (технология продается бывшим конкурентам);
7. товар, производимый по технологии, является морально устаревшим, но привлекательным для некоторых рынков.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 3

Самостоятельная работа «Факторы, влияющие на инновационную деятельность»

Схема «Фишбоун». В «голове» этого скелета обозначена проблема, которая рассматривается в тексте. На самом скелете есть верхние и нижние косточки. На верхних косточках отмечают причины возникновения изучаемой проблемы. Напротив верхних – располагаются нижние, на которых по ходу вписываются факты, подтверждающие наличие сформированных ими причин. Записи должны быть краткими, представлять собой ключевые слова или фразы, отражающие суть факты.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 15	**Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы**

Технология обучения на лекции

Количество студентов – 10-20	Время – 2 часа
Форма учебного занятия	Вводно-тематическая лекция – визуализация
План лекции	4. Сущность и структура нематериальных активов. 5. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.
Цель учебного занятия: раскрыть сущность и содержание понятия «нематериальные активы», источники их финансирования.	
Задачи преподавателя: § ознакомить с сущностью и содержанием понятия «нематериальные активы»; § ознакомить активами, относящимися к нематериальным; § рассказать о путях приобретения и выбытия нематериальных активов; § рассказать об источниках финансирования нематериальных активов.	*Цель учебной деятельности:* Студент должен: § пересказать определение понятия «нематериальные активы»; § охарактеризовать роль нематериальных активов в модернизации экономики; § знать, какие активы относятся к нематериальным; § рассказать о путях приобретения нематериальных активов; § перечислить источники финансирования нематериальных активов.
Методы и техники обучения	Лекция, визуализация, мозговой штурм, дискуссия, техники: блиц-опрос, техника «думай-работай в паре-делись», графический органайзер: таблица З/ХУ/У
Средства обучения	Опорный конспект, слайды, учебный материал, лазерный проектор, информационное обеспечение.
Формы обучения	Фронтальная, индивидуальная, коллективная работа, работа в парах.
Условия обучения	Аудитория, имеющая условия для использования ТСО/ информационных технологий

Технологическая карта лекции		
Этапы, время	Деятельность	
	Преподавателя	Студентов
1 этап. Введение (5 мин.)	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты	1.1. Сообщает, тему, цель, планируемые результаты
2 этап. Актуали-зация зна-ний	2.1. Выводит на экран таблицу З/Х/У и комментарий к работе с ней (приложение 1) Дает задание: каждому начертить и заполнить колонку 2 в соответствии с планом лекции. Предлагает студентам, разбиться на пары,	2.1. Чертят таблицу, заполняют 2 колонку Разбиваются на пары, обсуждают, отвечают на вопросы, заполняют 3, 4-ю

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

(20 мин.)	обдумать индивидуально, обсудить в паре и ответить на вопросы: (1) что они знают о нематериальных активах? (2) что, по их мнению, необходимо знать по данной теме? Проводит блиц-опрос. Дает задание заполнить 3 и 4 колонку таблицы З/ХУ/У.	колонки таблицы З/ХУ/У.
3 этап. Информа-ционный (45 мин.)	3.1. Раздает опорный конспект (приложение 2). Читает лекцию, использует визуальные материалы (приложение 3). В процессе объяснения организует обсуждение основных теоретических понятий и закономерностей по вопросам темы. Подводит итоги обсуждения, делает заключительный вывод. 3.2. Дает задание: подумать обсудить в паре и заполнить 5 колонку таблицы З/ХУ/У. Проводит блиц-опрос.	3.1.Слущают, участвуют в обсуждении. 3.2. Обсуждают в паре и заполняют 5 колонку таблицы З/ХУ/У, зачитывают результаты.
4 этап. Заключи-тельный (10 мин.)	4.1. Подводит итоги лекции, обобщает результаты учебной деятельности, отмечает значимость полученных знаний. 4.2. Дает задание для самостоятельной работы: 1) составить таблицу «Разработки, относимые к нематериальным активам»; 2) выполнить контрольное задание и заполнить таблицу упражнения №1 (приложение 4)	4.1. Отвечают на вопрос. 4.2. Слушают, записывают.

Приложение 1

<u>Правила работы с применением техники З/ХУ/У</u>

1. Прочитайте текст, используя технику Инсерт.
2. Полученную информацию индивидуально систематизируйте – «разнесите» в колонки таблицы соответственно сделанным в тексте пометкам.

Таблица З/Х/У (Знаю/Хочу узнать/Узнал(а))

№	Вопрос темы	Знаю	Хочу узнать	Узнал
1	2	3	4	5
1				
2				
3				
4				

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Правила работы с применением техники Инсерт

1. Прочитайте текст.
2. Систематизируйте полученную информацию, проставив карандашом пометки на полях:

V – соответствует имеющимся знаниям (информации) о …;
- (минус) – противоречит имеющимся знаниям о …;
+ (плюс) – является новой информацией;
? - непонятная/требующая уточнения/дополнения информация.

Приложение 2

Опорный конспект

Тема 15. Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы

1. Сущность и структура нематериальных активов.
2. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.

1.Сущность и структура нематериальных активов.

Нематериальные активы – объекты долгосрочного пользования, не имеющие материально-вещественного содержания, но имеющие стоимостную оценку и приносящие доход – права, возникающие из: авторских и иных договоров на базы данных, программы для ЭВМ, патентов на изобретения, промышленные образцы, селекционные достижения, полезные модели, товарные знаки и знаки обслуживания и лицензионных договоров на их использование, прав «ноу-хау» и др.

К нематериальным активам относятся:

- права пользования земельными участками и объектами природопользования;
- патенты, лицензии, авторские права, изобретения; отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок;
- программные продукты;
- организационные расходы – затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошли, сборов и др.);
- товарные марки и знаки;
- «знак фирмы» - который отражает «цену фирмы» («goodwill» - право продолжать производство и торговлю по фирмой предшественника), которая отражает уровень деловой репутации предприятия, которая проявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов.

В отличие от основных средств нематериальные активы не являются материально-вещественными ценностями. В отличие от товаров они не предназначены для продажи и используются в производстве в течение более длительного времени (свыше года), чем производственные запасы.

Нематериальные активы – права пользования и преимущества, объекты интеллектуальной собственности, имеющие стоимость.

К ним, в частности, относятся права пользования земельными участками и объектами природопользования, патенты, лицензии, авторские права, организационные расходы, товарные марки и знаки, изобретения, программные продукты, "цена фирмы" и т.д. Нематериальные активы также включают отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Разработка – воплощение исследований или сведений в проекте или модели производства новой или усовершенствованной продукции.

К нематериальным активам причисляют разработки, которые удовлетворяют следующим требованиям:

- несут в себе практическую пользу;
- могут использоваться в производстве в течение длительного периода времени;
- не предназначены для продажи;
- поддаются четкому определению и допускают обособленный учет расходов по их созданию.

Организационные расходы – затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошлин и сборов и др.).

Особый вид нематериальных активов – "цена фирмы" (англ. goodwill – право продолжать производство и торговлю под фирмой предшественника). Цена фирмы отражает уровень деловой репутации предприятия, которая выявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов. Сумма превышения уплаченной цены над оценочной стоимостью объекта составляет "цену фирмы" и учитывается у покупателя в составе нематериальных активов.

2. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.

Инвестиции в нематериальные активы – это вложения в объекты не являющиеся материально-вещественными ценностями, не предназначенные для продажи и используемые в производстве в течении длительного периода (свыше года), несут в себе практическую пользу и поддаются четкому определению и допускают обособленный учет по их созданию и амортизации.

Нематериальные активы могут поступать на предприятие различными путями:

- в счет взносов учредителей в уставный капитал;
- приобретения за плату у юридических и физических лиц;
- поступления безвозмездно от других предприятий и граждан.

Нематериальные активы отражаются в учете и отчетности в сумме затрат на приобретение, изготовление и расходов на их доведение до состояния, пригодного для полезного использования.

Нематериальные активы могут выбывать с предприятия вследствие:

- продажи (реализации);
- списания по причине нецелесообразности дальнейшего использования;
- вложений в капитал других предприятий;
- безвозмездной передачи;
- вклада в совместную деятельность.

Источники финансирования приобретения нематериальных активов:

- амортизационные отчисления, поступающие в составе выручки от реализации продукции (работ, услуг) на расчетный счет предприятия;
- чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия;
- средства, поступающие с фондового рынка от продажи ценных бумаг;
- ссуды коммерческих банков; и др.

По объектам, по которым производится погашение стоимости, нематериальные активы равномерно (ежемесячно) переносят свою первоначальную стоимость на издержки производства или обращения по нормам, определяемым предприятием исходя из установленного срока их полезного использования. По нематериальным активам, по которым невозможно установить срок полезного использования, нормы переноса определяются в расчете на 10 лет (но не более срока деятельности предприятия).

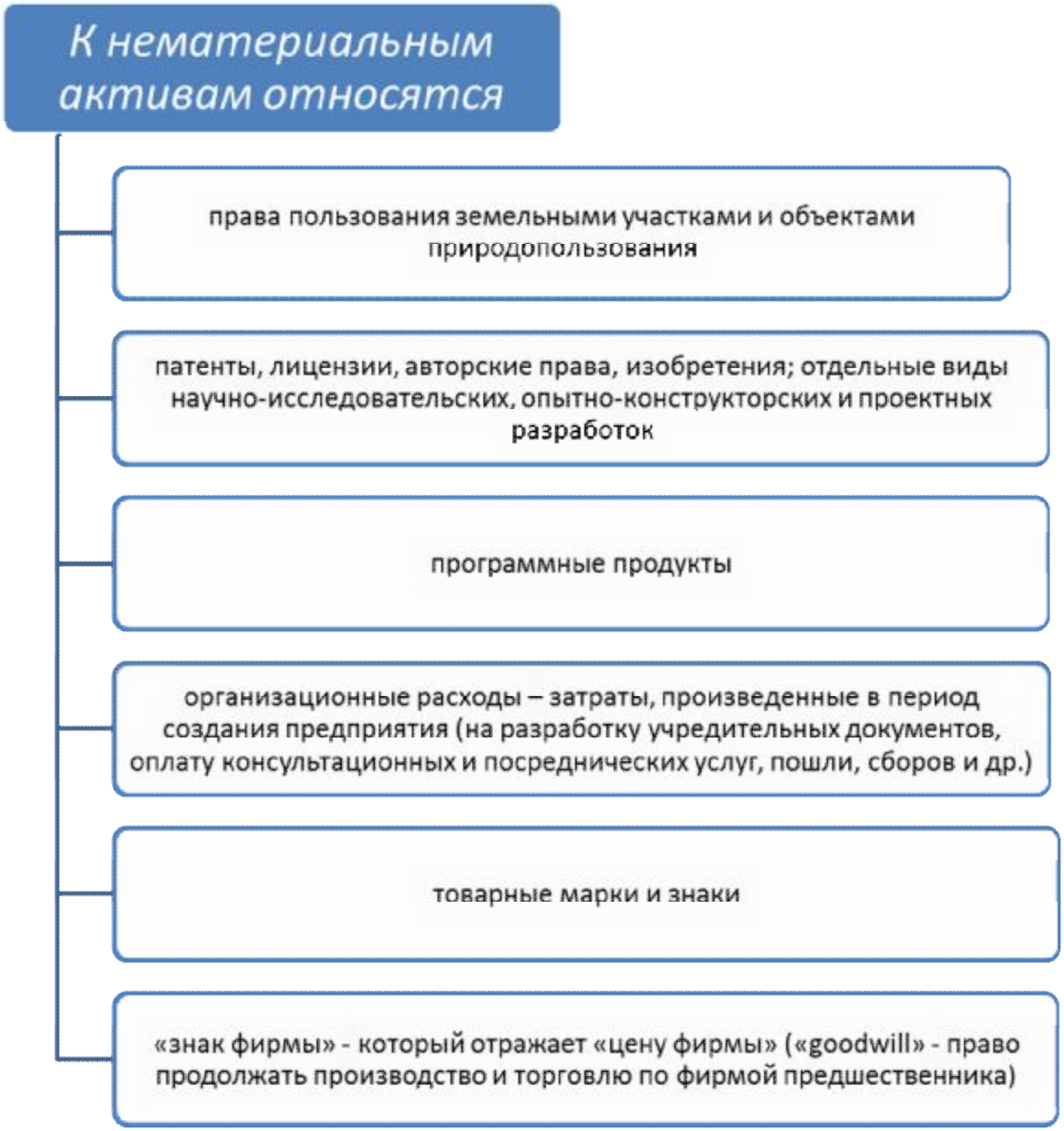
PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 3

вопрос 1. Сущность и структура нематериальных активов.

Визуальные материалы

	Нематериальные активы – объекты долгосрочного пользования, не имеющие материально-вещественного содержания, но имеющие стоимостную оценку и приносящие доход – права, возникающие из: авторских и иных договоров на базы данных, программы для ЭВМ, патентов на изобретения, промышленные образцы, селекционные достижения, полезные модели, товарные знаки и знаки обслуживания и лицензионных договоров на их использование, прав «ноу-хау» и др.	



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Разработка – воплощение исследований или сведений в проекте или модели производства новой или усовершенствованной продукции

К нематериальным активам причисляют разработки, которые удовлетворяют следующим требованиям:
• **несут в себе практическую пользу;**
• **могут использоваться в производстве в течение длительного периода времени;**
• **не предназначены для продажи;**
• **поддаются четкому определению и допускают обособленный учет расходов по их созданию.**

вопрос 2. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com





PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Приложение 4

Упражнение

В таблицу включены наименования активов предприятия. Необходимо в правой графе таблицы отметить через проставление знака «+» или «-» относится ли актив к нематериальным активам

Наименование актива	+, -
Здание	
Сооружение	
«Goodwill»	
Компьютер	
Товарные марки и знаки	
Права пользования земельными участками и объектами природопользования	
Программные продукты	
Изобретения	
Телефон	
Авторские права	
Лицензии	
Патент	
Автотранспорт	

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 16	**Инвестиционные риски и их снижение**

Технология обучения на лекции

Количество студентов: 10-20 чел.	Время - 2 часа
Форма учебного занятия	Лекция-конференция
План лекции	1. Учет фактора риска. 2. Методы оценки риска инвестиционного проекта. 3. Распределение риска. Резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов. 4. Снижение рисков финансирования, страхование риска.
Цель учебного занятия: дать понятие «неопределенности», его сущности и значении, ознакомить с понятием «риска», охарактеризовать факторы риска и их влияние на инвестиционный процесс, ознакомить студентов с методами качественной и количественной оценки риска.	
• *Задачи преподавателя:* ознакомить студентов с методами качественной и количественной оценки риска; • раскрыть сущность и значение понятий «неопределенность», «риск»; • описать риски, сопутствующие инвестиционной деятельности; • перечислить и раскрыть содержание методам снижения риска.	*Цель учебной деятельности:* Студент: – сможет дать определение понятиям «неопределенность», «риск»; – сможет дать характеристику существующим факторам риска, понять необходимость оценки рисков инвестиционных проектов; – сможет раскрыть сущность и значение методов качественной оценки рисков; – сможет охарактеризовать методы количественной оценки рисков.
Методы и техники обучения	Лекция-конференция, дискуссия, иллюстрирование
Средства обучения	Система докладов, учебные тетради, наглядные материалы (слайд-презентация со стороны докладчиков), лазерный проектор, информационное обеспечение.
Формы обучения.	Индивидуальная, коллективная работа
Условия обучения	Аудитория, имеющая условия для использования ТСО/ информационных технологий

Технологическая карта лекции

Этапы, время	**Деятельность**	
	преподавателя	**студентов**
1 этап. Введение в учебное занятие (5 мин.)	1.1. Объявляет тему, цели и планируемые результаты учебной деятельности, представляет ведущего. 1.2. Объявляет о проведении лекции-конференции. Напоминает темы докладов (*приложение 1*), порядок проведения дискуссии, выводит на экран таблицы	Слушают, записывают, уточняют

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

	«Показатели и критерии оценки» (*приложение 2*). Формирует экспертную группу для оценки деятельности участников конференции.	
2 этап. Информационный (40 мин.)	2.1. Читает лекцию, используя визуальные материалы, подчеркнув необходимость записать основные моменты (*приложение 3*) 2.2.Организует выступления студентов с подготовленными докладами и сообщениями. Внимательно следит за логикой развертывания содержания материала. При возникновении потребности обсудить излагающийся материал, останавливает докладчика на некоторое время и переводит выступление в русло коллективного обсуждения. 2.2. Организует коллективное обсуждение содержания докладов. Вместе с ведущим регулирует процесс коллективного обсуждения: - задает вопросы (*приложение 4*); - уточняет основные положения доклада; - проявляет заинтересованность в высказываниях. Обсуждение каждого доклада в целом завершает кратким обобщением.	2.1. Слушают, записывают. 2.2. Докладчик зачитывает доклад. Рецензент подчеркивает положительные стороны доклада, отмечает слабые моменты. Оппоненты высказывают своё мнение, задают вопросы. 2.3. Студенты коллективно обсуждают содержание доклада, дискутируют. Эксперты оценивают докладчиков, рецензентов и оппонентов
3 этап. Заключительный (15 мин.)	3.1. Подводит итоги, обобщает результаты учебной деятельности, поощряет активных участников. 3.2. Дает задание для самостоятельной работы: заполнить таблицу «Формы снижения рисков»	Слушают, уточняют, записывают задание

Приложение 1

Перечень тем докладов на лекции

1. Страхование иностранных инвестиций.
2. Примеры снижения рисков при инвестировании.

Приложение 2

Показатели и критерии оценки участников дискуссии

Показатели и критерии оценки (в баллах)	Докладчики (ФИО)			
	1	2	3	4
1.Содержание доклада (1,5):				
- соответствие теме (0,5);				
- последовательность, логика и ясность изложения (0,5);				
- четкая формулировка выводов (0,5)				

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2.Использованные средства представления информации (наглядность) - (0,4)_				
3. Соблюдение регламента (0,1)				
Итого:				
	Рецензенты (ФИО)			
	1	2	3	4
1. Дополнения к докладу (0,5)				
2. Выявление сильных мест доклада (0,6)				
3. Выявление слабых мест доклада (0,6)				
3. Соблюдение регламента (0,3)				
Итого:				
	Оппонент/участник дискуссии (ФИО)			
	1	2	3	4
1. Вопросы:				
- количество (0,1 за каждый)				
- по существу (0,3)				
2. Дополнения (1,0)				
Итого:				

Приложение 3

Визуальные материалы

вопрос 1. Учет фактора риска.

Под ***неопределенностью*** понимают неполноту или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе издержках и результатах (доходах и убытках).

Неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и их последствий, есть ***риск.***

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



виды инвестиционных рисков



PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

33. *Кредитоспособность* – это оценка финансового положения хозяйствующих субъектов, их способность своевременно и в полном размере возвращать кредит.

Тема Финансирование инновационной деятельности

34. *инновации* - конечный результат научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, получивший воплощение в виденовой или усовершенствованной продукции (товара, работы, услуги),производственного процесса, нового маркетингового метода илиорганизационного метода в ведении бизнеса, организации рабочих мест илиорганизации внешних связей, для удовлетворения сложившихся общественныхпотребностей и/или достижения иного полезного эффекта;

35. *инновационная деятельность* – деятельность, представляющая собойкомплекс научных, технологических, организационных, финансовых действий,направленных на создание, использование и коммерциализацию результатов,научно–исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологическихработ, а также на создание инновационной инфраструктуры и обеспечение еедеятельности;

36. *инновационная инфраструктура* - совокупность субъектов инновационнойдеятельности, способствующих реализации инновационных проектов, включаяпредоставление организационных, управленческих, материально-технических,финансовых, информационных, кадровых, консалтинговых и иных услуг;

37. *инновационный проект* - комплекс мероприятий, направленных насоздание инноваций, в том числе на их коммерциализацию;

38. *инновационная программа* - комплекс инновационных проектов,согласованных по срокам их осуществления, ресурсам, исполнителям, объемам иисточникам финансирования, обеспечивающий разработку и эффективноеосвоение инновационной продукции;

39. *инновационное организация* – организация, осуществляющая разработкуи/или апробацию, освоение, трансфер, коммерциализацию результатовинновационной деятельности, передаваемых ему на основе договоров всоответствии с законодательством;

40. *инновационный фонд* - фонд финансовых ресурсов, создаваемый с цельюфинансирования научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/илитехнологических работ, инновационных проектов и программ.

41. Инновационный фонд может создаваться государственными и хозяйствующими субъектами в форме, установленной законодательством;

42. *венчурный фонд* - фонд, создаваемый юридическими или физическими лицами, для финансирования и реализации инновационных проектов с высокой степенью риска и возможностью получения неопределенного заранее (значительного) дохода, а также для оказания финансовой, консалтинговой,инжиниринговой и юридической поддержки инновационным внедренческим организациям.

Тема: Организация проектного финансирования.

43. *Проектное финансирование* представляет собой разновидность заемного финансирования инвестиционных проектов. Оно предусматривает обслуживание долговых обязательств самим инвестиционным проектом.

44. *Финансирование с полным регрессом* на заемщика – это финансирование при наличии определенных гарантий или требований определенной формы ограничений ответственности кредиторов проекта.

45. *Финансирование без права регресса* на заемщика, - такая форма финансирования, при которой кредитор не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все риски, связанные с реализацией проекта.

46. При *финансировании с ограниченным правом регресса* на каждого участника проекта возлагается зависящий от него риск. Таким образом, все участники принимают на

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

себя конкретные коммерческие обязательства и заинтересованы в их выполнении, поскольку прибыль зависит от их эффективной деятельности.

Тема: Инвестиционные риски

47. Под *неопределенностью* понимают неполноту или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе издержках и результатах (доходах и убытках).

48. Неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и их последствий, есть *риск.*

49. *Внешние (экзогенные)* – риски, не связанные непосредственно с деятельностью самого участника проекта.

50. *Внутренние (эндогенные)* – риски, которые связаны с деятельностью участника проекта.

51. *Методика качественной оценки рисков проекта* должна привести аналитика – исследователя к количественному результату, к стоимостной оценке выявленных рисков, их негативных последствий и «стабилизационных» мероприятий.

52. *Экспертный метод* представляет собой обработку оценок экспертов по каждому виду рисков и определение интегрального уровня риска.

53. *Метод Делфи* – метод, при котором эксперты лишены возможности обсуждать ответы совместно, учитывать мнение лидера.

54. *Метод анализа уместности затрат* ориентирован на выявление потенциальных зон риска и используется лицом, принимающим решение об инвестировании средств, для минимизации риска, угрожающего капиталу.

55. *Метод аналогий* – этот метод предполагает анализ аналогичных проектов для выявления потенциального риска оцениваемого проекта. Наиболее применим

56. *Методы количественной оценки* предполагают численное определение величины риска инвестиционного проекта. при оценке риска повторяющихся проектов.

57. *Анализ предельного уровня устойчивости* проекта предполагает выявление уровня объема выпускаемой продукции, при которой выручка равна суммарным издержкам производства, т.е. нахождение безубыточного уровня («точки безубыточности»).

58. *Анализ сценариев* развития проектов предполагает оценку влияния одновременного изменения всех основных параметров проекта на показатели эффективности проекта.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ТЕМЫ РЕФЕРАТОВ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

1. Инвестиции, их сущность и значение.
2. Инвестиционная деятельность предприятия, ее характеристика.
3. Виды инвестиционной политики, принципы ее разработки.
4. Понятие инвестиционной привлекательности, ее сущность и значение.
5. Финансирование инвестиций, понятие и значение.
6. Понятие прединвестиционных исследований, их необходимость и значение.
7. Перспективы использования иностранных инвестиций.
8. Капитальное строительство в инвестиционной деятельности.
9. Характеристика методов управления инвестиционным проектом.
10. Оценка эффективности инвестиционных проектов в бюджетном финансировании.
11. Участники инвестиционной деятельности, их характеристика.
12. Необходимость и значение проектного финансирования.
13. Стимулирование и систематизация государством инвестиционной деятельности
14. Объективная необходимость привлечения иностранных инвестиций в экономику.
15. Формы привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику
16. Инвестиционная программа как структурная часть перспективного социально-экономического развития страны
17. Принципы и порядок формирования инвестиционной программы
18. Особенности и характеристика источников финансирования инвестиционной деятельности
19. Способы финансирования инвестиционной деятельности
20. Проектирование в капитальном строительстве. Контрактные отношения в капитальном строительстве
21. Принципы бюджетного финансирования инвестиций
22. Порядок бюджетного финансирования инвестиций
23. Особенности приобретения основного капитала за счет банковского кредита
24. Лизинг как альтернативная форма финансирования инвестиционной деятельности
25. Лизинг как кредитная форма финансирования инвестиционной деятельности
26. Организация проектного финансирования инвестиций, его механизм и особенности
27. Способы определения и характеристики рисков
28. Управление рисками и пути снижения уровня риска
29. Методы оценки инвестиционного проекта.
30. Понятие хеджирование его сущность и значение

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

1. Конституция Республики Узбекистан. Т.: Адолат, 2008.-160 с.
2. Закон Республики Узбекистан «О банкротстве» /Новая редакция/, ст.3 /Сб законодательства о предпринимательстве. Т.1.-Т.: Министерство юстиции Республики Узбекистан, 2002. - 680с.
3. Закон РУз «О бюджетной системе Республики Узбекистан», 2000.
4. Закон РУз «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», 30 апреля 1998 г.
5. Закон РУз «Об инвестиционной деятельности», 24 декабря 1998.
6. Закон РУз «Об иностранных инвестициях», 30 апреля 1998.
7. Закон РУз «О лизинге», 14 апреля 1999.
8. Закон Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг» от 22 июля 2008 года
9. Налоговый Кодекс Республики Узбекистан. Утвержден Законом Республики Узбекистан от 25.12.2007г. № ЗРУ-136, 2007., № 52
10. Положение о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг) и о порядке формирования финансовых результатов – Т.: МФ РУз, 2001.
11. Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-916 от 15.07.2008 г. «О дополнительных мерах по стимулированию внедрения инновационных проектов и технологий в производство», Концепция инновационного развития Республики Узбекистан на 2013-2020 гг.
12. Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны. Доклад Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2012 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2013г. // г. Народное слово.-19.01.2013, №13.
13. Каримов И.А. Доклад Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на заседании Кабинета Министров, посвященном основным итогам 2011 года и приоритетам социально-экономического развития на 2012 год. Газета Народное слово. – Ташкент, 2012 год, 19 января, №14 (5434)
14. Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. Модернизация страны и построение сильного гражданского общества – наш главный приоритет.– Т.: Узбекистан, 2010.–72 с.
15. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана / И.А. Каримов. – Т.: Узбекистан, 2009.
16. Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. – Т.: Узбекистан, 2010.
17. Каримов И.А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ. – Т.: Узбекистон, 1995.
18. Каримов И.А. Узбекистан – собственная модель перехода на рыночные отношения. Т.: 1993.
19. Каримов И.А. Узбекистан, устремленный в XXI век. – Т.: Узбекистон, 1999.
20. Абдуганиева Г.К. Прогнозирование налогов : Учебное пособие.-Т.: Tafakkur – Bo'stoni, 2012. –224 с.
21. Абдукаримов И.Т., Смагина В.В.Оценка и анализ финансового состояния предприятия. Тамбов: ТГУ, 2001
22. Абдуллаева Ш.З. Банк рисклари ва кредитлаш.-Т.:Молия, 2002
23. Абдуллаева Ш.З. Халкаро валюта-кредит муносабатлари. Дарслик.-Т.: Иктисод-молия, 2005

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

24. Абрамова М.А., Александрова Л.С. Финансы и кредит: Вопросы и ответы. –М.: ИД «Юриспруденция», 2006.

25. Абрютина М.С., Грачева А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятий: Учебно-практическое пособие. – 3-е изд., перераб. И доп. – М.: Дело и сервис, 2001.

26. Акрамов Э.А. Анализ финансового состояния предприятия. ТГЭУ, 2000

27. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Государственные и муниципальные финансы. Учебник для Вузов. –М.: «ЮНИТИ», 2002.

28. Балабанов И.Т., Балабанов А.И. Страхование. СПБ.: Питер, 2002. -256 с.

29. Барулин С. В. Финансы : учеб. для вузов / С. В. Барулин. - М. : КноРус, 2010. – 640с.

30. Белолипецкий В.Г. Финансовый менеджмент: уч.пос./ В.Г. Белолипецкий.- М.: КНОРУС, 2006

31. Бизнес-план инвестиционного проекта: Отечественный и зарубежный опыт. Современная практика и документация: Учеб. Пос./Под ред. В.М. Попова. – М.: Финансы и статистика, 1997.

32. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. 2-е изд.- СПб.: Питер, 2008.- 384с. Ил.- (Серия “Учебник для вузов”).

33. Бочарова В.В. Леонтыев В.Е. Корпоративные финансы: базовые концепции. Управление капиталом.Инвестиции. – СПб.: Питер, 2002 – 544 с.

34. Бочарова В.В.Инвестиционный менежмент. – СПб.: Питер, 2000 – 169 с.

35. Бровкина Н. Д. Основы финансового контроля : учеб. пособие для вузов по специальностям "Бухгалт. учет, анализ и аудит", "Финансы и кредит", "Мировая экономика"/ Н. Д. Бровкина ; ред. М. В. Мельник; Счетная палата РФ, Финансовая академия при Правительстве РФ. -М.: МАГИСТР, 2010. -382 с.

36. Бутиков И. Л. Банки на рынке ценных бумаг Республики Узбекистан. Деньги и кредит 2/2009, г. Москва

37. *Бюджетная* система Российской Федерации: Учебник/Под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской. — М.: Юрайт, 1999.

38. Бюджетная система РФ. Учебник./ В. М. Романовский и др.; - М.: ЮНИТИ, 2003.

39. Бюджетная система РФ. Учебник./ Г.Б. Поляк и др.; - М.: Финансы и статистика,2002.

40. Бюджетное право : учеб. пособие для вузов/ ред. М. В. Карасева. -М.: ЭКСМО, 2010. -318 с.

41. Василенко Г. Н. Правовые основы финансового контроля в России и Европейском Союзе : монография/ Г. Н. Василенко. -М.: ЮНИТИ-ДАНА : Закон и право, 2010. -87 с.

42. Вахрин П.И. Организация и финансирование инвестиций (сборник практических задач и конкретных ситуаций): Учебное пособие, 2-е изд., исправл. и доп. – М.: Информационно-внедренческий центр «Маркетинг», 2000.

43. Волчек, Александр Александрович. Стратегия интенсификации производственной деятельности в современных условиях / А. А. Волчек, Н. П. Гержа ; Брестский государственный технический университет // Перспективы инновационного развития Республики Беларусь : III Международная научно-практическая конференция (Брест, 26-28 апреля 2012 г.) : сборник научных статей. - Брест, 2012. - С. 100-102. - (Раздел 2, Инновационная деятельность предприятия).

44. Гаврилова А. Н. Финансы организаций (предприятий) : учеб. пособие для вузов по специальностям "Финансы и кредит", "Бухгалт. учет, анализ и аудит", "Мировая экономика"/ А. Н. Гаврилова, А. А. Попов. -4-е изд. -М.: КноРус, 2010. -606 с.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

45. Галицкая С. В. Деньги. Кредит. Финансы : учеб. для вузов/ С. В. Галицкая. -2-е изд. -М.: ЭКСМО, 2009. -731 с.

46. Галицкая С. В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий : учеб. пособие для экон. специальностей вузов/ С. В. Галицкая. -М.: ЭКСМО, 2009. -652 с.

47. Гвоздеко А.А. Основы страхования: Учебник. – 2-е изд., переб. И доп. – М.: Финансы и статистика, 2003. -320 с

48. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. – М.: Дело, 1997.

49. Годин А. М., Максимова Н.С. Бюджетная система Российской Федерации. /Учебник. – М.: Дашков и К.2005

50. Гозибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Т.: - «Молия» - 2003.

51. Грибов В. Д. Экономика организации (предприятия) : учеб. для СПО / В. Д. Грибов, Грузинов В. П., Кузьменко В. А. - 3-е изд., стер. - М. : КноРус, 2010. - 416 с.

52. Грошев, И. В. Синергетическая модель бренда территории инновационного развития / И. В. Грошев, Ю. В. Шапкина // Менеджмент в России и за рубежом. - 2013. - № 2. - С. 16-29. - (Теория менеджмента). - Библиография: с. 29 (8 назв.).

53. Гудзь, Е. Е. Венчурное финансирование инновационных процессов агросферы Украины: возможности и риски / Е. Е. Гудзь ; Киевская гуманитарная академия // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы V Международной научно-практической конференции (Минск, 17-18 мая 2012 г.) : [в 2 т. / редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) и др.]. – Минск, 2012. - Т. 2. - С. 17-18. - (Секция 8, Экономические проблемы и перспективы устойчивого и инновационного развития АПК и сельских территорий).

54. Джаббаров Т.О., др. Инвестиционные институты. Т.: КУНПЦП, 2002

55. Джаббаров Т.О., др. Инвестиционные институты. Т.: КУНПЦП, 2002.

56. Ендовицкий Д.А., др. Практикум по инвестиционному анализу. М.: Финансы и статис., 2001.

57. Еремкин, В. А. Оценка венчурного финансирования ранних стадий инновационной деятельности в России / В. А. Еремкин // Вопросы статистики. - 2013. - № 4. - С. 54-61. - (Исследование инновационных процессов). - Библиография: с. 60-61 (15 назв.).

58. Жуков Е.Ф. Инвестиционные институты. – М.: 1998

59. Жураев А.С., Хужамкулов Д.Ю.,Маматов Б.С. Инвестиция лойихалари тахлили: Олий укув муассасалари учун укув кулланма –Т.: Шарк, 2003,- 225 б.

60. Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции: Учебное пособие. М.: ООО “Книгодел”, 2006. – 160 с.

61. Иванов, Г. Г. Экономика торгового предприятия : учебник / Г. Г. Иванов. - М. : Академия, 2010. - 320 с.

62. Иванюженко А. Б. Государственный и муниципальный финансовый контроль. Книга для подконтрольных и контролеров/ А. Б. Иванюженко. -СПб.: Нестор-История, 2010. -398 с.

63. Игонина Л.Л. Инвестиции : учеб. пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. — М.: Экономисту 2005. — 478 с.

64. Инвестиции: Учебник / С.В. Волдайцев, П.П. Воробьев и др. под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. –М.: ТК Велби, Проспект, 2005. – 440 с.

65. Инвестиции: Учебник / С.В.Валдайцев, П.П.Воробьев и др. Под ред. В.В.Ковалева, В.В.Иванова, В.А.Лялина. – М.: ТК Велби, Проспект, 2007. – 584 с.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

66. Иностранные инвестиции и модернизация экономики / Под ред. А.В.Вахабова. – Т.: Молия, 2011.- 300 с.

67. Кадомцева С. В. Государственные финансы : учеб пособие для вузов по экон. специальностям/ С. В. Кадомцева; Моск. гос. ун-т им. М. В. Ломоносова. -М.: ИНФРА-М - НОРМА, 2010. -351 с.

68. Каюмов Р.И. Организация и финансирование инвестиций : Учебник.- Т.: Fan va texnologiyasi, 2012.- 368 b.

69. Климова М.А. Страхование. Учеб. пос. – М.: ПРИОР, 2004.- 137 с

70. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов – М.: Финансы и статистика, 1998.

71. Ковалева А.М., др. Финансы фирмы. М., 2000г., «ИНФРА-М», 2000.

72. Ковалева Т. М. Бюджетная политика и бюджетное планирование РФ : учеб. пособие для вузов / Т. М. Ковалева. - М. : КноРус, 2009. - 128 с.

73. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты. СПб, «Изд-во Михайлова В.А.», 2000й.

74. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты: Учебник – СПб.: Издательство Михайлова В.А., 2000.

75. Корпоративные финансы. Учебник для Вузов. Под ред. Бочарова В.В –М.: ФБК-ПРЕСС, 2004.

76. Косаренко Н. Н. Правовое обеспечение государственного и муниципального финансового контроля : учеб.-метод. комплекс/ Н. Н. Косаренко; Рос. акад. гос. службы при Президенте РФ. -М.: РАГС, 2010. -92 с.

77. Крутик А. Б. Основы предпринимательской деятельности : учеб. пособие для вузов / А. Б. Крутик, М. В. Решетова. - 2-е изд., стер. - М. : Академия, 2008. - 320 с.

78. Крутик А. Б. Экономика и предпринимательство в социально-культурном сервисе и туризме : учеб. пособие для вузов / А. Б. Крутик, М. В. Решетова. - М. : Академия, 2007. - 224 с.

79. Кузнецов Б.Т. Инвестиции.2-е изд. М.: ЮНИТИ. -2010. – 624 с.

80. Куликов А. Г. Деньги, кредит, банки : учеб. для вузов / А. Г. Куликов. - М. : КноРус, 2009. - 656 с.

81. Лапуста М. Г. Финансы организаций (предприятий) : учеб. для вузов/ М. Г. Лапуста, Т. Ю. Мазурина, Л. Г. Скамай. -Изд. испр. -М.: ИНФРА-М, 2011. -575 с.

82. Ли А. Финансовое право Республики Узбекистан. Учебник. –Т.: ТГЮИ, 2003.

83. Меркулова И. В. Деньги, кредит, банки : учеб. пособие для вузов / И. В. Меркулова, А. Ю. Лукъянова. - М. : КноРус, 2010. - 352 с.

84. Морозов М. А. Экономика и предпринимательство в социально-культурном сервисе и туризме : учеб. для вузов / М. А. Морозов. - 5-е изд., стер. - М. : Академия, 2009. - 288 с.

85. Найденков В.И. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: Издательство РИОР, 2004. – 128 с.

86. Нуритдинов С. Основы рынка ценных бумаг : Учебное пособие.-Т.: Tafakkur – Bo'stoni, 2012. –144 b.

87. Основы страховой деятельности. Учебник. / Отв.ред.проф. Т.А. Федорова. – М.: Издательство БЕК, 2002. – 768 с

88. Пансков Д.А., Головкова К.А. Анализ хозяйственной деятельности бюджетных организаций. Учеб.пос.- М.: ООО Новое знание.2003

89. Подшеваленко Г.П., Лахматкина Н.И., Макарова М.В. и др. Инвестиции: учебное пособие/ Финансовая академия при Правительстве РФ. - М.:, "КНОРУС" - 2004 г. 208 стр.

90. Принципы организация казначейского исполнения Государственного бюджета Республики Узбекситан. Уч.пос.Под редакцией Д. Ж. Кучкарова- Т.: Мир экономики и право. 2005.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

91. Рашидов О.Ю. Карлибаева Р.Х. «Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш» фанидан маърузалар матни. Тошкент 2005.
92. Ричард Д.Ж. Тьюлз и др. Фондовый рынок. Университетский учебник. М.: Информ. 1997.
93. Ромашова И. Б. Финансовый менеджмент. Основные темы, деловые игры : учеб. пособие для вузов / И. Б. Ромашова. - 3-е изд., стер. - М. : КноРус, 2009. - 336 с.
94. Сербиновский Б.Ю., Гарькуша В.Н. Страховое дело. Учеб.пос. для вузов. Серия Учебники, учебное пособие Ростов н/ Д: Феникс, 2000.- 384 с.
95. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2001.-267 с.
96. Скамай Л.Г. Страхование. Учеб. пос. – М.: ИНФТРА – М, 2004. - 160 с.
97. Слепнева Т.А., Яркин Е.В. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 176 с.
98. Сплетухов Ю.А. Страхование ответственности. Учебное пособие. – М. : Аудитор,2001. – 172 с.
99. Страховое дело: Учебник под ред. Рейтмана Л.И. – М.: Банковский и биржевой научно – консультационный центр, 1992. – 524 с.
100. Страховое дело: Учебник. в 2-х т. (пер.с нем. О.И. Крютера и Т.А. Федоровой). – Т.1: основы страхования/ под.ред. О.И Крюгера. М.: Экономист, 2004 -447 с.
101. Суровцев М. Е. Финансовый менеджмент. Практикум : учеб. пособие по специальностям "Финансы и кредит". "Бухгалт. учет анализ и аудит"/ М. Е. Суровцев. -М.: ЭКСМО, 2009. -139 с.
102. Ткаченко И.Ю. Инвестиции: учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений / И. Ю. Ткаченко, Н. И. Малых. — М.: Издательский центр «Академия», 2009. — 240 с.
103. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. – М.: Финансы и статистика, 1996.
104. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. – М.: Финансы и статистика, 1996.
105. Финансовый менеджмент : учеб. для вузов / под ред. Е. И. Шохина. - 2-е изд., стер. - М. : КноРус, 2010. - 480 с.
106. *Финансовый* менеджмент: Учебник/Под ред. Г.Б. Поляка. — М.: ЮНИТИ, 1997.
107. Финансы корпораций: теория, методы и практика, Учебник. Под ред. Ченг Ф. и др. – М.: «ИНФРА-М», 2000.
108. Финансы предприятий. Учебник для Вузов. Под ред. Колчина Н.В., и др. - М.: «ЮНИТИ», 2000.
109. Финансы предприятий. Учебник для Вузов. Под ред. Поляка Г.Б. М.: ФиС,2003.
110. *Финансы* предприятий: Учебник/Под ред. Н.В. Колчиной. — М.: ЮНИТИ, 1998.
111. Финансы, денежное обращение и кредит. -2е изд. перераб. и доп. Учебник Под ред. В.К.Сенчагов, А.И.Архипов и др. - М.: ТК Велби, «Проспект», 2006.
112. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник. – 2-е изд., перераб. и доп. / В.К. Сенчагов, А.И. Архипов и др.; под.ред. В.К. Сенчагова, А.И, Архипова. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2006
113. *Финансы*. Денежное обращение. Кредит: Учебник/Под ред. Дробозиной Л.А. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997.
114. Финансы. Учебник для Вузов. Под. Ред. Дробозиной Л.А. –М.: ЮНИТИ, 2002.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

115. Финансы. Учебник для Вузов. Под. Ред. Дробозиной Л.А. –М.: ЮНИТИ, 2000.
116. Финансы: Учебник. Под ред. М.В.Романовский и др. – М.: «Перспектива-Юрайт», 2000.
117. Финансы: Учебник. Под ред.В.П.Литовченко. –М.: Дашков и др. 2005.
118. Финансы: Учебник.Под ред. Бабича А.М., Павловой Л.Н. -М.:ФБК-ПРЕСС, 2004.
119. Ходжаев Э.Н. Финансовый рынок и ценные бумаги. Самарканд: 2005 г.
120. Черкасов В.Е. Международная инвестиции. – М.: Дело, 2000.
121. Шарп У. Александер Г., Бейли Дж. . Инвестиции: Пер.с англ.- М.: ИНФРА-М, 2006.-1028 с.
122. Шахов В.В. Страхование. Учебник. – М.: «ЮНИТИ»,2001.- 311 с.
123. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий.-М.:Инфра-М., 1999.
124. Шохаъзамий Ш. Рынки: финансовые и ценные бумаг. Т.: 2003.
125. Экономика организации (предприятия) : учеб. для вузов / под ред. Н. А. Сафронова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Экономистъ, 2009. - 618 с.
126. Экономика, анализ и планирование на предприятиях торговли : учеб. для вузов / под ред. А. Н. Соломатина. - СПб. : Питер, 2010.
127. Юлдашев Р.Т. Страховой бизнес. Учебное пособие – М.: Анкил, 2000.
128. Яковлева, Е. А. К вопросу управления эффективностью инновационной деятельности / Е. А. Яковлева, М. М. Гаджиев // Инновации. - 2013. - № 2. - С. 107-116. - (Право. Менеджмент. Маркетинг). - Библиография: с. 116 (17 назв.).
129. Интернет-сайты:

Государственные информационные РЕСУРСЫ

Правительственный Портал Республики Узбекистан
http://www.gov.uz/

Законодательная Палата Олий Мажлиса Республики Узбекистан
http://www.aci.uz/ru/news/

Национальное информационное агентство Узбекистана
http://www.uza.uz/

Информационное агентство «Жахон»
jahon.mfa.uz

Газета «Хабар»
http://www.xabar.cc.uz/

ZiyoNET - Информационная образоыательная сеть
http://www.ziyonet.uz/

Национальная библиотека Узбекистана имени Алишера Навои
http://www.natlib.uz/

Пресс-служба Президента Республики Узбекистан
press-service.uz

Координационный Совет по развитию компьютеризации и ИКТ
http://www.ictcouncil.gov.uz/

АК «Узбектелеком»
http://www.uztelecom.uz/

Информационно-аналитический журнал «infoCom.UZ»
http://www.infocom.uz/

Министерство высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан http://www.edu.uz/

Портал педагогических образовательных учреждений Республики
http://www.pedagog.uz/

Министерство высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан http://www.edu.uz/

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ОПОРНЫЙ КОНСПЕКТ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 1. Инвестиции их экономическая сущность и значение.

Тема 1.1 Роль инвестиций в экономике.
1. Предмет, цель, задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций», ее взаимосвязь с другими дисциплинами.
2. Экономическая сущность и значение инвестиций.
3. Основные виды инвестиции.

1. Предмет, цель, задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций», ее взаимосвязь с другими дисциплинами.

Для изучения дисциплины «Организация и финансирование инвестиций» необходимо получить базовые теоретические знания по предметам: «Экономическая теория», «Денежное обращение», «Основы маркетинга», «Основы менеджмента» и др.

Дисциплина «Организация и финансирование инвестиций» является теоретико-методологической основой для изучения таких специальных предметов, как «Страховое дело», «Менеджмент», «Маркетинг», «Основы сервиса» и др.

Целью дисциплины является вооружение студентов теоретическими знаниями о сущности и значении инвестиций, их финансировании и организации инвестиционной деятельности, а также вооружение будущих специалистов знаниями инвестиционного проектирования, выполнения финансовых и кредитных операций на предприятиях, в организациях и объединениях, осуществляющих инвестиционные вложения.

Задачи изучения дисциплины. Основные задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций» заключаются в том, что в результате его изучения студенты должны усвоить теорию инвестиций и регулирования деятельности ка отечественных, так и иностранных инвесторов в нашей стране, их возможностей, выработать необходимые методы работы в условиях рыночных отношений, научиться управлять финансово-кредитным и лизинговым механизмом, своевременно и качественно решать финансовые инвестиционные вопросы.

Связь с другими дисциплинами. Данный курс играет большую роль в подготовке специалистов в области финансов и кредита, обеспечения его необходимыми теоретическими знаниями и практическими навыками в области вложений денежных средств в ценные бумаги, разработки инвестиционной политики, приемами управления инвестиционным портфелем, методами выбора оптимальной структуры инвестирования как на национальном, так и на международном уровне.

Данная дисциплина базируется на материалах курсов:
- макро- и микроэкономика;
- рынок ценных бумаг;
- общая теория статистики;
- математическая статистика;
- экономическая теория;
- финансовая математика.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2. Экономическая сущность и значение инвестиций

Понятие «инвестиции» используются как в широком, так и в узком смысле этого слова. Однозначно определить его содержание и сущность очень сложно. В разных разделах экономической науки, а также применительно к различным направлениям практической деятельности в него вкладывается различный смысл, исходя из особенностей сферы и объектов приложения.

Дословно в переводе с латинского слово «invest» обозначает «вкладывать».

Содержание понятия «инвестиции» в Законе Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности» определяется как **«материальные и нематериальные блага и права и права на них, вкладываемые в объекты экономической и иной деятельности»**[1]**.**

Вложение средств в производство, в ценные бумаги и т.п. целесообразно, если:

- чистая прибыль от данного вложения превысит чистую прибыль от помещения средств на банковский депозит;
- рентабельность инвестиций будет выше уровня инфляции;
- рентабельность данного проекта с учетом временной стоимости денег будет выше рентабельности альтернативных проектов;
- рентабельность активов предприятия после осуществления проекта увеличится (или, по крайней мере, не уменьшится) и в любом случае превысит среднюю расчетную ставку по заемным средствам;
- рассматриваемый проект соответствует генеральной стратегической линии предприятия с точки зрения формирования рациональной ассортиментной структуры производства, сроков окупаемости затрат, наличия финансовых источников покрытия издержек, обеспечения стабильных, но скромных, либо наоборот, концентрированных, но оттянутых во времени поступлений и т.п.

3. Основные виды инвестиции.

Инвестиции дифференцируются на базе самых различных признаков: выделяются **чистые**, связанные с необходимостью увеличения основного капитала, и **валовые**, обусловленные необходимостью возмещения износа основных фондов. Инвестиции выделяются по объектам приложения. Этими объектами могут быть: имущество, финансовые инструменты, нематериальные ценности. По направлению действия инвестиций можно выделить: замену, расширение, рационализацию, обновление состава фондов и т.п. С точки зрения целей и связанных с ними рисков бывают инвестиции **венчурные** (рисковые**), прямые, портфельные и аннуитет**. Формой **венчурного капитала** является выпуск новых акций, производимых в новых сферах деятельности, связанных с большим риском. Рисковый капитал включает в себя различные формы: ссудный, акционерный, предпринимательский.

Прямые инвестиции представляют собой вложения в уставный капитал экономического субъекта с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управление данным хозяйствующим субъектом. **Портфельные** инвестиции представляют собой совокупность собранных

[1] Закон введен в действие с 13 января 1999 года Постановлением Олий Мажлиса Республики Узбекистан от 24 декабря 1998г.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

воедино различных ценностей, служащих для достижения инвестором конкретной цели. **Аннуитет** – инвестиции, приносящие инвестору определенный доход через регулярные промежутки времени.

С точки зрения субъектов инвестирования различают **частные** инвестиции (вложения средств физическими лицами, а также организациями негосударственной формы собственности), осуществляемые за счет собственного частного капитала, займов (включая облигационные), а также привлеченного капитала; **государственные** инвестиции (вложения средств органами власти республиканского и местного уровней, органами государственных бюджетных и внебюджетных фондов, государственными предприятиями), реализуемые за счет бюджетных ассигнований, долгосрочных ссуд и других привлеченных ресурсов; **иностранные** (вложения, осуществляемые иностранными государствами, юридическими и физическими лицами). В зависимости от отношения к коммерческому риску всех субъектов, производящих какие-либо вложения, можно подразделить на инвесторов, предпринимателей, спекулянтов, и игроков. Инвестор, вкладывая капитал, заинтересован в предельной минимизации риска, предприниматель – учитывает возможность риска, спекулянт – готов идти на определенный, заранее рассчитанный риск, игрок – готов идти на любой риск.

По объектам вложений инвестиции можно классифицировать следующим образом:

- *в реальные средства* (земля, здания, станки, оборудование, и иные основные средства). Подобные инвестиции принято называть капитальными вложениями;
- *в финансовые средства* (прежде всего в ценные бумаги, а а также в валюту, страховые полисы и другие финансовые инструменты);
- *в нефинансовые средства* (драгоценные камни, драгоценные металлы, предметы коллекционирования и др.);
- *в нематериальные ценности* (интеллектуальная собственности, образование, подготовка кадров, здравоохранение, научные разработки и т.п.)

По срокам вложений:

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

По стратегическим целям:

- прямые (в ценные бумаги с целью получения права управления фирмой – эмитентом, а также непосредственно в производство);
- портфельные (приобретение ценных бумаг для получения прибыли, но без права управления фирмой - эмитентом).

В Законе «Об инвестиционной деятельности» инвестиции дифференцированы по объекту назначения.

Соответственно выделяются:

- капитальные (в реальные активы);
- инновационные (на разработку и освоение нового поколения техники и новых технологий);
- социальные (в развитие человеческого потенциала, навыков, производственного опыта, в иные формы нематериальных благ).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 1.2. Структура инвестиций и инвестиционные фонды

1. Структура инвестиций.
2. Инвестиционные фонды.

1.Структура инвестиций.

Эффективность использования инвестиций зависит от их структуры. Под структурой инвестиций понимается их состав по видам и направлению использования, а также удельный вес в общем объеме инвестиций.

Различают технологическую, воспроизводственную, отраслевую структуру, по источникам финансирования и по видам собственности.

Технологическая структура реальных инвестиций дает представление о составе затрат на строительно-монтажные работы, приобретение машин, оборудования, инструментов, на прочие капитальные затраты.

Воспроизводственная структура капитальных вложений характеризует распределение и соотношение инвестиций по формам воспроизводства основных производственных фондов, показывает долю капитальных вложений, направляемую на реконструкцию, техническое перевооружение действующих предприятий, новое строительство, модернизацию производства.

Отраслевая структура означает распределение и соотношение капитальных вложений по отраслям промышленности и экономики. Она свидетельствует о степени сбалансированности и пропорциональности в развитии отраслей, а также о развитии отраслей, обеспечивающих ускорение научно-технического прогресса в стране.

Выделяют также *структуру* капитальных вложений по *источникам финансирования,* которая отражает их распределение и соотношение в разрезе источников финансирования: собственных и привлеченных средств.

Важную роль играет и *структура* капитальных вложений *по формам собственности,* под которой понимается распределение и соотношение капитальных вложений в разрезе форм собственности: государственной, местной, смешанной, иностранной и др.

Под *территориальной структурой* капитальных вложений понимается их распределение и соотношение по территориям, регионам, областям страны.

2.Инвестиционные фонды.

Операции с ценными бумагами осуществляют также инвестиционные фонды. Инвестиционным фондом признается любое ОАО, которое одновременно осуществляет деятельность, заключающуюся в привлечении средств за счет эмиссии собственных акций, инвестирования собственных средств в ценные бумаги других эмитентов, торговли ценными бумагами.

Инвестиционные фонды бывают: открытые, закрытые, чековые.

Открытый инвестиционный фонд – фонд, эмитирующий ценные бумаги с обязательством их выкупа, т.е. предоставляющий владельцу ценных бумаг этого фонда право по его требованию получить в обмен на них денежную сумму или иное имущество в соответствии с уставом фонда.

Закрытый инвестиционный фонд – фонд, который эмитирует ценные бумаги без обязательства их выкупа эмитентом.

Чековый инвестиционный фонд – специализированный инвестиционный фонд приватизации, принимающий и аккумулирующий приватизированные чеки.

Инвестиционный фонд не имеет права:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

осуществлять иные виды деятельности, кроме инвестирования в ценные бумаги;

выпускать облигации, привилегированные акции и другие денежные обязательства, владельцы которых получат имущественное право на имущество фонда по сравнению с владельцами обыкновенных акций;

приобретать голосующие акции любого АО в случае, если после их приобретения аффелированной группе будет принадлежать более 10% голосующих акций этого общества;

приобретать и иметь в своих активах более 10% ценных бумаг одного эмитента по номинальной стоимости;

инвестировать более 5% своих активов в ценные бумаги одного эмитента;

инвестировать средства в ценные бумаги аффелированных лиц инвестиционного фонда;

привлекать заемные средства в случае, если совокупный объем задолженности, надлежащей погашению, превысит 10% рыночной стоимости чистых активов инвестиционного фонда на дату подписания кредитного соглашения. Срок займа не может превышать 3-х месяцев без права пролонгации;

выпускать долговые обязательства;

выдавать и совершать залоговые сделки;

осуществлять инвестиции в ценные бумаги аффелированных лиц, управляющих, депозитариев и т.д.;

осуществлять деятельность в качестве представителей, продавцов объектов приватизации;

приобретать и иметь в своих активах акции иных инвестиционных фондов.

Высшим органом управления инвестиционного фонда является Общее собрание акционеров. В период между собранием – совет директоров. Число членов Совета директоров должно быть нечетным и не менее пяти членов.

Тема 2. Сущность и основные этапы инвестиционного процесса

1. Сущность и значение инвестиционного процесса.
2. Цели и направления инвестирования.
3. Выбор объектов инвестирования: реальные и финансовые инвестиции.

1. Сущность и значение инвестиционного процесса.

Инвестиционный процесс выступает как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней. Осуществление инвестиционного процесса в экономике любого типа предполагает наличие ряда условий, основными из которых являются: достаточный для функционирования инвестиционной сферы ресурсный потенциал; существование экономических субъектов, способных обеспечить инвестиционный процесс в необходимых масштабах; механизм трансформации инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности.

В рыночном хозяйстве инвестиционный процесс реализуется посредством механизма инвестиционного рынка.

В качестве основных этапов инвестиционного процесса выделяются три этапа.

На первом (подготовительном) этапе - этапе принятия решения об инвестировании - в рамках его первой фазы формируют цели инвестирования, во второй фазе определяют направление инвестирования и в третьей фазе происходит выбор конкретных объектов для инвестирования, подготовка и заключение инвестиционного договора, в котором определяются права и обязанности участников договора в отношении величины вкладываемых средств, сроков и порядка инвестиций, взаимодействие сторон при осуществлении инвестиционного процесса, порядок

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

пользования объектом инвестиций, отношения собственности на созданный объект инвестиций, распределение будущих доходов от эксплуатации объекта и т.д. Подписанием инвестиционного договора вкладываемым материальным и нематериальным благам придается статус инвестиций.

Второй этап инвестиционного процесса - осуществление инвестиций, практические действия по реализации инвестиций, облекаемые в правовую форму путем заключения различных договоров. Ими могут быть договоры, связанные с передачей имущества; договоры, направленные на выполнение работ или оказание услуг, лицензионные и другие гражданско-правовые договоры. Второй этап завершается созданием объекта инвестиционной деятельности.

Третий (эксплуатационный) этап - этап, связанный с эксплуатацией созданного объекта инвестиционной деятельности. В рамках этого этапа организуется производство товаров, выполнение работ, оказание услуг; создается система маркетинга и сбыта нового товара. В течение эксплуатационного этапа происходит компенсация инвестиционных затрат, генерируются доходы от реализации инвестиций.

Именно этот этап совпадает со сроком окупаемости инвестиций.

2. *Цели и направления инвестирования.*

Целями инвестирования могут быть:

- стремление компании к увеличению прибыли;
- расширение масштабов деятельности компании;
- стремление к престижу, общественному влиянию;
- решение социальных задач, например сохранение и увеличение рабочих мест, снижение уровня безработицы, повышение культурного и образовательного уровня людей;
- решение экологических проблем и т.д.

Основная цель инвестиций состоит в получении дохода путем размещения активов в определенный вид предпринимательской деятельности.

Инвестиционные цели можно классифицировать в соответствии со стратегией, которая разработана на предприятии, согласно которой все инвестиционные вложения подразделяются на следующие группы:

- инвестиции, направляемые для получения дополнительной прибыли;
- инвестиционные вложения с целью диверсификации деятельности;
- инвестиции, увеличивающие капитал;
- инвестиции, которые способствуют увеличению ликвидности свободных денежных средств на максимально приемлемом уровне для самого инвестора;
- инвестиции, связанные с уменьшением предпринимательского риска.

Достижение первой цели предполагает стабильное получение дополнительного дохода в определенном периоде времени. Инструментами данной цели являются, в основном, краткосрочные инвестиционные проекты, в которых рассчитана периодичность финансовых поступлений. Например, получение процентов по банковскому вкладу или начисление дивидендов по ценным бумагам. Обычно, данный вид доходов учитывается при составлении плана о поступлении денежных потоков, так как оказывает непосредственное влияние на платежеспособность предприятия и его финансовую стабильность.

Инвестиционные вложения с целью диверсификации деятельности предприятия служат не только для увеличения прибыльности, но и средством снижения предпринимательского риска. Так, например, в случае потери части доходов от основного

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

вида деятельности в силу воздействия внешних или внутренних факторов, вероятность полной потери доходов при диверсификации значительно снижается. Инструментом для достижения данной цели служит инвестиционный проект, направленный на деятельность, отличающуюся от основного вида производства (оказания услуг, выполнения работ).

Цель инвестиционных вложений, которая направлена на увеличение капитала, достигается путем финансовых вложений в объекты, которые в течение некоторого времени увеличивают свою первоначальную стоимость. Ярким примером таких инвестиционных вложений является приобретение акций молодых компаний, расширение деятельности которых положительным образом влияет на стоимость их ценных бумаг. Так же в качестве примера в данном случае можно привести инвестиционный проект по приобретению или строительству объектов недвижимости, с целью их дальнейшего использования (аренда, перепродажа по частям и т.д.).

Обеспечение ликвидности денежных средств обеспечивает возможность быстрого обращения инвестиций в наличность без значительных потерь в стоимости, а также в случае необходимости быстрой реализации инвестиционного проекта. Данная цель вполне достижима только в том случае, когда инвестиционные (свободные) средства вкладываются в финансовые активы, имеющие достаточно устойчивый спрос на фондовом и иных рынках.

Цель инвестиций, направленная на снижение предпринимательского риска, обеспечивается вложением средств в государственные программы. То есть, как показывает мировая практика, максимально безопасными являются различные долговые обязательства правительства. В данном случае, вложение инвестиций в государственные приоритетные программы с целью получения дополнительного дохода, носит чисто условный характер, так как доход по государственным долговым обязательствам не превышает сложившийся среднерыночный уровень. Однако, цель оправдывает средства, поэтому вложение инвестиционных ресурсов минимизирует риск непредвиденных потерь, потому как подкрепляется государственными гарантиями.

Акции остальных эмитентов способствуют получению большего дохода, но в данном случае существует риск не только неполучения прибыли, но и потери инвестиционных ресурсов.

Какова бы ни была цель инвестиционной деятельности, все их объединяет единственное направление – использование свободных средств для получения дополнительного дохода. И как любой вид предпринимательской деятельности, инвестирование сопряжено с определенным риском, в рамках которого действует инвестор. Естественно, чем выше ожидаемый доход, тем больше возрастает вероятность риска. Поэтому каждый инвестор, выбирая цель, действует в границах приемлемой рискованности в индивидуальном порядке. Снижение инвестиционных рисков, то есть достижение цели возможно в том случае, когда идет тщательный подбор объектов, гарантирующих возврат инвестированного капитала и получение прибыли по уровню, запланированному ранее.

Вложение средств в такие объекты не только снижают рискованность от новых вложений, но и оказывают прямое воздействие на снижение риска потерь от основного вида деятельности. Однако, не стоит забывать, что снижение рисков до минимального уровня далеко не всегда позволяет устранить вероятность отрицательных последствий в полной мере. Данная цель призвана достичь допустимого уровня потерь при одновременном обеспечении ожидаемой инвестором прибыльности.

3.Выбор объектов инвестирования: реальные и финансовые инвестиции.

Инвестиции в объекты предпринимательской деятельности осуществляют в различных формах. Для учета, анализа и планирования их классифицируют по отдельным признакам.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

По объектам вложения денежных средств выделяют реальные и финансовые инвестиции.

Реальные инвестиции (капитальные вложения) — авансирование денежных средств в материальные и нематериальные активы (инновации) предприятий.

Материальные инвестиции связаны с приобретением или созданием элементов основного капитала и осуществляются, как правило, в рамках инвестиционного проекта. Для этих целей могут быть использованы как собственные, так и заемные средства. В последнем случае инвестором становится банк, осуществляющий кредитные вложения в конкретный проект. Нематериальные (потенциальные) инвестиции осуществляют при создании нематериальных благ и выражают вложения средств в подготовку и переподготовку кадров, проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), создание промышленных образцов новой продукции и др. При этом речь может идти только о повышении уровня знаний специалистов предприятия или его научно-технического потенциала по сравнению с другими организациями. Часто вложения в нематериальные (неосязаемые) активы, связанные с проведением НИОКР, выделяют в самостоятельную группу инновационных инвестиций, а все вложения, осуществляемые для повышения уровня знаний, включают в подгруппу интеллектуальных инвестиций.

Финансовые инвестиции выражают вложение капитала в финансовые активы, включающие все виды платежных и финансовых обязательств. Они представляют собой вложение средств в различные финансовые инструменты, среди которых наибольшее значение имеют ценные бумаги: долевые (акции) и долговые (облигации). В отличие от реальных инвестиций (в материальные активы) финансовые инвестиции часто называют портфельными, так как в данном случае приоритетной целью инвестора является формирование оптимального набора финансовых активов (портфеля инвестиций) и управление им в процессе проведения операций с ценными бумагами. Различают финансовые инвестиции в государственные ценные бумаги, денежные средства от реализации которых поступают на покрытие бюджетного дефицита, и портфельные инвестиции в эмиссионные ценные бумаги (акции и облигации акционерных обществ). В последнем случае денежные средства при сделках купли-продажи уже обращающихся на фондовом рынке акций поступают их прежнему владельцу, а при покупке акций новой эмиссии — непосредственно предприятию-эмитенту, которое может направить их на развитие производства. Финансовый капитал очень мобилен. Он может быстро переместиться на фондовый рынок страны, где можно приобрести акции перспективных компаний или выгодных облигаций, а при ухудшении ситуации столь же оперативно покинуть его.

Тема 3. Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика.
Тема 3.1. Инвестиционная деятельность.

1. Сущность и значение инвестиционной деятельности.
2. Правовые основы инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан.
3. Закон Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности».

1. Сущность и значение инвестиционной деятельности.

Любое имущество (в том числе и деньги), а также имущественные права становятся инвестициями, тогда, когда владелец или пользователь этого имущества (имущественных прав) вкладывает их в какой-либо объект с целью получения прибыли и достижения полезного эффекта, то есть осуществляет инвестиционную деятельность.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Согласно Закону РУз «Об инвестиционной деятельности» от 24 декабря 1998 г. ***Инвестиционная деятельность*** – это совокупность действий субъектов инвестиционной деятельности, связанная с осуществлением инвестиций.

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.

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.

Совокупность кругооборотов выступает как ***оборот инвестиций.*** В наиболее общем виде он представлен на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Оборот инвестиций

Анализ инвестиций должен осуществляться только на основе *воспроизводственного подхода,* предполагающего их рассмотрение в динамике, а не на основе вычленения и фиксации в качестве объекта исследования отдельных стадий их движения.

С позиций *структурного анализа* инвестиции как объект исследования можно рассмотреть в единстве следующих основных элементов: субъектов, объектов и собственно экономических отношений.

Субъекты инвестиций

Основными субъектами инвестиционной деятельности выступают *инвесторы* и *пользователи объектов инвестирования.* Характерной особенностью инвесторов является отказ от немедленного потребления имеющихся средств в пользу удовлетворения собственных потребностей в будущем на новом, более высоком уровне.

Объекты инвестиций

Рассматриваемые со стороны *объекта* инвестиции носят *двойственный характер.* С одной стороны, они выступают как *инвестиционные ресурсы,* отражающие величину неиспользованного для потребления дохода; с другой стороны, инвестиции представляют собой *вложения (затраты)* в объекты предпринимательской или иной деятельности, определяющие прирост стоимости капитального имущества. *В составе ресурсов,* т.е. имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, можно выделить следующие группы инвестиций:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

1. денежные средства и финансовые инструменты (целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги);
2. материальные ценности (здания, сооружения, оборудование и другое движимое и недвижимое имущество);
3. имущественные, интеллектуальные и иные права, имеющие денежную оценку (нематериальные активы).

Вся совокупность связей и отношений по реализации инвестиций в различных формах на всех структурных уровнях экономики образует экономическое содержание понятия ***инвестиционной сферы.*** Инвестиционная сфера представляет собой ключевой элемент экономической системы, значение которого определяется тем, что именно здесь формируются важнейшие пропорции экономики: между накоплением и потреблением, накоплением и инвестированием, инвестированием и приростом капитальных стоимостей, вложениями и их отдачей, межотраслевая структура.

2. Правовые основы инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан.

Основой правового регулирования в области инвестиционной деятельности в Республики Узбекистан являются:

Конституция РУз;

Закон «Об иностранных инвестициях»;

Закон «Об инвестиционной деятельности»;

Закон «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»;

а также ряд нормативно-правовых актов, принимаемых в форме решений Президента Республики Узбекистан и постановлений правительства.

Глава XII Конституции РУз посвящена экономическим основам общества. В ней говорится, что основу экономики Узбекистана, направленной на развитие рыночных отношений, составляет собственность в ее различных формах. Государство гарантирует свободу экономической деятельности, предпринимательства и труда с учетом приоритетности прав потребителя, равноправие и правовую защиту всех форм собственности. Частная собственность, наряду с другими формами собственности, неприкосновенна и защищается государством. Собственник может быть лишен ее только в случаях и в порядке, предусмотренных законом. Собственник по своему усмотрению владеет, пользуется и распоряжается принадлежащим ему имуществом. Использование имущества не должно причинять ущерб экологической среде, нарушать права и охраняемые законом интересы граждан, юридических лиц и государства. Земля, ее недра, воды, растительный и животный мир и другие природные ресурсы являются общенациональным богатством, подлежат рациональному использованию и охраняются государством.

Закон «Об иностранных инвестициях» определяет такие понятия, как «иностранные инвестиции» (Иностранными инвестициями на территории Республики Узбекистан признаются все виды материальных и нематериальных благ и прав на них, в том числе права на интеллектуальную собственность, а также любой доход от иностранных инвестиций, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности, не запрещенных законодательством, преимущественно в целях получения прибыли (дохода)), «иностранные инвесторы». А также в законе содержатся основные понятия, регламентирующие инвестиционную политику иностранных инвесторов, а именно формы осуществления иностранных инвестиций, положение предприятий с иностранными инвестициями, дочерних предприятий, филиалов и представительств, порядок их реорганизации или ликвидации, правовой режим для иностранных инвестиций на территории Республики Узбекистан, перечислены права и обязанности иностранных инвесторов, дана характеристика свободы

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

передвижения и особенностям страхования иностранных инвестиций, перечислены функции и полномочия органов, осуществляющих привлечение иностранных инвестиций, а также контроль за деятельностью иностранных инвесторов.

Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов» обеспечивает неприкосновенность и защиту прав собственности иностранных инвесторов.

Иностранным инвесторам предоставлены гарантии их деятельности на территории республики в том числе:

-стабильность законодательства в течение 10 лет;

-иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов в Республике Узбекистан не подлежат национализации;

-свободный перевод денежных средств в иностранной валюте в Республику Узбекистан и из нее, без каких-либо ограничений;

-доходы иностранного инвестора, полученные в Республике Узбекистан, могут быть реинвестированы на территории Республики Узбекистан или использованы любым иным способом, по усмотрению иностранного инвестора;

-возврат иностранных инвестиций в связи с прекращением инвестиционной деятельности;

-страховая защита и гарантии от политических и иных рисков.

Издан Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему кардинальному улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы предпринимательству»

18 июля 2012 года Президентом Республики Узбекистан издан *Указ «О мерах по дальнейшему кардинальному улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы предпринимательству».*

В соответствии с Указом с 1 января 2013 года в Узбекистане будет установлен порядок, в соответствии с которым субъекты предпринимательства по своему выбору имеют право осуществлять в соответствующих органах государственного и хозяйственного управления следующие процедуры в электронной форме:

- уплату налогов и других обязательных платежей через систему дистанционного обслуживания банковских счетов, в том числе системы «Интернет-банкинг»;
- декларирование субъектами предпринимательства товаров при таможенном оформлении грузов;
- регистрация прав собственности юридических лиц на недвижимое имущество по принципу «одно окно»;
- подача исковых заявлений и ходатайств субъектов предпринимательства в хозяйственные суды.

В документе коммерческим банкам рекомендовано уменьшить не менее чем на 20% размер платы, взимаемой за обслуживание счетов субъектов малого предпринимательства, осуществляющих платежи в электронной форме.

3. Закон Республики Узбекистан "Об инвестиционной деятельности".

Закон Республики Узбекистан "Об инвестиционной деятельности" принят 24 декабря 1998 года, введен в действие с 13 января 1999 года. Содержит 28 статей, касающихся Законодательства об инвестиционной деятельности, определяет такие его основные понятия, как инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестор, участник инвестиционной деятельности, реинвестиции. А также Законом определены виды

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

инвестиций по объекту назначения, согласно чему инвестиции делятся на капитальные, инновационные и социальные.

Кроме того, в рамках Закона перечислены формы осуществления инвестиций, охарактеризованы инвестиционные ресурсы, дана подробная классификация объектов и субъектов инвестиционной деятельности:

Объектами инвестиционной деятельности являются объекты производства материальных и нематериальных благ.

Запрещается инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечают установленным законодательством санитарно-гигиеническим, радиационным, экологическим, архитектурно-градостроительным и другим требованиям, нарушают права и охраняемые законом интересы юридических и физических лиц.

Субъектами инвестиционной деятельности (инвесторами и участниками) могут быть:

- граждане (физические лица), юридические лица – резиденты Республики Узбекистан;
- органы государственной власти на местах и органы государственного управления;
- иностранные государства, международные организации и иностранные юридические лица и граждане, а также лица без гражданства и граждане Республики Узбекистан, постоянно проживающие за границей;
- юридические и физические лица, а также государства и международные организации, осуществляющие совместную инвестиционную деятельность.

Инвесторы могут выступать в роли заказчиков (вкладчиков), кредиторов, покупателей, а также выполнять функции участника инвестиционной деятельности в соответствии с законодательством.

Тема 3.2. Инвестиционная политика.

1. Сущность и значение инвестиционной политики.
2. Инвестиционная политика предприятия.
3. Глобализация и миграция иностранного капитала.

1. Сущность и значение инвестиционной политики.

Инвестиционная политика государства — составная часть финансовой политики, которая выражает отношение государства к финансированию инвестиционной деятельности. Она, во-первых, определяет цели и направления инвестиций, во-вторых, формы государственного регулирования инвестиционной деятельности.

Инвестиционная политика является органической частью экономической и социальной политики и направлена на активизацию и повышение эффективности инвестиционной деятельности. Она представляет собой комплекс мер, обеспечивающий формирование благоприятного национального инвестиционного климата путем определения правовых и экономических основ инвестиционной деятельности, а также надежной законодательной защиты прав инвесторов и субъектов инвестиционной деятельности независимо от форм собственности.

2. Инвестиционная политика предприятия.

Инвестиционная политика предприятия представляет собой сложную, взаимосвязанную и взаимообусловленную совокупность видов деятельности предприятия, направленную на свое дальнейшее развитие, получение прибыли и других положительных эффектов в результате инвестиционных вложений.

В формировании инвестиционной политики предприятия можно выделить три этапа:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- на первом этапе определяют необходимость развития предприятия и экономически выгодные направления этого развития. Для этого требуется:

- Оценить потребительский спрос на выпускаемую продукцию;
- Выявить ожидаемый спрос на период намеченной инвестиционной политики предприятия;
- Сравнить затраты на выпуск продукции с действующими рыночными ценами;
- Выявить производственные возможности предприятия на перспективу;
- Проанализировать деятельность предприятия за предшествующий период и выявить неиспользованные резервы;

- на втором этапе осуществляется разработка инвестиционных проектов для реализации выбранных направлений развития предприятия;

- на третьем этапе происходит окончательный выбор экономически выгодного инвестиционного проекта, планируемого к реализации. Здесь требуется определить:

- Стоимость оборудования, строительных материалов, аренды производственной площади, доставки готовой продукции на рынок сбыта;
- Себестоимость заданного объема производства и единицы продукции, выпускаемой на новом оборудовании;
- Постоянные и переменные затраты;
- Требующиеся объемы инвестиционных ресурсов;
- Размер собственных и привлеченных средств, необходимых для реализации проекта;
- Показатели эффективности проекта;
- Риски, генерируемые проектом.

Виды инвестиционной политики:

Инвестиционную политику предприятия классифицируют в зависимости от ее направления. С этой точки зрения, выделяют инвестиционную политику, направленную на:

1. повышение эффективности;
2. модернизацию технологического оборудования;
3. создание новых предприятий;
4. внедрение принципиально нового оборудования.

При определении инвестиционной политики необходимо учитывать:

а) финансово-экономическое положение предприятия;

б) состояние рынка выпускаемой предприятием продукции, объем, качество, цена продукции;

в) технологический уровень производства предприятия;

г) соотношение собственных и заемных средств;

д) условия финансирования на рынке капиталов;

е) условия страхования и гарантий инвестиций;

ж) лизинговые условия.

Принципы разработки инвестиционной политики:

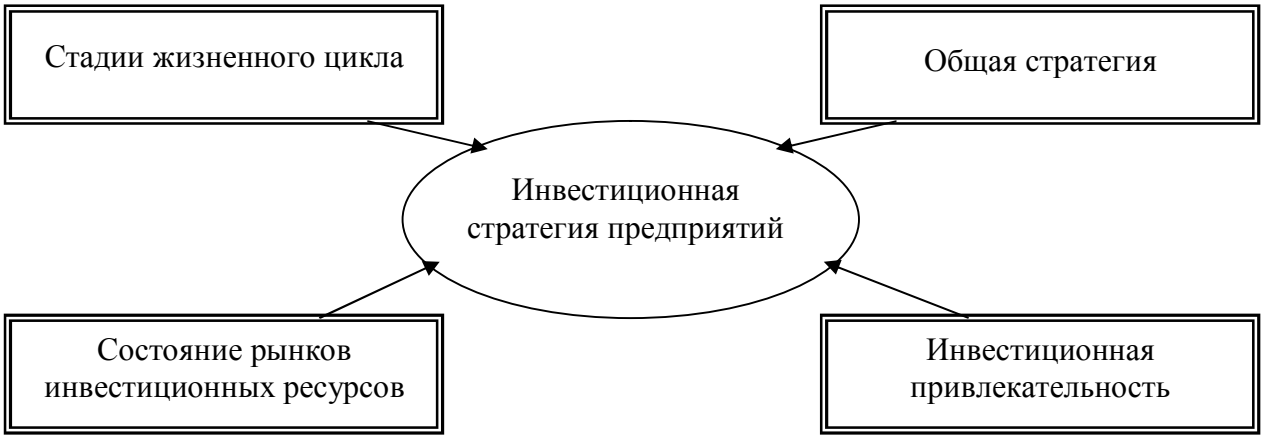
5) правовой принцип (правовая защита инвестиций);
6) принцип независимости и самостоятельности (свобода выбора инвестиционного проекта, его разработки и осуществления);
7) принцип системного подхода;
8) принцип эффективности (выбор такого инвестиционного проекта, который обеспечивает наибольшую результативность).

Таким образом, инвестиционная деятельность предприятия представляет собой процесс, имеющий свою логику, развивающийся в соответствии с присущими ему законами и играющий важную роль в хозяйственной деятельности предприятия.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Инвестиционный процесс начинается с определения инвестиционной стратегии предприятия, выбор которой зависит от:

- ü стадии жизненного цикла;
- ü стратегии развития в целом;
- ü состояния внешнего и внутреннего рынков инвестиционных ресурсов;
- ü инвестиционная привлекательность предприятия, как объекта вложения средств.



Под **инвестиционной стратегией** понимается комплекс долгосрочных целей и выбор наиболее эффективных путей их достижения.

Инвестиционная стратегия предприятия должна быть ориентирована на долгосрочные цели и реализовываться в процессе текущей хозяйственной деятельности посредством отбора соответствующих инвестиционных проектов и программ.

3. Глобализация и миграция иностранного капитала.

Глобализация представляет собой процесс втягивания мирового хозяйства, совсем недавно понимаемого как совокупность национальных хозяйств, связанных друг с другом системой международного разделения труда, экономических и политических отношений, в мировой рынок и тесное переплетение их экономик на основе транснационализации и регионализации.

Следует отметить, что базовыми мерами по созданию благоприятного инвестиционного климата являются:

- обеспечение политической стабильности и стабильности системы регулирования хозяйственной деятельности, исключающее возможность резких изменений в условиях деятельности хозяйствующих субъектов;
- защита прав собственности, включающая права акционеров на участие в управлении принадлежащими им компаниями, права кредиторов, права сторон в контрактах на поставку продукции;
- меры по созданию эффективно функционирующей системы государственного регулирования, ориентированной на снижение издержек, связанных с бюрократическими процедурами, исключение коррупции, установление четких и ясных правил регулирования конкретных сфер хозяйственной деятельности;
- важнейшие меры в области денежно-кредитной, валютной и налоговой политики, необходимые для создания стабильного инвестиционного климата (прежде всего – подавление реального уровня валютного курса и процентных ставок, реструктуризации и создание устойчивой банковской системы, снижение налогового бремени) и др.

Правовые институциональные основы деятельности иностранных инвесторов включают:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- предоставление иностранным инвесторам благоприятного режима, но с правом использования ограничительных и поощрительных мер, ориентированных соответственно, на ограничение доступа иностранных инвесторов в определенные сферы экономики, либо наоборот, стимулирование такого доступа путем использования льгот;
- создание равных условий для инвесторов из разных стран;
- исключение из двойного налогообложения доходов иностранных инвесторов путем заключения международных договоров с инвестиционными партнерами, договоров о взаимном содействии и защите инвестиций и др.

Современный инвестиционный рынок Узбекистана характеризуется как развивающийся, где постоянно повышается уровень привлекательности для иностранных инвесторов. Инвестиции представляют важнейшее из объективных и необходимых условий экономического развития. В странах с переходной экономикой значение капиталовложений неизмеримо больше, поскольку интенсификация инвестиционных процессов является базовым фактором решения проблем структурной перестройки экономики, модернизации ее производственного потенциала, а, следовательно, и повышения конкурентоспособности национальной экономики. Попытки же улучшить социальное положение в обществе посредством перераспределительных процессов в бюджетных отношениях без ориентации на инвестиции и активное расширение экономического базиса малопродуктивны и сами по себе не способствуют достижению цели.

Тема 4. Роль иностранных инвестиций в экономике

1. Иностранные инвестиции: сущность и значение.
2. Роль иностранных инвестиций в экономике.
3. Льготы и преференции для иностранных инвесторов (в соответствии с Законом Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», Законом Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»).
4. Перспективы использования иностранных инвестиций.

1. Иностранные инвестиции: сущность и значение.

Иностранная инвестиция – *вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории РУз в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если также объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в РУз в соответствии с государственными законами, в том числе денег, ценных бумаг, иного имущества, имущественных и неимущественных прав, а также услуг информации.*

Прямая иностранная инвестиция – приобретение иностранным инвестором не менее 10% доли, долей в уставном капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории РУз; вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого на территории РУз; осуществление на территории РУз иностранным инвестором как арендодателем финансовой аренды (лизинга) оборудования, таможенной стоимостью не менее 1 млн. сум.

Иностранными инвесторами могут быть:

- иностранное юридическое лицо, правоспособность которого определяется в соответствии с законодательством государства, в котором оно учреждено, и которое вправе в соответствии с законодательством указанного государства осуществлять иностранные инвестиции на территории РУз.
- иностранная организация, не являющаяся юридическим лицом;
- правоспособный иностранный гражданин;
- постоянно проживающее за границей и правоспособное лицо без гражданства;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- международная организация, которая вправе в соответствии с международным договором осуществлять инвестиции на территории РУз;
- иностранные государства в соответствии с порядком, определяемым государственными законами.

Объекты инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции могут вкладываться в:

- ценные бумаги;
- имущественные права;
- вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях;
- права на интеллектуальную ценности;
- научно-техническую продукцию;
- целевые денежные вклады.

2. Роль иностранных инвестиций в экономике.

Иностранные инвестиции играют важную роль в развитии экономики любой страны, включая Республику Узбекистан. Привлечение иностранных инвестиций является объективной необходимостью.

Они обусловлены:

а) международным разделением труда;

б) развитием международных связей;

в) интегрированием национальной экономики в мировое хозяйство.

Иностранные инвестиции способствуют:

1) ускорению экономического и технического прогресса;
2) внедрению новых форм управления;
3) обновлению и модернизации производственного аппарата;
4) активизации конкуренции;
5) развитию малого бизнеса и частного предпринимательства;
6) подготовке кадров, отвечающих требованиям экономики;
7) расширению экспортного потенциала страны;
8) замене импортозамещающего производства;
9) созданию новых рабочих мест, повышению уровня занятости, снятию социальной напряженности;
10) повышению конкурентоспособности отечественного производства;
11) решение проблем реформирования экономики.

Регулирование иностранных инвестиций осуществляется рядом нормативных актов, центральное место среди них занимает закон «Об иностранных инвестициях РУз». Закон определяет правовые и экономические основы привлечения и эффективного использования в экономике РУз иностранных инвестиций. Он направлен на обеспечение стабильности условий деятельности иностранных инвесторов и соблюдение соответствия правового режима зарубежных инвестиций нормам международного права и международной практики инвестиционного сотрудничества. Закон не распространяется на отношения, связанные с вложениями иностранного капитала в банки и иные кредитные организации, а также в страховые организации. Закон также не регулирует отношения, связанные с вложением иностранного капитала в некоммерческие организации.

Иностранные инвестиции в условиях существования мирового рынка и мирового хозяйства – это своего рода торговля производством в широком смысле. Если речь идет о прямых инвестициях, то это значит, что капитал по своему техническому уровню и составу более высокий вывозится, продается и, таким образом, инвестируется в производство другой страны, как части общего мирового рынка, создавая тем самым более совершенные в научно-техническом отношении предприятия-производства. Безусловно, инвестиционный процесс, как в национальном, так и в международном

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

масштабе невозможен без правового регулирования. Т.о. иностранные инвестиции играют роль дополнительного финансового потока, необходимого для развития того или иного сектора экономики, а также источника, дающего возможность инвестору заработать дополнительные средства.

3. Льготы и преференции для иностранных инвесторов.

За годы независимости в Узбекистане сформирован благоприятный инвестиционный климат, законодательно установлена широкая система льгот, преференций и гарантий по защите прав и интересов иностранных инвесторов.

В результате в республике создано и успешно действует свыше 4,2 тысячи предприятий с иностранными инвестициями в ведущих отраслях и сферах экономики. Ежегодно осваивается более 3,0 млрд. иностранных инвестиций, преимущественно прямых, на долю которых приходится свыше 26,6 процента общего объема инвестирования в экономику страны, что является конкретным свидетельством растущего интереса и доверия иностранных инвесторов к устойчивости и надежности экономики республики, перспективам ее развития.

Вновь создаваемые предприятия с иностранными инвестициями, в которых вклад иностранного инвестора в денежной форме составляет не менее 5 млн. долларов США, при изменении налогового законодательства вправе применять в течение 10 лет с момента их государственной регистрации нормы и положения по уплате налога на прибыль юридических лиц, налога на добавленную стоимость (оборот по реализации товаров, работ, услуг), налога на имущество, налога на благоустройство и развитие социальной инфраструктуры, единого социального платежа, единого налогового платежа, а также обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд и Фонд реконструкции, капитального ремонта и оснащения образовательных и медицинских учреждений, действовавшие на дату их государственной регистрации.

В рамках инвестиционных проектов стоимостью свыше 50 млн. долларов США и долей иностранного инвестора не менее 50 процентов строительство необходимых внешних, за пределами производственной площадки, инженерно-коммуникационных сетей осуществляется за счет бюджетных средств и других внутренних источников финансирования.

Иностранным инвесторам и иностранным инвестициям предоставляется справедливый и равноправный режим, полная и постоянная их защита и безопасность.

Такой режим не может быть менее благоприятным, чем режим, определенный в международных договорах Республики Узбекистан.

Правовой режим для иностранных инвестиций не может быть менее благоприятным, чем соответствующий режим для инвестиций, осуществляемых юридическими и физическими лицами Республики Узбекистан (Закон Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», статья 9).

Органы государственного управления и органы государственной власти на местах обязаны предоставлять по запросам иностранных инвесторов интересующую их информацию в порядке, предусмотренном законодательством (Закон Республики

Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 9).

3. Акты законодательства, в том числе ведомственные нормативные акты, не имеют обратной силы в случаях, если их исполнение наносит ущерб иностранному инвестору или иностранным инвестициям.

В случае если последующее законодательство Республики Узбекистан ухудшает условия инвестирования, то к иностранным инвесторам в течение десяти лет с момента инвестирования применяется законодательство, действовавшее на дату инвестирования.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Иностранный инвестор имеет право по своему усмотрению применять те положения нового законодательства, которые улучшают условия его инвестирования (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 3).

4. В случае принятия органами государственного управления или органами государственной власти на местах нормативных актов, ущемляющих права иностранных инвесторов, а также в случаях незаконного их вмешательства в хозяйственную деятельность иностранных инвесторов, причиненные убытки возмещаются этими органами в судебном порядке (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 11).

5. В случае какого-либо несоответствия между положениями Законов Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях». «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов» и другими актами законодательства или международными договорами Республики Узбекистан преимущественную силу имеют положения, наиболее благоприятные для иностранных инвесторов (Законы Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», ст. 22 и «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 12).

6. Иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов в Республике Узбекистан не подлежат национализации.

Иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов не подлежат реквизиции, за исключением случаев стихийных бедствий, аварий, эпидемий, эпизоотии (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 5).

7. Доходы иностранного инвестора, полученные в Республике Узбекистан, могут быть реинвестированы на территории Республики Узбекистан или использованы любым иным способом по усмотрению иностранного инвестора.

Предприятия с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством имеют право:

открывать, использовать и распоряжаться счетами в любой валюте, в любом банке на территории Республики Узбекистан, а также за ее пределами;

получать и возвращать ссуды в иностранной валюте (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 6).

8. Иностранным инвесторам гарантируется свободный перевод денежных средств в иностранной валюте в Республику Узбекистан и из нее без каких-либо ограничений при условии уплаты ими налогов и других обязательных платежей в порядке, установленном законодательством Республики Узбекистан (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 7).

9. Предприятия с иностранными инвестициями самостоятельно осуществляют экспортно-импортные операции с соблюдением требований законодательства Республики Узбекистан. Экспорт продукции собственного производства не подлежит лицензированию и квотированию.

Предприятия с иностранными инвестициями вправе без лицензии импортировать продукцию для собственных производственных нужд в соответствии с законодательством Республики Узбекистан (Закон Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», ст. 12).

10. Иностранные инвесторы и предприятия с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством Республики Узбекистан имеют право, на свободное заключение трудовых договоров с гражданами любого иностранного государства и лицами без гражданства, проживающими за пределами Республики Узбекистан, с целью осуществления инвестиционной деятельности. Такие лица имеют право въезжать и оставаться на территории Республики Узбекистан на весь период действия трудового договора с получением соответствующих многоразовых виз.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Вопросы оплаты труда, предоставления отпусков, пенсионного обеспечения иностранных работников должны решаться в трудовых договорах с каждым из них.

Заработная плата этих работников и иные доходы, полученные законным путем, могут переводиться ими в другие государства без каких-либо ограничений после уплаты установленных законом налогов и обязательных платежей (Закон Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», ст. 14).

11. Законодательством, наряду с общими гарантиями и мерами зашиты иностранных инвесторов, могут быть предоставлены дополнительные гарантии и меры защиты, в том числе обеспечивающие безусловное выполнение партнерами своих обязательств перед иностранными инвесторами.

Налоговые и таможенные льготы для иностранных инвесторов и предприятий с иностранными инвестициями

1. Предприятия приоритетных отраслей экономики, привлекающие прямые частные иностранные инвестиции, с 1 июля 2005 года освобождаются от уплаты налога на прибыль юридических лиц, налога на имущество, налога на благоустройство и развитие социальной инфраструктуры, единого налогового платежа для микрофирм и малых предприятий, а также обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд.

Указанные налоговые льготы предоставляются при объеме прямых частных иностранных инвестиций:

от 300 тыс. долларов США до 3 млн долларов США — сроком на 3 года;

свыше 3 млн долларов США до 10 млн. долларов США — сроком на 5 лет;

свыше 10 млн долларов США — сроком на 7 лет.

При ухудшении условий инвестирования последующим законодательством указанные льготы действуют в течение всего срока, на который они предоставлены (Указ Президента Республики Узбекистан от 11.04.2005 г. № УП–3594 «О дополнительных мерах по стимулированию привлечения прямых частных иностранных инвестиций»).

2. От обязательной продажи выручки в иностранной валюте освобождаются сроком на 5 лет с момента регистрации предприятия с иностранными инвестициями, специализирующиеся на производстве товаров народного потребления, у которых доля иностранного капитала в уставном фонде превышает 50 процентов. Данные предприятия считаются специализирующимися на производстве товаров народного потребления, если доля собственного производства этих товаров составляет более 60 процентов от общего объема выручки от хозяйственной деятельности (постановление Кабинета Министров от 29.06.2000 г. № 245 «О мерах по дальнейшему развитию и укреплению внебиржевого валютного рынка»).

3. Иностранные компании, осуществляющие поисковые и разведочные работы на нефть и газ, а также привлекаемые ими иностранные подрядные и субподрядные организации освобождаются от уплаты:

всех видов налогов и обязательных отчислений во внебюджетные фонды на период проведения геологоразведочных работ;

таможенных платежей (кроме сборов за таможенное оформление) при импорте оборудования, материально-технических ресурсов и услуг, необходимых для проведения поисковых, разведочных и других сопутствующих работ (Указ Президента Республики Узбекистан от 28.04.2000 г. № УП–2598 «О мерах по привлечению прямых иностранных инвестиций в разведку и добычу нефти и газа», п.4).

4. Совместные предприятия по добыче нефти и газа, образуемые с участием иностранных компаний, осуществлявших поисковые и разведочные работы на нефть и газ, освобождаются от уплаты налога на прибыль сроком на 7 лет с начала добычи нефти или газа. (Указ Президента Республики Узбекистан от 28.04.2000 г. № УП–2598 «О мерах по привлечению прямых иностранных инвестиций в разведку и добычу нефти и газа», п. 7).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

5. От обложения таможенной пошлиной освобождаются:

имущество, ввозимое иностранными инвесторами и предприятиями с иностранными инвестициями с долей иностранных инвестиций в уставном фонде не менее тридцати трех процентов в Республику Узбекистан для собственных производственных нужд;

имущество, ввозимое для личных нужд иностранных инвесторов и граждан иностранных государств, находящихся в Республике Узбекистан в соответствии с заключенными с иностранными инвесторами трудовыми договорами;

товары, ввозимые иностранными юридическими лицами, осуществившими прямые инвестиции в экономику Республики Узбекистан на общую сумму более пятидесяти млн. долларов США, при условии, что ввозимые товары являются продукцией их собственного производства;

технологическое оборудование, ввозимое на территорию Республики Узбекистан, по перечню, утверждаемому в соответствии с законодательством, а также комплектующие изделия и запасные части, при условии, если их поставка предусмотрена условиями контракта на поставку технологического оборудования (Закон Республики Узбекистан «О таможенном тарифе», ст. 33)

6. Предприятия с иностранными инвестициями, наряду с налоговыми и таможенными льготами и стимулами, предназначающимися для них, пользуются также всеми видами налоговых и таможенных льгот, предусмотренных для юридических лиц Республики Узбекистан, в частности, при производстве экспортоориентированной и импортозамещающей продукции, производстве товаров народного потребления повышенного спроса, экспорте товаров (работ, услуг), импорте технологического оборудования, передаче имущества в качестве инвестиционных обязательств и т. д.

4. Перспективы использования иностранных инвестиций.

Наибольший интерес на современном этапе структурных преобразований национальной экономики прямые иностранные инвестиции (ПИИ). Основными способами их привлечения являются:

- создание СП;
- регистрация на территории Узбекистана предприятий, полностью принадлежащих иностранному капиталу;
- привлечение иностранного капитала на основе концессий;
-создание СЭЗ, направленных на активное привлечение зарубежных инвесторов в определенные регионы страны.

Подобное понимание инвестиционной политики определяет и основные ее направления:

- активное участие иностранного капитала в структурных преобразованиях экономики, ускорение технического перевооружения и модернизации производств;
- создание необходимых условий для широкой интеграции экономики Узбекистана в мировую экономическую систему;
- последовательное проведение политики открытых дверей в отношении инвесторов, поставляющих в республику технологии мирового уровня и оказывающих содействие в создание интегрированной структуры народного хозяйства;
- содействие инвестициям, направленным на производственные проекты, обеспечивающие валютную самоокупаемость;
- поддержание национальной кредитоспособности и обеспечение Узбекистану репутации первоклассного заемщика;
- содействие инвестициям направленным на решение социальных и экономических проблем.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Указанные направления реализуются по мере формирования необходимых условий и в прямой связи с характером и масштабом общих экономических преобразований.

Сейчас в республике создалась благоприятная ситуация для внедрения базисных ресурсосберегающих нововведений в капиталоемкие горнодобывающие и перерабатывающие отрасли, что позволяет снизить чрезмерные ресурсные затраты, особенно в области производства товаров, цены на которые ниже мировых. Внедрение подобных технологий в названных отраслях промышленности создает прочную основу для инвестирования в наукоемкие производства и высокие технологии, поскольку повсеместным внедрением ресурсосберегающих технологий можно снизить инвестиции в капиталоемкие отрасли, а полученный эффект использовать в наукоемких и высокотехнологических производствах.

Тема 5. Инвестиционный климат в Узбекистане и факторы на него влияющие.

1. Сущность инвестиционного климата и его оценка.
2. Инвестиционный климат Узбекистана, его законодательное регулирование.
3. Факторы, влияющие на инвестиционный климат (экономические, политические и социальные).
4. Пути обеспечения устойчивости инвестиционного климата.

1. Сущность инвестиционного климата и его оценка.

Инвестиционная сфера требует создания определенных условий для успешного осуществления инвестиционного процесса.

Совокупность политических и экономических условий, которые формируются в стране для вложений инвестиций в целях получения дохода в будущем, называется ***инвестиционным климатом.***

Рейтинг INSTITUTION INVESTOR оценивает прежде всего кредитоспособность страны, и составляется при участии экспертов 100 ведущих международных банков.

Рейтинг Euromoney базируется на исследовании 80 групп и индексаторов:

- рыночных - 40%
- кредитных - 20%
- политико-экономических - 40%

Международная практика в выборе страны-реципиента, кроме оценки общего инвестиционного климата основывается на учете особенностей самого проекта, степени развитости данного государства.

Например, при содействии Всемирного банка разработаны факторы, в соответствии с которыми все страны делятся на определенные категории:

- развивающиеся;
- среднего уровня;
- развитые.

Учитывая ту или иную категорию стран, выделяют следующие параметры, которые необходимо учитывать при инвестировании:

§ политико-экономические условия: поддержка правительства: структура национального хозяйства; права человека и терроризм;

§ экономические условия: права наследования имущества, наличие нац.руководящих кадров и возможность их привлечение в создававшиеся СП; наличие страховых гарантий, соответствующих международным нормам;

§ условия инвестирования: необходимая доля акций в капитале предприятия, возможность осуществления международных расчетов;

§ тарифы и налоги: это фактор, который предусматривает наличие в обществе налоговых льгот и льготных тарифов;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

§ средства транспорта и коммуникаций, предусматривает наличие различных видов связи: телефонной связи, телекс, факс, международных аэропортов;

§ сырьевая база и услуги, которые предусматривают наличие производственной инфраструктуры, наличие запасных частей, топлива и т.д.

Говоря об инвестиционной привлекательности, выделяют инвестиционную привлекательность отрасли, инвестиционную привлекательность региона и инвестиционную привлекательность предприятия.

2. Инвестиционный климат Узбекистана, его законодательное регулирование.

За годы независимости в Республике Узбекистан создан благоприятный инвестиционный климат, широкая система правовых гарантий и льгот для иностранных инвесторов, разработана целостная система мер по стимулированию деятельности предприятий с иностранными инвестициями.

Инвестиционное законодательство Республики Узбекистан является одним из передовых в системе законодательства стран СНГ, вобрав в себя основные положения международного инвестиционного права, в частности, положения о гарантиях прав иностранных инвесторов, предоставлении определенных преференций для инвесторов и другие.

Основой правового регулирования в области привлечения иностранных инвестиций в Республики Узбекистан являются:

- Закон «Об иностранных инвестициях»;
- Закон «Об инвестиционной деятельности»;
- Закон «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»;
- Закон «О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг», а также ряд нормативно-правовых актов, принимаемых в форме решений Президента Республики Узбекистан и постановлений правительства.

Для Узбекистана проблема конкурентоспособности экономики является одной из важнейших, особенно в связи с ускоренной интеграцией страны в мировую систему хозяйства, и ее решение в значительной степени зависит от создания позитивного инвестиционного климата. Повышение конкурентоспособности имеет существенное значение и для обеспечения экономической безопасности республики.

В руках государства сконцентрированы три мощнейших рычага экономической политики: законодательство, бюджет, денежно-кредитная сфера. С помощью этих рычагов управления в странах с развитой экономикой достигаются позитивные результаты, способствующие развитию рыночных отношений в нужных направлениях. Правительство лишь «подталкивает» частных предпринимателей к принятию нужных решений, создавая благоприятные условия в тех сферах, которые оно предполагает поддерживать. Разумеется, переход к новым методам управления – процесс долгий и сложный, но без этого невозможно создать эффективно работающую рыночную экономику.

В ближайшие годы перед Узбекистаном стоит задача кардинального повышения конкурентоспособности национальной экономики на основе качественно новых факторов роста. Для достижения поставленной цели в марте 2009 года была принята долгосрочная Программа мер по модернизации, техническому и технологическому перевооружению базовых и инфраструктурных отраслей экономики на 2009–2014 гг.2 (далее – Программа). Значительный бюджет Программы (42,5 млрд. долл.3) позволяет говорить о том, что широкомасштабное освоение инвестиций и сопутствующий процесс создания рабочих мест станет основным лейтмотивом экономического развития страны на ближайшие 8–10 лет.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3. Факторы, влияющие на инвестиционный климат (экономические, политические и социальные).

а) макроэкономические (динамика ВВП, уровень инфляции и процентных ставок, для сбережений в ВВП).

б) нормативно-правовые (качество и стабильность законодательной базы, соответствие регионального и республиканского законодательства, политика центральных и местных властей, защита прав собственности, защита интересов инвесторов, уровень монополизации в экономике, открытость экономики, уровень соблюдения законности и правопорядка, административные барьеры входа на инвестиционный рынок, уровень корпоративного управления).

в) налогообложение (качество налоговой системы и уровень налогового бремени).

г) информационное обеспечение (формирование системы информационного обеспечения, полнота и доступность информации об информационных возможностях в стране в целом, о компаниях в целом, о компаниях в частности, актуальность сведений, доверие к источнику информации, проведение рекламно-информационных компаний в СМИ, организация инвестиционных выставок, презентаций, семинаров, инвестиционных миссий).

д) непредсказуемость, непрозрачность страны для инвесторов (непрозрачность страны для инвесторов понимается как отсутствие четких, облеченных в формальные процедуры общепринятых правил ведения деятельности на мировых и национальных рынках капитала). Количественная оценка непрозрачности разработана известной аудиторской компанией Price Waterhouse Coopers. Оценка проводится по таким критериям как непрозрачность законодательной базы, система экономики и финансовой политики, стандартов бухучета и отношений в бизнесе. По каждому критерию стране присваивается определенное количество баллов (от 0 до 150) и выводится среднеарифметическая величина, называемая индексом непрозрачности (opacity index).

е) задолженность по внешним обязательствам международным экономическим и финансовым организациям. Данный фактор играет важную роль в характеристике инвестиционного климата в стране. Наиболее полно отражается в так называемом «показателе платежеспособности», определяемом известным деловым журналом Euromoney. Интегральный показатель платежеспособности страны включает девять составляющих: политический риск, экономические перспективы, показатель внешней задолженности, долг в связи с дефолтом или реструктуризацией долга, кредитный рейтинг, доступ к банковским ресурсам, доступ к краткосрочным финансовым ресурсам, доступ на рынки капиталов, доступ к форфейтинговым услугам. Максимальная итоговая оценка для страны 100 баллов.

4. Пути обеспечения устойчивости инвестиционного климата.

Следует отметить, что базовыми мерами по созданию благоприятного инвестиционного климата являются:

- обеспечение политической стабильности и стабильности системы регулирования хозяйственной деятельности, исключающее возможность резких изменений в условиях деятельности хозяйствующих субъектов;
- защита прав собственности, включающая права акционеров на участие в управлении принадлежащими им компаниями, права кредиторов, права сторон в контрактах на поставку продукции;
- меры по созданию эффективно функционирующей системы государственного регулирования, ориентированной на снижение издержек, связанных с бюрократическими процедурами, исключение коррупции, установление четких и ясных правил регулирования конкретных сфер хозяйственной деятельности;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- важнейшие меры в области денежно-кредитной, валютной и налоговой политики, необходимые для создания стабильного инвестиционного климата (прежде всего – подавление реального уровня валютного курса и процентных ставок, реструктуризации и создание устойчивой банковской системы, снижение налогового бремени) и др.

Правовые институциональные основы деятельности иностранных инвесторов включают:

- предоставление иностранным инвесторам благоприятного режима, но с правом использования ограничительных и поощрительных мер, ориентированных соответственно, на ограничение доступа иностранных инвесторов в определенные сферы экономики, либо наоборот, стимулирование такого доступа путем использования льгот;
- создание равных условий для инвесторов из разных стран;
- исключение из двойного налогообложения доходов иностранных инвесторов путем заключения международных договоров с инвестиционными партнерами, договоров о взаимном содействии и защите инвестиций и др.

Тема 6. Капитальное строительство в инвестиционной деятельности.

1. Капитальное строительство, понятие «строительной индустрии», капитальные вложения.
2. Направления и пути повышения эффективности капитальных вложений и капитального строительства.
3. Проектирование в капитальном строительстве.
4. Участники инвестиционного процесса системы капитального строительства.

1. Капитальное строительство, понятие «строительной индустрии», капитальные вложения.

Термин «капитальное строительство» используется в литературе и на практике в двух значениях:

1) как отрасль материального производства;

2) как вид производственной деятельности.

Капитальное строительство как отрасль материально-го производства характеризуется тем, что это – отдельная отрасль материального производства, обособившаяся от других отраслей на основе общественного разделения труда.

Основными признаками, характеризующими капитальное строительство как отрасль, являются:

- выпуск продукции определенного назначения;
- общность технологических процессов;
- наличие однородных предприятий;
- наличие профессионального состава кадров.

Главным признаком отрасли является выпуск продукции определенного назначения.

Конечным результатом производственной деятельности строительства, т.е. продукции отрасли строительства, являются законченные строительством и готовые к эксплуатации здания, сооружения и предприятия, образующие основные фонды отраслей народного хозяйства страны.

Функции капитального строительства:

- создание основных фондов
- реконструкция и техническое перевооружение действующих основных фондов предприятий.

Особенностью строительства является также его *индустриализация*.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Строительная индустрия является производственной основой строительства как отрасли народного хозяйства. Ее образуют государственные подрядные строительные и монтажные организации и межхозяйственные строительные организации. Производственная деятельность подрядных организаций в целом и ее результат имеют многоотраслевой характер. Цель и основной результат этой деятельности — создание строительной продукции, выражающейся возведенными зданиями, сооружениями и другими ее видами.

Индустриализация строительства – одно из направлений научно-технического прогресса в строительной отрасли.

Под ***индустриализацией строительства*** понимается превращение строительного производства в механизированный поточный процесс сборки и монтажа зданий и сооружений из имеющих максимальную заводскую готовность конструкций и блоков промышленного производства.

Важнейшими элементами индустриализации строительства являются:

1) развитие сборного строительства;

2) механизация и автоматизация строительно-монтажных работ;

3) внедрение передовой технологии и прогрессивных методов организации производства.

Эффективность капитальных вложений может быть повышена различными путями, которые затрагивают многие стороны хозяйственной жизни и представляют собой комплекс технических и организационных мероприятий, важными из которых являются:

- улучшение структуры процесса производства, прежде всего промышленности;
- повышение уровня экономического обоснования проектирования и планирования строительства; улучшение территориального размещения промышленного производства за счет создания новых крупных территориально- производственных комплексов в районах, располагающих дешевыми сырьевыми и топливно-энергетическими ресурсами, совершенствование воспроизводственной и технологической структуры капитальных вложений.
- концентрация капитальных вложений на стройках и объектах, определяющих НТП и решение социальных задач, обеспечения строительства и ввода в действие объектов в нормативные сроки.
- значительное уменьшение количества одновременно строящихся объектов, доведение объемов строительного задела и незавершенного строительства до нормативного уровня.
- существенное снижение запасов неустановленного оборудования.
- широкая индустриализация строительных работ. Сокращение сроков освоения вновь вводимых в эксплуатацию производственных мощностей предприятия.

Повышение отдачи средств, выделяемых на строительство становится особенно актуальным в условиях перестройки управления экономикой, ускорения ее развития, перевооружения народного хозяйства на новой технологической базе. Критерием оптимальности затрат станет соотношение при котором наивысший прирост НД будет получен при минимальном объеме капитальных вложений. Этому будет способствовать скорейшее внедрение достижений НТП во все отрасли народного хозяйства, осуществление программы ресурсосбережения, завершение разработки и включение в действие экономических механизмов.

По направлению использования капитальные вложения классифицируются на производственные и непроизводственные. **Производственные капитальные вложения** направляются на развитие предприятия, **непроизводственные —** на развитие социальной сферы.

По формам воспроизводства основных фондов различают капитальные вложения:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

• на новое строительство;
• на реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий;
• на расширение действующих предприятий;
• на модернизацию оборудования.

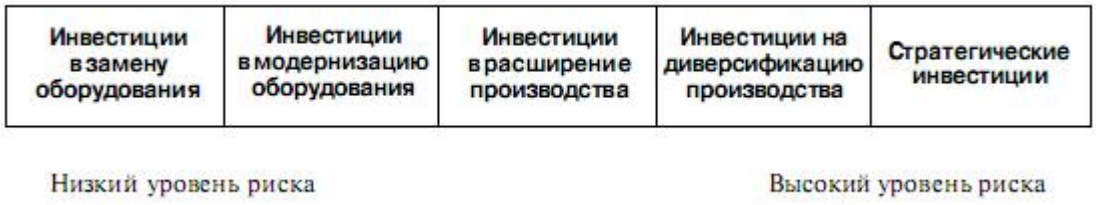


Рис. 1. Зависимость между видами инвестиций и уровнем риска

По источникам финансирования различают капитальные вложения централизованные и децентрализованные.

Эффективность использования капитальных вложений в значительной мере зависит от их структуры. Различают следующие виды структур капитальных вложений: технологическую, воспроизводственную, отраслевую и территориальную.

2. Направления и пути повышения эффективности капитальных вложений и капитального строительства.

Капиталовложения являются источником для капитального строительства.

Под **капитальным строительством** понимают процесс создания основных фондов путем строительства новых, расширения, реконструкции и технического перевооружения действующих предприятий и других объектов как производственного, так и непроизводственного характера.

Сооружению того или иного объекта предшествуют экономическое обоснование и проектирование.

Проектирование промышленного строительства имеет очень важное значение, так как от качества проекта зависит эффективность работы будущего предприятия.

Проект строительства включает необходимый комплекс технической и экономической документации. Это не только схемы и чертежи, дающие графическое изображение будущего предприятия, цеха или сооружения, но и технические и экономические расчеты, подтверждающие целесообразность и экономическую эффективность намеченного строительства.

В проекте строительства промышленного предприятия устанавливаются номенклатура его продукции, производственная мощность, место строительства, сырьевая, топливная и энергетическая база, хозяйственные связи; определяются технология производства, техническая оснащенность проектируемого предприятия, использование отведенной для строительства территории; намечаются экономические показатели по строительству и эксплуатации сооружаемого предприятия.

Техническая и экономическая части проекта взаимосвязаны и образуют единый технико-экономический документ, без которого не может осуществляться строительство.

Существуют следующие стадии проектирования:

1) технико-экономическое обоснование (ТЭО);

2) технический проект (устанавливает основные проектные решения, определяет общую сметную стоимость строительства и основные технико-экономические показатели будущего предприятия);

3) рабочие чертежи, которые выполняются на основе технического проекта.

Для повышения экономической эффективности проектных решений предварительно осуществляется ТЭО необходимости и целесообразности намечаемого строительства или расширения я реконструкции действующего предприятия.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

В нем приводятся следующие сведения: характеристика будущего предприятия, его мощность, номенклатура выпускаемой продукции, ее конкурентоспособность, обоснование намечаемого района и пункта строительства, соображения о производственном кооперировании с другими предприятиями, рынок сбыта, необходимая величина капитальных вложений и др.

За последние годы во многих случаях вместо ТЭО стал разрабатываться бизнес-план.

Проектирование может вестись как в одну, так и в две стадии. При сложном и дорогостоящем объекте проектирование осуществляется в две стадии; сначала разрабатывается технический проект, а затем уже рабочие чертежи. Если объект небольшой и несложный, то проектирование ведется в одну стадию: разработка технического проекта и разработка рабочих чертежей совмещаются. Проектирование сложных объектов, как правило, осуществляют специализированные проектные организации (институты), которые по своей специфике могут быть отраслевыми и межотраслевыми.

Технический проект промышленного предприятия состоит из следующих частей: 1) экономическая часть, 2) генеральный план и транспорт, 3) технологическая часть, 4) строительная часть, 5) организация строительства, 6} сметная документация.

Технический проект со сводным сметно-финансовым расчетом после его утверждения в установленном порядке является основанием для финансирования строительства, заказа основного оборудования и разработки рабочих чертежей.

3. Проектирование в капитальном строительстве.

Сооружению того или иного объекта предшествуют экономическое обоснование и проектирование. Проектирование промышленного строительства имеет очень важное значение, так как от качества проекта зависит эффективность работы будущего предприятия. Проект строительства включает необходимый комплекс технической и экономической документации. Это не только схемы и чертежи, дающие графическое изображение будущего предприятия, цеха или сооружения, но и технические и эконо-мические расчеты, подтверждающие целесообразность и эко-номическую эффективность намеченного строительства. В проекте строительства промышленного предприятия устанавливаются номенклатура его продукции, производст-венная мощность, место строительства, сырьевая, топливная и энергетическая база, хозяйственные связи; определяются технология производства, техническая оснащенность проек-тируемого предприятия, использование отведенной для строительства территории; намечаются экономические пока-затели по строительству и эксплуатации сооружаемого пред-приятия. Техническая и экономическая части проекта взаимосвязаны и образуют единый технико-экономический документ, без которого не может осуществляться строительство. Существуют следующие стадии проектирования:

1) технико-экономическое обоснование (ТЭО);

2) технический проект (устанавливает основные проектные решения, определяет общую сметную стоимость строительства и основные технико-экономические показатели будущего предприятия);

3) рабочие чертежи, которые выполняются на основе технического проекта.

Для повышения экономической эффективности проектных решений предварительно осуществляется ТЭО необходимости и целесообразности намечаемого строительства или расширения и реконструкции действующего предприятия.

В нем приводятся следующие сведения: характеристика будущего предприятия, его мощность, номенклатура выпускаемой продукции, ее конкурентоспособность, обоснование намечаемого района и пункта строительства, соображения о

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

производственном кооперировании с другими предприятиями, рынок сбыта, необходимая величина капитальных вло-жений и др.

За последние годы во многих случаях вместо ТЭО стал разрабатываться бизнес-план.

Проектирование может вестись как в одну, так и в две стадии. При сложном и дорогостоящем объекте проектирование осуществляется в две стадии: сначала разрабатывается технический проект, а затем уже рабочие чертежи. Если объект небольшой и несложный, то проектирование ведется в одну стадию: разработка технического проекта и разработка рабочих чертежей совмещаются. Проектирование сложных объектов, как правило, осуществляют специализированные проектные организации (институты), которые по своей специфике могут быть отраслевыми и межотраслевыми.

Технический проект промышленного предприятия состоит из следующих частей: 1) экономическая часть, 2) генеральный план и транспорт, 3) технологическая часть, 4) строительная часть, 5) организация строительства, 6) сметная документация.

Технический проект со сводным сметно-финансовым расчетом после его утверждения в установленном порядке является основанием для финансирования строительства, заказа основного оборудования и разработки рабочих чертежей.

Принятие решения на основе тщательного экономического обоснования целесообразности вложения инвестиций на развитие производства является важным, но не окончательным моментом в эффективном использовании капитальных вложений, так как впереди предстоит капитальное строительство, т.е. реализация выбранного проекта.

4.Участники инвестиционного процесса системы капитального строительства

В системе капитального строительства в качестве основных участников инвестиционного процесса обычно выступают организации, которые в соответствии с выполняемыми ими функциями именуются: инвестор, заказчик, застройщик, подрядчик и проектировщик.

Инвестор – субъект инвестиционной деятельности, осуществляющий из собственных или заемных средств финансирование строительного объекта. Инвестор имеет юридические права на полное распоряжение результатами инвестиций. Он определяет сферу приложения капитальных вложений (инвестиций), разрабатывает условия контрактов на строительство объекта, принимает решения относительно организационных форм строительства с целью определения проектировщика, подрядчика, поставщиков путем объявления торгов или частных предложений; осуществляет финансово-кредитные отношения с участниками инвестиционного процесса. Инвестор может выступать в роли заказчика, кредитора, покупателя строительной продукции (объекта строительства), а также выполнять функции застройщика.

Заказчик – юридическое или физическое лицо, принявшее на себя функции организатора и управляющего по строительству объекта, начиная от разработки технико-экономического обоснования и заканчивая сдачей объекта в эксплуатацию или выходом объекта строительства на проектную мощность.

Застройщик – юридическое или физическое лицо, обладающее правами на земельный участок под застройку. Заказчик в отличие от застройщика только использует земельный участок под застройку на правах аренды.

Подрядчик (генеральный подрядчик) – строительная фирма, осуществляющая по договору подряда или контракту строительство объекта. Генеральный подрядчик отвечает перед заказчиком за строительство объекта в полном соответствии с условиями договора, проекта, требованиями строительных норм и правил, оговоренной стоимостью. По согласованию с заказчиком он может привлекать на условиях субподряда к выполнению отдельных видов работ или для строительства отдельных объектов или сооружений субподрядные строительные, монтажные специализированные организации.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Ответственность за качество и сроки выполненных работ субподрядными организациями перед заказчиком несет генеральный подрядчик.

Проектировщик (генеральный проектировщик) – проектная или проектно-изыскательская и научно-исследовательская фирма, осуществляющая по договору или контракту с заказчиком разработку проекта объекта строительства. Генеральный проектировщик для разработки специальных разделов проекта или проведения научных исследований может привлекать специализированные проектные или научно-исследовательские организации. Он несет полную ответственность за качество проекта, технико-экономические показатели объекта строительства, правильность выполнения подрядной организацией проектных решений.

Тема 7. Государственная инвестиционная программа.

1. Инвестиционная программа РУз как составная часть социально-экономического развития страны.
2. Сроки, порядок, формы инвестиционных программ.
3. Источники финансирования инвестиционной программы.

1. Инвестиционная программа РУз как составная часть социально-экономического развития страны.

Понятие ***инвестиционная программа*** используется, прежде всего, как совокупность инвестиционных проектов и предложений (их параметров и выходных данных) с определенной целевой направленностью. Так, совокупность инвестиционных проектов и предложений по строительству очистных сооружений, снижению степени загрязненности промышленных стоков за счет совершенствования технологических процессов, способов очистки и т.п. в городах и поселениях, рационализации внесения минеральных удобрений в районах землепользования и т.д. может составлять инвестиционную программу по оздоровлению водного бассейна Аральского моря.

Инвестиционная программа – это комплекс взаимоувязанных мер, направленных на достижение устойчивого и динамичного развития экономики страны, реализацию основных приоритетов и стратегических задач по структурному преобразованию отдельных отраслей и регионов республики путем рационального использования имеющихся природных, минерально-сырьевых, финансовых, материальных и трудовых ресурсов.

Программа:

является составной частью прогнозов социально-экономического развития республики и отражает приоритетные направления государственной инвестиционной политики;

формируется на трехлетний период, с учетом цикла от проектно-изыскательских работ до ввода объекта в эксплуатацию для обеспечения выполнения общегосударственных программ социально-экономического развития страны, с учетом сроков реализации инвестиционных проектов и источников финансирования, с ежегодным уточнением основных показателей и обновлением адресной части Программы.

Основными принципами формирования Программы являются:

реализация государственной политики в области управления инвестиционными процессами, включая привлечение иностранных инвестиций и кредитов в необходимых объемах, на приемлемых условиях, а также создание механизма их эффективного использования на основе формирования действенного механизма отбора проектов и мониторинга за их реализацией;

селективная поддержка наиболее важных отраслей, производств и сфер деятельности на основе определенных государственных приоритетов;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

первоочередное инвестирование социально значимых отраслей, производств и сфер деятельности на основе определенных государственных приоритетов;

первоочередное инвестирование социально значимых отраслей (образование, здравоохранение, жилищно-коммунальное хозяйство) в объемах, обеспечивающих повышение уровня и качества жизни населения, активизацию потребительского спроса;

поддержка инвестиционных проектов, направленных на обеспечение ускоренного развития производств, ориентированных на углубленную переработку минерально-сырьевых ресурсов и продукции сельского хозяйства, доведение уровня готовой продукции до конкурентоспособного на внешнем рынке;

развитие и усовершенствование транспортной инфраструктуры, включая интеграцию в трансконтинентальные транспортные коридоры, формирование комплексной логистики;

привлечение иностранного капитала на условиях взаимовыгодности вложения инвестиций в соответствии с задачами структурных реформ и проводимой инвестиционной политикой, внедрение практики заключения договоров с инвестиционными обязательствами сторон;

включение инвестиционных проектов в адресную часть Программы на основании заранее определенных критериев;

первоочередное выделение централизованных инвестиций на завершение ранее начатых объектов.

Программа состоит из аналитической части со сводными таблицами, адресной программы и сводного перечня приоритетных инвестиционных предложений.

Координацию всей работы по разработке и реализации Программы осуществляет Министерство экономики Республики Узбекистан.

Программа утверждается соответствующим решением Кабинета Министров Республики Узбекистан.

Аналитическая часть включает в себя обоснование объемов капитальных вложений и источников финансирования в увязке с основными макроэкономическими показателями развития экономики республики, оценку эффективности Программы, критерии отбора проектов.

В составе аналитической части определяется структура капитальных вложений в целом по Программе в разрезе секторов и отраслей экономики, источников финансирования и территорий, с учетом воспроизводственной и технологической структуры инвестиций, по годам реализации.

Рассчитывая прогнозируемые результаты влияния Программы на рост валового внутреннего продукта, изменение отраслевой и территориальной структуры экономики, состав экспорта и импорта, объемы ввода производственных мощностей и объектов социальной сферы.

2. Сроки, порядок, формы инвестиционных программ.

Государственная инвестиционная программа формируется на трехлетний период, с учетом цикла от проектно-изыскательских работ до ввода объекта в эксплуатацию для обеспечения выполнения общегосударственных программ социально-экономического развития страны, с учетом сроков реализации инвестиционных проектов и источников финансирования, с ежегодным уточнением основных показателей и обновлением адресной части Программы.

Показатели первого года реализации Программы и инвестиционных проектов должны быть взаимоувязаны с имеющимися финансовыми и другими ресурсами и не подлежит изменению в течение первого финансового года.

Показатели второго и последующих годов реализации Программы и инвестиционных проектов подлежат ежегодному уточнению, при этом часть не начатых проектов может быть заменена новыми проектами.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

В сводный перечень включаются приоритетные инвестиционные предложения министерств и ведомств, Совета министров Республики Каракалпакстан, хокимиятов областей и г. Ташкента, предприятий и организаций, независимо от форм собственности.

Заказчики ежегодно для оформления финансирования в уполномоченных банках на основании утвержденной Инвестиционной программы уточняют адресный список строек проектно-изыскательских работ по объектам, включенным во второй или третий год реализации Программы.

Адресные списки строек, осуществляемых за счет централизованных источников и средств государственных предприятий, утверждаются инвесторами (заказчиками) по согласованию с Министерством экономики и Министерством финансов Республики Узбекистан.

Адресные списки строек, осуществляемых за счет других источников, утверждаются инвесторами (заказчиками) самостоятельно.

Утверждение адресных списков инвестиционных проектов, реализуемых с привлечением кредитных ресурсов, производится при наличии соответствующего кредитного договора или письменного согласия кредитующего банка.

Уточнение адресных списков строек в течение первого года может производиться по результатам конкурсных торгов или по отдельным решениям Координационного совета по реализации крупных и стратегически важных инвестиционных проектов.

В исключительных случаях, по согласованию с Министерством экономики и Министерством финансов Республики Узбекистан, допускается по результатам конкурсных торгов производить уточнение лимита на приобретение оборудования за счет изменения лимита на «прочие расходы».

Титульный список стройки составляется на весь период строительства в пределах утвержденных лимитов и формируется по результатам конкурсных торгов не позднее 2 месяцев после утверждения Инвестиционной программы.

Титульный список утверждается инвестором (заказчиком) по согласованию с подрядчиком.

В утвержденном титульном списке стройки лимиты капитальных вложений предусматриваются в целом на реализацию инвестиционного проекта с выделением затрат на строительно-монтажные работы, приобретение оборудования, проектно-изыскательские работы и прочие расходы (раздельно подрядчика и заказчика) с разбивкой по годам строительства.

Стоимость строительства, определенная по результатам конкурсных торгов, должна учитывать прогнозируемый рост стоимости затрат в течение первого финансового года.

Уточнение показателей проектно-изыскательских и строительно-монтажных работ в титульном списке стройки в течение первого финансового года не допускается.

Процесс формирования трехлетней программы имеет годичный цикл и опирается на стройный график, обеспечивающий подготовку обновленной программы к концу каждого года, согласно приложению.

При подготовке предложений для включения в инвестиционную программу заказчики должны руководствоваться следующим порядком:

в первый год реализации Программы составляется адресный список проектно-изыскательских работ будущих лет и адресный список строек, обеспеченных финансированием (переходящие и вновь начинаемые объекты);

во второй год реализации Программы в нее включается адресный список проектно-изыскательских работ будущих лет и прогнозный адресный список строек, переходящих с первого года, вновь начинаемые объекты, проектная документация которых подготовлена и утверждена в первый год реализации программы, подготавливаемые к конкурсным торгам в первый год;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

в третий год реализации Программы в нее включаются адресный список проектно-изыскательских работ будущих лет и прогнозный адресный список строек, переходящих с первого и второго года с учетом сроков реализации, установленных по результатам конкурсных торгов, стоимость которых уточнена в установленном порядке, вновь начинаемые объекты, проектная документация на которые подготавливается и утверждается во второй год.

3. Источники финансирования инвестиционной программы.

Прежде всего, осуществляется централизованное бюджетное финансирование инвестиционных проектов, входящих в состав государственных инвестиционных программ. Этими программами предусматривается строительство различных объектов для государственных нужд. К таким объектам относятся объекты стратегического характера, государственной связи, транспорта, важнейшие для страны объекты государственной собственности и т.д.

Кроме того, бюджетами всех уровней предусматривается финансирование инвестиционных проектов по развитию сферы социально-бытового обслуживания населения, развитию общественного транспорта, инженерного обеспечения территорий застройки городов и других поселений и т.д.

В настоящее время все инвестиционные ресурсы из государственного бюджета направляются в социальную сферу на строительство жилья, объектов коммунального хозяйства, объектов здравоохранения, культуры.

Государственное финансирование инвестиционных проектов осуществляется, прежде всего, в рамках государственных и территориальных местных инвестиционных программ по созданию, развитию и поддержке унитарных предприятий государственной формы собственности. К таким проектам относятся проекты, финансируемые Правительством за счет средств государственного бюджета, а также проекты, финансируемые из бюджетов местных органов власти.

Государство в лице его правительства, а также органов местного самоуправления может финансировать и стройки, осуществляемые негосударственными предприятиями и организациями, различного рода акционерными обществами и др., если их осуществление направлено на решение важных общегосударственных задач: поддержка приоритетных направлений развития экономики страны, экономическое развитие территорий, создание рабочих мест в трудоизбыточных районах, создание важных для территории и районов предприятий и производств и т.д.

По форме государственное финансирование инвестиционных проектов осуществляется в виде кредитования на безвозвратной и возвратной основе.

На безвозвратной основе осуществляется финансирование капитальных вложений из средств государственного бюджета в объекты для государственных нужд в соответствии с утвержденным перечнем строек, а также строек, осуществляемых органами власти из бюджета. При этом финансирование может осуществляться как в полном объеме в соответствии со сметной стоимостью строительства, так и частично при максимальном привлечении собственных и заемных средств предприятиями государственного уровня (или негосударственными предприятиями и организациями при поддержке их государством).

Из государственного бюджета финансирование строек производится Министерством финансов РУз путем перечисления средств органам исполнительной власти, наделенными правительством правами государственных заказчиков и являющимися таковыми. Те, в свою очередь, в пределах выделенных сумм средств распределяют их по отдельным стройкам – предприятиям-застройщикам. Средства из государственного бюджета в соответствии с назначенными суммами и распределением по кварталам и месяцам года поступают в государственные бюджеты.

Принципиальное отличие государственного финансирования инвестиционных проектов на возвратной основе от банковского кредитования состоит в льготном

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

получении выделяемых средств. Размер процентной ставки за пользование государственным кредитом существенно ниже по сравнению с процентной ставкой за пользование банковскими кредитами.

Финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых за счет средств государственных и местных бюджетов, производится через уполномоченные на то экономическими органами управления соответствующих уровней. Со стороны государственного бюджета таким органом выступает Министерство финансов РУз, которое в соответствии с бюджетными распределениями выделяет уполномоченным Правительством органам государственного управления соответствующие суммы финансовых средств, подлежащие расходованию через местные бюджеты.

Государственное участие в финансировании инвестиционных проектов, осуществляемых акционерными обществами на правах совладения создаваемой собственностью, направлено на поддержку проектов, имеющих важное значение для экономики, а также на сохранение государственного контроля над соответствующими секторами экономики. Указанное участие осуществляется в пределах государственных бюджетных ассигнований на инвестиционные цели и в рамках государственных инвестиционных программ.

В финансировании инвестиционных проектов на долевой основе могут принимать участие различные отечественные внебюджетные фонды, а также и иностранные инвесторы в лице правительств, юридических и физических лиц иностранных государств, международных организаций и др. порядок финансирования в этих случаях устанавливается инвестиционными соглашениями участников инвестиционных проектов в рамках действующего законодательства.

Источниками финансирования Программы являются:

а) централизованные инвестиции, включающие в себя:

средства государственного бюджета;

средства государственных внебюджетных фондов;

иностранные кредиты, предоставляемые под гарантию Правительства;

другие источники, устанавливаемые решениями Правительства;

б) нецентрализованные инвестиции, включающие в себя:

собственные средства всех форм собственности;

кредиты коммерческих банков, включая иностранных;

средства физических лиц, включая иностранных;

другие, не противоречащие законодательству источники.

Централизованные инвестиции используются для создания и воспроизводства основных фондов в приоритетных направлениях экономики республики, обеспечивающих структурную перестройку отраслей экономики, сохранения и развития производственного и непроизводственного потенциала республики, решения социальных и других проблем, которые невозможно осуществить за счет иных источников финансирования.

Централизованные инвестиции выделяются исключительно на:

реализацию государственных целевых программ в приоритетных направлениях экономики республики и межгосударственных соглашений;

жилищное строительство для обеспечения социальной защиты нуждающихся слоев населения;

водохозяйственное строительство;

развитие инженерной инфраструктуры населенных пунктов;

строительство объектов науки, образования, здравоохранения, спорта, культуры и других отраслей социальной инфраструктуры;

развитие и укрепление материально-технической базы органов государственного управления, обороны и правоохранительных органов;

реализацию общегосударственных природоохранных мероприятий и строительство защитных сооружений от стихийных бедствий.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 8. Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиционных проектов

1. Финансовая и экономическая оценка эффективности инвестиций.
2. Показатели бюджетной эффективности инвестиций.
3. Дисконтирование инвестиционных потоков

1. Финансовая и экономическая оценка эффективности инвестиций.

Общими критериями коммерческой привлекательности инвестиционного проекта являются финансовая состоятельность проекта и эффективность инвестиций. По этим критериям и проводят соответственно финансовую и экономическую оценки. Оба подхода взаимно дополняют друг друга. Первый используется для анализа ликвидности (платежеспособности) проекта в ходе его реализации. Во втором – потенциальная способность проекта сохранить покупательную ценность вложенных средств и обеспечить достаточный темп их прироста.

На рис.1 представлены основные методы оценки по каждому из критериев.

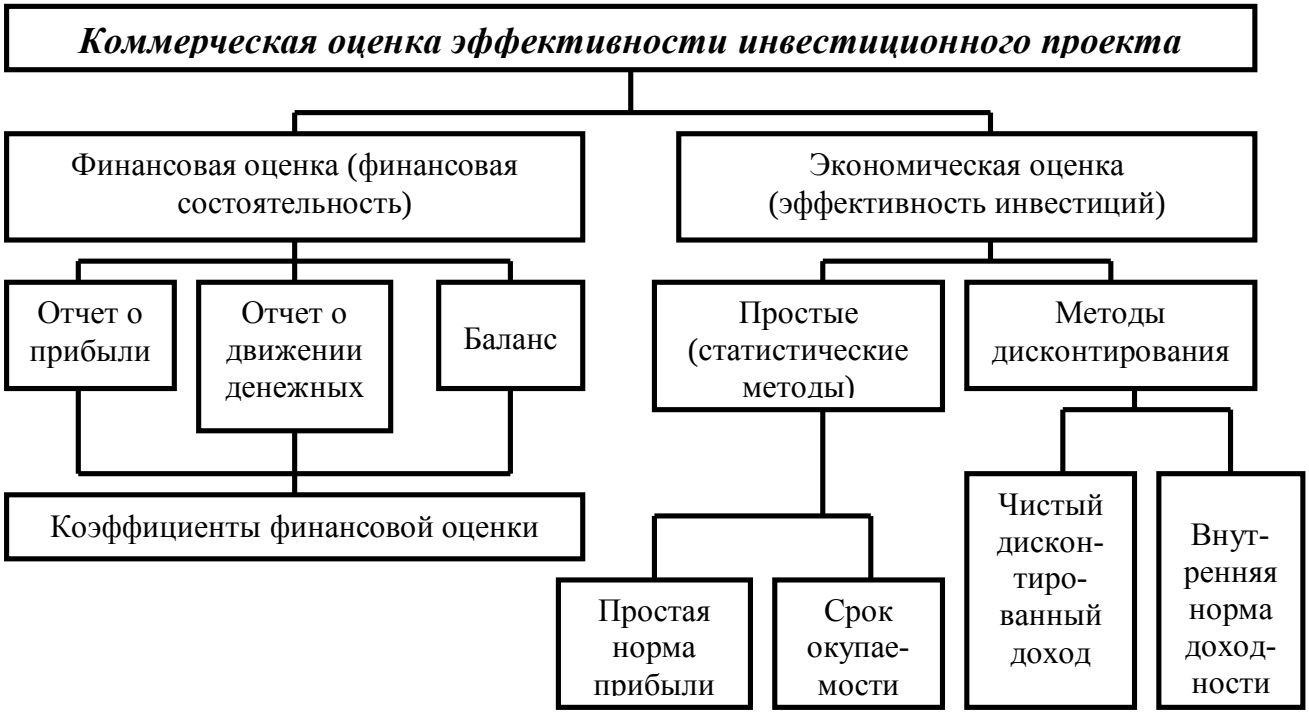


Рис. 1. ***Методы оценки коммерческой эффективности инвестиционного проекта.***

Показатели эффективности инвестиционных проектов делятся на следующие виды:

- *показатели бюджетной эффективности,* отражающие финансовые последствия осуществления проекта для государственного или местного бюджетов;
- *показатели народнохозяйственной эффективности,* отражающие эффективность проекта с точки зрения интересов всего народного хозяйства в целом, а также участвующих в осуществлении проекта регионов, отраслей, организаций и предприятий;
- *показатели коммерческой эффективности* (финансовое обоснование) проекта, учитывающие финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников.

Оценка эффективности инвестиционных проектов.

Инвестиционный процесс всегда связан с риском, так как время усиливает неопределенность, и чем длительнее сроки окупаемости капитальных затрат, тем рискованнее проект. Принимая решения по инвестициям, руководство предприятия должно учитывать фактор времени, т.е. оценивать такие показатели, как будущая выручка

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

от реализации продукции, ее полная себестоимость, прибыль, экономическая рентабельность и т.п. с учетом временных изменений. Подобная операция – дисконтирование – проводится для нескольких альтернативных проектов. Дисконтирование основано на том, что любая сумма, которая будет получена в будущем, в настоящее время обладает меньшей субъективной полезностью для инвестора. Если сегодня направить эту сумму денег в оборот и заставить приносить доход, то через год, два, три она не только сохранится, но и увеличится. Дисконтирование позволяет определить денежный эквивалент суммы, которая будет получена в будущем. Для этого необходимо ожидаемую к получению в будущем сумму уменьшить на доход, нарастающий за определенный срок по правилу сложных процентов. Сложение процентов – реинвестирование капитала вместе с доходом на него для получения еще большего дохода в следующих периодах.

$$БС = НС(1 + r)^t$$

БС – денежная сумма, которая будет получена по прошествии t лет (будущая стоимость);
НС – начальная (текущая) стоимость;
r – процентная ставка или норма доходности;
t – число лет, за которое производится суммирование дохода.Наряду с дисконтированием для оценки эффективности инвестиционных проектов прибегают к расчету следующих показателей:

- срок окупаемости инвестиций;
- простая (бухгалтерская) норма прибыли;
- чистая текущая стоимость (NPV);
- индекс доходности;
- внутренняя норма прибыли (маржинальная эффективность капитала IRR).

Срок окупаемости инвестиций – период, необходимый для возмещения исходных капитальных вложений за счет чистой прибыли от проекта.

Если в расчет периода окупаемости включить амортизационные отчисления, генерируемые проектом, то этот период значительно сокращается. Желание снизить риск вложений заставляет инвестора минимизировать срок окупаемости капиталовложений и делает крупные капиталоемкие проекты невыгодными.

$$\text{Период окупаемости} = \frac{\text{Капитальные вложения}}{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизационные отчисления}}$$

Срок окупаемости инвестиций не учитывает денежный поток, который образуется после периода окупаемости (проект закончен, но спрос на продукцию есть, следовательно есть прибыль и амортизационные отчисления, и собственный капитал растет). Простая (бухгалтерская) норма прибыли – отношение чистой прибыли, определенной по бухгалтерским отчетам предприятия, к исходным инвестициям:

$$Н_{пп.} = \frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизационные отчисления}}{\text{Первоначальные инвестиции}} * 100\%$$

Выбирают проект, обеспечивающий наибольшую бухгалтерскую норму прибыли. Метод бухгалтерской нормы прибыли прост в использовании и может применяться при оценке инвестиционных проектов с коротким сроком реализации (1-1,5 года), так как в этом случае минимизируются потери от инфляции и риск.

Недостатки метода состоят в том, что игнорируются:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- неденежный (скрытый) характер некоторых затрат (амортизационных отчислений) и связанная с этим налоговая экономия;
- доходы от реализации прежних активов, заменяемых новыми;
- возможности реинвестирования получаемых доходов и временная стоимость денег.

Невозможно сделать выбор между проектами, предполагающими одинаковую простую бухгалтерскую норму прибыли, но различные объемы инвестиций. Метод чистой текущей стоимости (NPV) ориентирован на достижение главной цели финансового менеджмента – увеличение дохода акционеров (собственников). Чистая текущая стоимость проекта равно разности настоящей стоимости денежных доходов и первоначальных инвестиций, т.е. это чистая прибыль от проекта, приведенная к настоящей стоимости. Проект принимается к рассмотрению, если NPV>0. При этом условии проект генерирует норму прибыли, которая превосходит средневзвешенную стоимость капитала. Инвесторы и кредиторы будут удовлетворены, поскольку реализация проекта обещает рост курса акций корпорации.

Показатель NPV не является абсолютно верным критерием, если приходится выбирать:

- между проектами, требующими разных первоначальных затрат, но характеризующимися одинаковыми значениями NPV;
- между проектами, один из которых дает большее значение NPV, но и больший срок окупаемости, а другой – меньшее значение NPV и меньший срок окупаемости.

Данный метод не позволяет судить о пороге рентабельности и запасе финансовой прочности проекта. Его использование усложняется тем, что трудно прогнозировать в условиях нестабильной экономики России ставки дисконтирования или среднюю банковскую процентную ставку (средневзвешенную стоимость капитала). В странах с развитой рыночной экономикой метод NPV получил наибольшее распространение. Индекс доходности рассчитывается по формуле:

$$ИД = \frac{\text{Настоящая стоимость денежного потока}}{\text{Инвестиции в проект}}$$

Если ИД≤1, то проект отвергают, так как он не принесет инвестору дополнительного дохода.

Метод внутренней нормы прибыли (ВНП), или маржинальной эффективности капитала (IRP), согласуется с главной целью финансового менеджмента – увеличением благосостояния акционеров (собственников). Все поступления и затраты по проекту приводят к настоящей стоимости не на основе заданной извне средней стоимости капитала, а на базе ВНП (нормы доходности) самого проекта. ВНП определяют как ставку доходности, при которой настоящая стоимость поступлений равно настоящей стоимости инвестиционных затрат, т.е. чистая текущая стоимость проекта равна нулю (все затраты окупятся):

$$ВНП = \frac{\text{Чистая текущая стоимость проекта (прибыль до налогообложения)}}{\text{Первоначальные инвестиционные затраты}} * 100\%$$

Отбирают проекты, у которых ВНП превосходит средневзвешенную стоимость капитала ССК, принимаемую за минимально допустимый уровень доходности. Из отобранных проектов предпочтение отдают наиболее прибыльным, формируя инвестиционный портфель с наибольшей суммой чистой текущей стоимости, если органичен инвестиционный бюджет предприятия.

Инвестировать средства имеет смысл только в наиболее рентабельные с учетом дисконтирования проекты.

Ключевые критерии принятия инвестиционных решений:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- отсутствие более выгодных альтернатив;
- риск потерь от инфляции;
- срок окупаемости затрат;
- стоимость проекта;
- стабильность поступления выручки от реализации продукции (дохода);
- рентабельность инвестиций как таковых;
- доходность инвестиций после дисконтирования.

2. Показатели бюджетной эффективности инвестиций.

Показатели бюджетной эффективности отражают влияние результатов реализации проекта на доходы и расходы бюджета соответствующего уровня (государственного или местного).

Основным ее показателем, используемым для обоснования, в частности, финансовой поддержки предусмотренных в проекте мероприятий, является бюджетный эффект $\boldsymbol{Б_t}$, определяемый как превышение доходов соответствующего бюджета $\boldsymbol{Д_t}$ над расходами $\boldsymbol{Р_t}$ в ***t***-м году:

$$Б_t = Д_t - Р_t$$

Значения расходов и доходов можно рассчитывать так же, как и суммы их дисконтированных годовых значений за период **Т** осуществления проекта. На их основе внутреннюю норму бюджетной эффективности (прибыль, срок окупаемости и рентабельность бюджетных средств, степень финансового участия государства (региона) в реализации проекта (отношение общих бюджетных расходов к сумме затрат по проекту).

Важным условием **эффективности государственной инвестиционной политики** является разработка концепции структурной перестройки производственного сектора, особенно в части приоритетных направлений, на базе которой должны быть определены стратегии и механизм инвестирования для различных групп предприятий, масштабы, формы и методы государственной поддержки, модели организации производственных структур с учетом реально сложившихся в экономике условий, в том числе и институциональных.

3.Дисконтирование инвестиционных потоков

Дисконтирование – метод, применяемый при оценке и отборе инвестиционных программ. Суть его заключается в приведении разновременных инвестиций и денежных поступлений фирмы к определенному периоду времени и определению коэффициента окупаемости капиталовложения – «внутренней норме доходности».

При оценке инвестиционного проекта часто приходится сравнивать потоки денежных средств (поступления от проекта и расходы на его осуществление) при различных вариантах его реализации. Чтобы такие сравнения имели смысл, денежные потоки сопоставляют в какой-то один период времени. Будущие потоки денежных средств должны быть приведены (дисконтированы) к настоящему моменту времени. В этих целях используют следующие формулы:

$$БС = НС \times (1 + r); НС = \frac{БС}{(1 + r)},$$

где БС — будущая денежная сумма (будущая стоимость); НС — настоящая (текущая) стоимость денежной суммы; r — норма дисконта или ставка доходности, доли единицы; t — продолжительность расчетного периода (лет, месяцев).
Будущая стоимость инвестиций — сумма, в которую превратятся деньги, вложенные сегодня, через определенный промежуток времени при установленной процентной (дисконтной) ставке. Процент может быть простым и сложным. Простой процент начисляют только на основную сумму инвестированных средств. Сложный процент - на основную сумму и проценты предшествующих периодов.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Текущая (настоящая) стоимость денежных средств представляет собой произведение будущей стоимости и коэффициента дисконтирования:

$$НС = БС \times КД,$$

где КД — коэффициент дисконтирования, доли единицы.

Коэффициент дисконтирования всегда меньше единицы, так как в ином случае деньги сегодня стоили бы меньше, чем деньги завтра.

Следовательно, дисконтированием денежных потоков называют приведение их разновременных (относящихся к разным шагам расчета) значений к их ценности на определенный момент времени. Последний характеризуют моментом приведения и обозначают через t0. Момент приведения может не совпадать с базовым моментом. Дисконтирование применяют к денежным потокам, выраженным в текущих или дефлированных ценах и в единой валюте.

Основным экономическим нормативом, используемым для дисконтирования, является норма дисконта (г), выражаемая в долях единицы или в процентах в год. Дисконтирование денежного потока на шаге т осуществляют путем умножения его значения (ДПт) на коэффициент дисконтирования (ат), рассчитываемый по формуле:

$$a_m = \frac{1}{(1+r)^{t_m - t_0}},$$

где tт— момент окончания шага т; r— норма дисконта, доли единицы в год;

tm - t0— период времени, годы.

Норма дисконта (r) является экзогенно задаваемым основным экономическим параметром, используемым при оценке эффективности проекта.

В ряде случаев значение нормы дисконта может выбираться неодинаковым для разных шагов расчета (переменная норма дисконта). Это может быть целесообразно в ситуациях:

1. Переменного по времени риска.
2. Переменной по времени структуры капитала при оценке коммерческой эффективности проекта.

Различают следующие нормы дисконта: коммерческую, участника проекта, социальную и бюджетную.

Коммерческую норму дисконта используют при оценке коммерческой эффективности проекта. Ее определяют с учетом альтернативной (т. е. связанной с другими проектами) эффективности использования капитала.

Тема 9. Основные принципы и источники финансирования реальных инвестиций.

1. Финансирование инвестиций.
2. Виды источников финансирования инвестиционных проектов.

1.Финансирование инвестиций.

Финансирование инвестиционного проекта – это обеспечение его денежными ресурсами в течение всего периода осуществления. Задача указанного финансирования состоит в том, чтобы на любом этапе осуществления проекта необходимые инвестиционные затраты покрывались наличными денежными ресурсами, т.е. в обеспечении надежности реализации его в запланированный срок. Если на каком-либо этапе у инвестора не будет необходимых финансовых средств, то это означает

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

приостановку выполнения соответствующих работ, составляющих процесс реализации проекта, или чревато приостановкой.

Другой, не менее важной задачей финансирования инвестиционного проекта при этом является оптимизация источников финансирования, сущность которой состоит, во-первых, в том, чтобы при обеспечении финансовой надежности реализации инвестиционного проекта у инвестора не было излишних финансовых средств сверх реальной потребности в них. В противном случае они изымаются из оборота, омертвляются, не приносят дохода, хотя бы в пределах ставки депозитного процента. Во-вторых, необходимо в процессе планирования финансового обеспечения инвестиционного проекта стремится к минимальным расходам по плате за пользование заемными денежными средствами, потому что, как известно, условия предоставления кредитов и займов в зависимости от кредитора, времени получения кредита, времени на которое предоставляется кредит и т.п., различаются.

Совокупность денежных средств и других капиталов, которые могут быть направлены предприятиями, организациями и другими хозяйствующими субъектами на инвестиционные цели, отражает их *инвестиционный потенциал*. К инвестиционным ресурсам хозяйствующих субъектов в зависимости от характера инвестиционных проектов относятся: денежные средства, ликвидные нематериальные активы, материальные активы и т.д. Их реальная стоимость с учетом ценности, степени износа, а также и степени возможного применения для реализации конкретных инвестиционных проектов отражает инвестиционные возможности хозяйствующих субъектов.

Одновременно, оценивая инвестиционный потенциал каждого хозяйствующего субъекта, необходимо учитывать не только наличие его финансовых и других возможностей инвестиционных вложений. Важно учитывать также наличие непосредственных возможностей осуществления вложений (имеется в виду наличие рабочей силы, согласие местных органов власти на открытие и размещение соответствующего производства и др.) и эффективность инвестиционных вложений в возможные проекты. А эффективность вложений зависит не только от эффективности непосредственно самих инвестиционных проектов, но и от ряда других факторов и обстоятельств, в частности от действующей системы налогообложения, системы предоставляемых льгот и т.д. Данные факторы можно назвать условиями реализации инвестиционных проектов или условиями инвестирования. В сочетании с наличными инвестиционными ресурсами они определяют и характеризуют инвестиционный потенциал хозяйствующих субъектов.

2.Виды источников финансирования инвестиционных проектов.

С позиций конкретных хозяйствующих субъектов источники финансирования инвестированных проектов подразделяются на собственные (внутренние) и внешние.

К *собственным средствам предприятий и организаций*, осуществляющих инвестиционные проекты, относятся:

- амортизационные начисления на существующие фонды (на их реновацию);
- прибыль от производственно-хозяйственный деятельности, направляемая на производственное развитие;
- суммы, полученные от страховых компаний в виде возмещения ущерба за понесенные убытки в результате стихийных бедствий и несчастных случаев;
- средства от продажи ненужных и излишков основных средств и иммобилизации излишков оборотных средств;
- средства от реализации нематериальных активов (государственных ценных бумаг, ценных бумаг других предприятий, патентов, прав владения промышленными образцами продукции, способами производства продукции и т.д.)

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

К собственным источникам инвестирования предприятий и организаций относятся также и привлекаемые ими из различных источников.

К привлеченным средствам финансирования инвестиционных проектов относятся:

- средства, вырученные в результате выпуска и продажи инвесторам акций и других ценных бумаг;
- средства других предприятий и организаций, привлеченных к участию в инвестиционном проекте на правах компаньонов и на соответствующих условиях участия в распределении дивидендов;
- средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно-финансовыми группами на безвозвратной основе;
- государственные субсидии, различного рода денежные взносы и пожертвования из региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства и др., предоставляемые на безвозмездной основе.

К *внешним источникам инвестиций* относятся различные формы заемных средств, а также:

- ассигнования из регионального и местных бюджетов, различных фондов поддержки предпринимательства, предоставляемые на безвозмездной основе;
- иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного материального и нематериального участия в уставном капитале совместных предприятий.

Заемные средства включают в себя: бюджетные кредиты, предоставляемые на возвратной основе; банковские и коммерческие кредиты различных финансовых, страховых компаний, инвестиционных, пенсионных фондов и других институциональных инвесторов.

Тема 10. Финансовые инструменты в финансировании инвестиций.

1. Основные инструменты финансового рынка.
2. Классификация инструментов финансового рынка.

1.Основные инструменты финансового рынка

Финансовый инструмент — «квазиденьги», финансовый документ (валюта, ценная бумага, денежное обязательство, фьючерс, опцион и т. п.), продажа или передача которого обеспечивает получение денежных средств.

Это, по сути, любой контракт, результатом которого является появление определенной статьи в активах одной стороны контракта и статьи в пассивах другой стороны контракта. Различают инструменты денежного рынка или инструменты рынка капиталов.

Финансовые инструменты подразделяются на *первичные* (денежные средства, ценные бумаги, кредиторская и дебиторская задолженность по текущим операциям) и *вторичные*, или производные, (финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы).

Развитие финансовых рынков сопровождается вполне естественным процессом появления новых видов ценных бумаг и финансовых операций. Сначала торговля ресурсами осуществлялась по бартеру, затем появилась торговля за наличные деньги, расчеты наличными были заменены безналичными расчетами и, наконец, появилась торговля правами на поставку или покупку ресурса.

В инвестиционной деятельности, в особенности на рынке ценных бумаг, в число ключевых входит понятие финансового инструмента. Это одна из новых и весьма неоднозначно трактуемых экономических категорий, пришедших к нам с Запада с началом распространения элементов рыночной экономики. Сейчас эта категория не только активно используется в отечественной монографической литературе, но и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

упоминается в ряде нормативных документов. Существуют различные подходы к трактовке понятия «финансовый инструмент».

В условиях множественности покупателей и продавцов, а так же непредсказуемости объемов доступного к продаже ресурса, договоры, которыми предусматривается право купить или продать некий ресурс, стали поступать в свободную продажу — организовался рынок этих активов, а сами активы (договоры) получили название финансовых инструментов. В последней четверти XX в. Совокупность теоретических построений и практических рекомендаций по разработке, конструированию и применению финансовых инструментов, активов и их комбинаций оформились в специальный раздел финансовой науки, получивший название *финансовый инжиниринг.*

Существуют разные подходы к трактовке понятия «финансовый инструмент».

Изначально было распространено упрощенное определение, согласно которому выделялись 3 основные категории финансовых инструментов:

1) денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта)
2) кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты)
3) способы участия в уставном капитале (акции, паи)

В дальнейшем, согласно МСФО 32 финансовым инструментом стали называть любой договор, в результате которого одновременно у одного из субъектов возникает финансовый актив, а у другого - долевой инструмент или финансовое обязательство.

К ***первичным относятся финансовые инструменты***, с определенностью предусматривающие покупку/продажу или поставку/получение некоторого финансового актива, в результате чего возникают взаимные финансовые требования. Иными словами, денежные потоки, формирующиеся в результате надлежащего исполнения этих договоров, предопределены. В качестве такого актива могут выступать денежные средства, ценные бумаги, дебиторская задолженность и др. В основе многих финансовых инструментов и операций лежат ценные бумаги. Ценная бумага — это документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. К имеющим хождение в РУз ценным бумагам, непосредственно затрагивающим деятельность подавляющего большинства коммерческих организаций, относятся: государственная облигация, облигация, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



Рисунок 2. Виды акций

Понятие "дериватив" означает "производный" и ведет свое происхождение от значения английского слова derivative. Деривативы это производные финансовые инструменты, или иначе обязательства по которым надо поставить базовые активы лежащие в основе деривативов к определенному времени, так же деривативы называют финансовыми инструментами срочных сделок, т.е. соглашения сторон по сделкам, определяющие права и обязанности сторон в отношении базового актива в будущем.

Производный финансовый инструмент имеет два основных признака «производности». Во-первых, в основе подобного инструмента всегда лежит некий базисный актив — товар, акция, облигация, вексель, валюта, фондовый индекс и др. Во-вторых, его цена чаще всего определяется на основе цены базисного актива. Поскольку базисный актив — это некоторый рыночный товар или характеристика рынка, цена производного финансового инструмента постоянно варьирует. Именно последним предопределяется то обстоятельство, что эти инструменты могут выступать в роли самостоятельных объектов рыночных отношений, т. е. служить объектами купли-продажи.

2.Классификация инструментов финансового рынка.

1. По видам финансовых рынков известны следующие инструменты:

• Инструменты кредитного рынка – деньги и расчётные документы

• Инструменты фондового рынка – разнообразные ценные бумаги

• Инструменты валютного рынка – иностранная валюта, расчётные валютные документы, а также отдельные виды ценных бумаг

• Инструменты страхового рынка – страховые услуги

• Рынок золота (серебра, платины) – металлы, приобретаемые для формирования резервов

2. По виду обращения выделяют следующие виды финансовых инструментов:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

• Краткосрочные (период обращения до одного года). Являются наиболее многочисленными, обслуживают операции на рынке денег

• Долгосрочные (период обращения более одного года). К ним относятся и «бессрочные», срок погашения которых не установлен. Обслуживают операции на рынке капитала

3. По характеру финансовых обязательств финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

• Инструменты, последующие финансовые обязательства по которым не возникают (инструменты без после дующих финансовых обязательств). Они являются, как правило, предметом осуществления самой финансовой операции и при их передаче покупателю не несут дополнительных финансовых обязательств со стороны продавца (например, валютные ценности, золото и т.п.)

• Долевые финансовые инструменты. Эти инструменты характеризуют кредитные отношения между их покупателем и продавцом и обязывают должника погасить в предусмотренные сроки их номинальную стоимость и заплатить дополнительное вознаграждение в форме процента (если оно не входит в состав погашаемой номинальной стоимости долгового финансового инструмента). Примером долговых финансовых инструментов выступают облигации, векселя, чеки и т.п.

• Долевые финансовые инструменты. Такие финансовые инструменты подтверждают право их владельца на долю в уставном фонде их эмитента и на получение соответствующего дохода (в форме дивиденда, процента и т.п.). Долевыми финансовыми инструментами являются, как правило, ценные бумаги соответствующих видов (акции, инвестиционные сертификаты и т.п.)

4. По приоритетной значимости различают следующие виды финансовых инструментов:

• Первичные финансовые инструменты (инструменты первого порядка). Такие финансовые инструменты (как правило, ценные бумаги) характеризуются их выпуском в обращение первичным эмитентом и подтверждают прямые имущественные права или отношения кредита (акции, облигации, чеки, векселя и т.п.)

• Вторичные (инструменты второго порядка) характеризуют исключительно ценные бумаги, подтверждающие право или обязательство их владельца купить или продать обращающиеся первичные ценные бумаги, валюту, товары или нематериальные активы на заранее определенных условиях в будущем периоде.

5. По гарантированности уровня доходности финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

• Финансовые инструменты с фиксированным доходом. Имеют гарантированный уровень доходности при их погашении (или в течение периода их обращения) вне зависимости от конъюнктурных колебаний ставки ссудного процента (нормы прибыли на капитал) на финансовом рынке

• Финансовые инструменты с неопределенным доходом. Уровень доходности этих инструментов может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента (простые акции, инвестиционные сертификаты) или в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка (долговые финансовые инструменты, с плавающей процентной ставкой, "привязанной" к установленной учетной ставке, курсу определенной "твердой" иностранной валюты и т.п

6. По уровню риска выделяют следующие виды финансовых инструментов:

• Безрисковые финансовые инструменты. К ним относят обычно государственные краткосрочные ценные бумаги, краткосрочные депозитные сертификаты наиболее надежных банков, "твердую" иностранную валюту, золото и другие ценные металлы, приобретенные на короткий период.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

• Финансовые инструменты с низким уровнем риска. К ним относится, как правило, группа краткосрочных долговых финансовых инструментов, обслуживающих рынок денег, выполнение обязательств по которым гарантировано устойчивым финансовым состоянием и надежной репутацией заемщика (характеризуемыми термином "первоклассный заемщик")

• Финансовые инструменты с умеренным уровнем риска. Они характеризуют группу финансовых инструментов, уровень риска по которым примерно соответствует среднерыночному

• Финансовые инструменты с высоким уровнем риска. К ним относятся инструменты, уровень риска по которым существенно превышает среднерыночный

• Финансовые инструменты с очень высоким уровнем риска ("спекулятивные"). Такие финансовые инструменты характеризуются наивысшим уровнем риска и используются обычно для осуществления наиболее рискованных спекулятивных операций на финансовом рынке. Примером таких высокорискованных финансовых инструментов являются акции "венчурных" (рисковых) предприятий; облигации с высоким уровнем процента, эмитированные предприятием с кризисным финансовым состоянием; опционные и фьючерсные контракты и т.п.

Класс актива	**Тип инструмента**			
	Ценные бумаги	**Другая наличность**	**Биржевые деривативы**	**Внебиржевые деривативы**
Долг (долгосрочный) >1 года	Облигации	Заёмные средства	Фьючерсный контракт на облигацию Опцион на фьючерсный контракт на облигацию	Процентные свопы Опцион с фиксированным максимумом и минимумом процентной ставки Опцион на процентную ставку Нетрадиционные инструменты
Долг (краткосрочный) <=1 года	Векселя (напр. Казначейские векселя) Коммерческие бумаги	Депозиты Депозитные сертификаты	Краткосрочный фьючерс на процентную ставку	Соглашения о будущей процентной ставке
Собственный капитал	Акции	N/A	Биржевые опционы Фьючерсы	Биржевые опционы Нетрадиционные инструменты
Иностранная валюта	N/A	Spot (сделки)	Валютные фьючерсы	FX опционы Форварды Валютные своп-операции Валютные свопы

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 11. Использование кредита при финансировании инвестиций

1. Кредитование инвестиционных вложений.
2. Механизм долгосрочного кредитования предприятий.
3. Использование ипотечного кредита в инвестировании.
4. Показатели кредитоспособности предприятия.

I Современная рыночная экономика немыслима без развитой, гибкой и многообразной системы кредитных отношений, которые наряду с финансами способствуют ускоренной мобилизации средств для осуществления расширенного воспроизводства, ускорения структурной перестройки экономики в условиях НТР, повышения ее конкурентоспособности, усиления динамизма всех экономических процессов.

Кредит – это предоставление кредитодателем заемщику ссуды в денежной или товарной форме на условиях возвратности и уплаты процента.

Все разнообразие кредитов можно классифицировать по различным признакам и в частности по признакам, приведенным в следующей таблице:

Классификация кредитов, применяемых при финансировании инвестиционных проектов

Классификационный признак	Основные типы кредитов
По типу кредитора	Иностранный кредит Государственный кредит Банковский кредит Коммерческий кредит (предоставляемый в товарной форме)
По форме предоставления	Финансовый кредит Товарный кредит
По цели предоставления	Инвестиционный кредит Ипотечный кредит (под залог имущества) Таможенный кредит (отсрочка платежа таможенных пошлин)
По сроку действия	Долгосрочный кредит (от одного до пяти лет) Краткосрочный кредит (до 12 месяцев)

Основой кредитных отношений и принимаемых форм финансирования инвестиционных проектов на основе кредитования инвесторов является кредитный договор, в котором предусматриваются объемы и сроки предоставления кредитов, сроки их возврата, процентные ставки за пользование кредитными средствами и т.д. Все споры между участниками кредитного договора разрешаются в рамках определенных в нем обязательств сторон друг перед другом.

Необходимость кредита обусловлена закономерностями кругооборота и оборота капитала в процессе воспроизводства: на одних участках высвобождаются временно свободные средства, которые выступают как источник кредита, на других – возникает потребность в них. Важнейшие источники долгосрочного кредита:

1. Средства, предназначенные для восстановления основного капитала и накапливаемые по мере перенесения его стоимости в форме амортизации;
2. Предназначенная для капитализации часть прибавочной стоимости, накапливаемая при расширенном воспроизводстве до определенной величины, зависящей от масштабов предприятий и их технического уровня;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3. Движение средств бюджетной системы различных целевых фондов и резервов;

4. Образование доходов и накоплений населения.

Как правило, для реализации долгосрочных инвестиционных проектов, как например строительство различных объектов и др., необходим долгосрочный кредит. Благодаря его существованию стали и становятся возможными реализации многих инвестиционных проектов, осуществляется оборот большой суммы капиталов, наблюдается экономический рост, становятся реальностью объекты, имеющие большое значение для социально-экономического развития страны.

II Современная кредитная система – это совокупность различных кредитно-финансовых институтов, действующих на рынке ссудных капиталов и осуществляющих аккумуляцию и мобилизацию денежного капитала.

Кредитная система, в т.ч. долгосрочная, функционирует через кредитный механизм. Он представляет собой, во-первых, систему связей по аккумулированию и мобилизации денежного капитала между кредитными институтами и различными секторами экономики, во-вторых, отношения, связанные с перераспределением денежного капитала между самими кредитными институтами в рамках действующего рынка капитала, в-третьих, отношения между кредитными институтами и иностранными клиентами.

III. ***Ипотека*** **(гр.hypoteke – залог, заклад*)*** представляет собой залог недвижимости для обеспечения денежного требования кредитора (залогодержателя) к должнику (залогодателю).

Ипотека - это кредит, полученный под залог недвижимости.

Недвижимость – это участок территории с принадлежащими ему природными ресурсами (почвой, водой и другими минеральными и растительными ресурсами), а также зданиями и сооружениями. К недвижимости относятся земельные участки недр, обособленные водные объекты, леса, здания, сооружения, предприятия, квартиры, а также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда внутреннего плавания, космические объекты.

Ипотека не допускается в отношении:

- части земельного участка, который с учетом его размера не может быть использован в качестве самостоятельного участка с соблюдением назначения земель соответствующей категории;
- жилых комнат, составляющих часть дома или квартиры собственника этого дома или квартиры;
- предприятие, в отношении которого возбуждено дело о банкротстве либо принято решение о ликвидации или реорганизации.

Ипотека устанавливается на имущество, которое принадлежит залогодателю на правах собственника или хозяйственного ведения.

Имущество, на которое установлена ипотека, остается у залогодателя в его владении или пользовании.

На имущество, находящееся в общей совместной собственности (без определения доли каждого из собственников в праве собственности), ипотека может быть установлена при участии согласия на это всех собственников. Согласие должно быть дано в письменной форме.

IV. Кредитоспособность – это оценка финансового положения хозяйствующих субъектов, их способность своевременно и в полном размере возвращать кредит.

Кредитоспособность хозяйствующих субъектов характеризуется рядом показателей. При проведении анализа финансового состояния, кредитоспособности и платежеспособности заемщика могут быть применены различные показатели. Обязательными для расчета при

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

этом являются следующие: коэффициент покрытия, коэффициент ликвидности и обеспеченность собственными средствами (коэффициент автономии), а также динамики, наличие собственных оборотных средств, неплатежей, прибыльность и оборачиваемости оборотных средств.

Основными показателями кредитоспособности являются следующие коэффициенты:

-коэффициент покрытия, коэффициент ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными средствами (коэффициент автономии), коэффициент оборачиваемости активов, коэффициент чистой рентабельности предприятия.

Коэффициент покрытия баланса рассчитывается как отношение ликвидных средств краткосрочного характера и краткосрочных обязательств.

Он определяется следующим образом:

$$КП = \frac{ЛС}{Кр.О}$$

где: **КП** – коэффициент покрытия;

ЛС – ликвидные средства краткосрочного характера.

К ним относятся:

а) денежные средства:

- денежные средства
- валютные средства
- денежные средства в кассе

б) легкореализуемые требования:

- краткосрочные вложения со сроками возврата в течение 3-х месяцев;
- дебиторы: расчеты с покупателями и заказчиками;
- авансовые платежи, сроком не более 3-х месяцев;
- расчеты с бюджетом;
- расчеты с персоналом;
- расчеты с дочерними предприятиями;
- расчеты с ассоциированными предприятиями;
- расчеты с учредителями;
- расчеты с прочими дебиторами (реальное по возврату).

в) легкореализуемые запасы:

- производственные запасы;
- готовая продукция (за вычетом стоимости остатков готовой продукции со сроком хранения свыше 3-х месяцев);
- товары для перепродажи.

Кр.О – Краткосрочные обязательства

К краткосрочным обязательствам относятся:

а) балансовые данные статей без корректировки:

- краткосрочные займы;
- краткосрочные кредиты;
- авансы, полученные (поступившие) от покупателей и заказчиков;
- поставщики;
- задолженность по бюджету;
- задолженность по оплате труда;
- задолженность по социальному страхованию и обеспечению;
- задолженность по имущественному и личному страхованию;
- задолженность по внебюджетным платежам;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- задолженность дочерним предприятиям;
- задолженность ассоциированным предприятиям;
- прочие кредиторы (в расчет берутся задолженности по срокам возврата менее 90 дней);

б) балансовые данные статей с корректировкой со сроком платежа в ближайшие 3 месяца:

- долгосрочные займы;
- долгосрочные кредиты;

С учетом вышеизложенного:

$$К_{п} = \frac{Денежные\ средства + Легкореализуемые\ требования + Легкореализуемые\ запасы}{Краткосрочные\ обязательства}$$

Чтобы снизить влияние различных факторов рассчитывается показатель ликвидности баланса хозяйствующих субъектов, определяемый как отношение суммы денежных средств и легкореализуемых требований к краткосрочным обязательствам, т.е. в расчет не включаются запасы товарно-материальных ценностей, а учитываются только реальные ликвидные активы.

$$КЛ = \frac{ДС + ЛРТ}{Кр.О}$$

где:
КЛ – коэффициент ликвидности
ДС – денежные средства
ЛРТ – Легкореализуемые требования
Кр.О – краткосрочные обязательства

Коэффициент ликвидности показывает, какая часть текущих обязательств может быть погашена не только за счет наличности, но и за счет ожидаемых поступлений за отгруженную продукцию, выполненные работы и оказанные услуги.

Обеспеченность хозяйствующих субъектов собственными источниками (или коэффициент автономии = КА) оценивается путем исчисления доли собственных источников в общем итоге пассива баланса предприятий и отражает независимость предприятия от заемных источников средств.

Коэффициент обеспеченности собственными источниками определяется по следующей формуле:

$$КА = \frac{СИ}{ПБ}$$

где:
КА – коэффициент автономии
СИ – собственные источники
ПБ – пассив баланса

В состав собственных источников (СИ) входит:

- уставный капитал;
- резервный капитал;
- нераспределенная прибыль;
- целевые поступления и фонды.

Процент обеспеченности собственными источниками предприятия не должен быть менее 30 процентов. При высокой оборачиваемости оборотных средств и в зависимости от

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

характера деятельности хозоргана допускаемый уровень этого показателя может быть несколько ниже.

Если этот коэффициент выше 0,6, т.е. 60 процентов. То риск кредита считается сведенным к минимуму.

По сельскохозяйственным предприятиям коэффициент автономии определяется по годовому отчету и этот размер учитывается на протяжении всего года.

Коэффициент оборачиваемости активов – отношение чистой выручки от продаж к сумме общих активов. Характеризует эффективность использования фирмой всех имеющихся ресурсов, независимо от источников их привлечения, то есть показывает, сколько раз в год совершается полный оборотный цикл производства и обращения, или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов. Этот коэффициент варьируется в зависимости от отрасли, отражая процессы производственного процесса.

$$Коб = \frac{360 \times Чистая\ выручка\ от\ реализации}{период \times Итого\ баланса}$$

Чистая рентабельность предприятия – отношение чистой прибыли к чистой выручке от продаж. Он является одним из основных показателей производственных деятелей; помогает получить представление о структуре затрат и эффективности деятельности предприятия. Данный коэффициент позволяет узнать, сколько денежных единиц чистой прибыли заработала каждая денежная единица, вложенная собственниками предприятия.

$$Кчрп = \frac{Чистая\ прибыль}{Чистая\ выручка\ от\ реализации}$$

К дополнительным показателям кредитоспособности относятся:

динамика наличия собственников оборотных средств, прибыльность, неплатежи и оборачиваемость оборотных средств.

Наличие собственных оборотных средств

$$НСОС = ИСС – ДА$$

где:

НСОС – наличие собственных оборотных средств

ИСС – источники собственных средств

ДА – долгосрочные активы

В случаях если у хозяйствующего субъекта долгосрочные активы (I раздел актива баланса) превышают собственные источники средств, образуется неликвидный баланс.

Оборачиваемость оборотных средств хозяйствующих субъектов определяется двумя показателями: коэффициент оборачиваемости оборотных средств и оборачиваемости оборотных средств в днях.

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств характеризует скорость движения оборотных средств и рассчитывается как отклонение выручки от реализации продукции за анализируемый период и средней стоимости оборотных средств.

а) $$Коб = \frac{Р}{СО}$$

где:

Коб – коэффициент оборачиваемости

Р – объем реализации продукции

СО – средние хронологические остатки оборотных средств.

б) Оборачиваемость оборотных средств в днях

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

$$О\ в\ днях = \frac{СО \times Д}{Р}$$

где:
О в днях – оборачиваемость оборотных средств в днях
Д – дней в анализируемом периоде
Р – объем реализации

Коэффициенты должны быть рассмотрены в динамике за рассматриваемый отчетный период(ы) (на начало и конец).

На основе произведенного анализа и величины коэффициентов хозорганы классифицируются на 4 класса кредитоспособности и в зависимости от принадлежности к тому или иному классу строятся кредитные взаимоотношения банка с предприятием. Предприятия отнесенные к:

-первому классу, кредитуются на общих основаниях (условиях). К ним может быть предусмотрен и льготный порядок кредитования, т.е. кредитование без дополнительных сведений и расчетов, более мягкий режим мониторинга и другие льготы;

-второму классу, кредитуются на общих основаниях и если есть положительные дополнительные показатели можно предоставлять и льготы. Но если предприятие, отнесенное ко второму классу имеет отрицательные дополнительные показатели, то с такими предприятиями при заключении договоров предусматривать дополнительные меры контроля за его деятельностью и возвратностью кредита. В частности, ужесточение залогового права, повышение процентных ставок, предоставление гарантии и ограничение размеров и сроков пользования ссудами и др.

- третьему классу, считаются с повышенным риском кредитоспособности и кредитуются в исключительных случаях лишь под высоколиквидное обеспечение со взиманием повышенной процентной ставки;

Предприятия, показатели кредитоспособности которых ниже III класса, кредитоваться не должны.

Для определения рейтинговой оценки требуется комплексный анализ общего состояния хозяйственной деятельности предприятия.

Показатели	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**
Коэффициент покрытия	0	1	1,5	2	т.д.
Коэффициент ликвидности	0	0,3	0,75	1	т.д.
Коэффициент автономии	-	10	30	60	т.д.
Коэффициент оборачиваемости активов	0	0,5	1	2	т.д.
Коэффициент чистой рентабельности предприятия	-	0	6	12	т.д.

По данной таблице определяется оценка каждого из показателей:

1) между A и B – «1»,
2) между B и C – «2»,
3) между C и D – «3»,
4) между D и E – «4».

Просуммировав все оценки, определяем рейтинг предприятия. По рейтингу определяем класс кредитоспособности предприятия.

Класс	**I**	**II**	**III**	**IV**
Рейтинг (Р)	18, 19, 20	14, 15, 16, 17, 18	14>p>7	5, 6, 7

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 12. Лизинговый механизм финансирования инвестиций

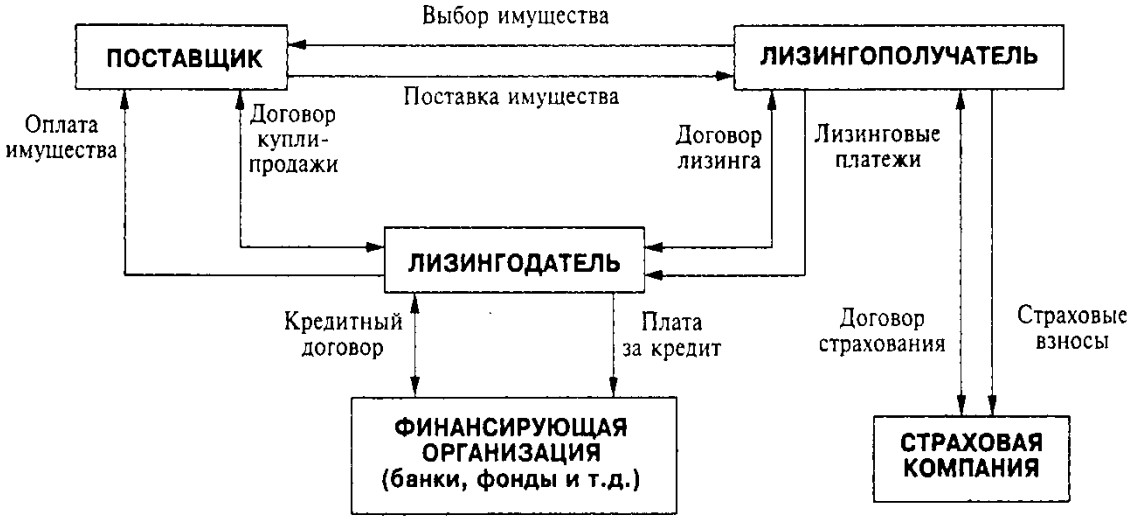
1. Понятие лизинга
2. Формы, типы и виды лизинга
3.Развитие лизинга в Узбекистане. Закон РУз «О лизинге».

1. Понятие лизинга

Как у любого сложного экономического понятия у лизинга есть множество определений. Прежде всего, лизинг, — слово английского происхождения, производное от глагола to lease — брать и сдавать имущество во временное пользование. Наиболее точно отражающим сущность термина “лизинг” является следующее определение: Лизинг представляет собой инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, при котором лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование с правом последующего выкупа.

Лизинговая сделка, в свою очередь, представляет собой совокупность договоров, необходимых для реализации договора лизинга между лизингодателем, лизингополучателем и продавцом (поставщиком) предмета лизинга.

Общая схема лизинговой сделки и финансовых потоков



Предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности. Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которое законами запрещено для свободного обращения или для которого установлен особый порядок обращения.

2. Формы, типы и виды лизинга

Существуют 2 основные формы лизинга: внутренний и международный.

При осуществлении внутреннего лизинга лизингодатель, лизингополучатель и продавец (поставщик) являются резидентами Республики Узбекистан. Внутренний лизинг регулируется законодательством Республики Узбекистан.

При осуществлении международного лизинга лизингодатель или лизингополучатель является нерезидентом Республики Узбекистан.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Если лизингодателем является резидент Республики Узбекистан, то есть предмет лизинга находится в собственности резидента Республики Узбекистан, договор международного лизинга регулируется законодательством Республики Узбекистан.

Если лизингодателем является нерезидент Республики Узбекистан, то есть предмет лизинга находится в собственности нерезидента Республики Узбекистан, то договор международного лизинга регулируется законами в области внешнеэкономической деятельности.

В зависимости от срока лизинг можно классифицировать следующим образом:

- долгосрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение трех и более лет;
- среднесрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение от полутора до трех лет;
- краткосрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение менее полутора лет.

В настоящее время в хозяйственной практике развитых стран применяются различные виды лизинга, каждая из которых характеризуется своими специфическими особенностями. Наиболее распространенными являются:

- оперативный (сервисный) лизинг (operating lease)
- финансовый (капитальный) лизинг (Financial lease)
- возвратный лизинг (sale and lease back)
- долевой лизинг (с участием третьей стороны) (leveraged lease)
- прямой лизинг (direct lease)
- сублизинг (sub-lease)

Все существующие виды подобных соглашений являются разновидностями двух базовых форм лизинга – оперативного либо финансового.

Оперативный (сервисный) лизинг – это соглашение о текущей аренде. Как правило, срок такого соглашения меньше периода полной амортизации арендуемого актива. Таким образом, предусмотренная контрактом арендная плата не покрывает полной стоимости актива, что вызывает необходимость сдавать его в лизинг несколько раз.

Финансовый (капитальный) лизинг - долгосрочное соглашение, предусматривающее полную амортизацию арендуемого оборудования за счет платы, вносимой арендатором. К объектам финансового лизинга относятся недвижимость (земля, здания и сооружения), а также долгосрочные средства производства.

Финансовый лизинг служит базой для образования двух других форм долгосрочной аренды – возвратной и долевой (с участием третьей стороны).

Возвратный лизинг представляет собой систему из двух соглашений, при которой владелец продает оборудование в собственность другой стороне с одновременным заключением договора о его долгосрочной аренде у покупателя. В качестве покупателя здесь обычно выступают коммерческие банки, инвестиционные, страховые или лизинговые компании. *Долевой лизинг* – еще одна разновидность финансового лизинга, предусматривающая участие в сделке третьей стороны – инвестора, в качестве которого обычно выступает банк, страховая или инвестиционная компания. При *прямом лизинге* арендатор заключает с лизинговой фирмой соглашение о покупке требуемого оборудования и последующей сдачей ему в аренду. *Сублизинг* - особый вид отношений, возникающих в связи с переуступкой прав пользования предметом лизинга третьему лицу, что оформляется договором сублизинга.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3.Развитие лизинга в Узбекистане. Закон РУз «О лизинге».

Лизинг в Узбекистане является нелицензируемым видом деятельности, и такие операции осуществляют не только специализированные лизинговые компании и коммерческие банки, но и компании, основная деятельность которых не связана с лизингом.

Основные нормативные документы:

- Гражданский Кодекс (глава 34);
- Налоговый Кодекс;
- Закон «О лизинге»;
- Национальный стандарт бухгалтерского учета Республики Узбекистан (НСБУ № 6) «Учет аренды»; (рег. № 1946 от 24.04.2009 г).

Согласно статье 2 Закона Республики Узбекистан «О лизинге» от 14.04.1999 г.

Лизинг - особый вид финансовой аренды, при котором одна сторона (лизингодатель) по поручению другой стороны (лизингополучателя) приобретает у третьей стороны (продавца) в собственность обусловленное договором лизинга имущество (объект лизинга) и предоставляет его лизингополучателю за плату на определенных таким договором условиях во владение и пользование на срок, превышающий двенадцать месяцев. При этом договор лизинга должен отвечать одному из следующих требований:

1. По окончании срока договора лизинга объект лизинга переходит в собственность лизингополучателя;
2. Срок договора лизинга превышает 80 процентов срока службы объекта лизинга или остаточная стоимость объекта лизинга по окончании договора лизинга составляет менее 20 процентов его первоначальной стоимости;
3. По окончании срока договора лизинга лизингополучатель обладает правом выкупа объекта лизинга по цене ниже рыночной стоимости объекта лизинга на дату реализации этого права;
4. Текущая дисконтированная стоимость лизинговых платежей за период договора лизинга превышает девяносто процентов текущей стоимости объекта лизинга на момент передачи в лизинг. Текущая дисконтированная стоимость определяется в соответствии с законодательством о бухгалтерском учете.

Отечественная практика – субъекты лизинга

Согласно статье 4 Закона Республики Узбекистан «О лизинге» субъектами лизинга являются:

- **лизингодатель** - лицо, приобретающее объект лизинга в собственность в целях его последующей передачи лизингополучателю по договору лизинга;
- **лизингополучатель** - лицо, приобретающее объект лизинга в свое владение и пользование;
- **продавец** - лицо, у которого лизингодатель приобретает объект лизинга.

Начало срока лизинга - дата, с которой лизингополучатель начинает осуществлять право владения и пользования или пользования объектом лизинга в соответствии с условиями договора лизинга. Это дата первоначального признания лизинга. (т.е. признания соответствующих активов и обязательств в результате осуществления лизинга).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Основные преимущества лизинга

Ни один из видов деятельности не найдет широкого применения, если он не будет приносить выгод всем участникам договорных отношений. Какие же преимущества дает лизинг всем участникам сделки, делающие его весьма привлекательным.

1. Инвестирование в форме имущества в отличие от денежного кредита снижает риск не возврата средств, т.к. за лизингодателем сохраняются права собственности на переданное имущество.

2. Лизинг предполагает 100-процентное кредитование и не требует немедленного начала платежей, что позволяет без резкого финансового напряжения обновлять производственные фонды, приобретать дорогостоящее имущество. При использовании обычного кредита предприятие должно было часть стоимости покупки оплатить за счет собственных средств.

3. Очень часто предприятию проще получить имущество по лизингу, чем ссуду на его приобретение, т.к. лизинговое имущество выступает в качестве залога. За рубежом некоторые лизинговые компании не требуют от лизингополучателя никаких дополнительных гарантий.

4. Лизинговое соглашение более гибко, чем ссуда, т.к. предоставляет возможность обеим сторонам выработать удобную схему выплат. По взаимной договоренности сторон лизинговые платежи могут осуществляться после получения выручки от реализации то-варов, произведенных на взятом в лизинг оборудовании. Ставки платежей могут быть фиксированными и плавающими.

5. Для лизингополучателя уменьшается риск морального и физического износа и устаревания имущества, т.к. имущество не приобретается в собственность, а берется во временное использование.

6. Лизинговое имущество не числится у лизингополучателя на его балансе, что не увеличивает его активы и освобождает от уплаты налога на это имущество.

7. Лизинговые платежи относятся на издержки производства (себестоимость) лизингополучателя и соответственно снижают налогооблагаемую прибыль.

8. Наличие амортизационных и налоговых льгот для лизингодателя, которыми он может "поделиться" с лизингополучателем путем уменьшения размера лизинговых платежей.

9. Производитель имущества получает дополнительные возможности сбыта своей продукции.

Тема 13. Организация проектного финансирования.

1. Сущность, значение и типы проектного финансирования.
2. Участники проектного финансирования и их характеристика.
3. Особенности и принципы проектного финансирования.
4. Этапы проектного финансирования.

1. Сущность, значение и типы проектного финансирования.

Проектное финансирование представляет собой разновидность заемного финансирования инвестиционных проектов. Проектное финансирование – это предоставление целевого финансирования (кредита)

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

на реализацию инвестиционного проекта. Отличительной особенностью такого финансирования является то, что возврат кредита производится исключительно или в основном из денежных доходов, генерируемых инвестиционным проектом.

Цель - Проектное финансирование часто используется при реализации крупных проектов, связанных со строительством или реконструкцией промышленных объектов, добычей полезных ископаемых и т.д.

Суть проектного финансирования состоит в том, что сам инвестиционный проект, потоки наличности, генерируемые в результате его реализации, являются источником обслуживания долговых обязательств инвесторов. Оно предусматривает обслуживание долговых обязательств самим инвестиционным проектом. При этом финансирующие субъекты анализируют объект инвестирования с позиций выгодности, т.е. возможности достижения такого уровня дохода, который обеспечит вкладчикам не только возврат вложенных средств, но и получение определенной прибыли.

Учет и распределение рисков между участниками реализации инвестиционных проектов, оценка их затрат и доходов с учетом рисков и составляет особенность проектного финансирования, называемого еще и *финансированием с определением регресса* (под регрессом в данном случае понимаются взаимные требования о возмещении предоставленных сумм, предъявляемых одним участником проекта другому участнику – обязанному юридическому лицу.)

Различают три формы проектного финансирования: с полным регрессом на заемщика; без права регресса на заемщика; с ограниченным регрессом на заемщика.

Финансирование с полным регрессом на заемщика – это финансирование при наличии определенных гарантий или требований определенной формы ограничений ответственности кредиторов проекта. Риски проекта в основном возложены на заемщика, зато при этом «цена» займа относительно невысока и позволяет быстро получить финансовые средства для реализации проекта. Такая форма финансирования используется в основном для малоприбыльных или некоммерческих проектов, направленных на развитие социально-культурной сферы, а также для выдачи экспортного кредита.

Финансирование без права регресса на заемщика, - такая форма финансирования, при которой кредитор не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все риски, связанные с реализацией проекта. Стоимость такого финансирования достаточно высока для заемщика, поскольку кредитор стремится получить соответствующую компенсацию за высокую степень риска. Следовательно, финансируются только проекты, имеющие высокую отдачу вложенного капитала за счет реализации конкурентоспособной продукции, а значит, использующие прогрессивные технологии, имеющие хорошо развитые рынки сбыта, а также надежные договорные отношения с поставщиками материально-технических ресурсов.

Указанная форма проектного финансирования используется достаточно редко, так как она при принятии решений о финансировании требует сложных, объемных обоснований и расчетов величины риска и экономических последствий. Она применяется при финансировании инвестиционных проектов, имеющих высокий уровень рентабельности вкладываемого капитала, предполагающих выпуск высококонкурентоспособной продукции с большим жизненным циклом и, прежде всего, проекты, связанные с добычей и переработкой полезных ископаемых.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

При *финансировании с ограниченным правом регрессии* на каждого участника проекта возлагается зависящий от него риск. Таким образом, все участники принимают на себя конкретные коммерческие обязательства и заинтересованы в их выполнении, поскольку прибыль зависит от их эффективной деятельности.

Несмотря на привлекательность проектного финансирования, в нашей стране его развитию препятствуют: незастрахованность от изменений инвестиционного климата в стране; неразвитость методов долгового финансирования; отсутствие опыта принимать на себя весь или часть проектного риска; недостаточность правовой защиты финансирования с учетом рисков, а также обслуживания долгов; отсутствие квалифицированных участников проектного финансирования.

2. Участники проектного финансирования и их характеристика.

Для того чтобы реализовать крупномасштабный проект должно быть задействовано много участников.

Участники проектного финансирования:

- Инициаторы (спонсоры) проекта.
- Учреждаемая спонсорами проектная компания.
- Кредиторы (это может быть как банковский консорциум, так и коммерческие банки).
- Подрядчики (субподрядчики и генеральный подрядчик).
- Банки-гаранты и страховые компании.
- Консультанты.
- Финансовый советник.
- Поставщики оборудования.
- Компания оператор.
- Институциональные инвесторы.
- Покупатели услуг и товаров, созданной организации.
- Другие участники.

В частности если брать проектное финансирование, то ведущее место здесь занимает проектная компания.

Проектная компания создается только для того чтобы реализовать инвестиционный проект.

Роль банка кредитора состоит, в основном финансировании проекта, и прежде чем согласиться, он изучает привлекательность инвестиционного проекта.

Преимущества проектного финансирования:

- Возможность привлечь значительные кредитные ресурсы.
- Под будущий проект, получение правовых гарантий.
- Выгодные кредитные условия и процентные ставки, если у спонсора недостаточная кредитоспособность.
- Дополнительные гарантии инвестиций в рамках проектного риска между участниками.
- Нет необходимости до полной окупаемости проекта отражать в финансовых отчетах спонсора инвестиционные затраты.

При этом основными участниками проектного финансирования являются:

1) банк (кредитор), предоставляющий основную часть финансирования (обычно 70–80%);

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2) инвестор – лицо, инициирующее проект и участвующее в его софинансировании (обычно 20–30%);

3) проектная компания, реализующая проект.

С учетом направленности основной хозяйственной деятельности, осуществляемой инвесторами, их разделяют на индивидуальных и институциональных инвесторов.

Индивидуальный инвестор - это физическое или юридическое лицо, осуществляющее вложения средств в форме инвестиций для развития основной производственно-хозяйственной деятельности.

Институциональный инвестор – это финансовый посредник, аккумулирующий средства индивидуальных инвесторов и осуществляющий инвестиционную деятельность. В качестве институциональных инвесторов выступают инвестиционные компании, инвестиционные фонды, специализирующиеся на операциях с ценными бумагами.

В зависимости от целей инвестирования, которые ставят перед собой инвесторы выделяются стратегические и портфельные инвесторы.

Стратегический инвестор, осуществляя инвестиции, ставит для себя целью приобретение конкретного пакета акций или преобладающую долю уставного капитала другого предприятия для получения возможности реального управления этим предприятием.

Портфельный инвестор вкладывает инвестируемые средства в разнообразные объекты инвестирования с целью получения текущего дохода или прироста капитала. Все инвесторы имеют равные права на:

- осуществление инвестиционной деятельности в любой форме;
- владение, пользование и распоряжение объектами инвестирования;
- самостоятельное определение объемов и направлений инвестиций;
- привлечение на договорной, преимущественно конкурсной основе других субъектов инвестиционной деятельности;
- осуществление контроля за целевым использованием инвестиционных средств;
- объединение собственных и привлеченных средств со средствами других инвесторов для осуществления совместного инвестирования.

Заказчиками могут быть инвесторы, а также физические и юридические лица, уполномоченные на то инвесторами, которые осуществляют реализацию инвестиционных проектов, не вмешиваясь при этом в предпринимательскую и иную деятельность других субъектов инвестиционной деятельности, если иное не предусмотрено договором между ними.

Подрядчиками являются физические и юридические лица, которые выполняют работы по договору подряда и (или) государственному контракту, заключенному с заказчиками.

Пользователями объектов инвестиционной деятельности могут быть инвесторы, а также другие физические и юридические лица, государственные органы и органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объединения и организации для которых создаются объекты инвестиционной деятельности.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3. Особенности и принципы проектного финансирования.

Проектному финансированию присущи следующие особенности:

* 1) по специфике процесса - многообразная операция, сочетающая элементы кредитования и финансирования за счет собственных средств спонсоров и привлеченных источников (кредитов и займов);
* 2) по характеру участников - инициаторы проектов (спонсоры), инве-стиционные и коммерческие банки, инвестиционные фонды, лизинговые и страховые компании, подрядчики, поставщики оборудования и другие участники;
* 3) по технологии финансового обеспечения проекта - финансирование осуществляет созданная спонсорами проектная компания;
* 4) по источнику погашения задолженности - поступления (доходы, генерируемые проектом;
* 5) по распределению проектных рисков - кредиторы и инвесторы принимают на себя большую часть проектных рисков;
* 6) по участию кредиторов и инвесторов в распределении прибыли предприятия - они принимают участие в распределении прибыли, генерируемой проектом, пропорционально доле участия в объеме финансирования.

К важнейшим принципам проектного финансирования относятся:

* участие в проекте надежных партнеров, готовых способствовать его реализации;
* квалифицированная подготовка технико-экономического обоснования и проектно-сметной документации;
* достаточная капитализация проекта;
* детальная разработка организации строительства и эксплуатации будущего предприятия, включая производство, транспорт, менеджмент и маркетинг;
* оценка проектных рисков и их распределение среди участников;
* наличие соответствующего набора правового обеспечения и гарантий;
* диверсификация источников финансирования проекта (собственных, заемных и привлеченных);
* обеспечение технической и экономической жизнеспособности предприятия, созданного в результате реализации проекта, что позволяет генерировать достаточные денежные поступления для обслуживания долга перед кредиторами, инвесторами и другими партнерами.

В перечень базисных принципов привлечения финансовых ресурсов для проектного финансирования включают:

* материальную заинтересованность кредиторов и инвесторов в реализации проекта;
* добровольность предоставления средств для осуществления проекта;
* зависимость дохода, получаемого кредиторами и инвесторами, от уровня принимаемого ими уровня риска по проекту и ликвидности используемых финансовых инструментов (акций и корпоративных облигаций).

Методика организации проектного финансирования должна учитывать четыре аспекта:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

1) смещение оценки с субъекта кредитования на объект, т. е. непосредственно на проект;

2) отражение в методологии оценки различных фаз жизненного цикла проекта (прединвестиционной, инвестиционной, эксплуатационной и ликвидационной);

3) множественность оценок проекта с учетом различий интересов участников;

4) неопределенность, связанную с закономерностями отраслевого спроса на продукцию (услуги), а также со специфическими видами проектных рисков, которые действуют в одном или нескольких периодах и затрагивают интересы всех участников проекта.

Анализ особенностей и способов проектного финансирования позволяет выявить их преимущества:

* возможность привлечения значительных кредитных ресурсов под потенциально эффективный инвестиционный проект;

* получение правовых гарантий под будущий проект;

* обеспечение выгодных кредитных условий и процентных ставок при недостаточной кредитоспособности спонсоров;

* получение дополнительных гарантий инвестиций в рамках совместной деятельности от реализации проекта путем распределения проектного риска между участниками;

* отсутствие необходимости отражения в финансовых отчетах спонсоров инвестиционных затрат до момента полной окупаемости проекта.

4.Этапы проектного финансирования.

Проектное финансирование можно разделить на три этапа.

Этап I – предварительное исследование

На данном этапе кредитор анализирует перспективы проекта и принимает решение о целесообразности предоставления финансирования. Получателем финансирования (заемщиком), как правило, выступает специально создаваемая для реализации проекта компания. Ее создание зачастую является требованием кредитора и обусловлено необходимостью отделения проекта от иной деятельности инвестора, защиты инвестиций от исторических налоговых и юридических рисков, связанных с предыдущей деятельностью компании.

Для принятия инвестиционного решения банк осуществляет комплексное исследование проекта:

анализирует рынок;

проверяет финансовую модель и бизнес-план;

проводит юридическое, налоговое и финансовое исследование проектной компании;

запрашивает консультации по юридическим и налоговым вопросам, связанным с реализацией проекта.

Расходы по данному этапу полностью несет инвестор.

Этап II – согласование и подписание документов по сделке

В случае принятия кредитором положительного решения, стороны согласовывают протокол о намерениях (term-sheet), содержащий достаточно детальный перечень основных условий финансирования. В нем указываются:

список основных участников проекта (в него помимо кредитора, инвестора и заемщика могут входить генеральный подрядчик, основной поставщик оборудования, собственник недвижимости и т.д.);

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

целевое использование и порядок предоставления финансирования;
размер и валюта кредита;
процентная ставка;
срок кредита и порядок его погашения;
перечень обеспечения, предоставляемого инвестором и проектной компанией, по исполнению обязательств заемщика перед банком;
права и обязанности сторон;
отлагательные и отменительные условия;
гарантии и заверения;
страхование;
хеджирование;
право, регулирующее отношения сторон.

Срок согласования протокола о намерениях (term-sheet) составляет от 1-го до 4-х месяцев и обусловлен детальной проработкой условий кредитования. Данный документ является основой для разработки документов по сделке, в состав которых входят:

1) кредитное соглашение;
2) договор безакцептного списания денежных средств;
3) договор об открытии и ведении банковских счетов – банковские счета проектной компании открываются в банке, предоставляющем кредит; если кредит предоставляется иностранным банком, то счета открываются в его дочерней российской кредитной
организации или в банке, аффилированным с ним; договор детально регулирует порядок использования счетов для реализации проекта;
4) договоры залога (ипотеки) – в качестве обеспечения исполнения обязательств заемщика по возврату кредита в залог банку обычно передаются акции (доли) заемщика, права на недвижимость (ипотека) заемщика/инвестора, движимое имущество
(производственное оборудование) заемщика/инвестора;
5) договоры уступки прав – заемщик уступает свои права по договорам с контрагентами по проекту;
6) соглашение с инвестором – данное соглашение регулирует обязанности инвестора по обеспечению финансирования проекта;
7) соглашение между кредиторами (при синдицированном финансировании) – данное соглашение регулирует отношения между кредиторами и порядок удовлетворения требований кредиторов в случае,
если кредит является синдицированным или предполагается возможность синдикации.

Этап III – предоставление кредита и реализация проекта

При реализации проекта стороны обязаны соблюдать достигнутые договоренности. Банк должен иметь возможность контролировать процесс реализации проекта, в связи с чем документы по сделке содержат требования о предоставлении заемщиком на регулярной основе отчетов о ходе реализации проекта, расходовании бюджета, аудированной финансовой отчетности и т.д.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 14. Финансирование инновационной деятельности

1. Понятие, сущность и значение инноваций и инновационной деятельности.
2. Субъекты и объекты инновационной деятельности
3. Источники финансирования инноваций

1. Понятие, сущность и значение инноваций и инновационной деятельности.

В современных условиях повышение конкурентоспособности промышленности за счет ее технологического переоснащения и подъема наукоемких отраслей производства является одной из наиболее актуальных тем развития экономики. Для создания условий экономического роста необходимо инновационное обновление капитала на принципиально новой конкурентоспособной основе.

Инновация – это именно то, что реально позволяет создать конкурентное преимущество, которого еще нет у соперников.

В соответствии с Законопроектом РУз «Об инновациях и инновационной деятельности»:

инновации - конечный результат научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, получивший воплощение в виде новой или усовершенствованной продукции (товара, работы, услуги), производственного процесса, нового маркетингового метода или организационного метода в ведении бизнеса, организации рабочих мест или организации внешних связей, для удовлетворения сложившихся общественных потребностей и/или достижения иного полезного эффекта;

инновационная деятельность – деятельность, представляющая собой комплекс научных, технологических, организационных, финансовых действий, направленных на создание, использование и коммерциализацию результатов, научно–исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, а также на создание инновационной инфраструктуры и обеспечение ее деятельности;

инновационная инфраструктура - совокупность субъектов инновационной деятельности, способствующих реализации инновационных проектов, включая предоставление организационных, управленческих, материально-технических, финансовых, информационных, кадровых, консалтинговых и иных услуг;

инновационный проект - комплекс мероприятий, направленных на создание инноваций, в том числе на их коммерциализацию;

инновационная программа - комплекс инновационных проектов, согласованных по срокам их осуществления, ресурсам, исполнителям, объемам и источникам финансирования, обеспечивающий разработку и эффективное освоение инновационной продукции;

инновационное организация – организация, осуществляющая разработку и/или апробацию, освоение, трансфер, коммерциализацию результатов инновационной деятельности, передаваемых ему на основе договоров в соответствии с законодательством;

инновационный фонд - фонд финансовых ресурсов, создаваемый с целью финансирования научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, инновационных проектов и программ.

Инновационный фонд может создаваться государственными и хозяйствующими субъектами в форме, установленной законодательством;

венчурный фонд - фонд, создаваемый юридическими или физическими лицами, для финансирования и реализации инновационных проектов с высокой степенью риска и возможностью получения неопределенного заранее (значительного) дохода, а также для оказания финансовой, консалтинговой, инжиниринговой и юридической поддержки инновационным внедренческим организациям.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2.Субъекты и объекты инновационной деятельности

Субъектами инновационной деятельности являются*:*

▫ государственные органы, участвующие в реализации инновационной деятельности;

▫ физические и юридические лица, создающие и реализующие инновации;

▫ специализированные субъекты инновационной деятельности (технологические и промышленные парки, инновационные фонды, инновационные центры, инновационные предприятия и иные организации инфраструктуры инновационной деятельности), основная деятельность которых направлена на создание инноваций и содействующие их трансферу, коммерциализации и распространению;

▫ негосударственные некоммерческие организации, участвующие в инновационной деятельности.

Объектами инновационной деятельности являются:

▫ государственные инновационные программы и проекты;

▫ инновационные научно-технические работы;

▫ результаты научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ и интеллектуальной деятельности: изобретения, полезные модели, промышленные образцы, селекционные достижения, программные продукты, ноу-хау, новые технологии, объекты технического, технологического и строительного инжиниринга и иная инновационная продукция;

▫ нематериальные активы организаций;

▫ иные объекты в соответствии с законодательством.

3. Источники финансирования инноваций

Обычно выделяют три основные группы внутренних текущих затрат на инновационную деятельность: фундаментальные исследования, прикладные исследования и разработки. Данные виды работ выполняются на определенных стадиях *инновационного цикла*. Для наглядности эти работы представлены в структуре инновационного цикла на рисунке 1.

В целом, общая сумма финансирования инновационного проекта фирмы может складывается из средств, направляемых на:

1. финансирование затрат по техническому перевооружению, модернизации и увеличению производственных мощностей;
2. финансирование затрат по подготовке и освоению новой и модернизированной продукции, конструкций и материалов, изготовления опытных образцов, прогрессивных технологических процессов;
3. проведение НИОКР (включая приобретение лицензий), на финансирование затрат на приобретение оборудования, приборов и других товарно-материальных ценностей для этих работ;
4. компенсацию повышенных затрат на производство новой продукции в период ее освоения;
5. финансирование прироста собственных оборотных средств, а также на возмещение их недостатка;
6. погашение долгосрочных кредитов банков, а также на уплату по ним процентов.

На этой базе определяется потребность в капитале, привязанная к графику реализации инновационного проекта и осуществляется поиск оптимального инструментария финансирования.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



Рис. 1. Инновационный цикл

Источниками финансирования инноваций и инновационной деятельности могут быть:

- Государственный бюджет Республики Узбекистан;
- собственные средства субъектов инновационной деятельности;
- инновационные и/или венчурные фонды;
- иностранные инвесторы;
- Финансирование инноваций и инновационной деятельности может осуществляться и иными источниками в соответствии с законодательством.

Государство обеспечивает финансирование государственных инновационных программ, проектов и научно-технических работ по важнейшим направлениям социально-экономического развития республики согласно приоритетам государственной инновационной политики из средств Государственного бюджета Республики Узбекистан.

П*од методами финансирования инновационных проектов понимают такие способы финансирования инноваций, которые отражают использование специфических источников финансирования в увязке с хозяйственной ситуацией фирмы, планами ее текущей деятельности и развития.*

Все методы финансирования делятся на прямые и косвенные.

Наиболее распространенными **источниками прямого финансирования** инновационных проектов являются:

1. банковский кредит;
2. средства от эмиссии ценных бумаг;
3. сторонние инвестиции под создание отдельного предприятия для реализации проекта;
4. средства от продажи или сдачи в аренду свободных активов;
5. инновационный кредит;
6. доходы от краткосрочных проектов (для финансирования долгосрочных);
7. собственные средства фирмы (прибыль, амортизационный фонд);
8. средства, полученные под заклад имущества;
9. доходы от продажи патентов, лицензий;
10. факторинг;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

11. форфейтинг.

В свою очередь**, к косвенным методам** относятся такие, суть которых заключается в обеспечении инновационных проектов необходимыми материально-техническими, трудовыми и информационными ресурсами. К подобным методам относят:

- покупка в рассрочку или получение в лизинг (аренду) необходимого для выполнения проекта оборудования;
- приобретение (на используемую в проекте технологию) лицензии с оплатой последней в форме "роялти" (процента от продаж конечного продукта, особенного по данной лицензии);
- размещение ценных бумаг с оплатой в форме поставок или получения в лизинг необходимых ресурсов;
- привлечение потребных трудовых ресурсов и привлечение вкладов под проект в виде знаний, навыков и "ноу-хау".

Для начала остановимся подробнее на методах прямого финансирования, в первом приближении для наглядности представленных на рисунке 2:



Рис. 2: Источники прямого финансирования инновационных проектов

Источники прямого финансирования инновационных проектов

1. Банковский кредит. Перед тем как обратится в банк фирма, выходящая на рынок с новым товаром или услугой, обычно сама оценивает свои инвестиционные проекты и выбирает из них самые эффективные. Банк смотрит расчеты, подготовленные специалистами фирмы и делает выводы на основе построения собственных моделей. В случае принятия решения о кредитовании банк заключает с фирмой кредитный договор, где фиксируются суммы выдаваемых ссуд, сроки и порядок их использования и погашения, процентные ставки и другие выплаты за кредит, формы обеспечения обязательств и т.д.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Условно, все проекты по видам финансирования делятся на *инвестиционное кредитование (кредитная линия по нецелевому кредиту)* и *проектное финансирование (кредитная линия по целевому кредиту).* **При инвестиционном кредитовании источником возврата средств является вся хозяйственная деятельность заемщика, включая доход, который приносит проект. При проектном финансировании источником погашения средств кредита является сам проект.** Проектное финансирование более рискованно по сравнению с обычным инвестиционным кредитованием. Предпочтения отдаются так называемым *концевым проектам,* когда основной объем инвестиций уже осуществлен за счет собственных средств, и требуется кредит на завершение производства и выпуска продукта или услуги на рынок.

Считается, что фирме рационально брать кредит по частям и заключать с кредитором соглашение о выделении "кредитной линии" (иными словами, лимита суммы кредитов, кредитного "потолка"), поскольку это уменьшает стоимость и облегчает обслуживание кредита и попросту делает более реальным получение кредита. Тем не менее, данный метод является рискованным и практически недоступным малым инновационным фирмам, поскольку для них единственной формой обеспечения обязательств является их собственность (недвижимость, товары, оборудование), т.е. в случае неудачи они могут разориться.

2. Инновационный кредит. На выдаче инновационных кредитов специализируются *инновационные банки и инновационные фонды*. Инновационные банки заинтересованы во внедрении высоко-прибыльных изобретений и перспективных новшеств. Доступность инновационного кредита для небольшой фирмы предоставляется большей, чем возможность получения коммерческого кредита, что обусловлено специализированной направленностью инновационных банков. Инновационные банки могут приобретать исследования и разработки для организации производства новых товаров и услуг или оказывать посреднические услуги в сфере маркетинга инноваций.

В свою очередь, *инновационные фонды* могут оказывать финансовую поддержку, консультационные, патентные и др. технические услуги инновационным фирмам, осуществлять финансирование венчурных, связанных с повышенным риском, проектов.

3. Эмиссия ценных бумаг. Привлечение инвестиционных ресурсов "под выпуск" ценных бумаг носит название эмиссионного финансирования и значительно способствует привлечению средств для осуществления крупных вложений инновационной фирмы. Эмиссия акций не только приносит учредительский доход основателям фирмы, но и позволяет ей получить необходимые средства для расширения деловых операций. Для привлечения дополнительных средств, инновационная фирма может размещать на рынке различные виды ценных бумаг. Эмиссия может осуществляться с помощью различных каналов: по прямым связям, на фондовой бирже, через инвестиционно-диллерские компании, банки и посреднические компании.

4. Привлечение средств под учреждение венчурного предприятия. Функциональной задачей венчурного финансирования является помощь росту конкретного бизнеса путем предоставления определенной суммы денежных средств в обмен на долю в уставном капитале или некий пакет акций. Венчурный капиталист, стоящий во главе фонда или компании, не вкладывает собственные средства в компании, акции которых он приобретает. *Венчурный капиталист* - это посредник между синдицированными (коллективными) инвесторами и предпринимателями. В этом заключается одна из самых принципиальных особенностей этого типа инвестирования. С одной стороны, венчурный капиталист самостоятельно принимает решение о выборе того или иного объекта для внесения инвестиций, участвует в работе совета директоров и всячески способствует росту и расширению бизнеса этой компании. С другой стороны, окончательное решение о производстве инвестиций принимает инвестиционный комитет, представляющий интересы инвесторов. В конечном итоге, получаемая венчурным инвестором прибыль принадлежит только инвесторам, а не ему лично. Он имеет право рассчитывать только на

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

часть этой прибыли. *Венчурный капитал* - это долгосрочный, рисковый капитал, инвестируемый в акции новых и быстрорастущих компании с целью получения высокой прибыли после регистрации акций этих компаний на фондовой бирже.

При венчурном финансировании прямые инвестиции одного из учредителей используются для коммерциализации технологических достижений другого.

Использование венчурного капитала для финансирования создания нововведений является выгодной формой для инновационных фирм, однако "техническая новизна и коммерческая перспективность изготовляемой продукции не всегда гарантируют большой успех малым инновационным фирмам, поддержанным рисковым капиталом. Лишь 20% таких фирм приносят прибыль рисковым капиталистам, 40% убыточны и еще столько же едва окупают вложенные в них средства". В данном случае, может также возникнуть проблема закрепления долей участия обоих сторон в проекте, поскольку вклады неравнозначны и, как следствие, проблема выражения задела, ноу-хау и патентных прав в денежном эквиваленте и акциях фирмы.

5. Самофинансирование. Может осуществляться двумя способами: из прибыли, распределенной на цели развития и теоретически - из амортизационного фонда. *Прибыль* - главная форма чистого дохода предприятия, которая выступает как часть денежной выручки, составляющей разницу между реализационной ценой продукции (работ, услуг) и ее полной себестоимостью. Прибыль является обобщающим показателем результатов коммерческой деятельности фирмы. После уплаты налогов и других платежей из прибыли в бюджет у предприятия остается чистая прибыль. Часть ее можно направлять на капитальные вложения различного характера, а также на инвестиции в составе фонда накопления или другого фонда аналогичного назначения. Если прибыль велика, то излишки ее можно направить на осуществление новых инновационных проектов и, даже если проект оказывается убыточным или не окупается, фирма рискует только своим капиталом, а не кредитными ресурсами. Для крупной инновационной фирмы, которая одновременно выполняет большое количество проектов, это не ощутимо, т.к. является ожидаемым венчурным риском, а для средней и малой инновационных фирм - это крупная неудача и может привести к банкротству.

6. Финансирование более долгосрочного инновационного проекта из доходов от параллельных этому проекту более краткосрочных проектов. Данный вид финансирования еще называют пакетированием долгосрочного инновационного проекта с краткосрочными коммерческими с целью поддержания более масштабного инновационного проекта прибылями от реализации точечных. Метод представляется достаточно реальным и оперативным при условии выбора все время наиболее прибыльных и менее затратных видов вспомогательной коммерческой деятельности. Одной из проблем, возникающих впоследствии, по мнению специалистов является постепенное замещение долгосрочных проектов с большим периодом окупаемости краткосрочными, дающими быструю отдачу.

7. Реализация излишних и сдача в аренду (или лизинг) временно высвобождаемых активов. Реализация излишних активов с вложением полученных средств в осуществление проекта увеличивает капитал фирмы и данный метод по мере своего осуществления трансформируется в самофинансирование. Часто это является вынужденным шагом, который характерен для малых инновационных фирм разных форм собственности, не способных мобилизовать заемные средства. Что же касается такой формы финансирования как *лизинг (leasing)*, то сейчас это перспективный вид бизнеса. По своей сути лизинг близок аренде с единственным только различием, что в лизинговой сделке участвуют 3 участника (фирма-лизингодатель, фирма-лизингополучатель и банк).

8. Заклад имущества. Документом, опосредующим в данном случае отношения между должником и кредитором является *закладная*. Это ценная бумага, вид долгового обязательства, по которому кредитор в случае невозвращения долга заемщиком получает ту или иную недвижимость (земля, строения). В инновационной сфере закладная

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

возникает, когда на стоимость залога заемщика (в данном случае - инновационной фирмы) предоставляется кредит, обеспечением которого служит искомый залог. Залог возникает из договора или закона. Кредитор-залогодатель имеет право при невыполнении должником обязательства, обеспеченного залогом, получить компенсацию из стоимости заложенного имущества путем его продажи.

9. Доходы от продажи технологий и ноу-хау. Данный способ финансирования безусловно является несколько специфическим, поскольку на первый взгляд может показаться неэффективным торговать лицензиями на технологии производства инновационных товаров, а не самими товарами. Но существуют определенные причины, которые побуждают инновационные фирмы так поступать. Считается, что выгодно продавать технологию, а не конечный продукт, когда:

1. инновационная фирма не имеет в достаточном количестве своих ресурсов для самостоятельного освоения производства конечного продукта;
2. фирма не имеет опыта и сбытовых возможностей для торговли конечным товаром на новых рынках;
3. фирма сталкивается на ряде рынков со всевозможными таможенными барьерами (высокие пошлины, ввозные квоты, необходимость постройки сборочных предприятий на территории данной страны);
4. продажа технологий может сопутствовать долговременному экспорту сопутствующих товаров фирмы;
5. фирма хочет купить какую-то технологию, предлагаемой только взамен ее собственной технологии (перекрестное лицензирование);
6. фирма уходит с рынка (технология продается бывшим конкурентам);
7. товар, производимый по технологии, является морально устаревшим, но привлекательным для некоторых рынков.

Так или иначе, продавая технологии, инновационная фирма, с одной стороны, получает необходимые инвестиции, но с другой - создает себе новых или усиливает существующих конкурентов, упускает часть прибыли, которую, освоив технологию, могла бы получить или попросту теряет контроль над ней.

10. Форфейтинг является своеобразной формой трансформации коммерческого кредита в банковский; применяется он в том случае, когда у покупателя (в данном случае, инновационной фирмы) нет средств для приобретения какой-либо продукции, необходимой для внутреннего производства.

11. Факторинг. Это комплекс финансовых услуг, оказываемых банком клиенту в обмен на уступку дебиторской задолженности. Для инновационной фирмы эти услуги могут включать: финансирование поставок товаров, страхование кредитных рисков, учет состояния дебиторской задолженности и регулярное предоставление соответствующих отчетов клиенту контроль за своевременностью оплаты и работа с дебиторами.

Источники косвенного финансирования инновационных проектов

1. Покупка и аренда материально-технических средств, любого материального имущества и прочих имущественных прав в кредит на срок, увязанный со сроком реализации инновационного проекта и получения от него прибылей, за счет которых будет обслуживаться и погашаться товарный кредит;
2. Покупка при той же синхронизации с ожидаемыми доходами от проекта материального имущества и прочих имущественных прав в рассрочку (с получением прав пользования ими без прав собственности, которые перейдут к покупателю только после окончательной выплаты рассрочки и процентов; в случае невыплаты очередных сумм рассрочки и процентов собственник изымает имущество у покупателя, лишает его прав пользования);
3. Приобретение лицензии на технологию, заложенную в инновационный проект, с полным комплектом услуг и поставок при оплате лицензии исключительно в форме

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

"роялти" (процента, в данном случае весьма высокого, от объема продаж продукции, услуг, освоенных по лицензии);

4. Размещение акций и иных видов ценных бумаг с оплатой непосредственно в форме поставок или сдачи в аренду потребных материально-технических (включая площади, земли и т.п.) и информационных (патенты, ноу-хау) ресурсов, равных по их рыночной (договорной оценке стоимости размещенных бумаг);

5. То же при привлечении вкладов в натуре от партнеров в уставные фонды собственного либо целевого совместного предприятия, в обеспечение совместных проектов или консорциумов;

6. Привлечение трудовых ресурсов, найм работников с оплатой в ценных бумагах фирмы, выпущенных под инновационный проект (практически с оплатой будущими дивидендами из прибылей по инвестиционному проекту).

Суть данных методов финансирования очевидна и сводится к тому, что обеспечение инновационных проектов осуществляется непосредственно потребными для их реализации материально-техническими, трудовыми и информационными ресурсами - минуя стадию привлечения денег и расходования их на приобретение этих ресурсов.

Тема 15. Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы

1. Сущность и структура нематериальных активов.
2. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.

1.Сущность и структура нематериальных активов.

Нематериальные активы – объекты долгосрочного пользования, не имеющие материально-вещественного содержания, но имеющие стоимостную оценку и приносящие доход – права, возникающие из: авторских и иных договоров на базы данных, программы для ЭВМ, патентов на изобретения, промышленные образцы, селекционные достижения, полезные модели, товарные знаки и знаки обслуживания и лицензионных договоров на их использование, прав «ноу-хау» и др.

К нематериальным активам относятся:

- права пользования земельными участками и объектами природопользования;
- патенты, лицензии, авторские права, изобретения; отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок;
- программные продукты;
- организационные расходы – затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошли, сборов и др.);
- товарные марки и знаки;
- «знак фирмы» - который отражает «цену фирмы» («goodwill» - право продолжать производство и торговлю по фирмой предшественника), которая отражает уровень деловой репутации предприятия, которая проявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов.

В отличие от основных средств нематериальные активы не являются материально-вещественными ценностями. В отличие от товаров они не предназначены для продажи и используются в производстве в течение более длительного времени (свыше года), чем производственные запасы.

Нематериальные активы – права пользования и преимущества, объекты интеллектуальной собственности, имеющие стоимость.

К ним, в частности, относятся права пользования земельными участками и объектами природопользования, патенты, лицензии, авторские права, организационные расходы, товарные марки и знаки, изобретения, программные продукты, "цена фирмы" и т.д.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Нематериальные активы также включают отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок.

Разработка – воплощение исследований или сведений в проекте или модели производства новой или усовершенствованной продукции.

К нематериальным активам причисляют разработки, которые удовлетворяют следующим требованиям:

- несут в себе практическую пользу;
- могут использоваться в производстве в течение длительного периода времени;
- не предназначены для продажи;
- поддаются четкому определению и допускают обособленный учет расходов по их созданию.

Организационные расходы – затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошлин и сборов и др.).

Особый вид нематериальных активов – "цена фирмы" (англ. goodwill – право продолжать производство и торговлю под фирмой предшественника). Цена фирмы отражает уровень деловой репутации предприятия, которая выявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов. Сумма превышения уплаченной цены над оценочной стоимостью объекта составляет "цену фирмы" и учитывается у покупателя в составе нематериальных активов.

2. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.

Инвестиции в нематериальные активы – это вложения в объекты не являющиеся материально-вещественными ценностями, не предназначенные для продажи и используемые в производстве в течении длительного периода (свыше года), несут в себе практическую пользу и поддаются четкому определению и допускают обособленный учет по их созданию и амортизации.

Нематериальные активы могут поступать на предприятие различными путями:

- в счет взносов учредителей в уставный капитал;
- приобретения за плату у юридических и физических лиц;
- поступления безвозмездно от других предприятий и граждан.

Нематериальные активы отражаются в учете и отчетности в сумме затрат на приобретение, изготовление и расходов на их доведение до состояния, пригодного для полезного использования.

Нематериальные активы могут выбывать с предприятия вследствие:

- продажи (реализации);
- списания по причине нецелесообразности дальнейшего использования;
- вложений в капитал других предприятий;
- безвозмездной передачи;
- вклада в совместную деятельность.

Источники финансирования приобретения нематериальных активов:

- амортизационные отчисления, поступающие в составе выручки от реализации продукции (работ, услуг) на расчетный счет предприятия;
- чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия;
- средства, поступающие с фондового рынка от продажи ценных бумаг;
- ссуды коммерческих банков; и др.

По объектам, по которым производится погашение стоимости, нематериальные активы равномерно (ежемесячно) переносят свою первоначальную стоимость на издержки производства или обращения по нормам, определяемым предприятием исходя из установленного срока их полезного использования. По нематериальным активам, по которым невозможно установить срок полезного использования, нормы переноса определяются в расчете на 10 лет (но не более срока деятельности предприятия).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 16. Инвестиционные риски и их снижение

1. Учет фактора риска.
2. Методы оценки риска инвестиционного проекта.
3. Распределение риска. Резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов.
4. Снижение рисков финансирования, страхование риска.

1. Учет фактора риска.

Эффективность инвестиций зависит от множества факторов, в том числе – от фактора риска. Решения инвестиционного характера обычно принимаются в условиях неопределенности. Под *неопределенностью* понимают неполноту или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе издержках и результатах (доходах и убытках). Неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и их последствий, есть *риск*.

Наступление события, вероятность которого составляет риск, может повлечь за собой отрицательный (проигрыш, ущерб, убыток), нулевой (сохранение ожидаемых результатов) и положительный (выигрыш, выгода, прибыль) результат.

На реализацию инвестиционных проектов оказывают влияние многие перемены в политической, социальной, коммерческой и деловой среде, изменения в технике и технологии, производительности и ценах, состояние окружающей среды, действующее налогообложение, правовые и другие вопросы.

Все это предопределяет наличие в проектах определенного риска.

Факторы риска:

а) объективные:

- политическая обстановка;
- экономическая ситуация;
- инфляция;
- процентная ставка;
- валютный курс;
- таможенные пошлины и т.п.

б) субъективные:

- производственный потенциал;
- уровень инвестиционного менеджмента;
- организация труда;
- техническая оснащенность и т.п.

Риск поддается прогнозированию, что делает возможной разработку отдельных мер, обеспечивающих его снижение. Эффективность подобных мер во многом зависит от правильной оценки рисков, которые влияют на результат реализации инвестиционного проекта и выявление тех из них, которые способны нанести наибольший ущерб.

Наиболее существенными представляются следующие виды инвестиционных рисков:

1. внешние (экзогенные)
2. внутренние (эндогенные)

Внешние (экзогенные) – риски, не связанные непосредственно с деятельностью самого участника проекта. К ним относятся риски:

а) вызванные нестабильным экономическим состоянием в стране,

б) связанные с нестабильной политической ситуацией или же ее изменением,

в) вызванные неадекватным законодательством,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

г) связанные с изменением природно-климатических условий (землетрясением, наводнением, другими стихийными бедствиями),

д) генерируемые колебанием рыночной конъюнктуры,

з) возникающие из-за изменения валютного курса,

ж) продуцируемые изменениями внешнеэкономической ситуации (введение ограничений на торговлю, изменение таможенных пошлин и т.п.)

Внутренние (эндогенные) – риски, которые связаны с деятельностью участника проекта.

К ним относятся риски, вызванные:

а) неполнотой или неточностью информации при разработке инвестиционного проекта, ошибками в проектно-сметной документации,

б) неадекватным подбором кадров, низким уровнем инвестиционного менеджмента,

в) ошибочной маркетинговой стратегией,

г) изменением стратегии предприятия;

д) перерасходом средств;

е) производственно-техническими нарушениями,

ж) некачественным управлением проекта,

з) ухудшением качества и производительности производства,

и) невыполнением контрактов.

2.Методы оценки риска инвестиционного проекта.

Для учета факторов риска при оценке эффективности проекта используется вся имеющаяся информация об условиях его реализации, в том числе и не выражающаяся в форме каких-либо вероятностных законов распределения. При этом могут использоваться следующие два вида методов:

- методы качественной оценки рисков;
- методы количественной оценки рисков.

Методы качественной оценки. Методика качественной оценки рисков проекта должна привести аналитика – исследователя к количественному результату, к стоимостной оценке выявленных рисков, их негативных последствий и «стабилизационных» мероприятий.

Качественный анализ проектных рисков проводится на стадии разработки бизнес-плана, а обязательная комплексная экспертиза инвестиционного проекта позволяет подготовить обширную информацию для анализа его рисков.

В качественной оценке можно выделить следующие методы:

- экспертный метод,
- метод анализа уместности затрат,
- метод аналогий.

Экспертный метод представляет собой обработку оценок экспертов по каждому виду рисков и определение интегрального уровня риска.

Его разновидностью является:

Метод Делфи – метод, при котором эксперты лишены возможности обсуждать ответы совместно, учитывать мнение лидера. Этот метод позволяет повышать уровень объективности экспертных оценок. Положительные стороны: простота расчетов, отсутствие необходимости в точной информации и в применении компьютеров. Отрицательные стороны: субъективность оценок, сложность в применении высококвалифицированных экспертов.

Метод анализа уместности затрат ориентирован на выявление потенциальных зон риска и используется лицом, принимающим решение об инвестировании средств, для минимизации риска, угрожающего капиталу.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Предполагается, что перерасход средств может быть вызван одним из четырех основных факторов или их комбинациями:

- первоначальная недооценка стоимости проекта в целом или его отдельных фаз и составляющих;
- изменение границ проектирования, обусловленное непредвиденными обстоятельствами;
- различие в производительности (отличие производительности от предусмотренной проектом);
- увеличение стоимости проекта в сравнении с первоначальной вследствие инфляции или изменения налогового законодательства.

Метод аналогий – этот метод предполагает анализ аналогичных проектов для выявления потенциального риска оцениваемого проекта. Наиболее применим при оценке риска повторяющихся проектов. Метод аналогий чаще всего используется в том случае, если другие методы оценки риска неприемлемы, и связан с использованием базы данных о рисках аналогичных проектов. Важным явлением при проведении анализа проектных рисков с помощью метода аналогий является оценка проектов после их завершения, практикуемая рядом известных банков, например Всемирным банком. Полученные в результате таких обследований данные обрабатываются для выявления зависимостей в законченных проектах, это позволяет выявлять потенциальный риск при реализации нового инвестиционного проекта.

Методы количественной оценки предполагают численное определение величины риска инвестиционного проекта. Они включают:

- определение предельного уровня устойчивости проекта;
- анализ чувствительности проекта;
- анализ сценариев развития проекта;
- имитационное моделирование рисков по методу Монте-Карло.

Анализ предельного уровня устойчивости проекта предполагает выявление уровня объема выпускаемой продукции, при которой выручка равна суммарным издержкам производства, т.е. нахождение безубыточного уровня («точки безубыточности»).

Показатель безубыточного уровня производства используется при:

а) внедрении в производство новой продукции,

б) создании нового предприятия,

в) модернизации предприятия,

Показатель безубыточного производства определяется:

$$Б = \frac{Пост\ .}{Ц\ -\ Пер\ .}$$

где $Б$ – точка безубыточности;

$Пост$ – постоянные издержки;

$Ц$ – цена продукции;

$Пер$ – переменные затраты.

Проект считается устойчивым, если $Б \le 0{,}6 \div 0{,}7$ после освоения проектных мощностей. Если $Б \to 1$, то недостаточная устойчивость ИП к колебаниям спроса на данном этапе. Но $Б$ хорошая не гарантирует NPV>0.

Анализ чувствительности. Это – один из основных методов количественного анализа риска, трудоемкий, на – при использовании соответствующего программного обеспечения – весьма показательный и точный. Суть его состоит в следующем: чем сильнее реагируют показатели экономической эффективности проекта на изменения входных величин, тем сильнее подвержен проект соответствующему риску.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Анализ сценариев развития проектов предполагает оценку влияния одновременного изменения всех основных параметров проекта на показатели эффективности проекта.

В данном виде анализа используются специальные компьютерные программы, программные продукты и имитационные модели.

Обычно рассматриваются три сценария:

а) пессимистический,

б) оптимистический,

в) наиболее вероятный (средний).

Этот метод наиболее сложен с технической точки зрения и включает следующие этапы:

- описание всего множества возможных условий реализации проекта (либо в форме сценария, либо в виде системы ограничений на значения основных технических, экономических и прочих параметров проекта) и отвечающих этим условиям затрат (включая возможные санкции и затраты, связанные со страхованием м резервированием), результатов и показателей эффективности;
- преобразование исходной информации о факторах неопределенности в информацию о вероятностях отдельных условий реализации и соответствующих показателях эффективности или об интервалах их изменения;
- определение показателей экономической эффективности проекта с учетом неопределенности условий его реализации – показателем ожидаемой эффективности.

Основным показателем, используемым для сравнения различных сценариев развития инвестиционного проекта и выбора наиболее благоприятного из них, выступает *ожидаемый интегральный экономический эффект*. Этот же показатель применяется для обоснования рациональных размеров и форм резервирования и страхования.

Вероятностная оценка. Это наиболее очевидный способ оценки риска. *Вероятность* означает возможность получения определенного результата. Применительно к задачам инвестирования методы теории вероятности сводятся к определению вероятности наступления определенных событий и выбору из нескольких возможных событий самого вероятного, которому соответствует наибольшее численное значение математического ожидания.

Математическое ожидание какого-либо события равно абсолютной величине этого события, умноженной на вероятность его наступления.

Упрощенный метод оценки риска заключается в том, что вводится поправка показателей проекта на риск или же поправка к ставке дисконтирования. Поправочный коэффициент «Р» выбирается из предложенных нормативов. Например, поправочный коэффициент составляет 3-5% при вложениях в надежную технику и это соответствует низкому уровню риска. Высокий уровень риска наблюдается при вложениях денежных средств в производство и продвижение на рынок нового продукта, при этом поправочный коэффициент составляет 13-15%.

3.Распределение риска. Резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов.

Результаты анализа и оценки рисков позволяют разработать обоснованные мероприятия, направленные на их снижение, а именно:

- распределение рисков между участниками проекта (возложение части рисков на соисполнителей);
- резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов;
- снижение рисков финансирования;
- страхование промышленных рисков;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- страхование инвестиционного проекта;

Каждая из перечисленных мер нацелена на снижение вероятности неблагоприятных событий, их совпадения и, как следствие, сокращение дополнительных затрат, обусловленных влиянием неблагоприятных факторов.

Распределение риска осуществляется в процессе составления программы реализации проекта и контрактных документов. При заключении контракта можно проделать следующее:

- определить возможности каждого участника проекта в части предотвращения рисковых событий и их последствий;
- оценить долю риска, которую берет на себя каждый участник проекта;
- включить в контракт условие о приемлемом вознаграждении за риск;
- добиться соблюдения паритета в распределении риска и дохода между участниками проекта.

Чем больше доля риска, ложащаяся на участника проекта, тем выше должно быть вознаграждение.

Добиться справедливого распределения риска не так-то просто, ибо инвестор (заказчик) всегда стремиться уменьшить стоимость проекта, а подрядчик – увеличить. Торги, как правило, осуществляются в соответствии с принципом Парето: «Никакое изменение во взаимном соглашении двух сторон не может быть одновременно выгодным обеим сторонам».

При распределении риска предполагаемые участники проекта стараются раздобыть информацию друг о друге, оценить финансовое состояние, обязательность контрагента, заручиться поддержкой коммерческих структур.

Резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов. Создание резервных фондов является одним из основных способов компенсации непредвиденных расходов, обусловленных возможным удорожанием работ (инфляцией затрат), и гарантией реализации проекта в намеченные сроки.

Резервирование средств осуществляется следующим образом:

- оцениваются возможные последствия неблагоприятных событий и обусловленные ими расходы;
- резервы распределяются по видам работ и затрат или в зависимости от структуры контрактных отношений;
- определяется порядок использования резерва на непредвиденные расходы при наступлении рискового события.

4.Снижение рисков финансирования, страхование риска.

Снижение рисков финансирования. В целях уменьшения риска несвоевременного расчета за выполненные работы и реализованную продукцию, и снижения риска финансирования в целом необходимо формировать резерв, обеспечивающий осуществление проекта в заданные сроки и в пределах сметной стоимости. Этот резерв, как правило, рассчитывают как сумму затрат на уменьшение:

- риска незавершенного строительства или производства, влекущего за собой дополнительные затраты и перебои в поступлении денежных средств;
- риска временного уменьшения объема продаж и, как следствие, несвоевременного расчета с контрагентами;
- налогового риска, обусловленного отменой налоговых льгот.

Как показывает зарубежный опыт, гарантией надежности расчетов служит резервирование не менее 8% всех планируемых на данном шаге затрат. Кроме того, следует предусматривать дополнительные источники финансирования проекта.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Страхование риска. В тех случаях, когда участники проекта не могут за счет собственных средств уменьшить вероятность наступления того или иного рискового события или компенсировать его последствия, осуществляется страхование риска, т.е. передача рисков страховой компании.

Согласно существующей классификации видов страховой деятельности при страховании финансовых рисков страховщик обязан полностью или частично компенсировать потерю доходов (упущенную выгоду) лицу, в пользу которого заключен договор страхования на случай:

- остановки производства или сокращения объема производства в результате оговоренных событий;
- непредвиденных расходов;
- неисполнения (ненадлежащего исполнения) договорных обязательств контрагентом застрахованного лица, являющегося кредитором по сделке;
- иных событий.

Следует заметить, что выбор того или иного способа снижения риска должен базироваться на оценке экономической эффективности мероприятий по следующему алгоритму:

- определение риска, способного оказать наибольшее влияние на проект;
- расчет повышенных затрат с учетом вероятности наступления неблагоприятного события;
- разработка перечня мероприятий, способствующих уменьшению вероятности и опасности рискового события;
- определение затрат на реализацию предложенных мероприятий;
- оценка выделенного резерва на непредвиденные расходы с точки зрения достаточности для осуществления предложенных мероприятий по снижению риска;
- принятие решения о выполнении или отказе от противорисковых мероприятий;
- сопоставление вероятности и последствий рисковых событий с затратами на мероприятия по их снижению.

Таким образом, управление риском является сложной проблемой, разрешимой только при использовании комплексного подхода, который предусматривает применение всего арсенала средств, и включая эвристические и строгие экономико-математические методы расчета риска.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ТЕКСТЫ ЛЕКЦИЙ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 1. Инвестиции их экономическая сущность и значение.

Тема 1.1 Роль инвестиций в экономике.
1. Предмет, цель, задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций», ее взаимосвязь с другими дисциплинами.
2. Экономическая сущность и значение инвестиций.
3. Основные виды инвестиции.

1. Предмет, цель, задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций», ее взаимосвязь с другими дисциплинами.

Для изучения дисциплины «Организация и финансирование инвестиций» необходимо получить базовые теоретические знания по предметам: «Экономическая теория», «Денежное обращение», «Основы маркетинга», «Основы менеджмента» и др.

Дисциплина «Организация и финансирование инвестиций» является теоретико-методологической основой для изучения таких специальных предметов, как «Страховое дело», «Менеджмент», «Маркетинг», «Основы сервиса» и др.

Дисциплина «Организация и финансирование инвестиций» для студентов, обучающихся по специальности по направлениям образования 230000 «Бизнес и управление» - 5230600 – Финансы и другим является профилирующим курсом.

Целью дисциплины является вооружение студентов теоретическими знаниями о сущности и значении инвестиций, их финансировании и организации инвестиционной деятельности, а также вооружение будущих специалистов знаниями инвестиционного проектирования, выполнения финансовых и кредитных операций на предприятиях, в организациях и объединениях, осуществляющих инвестиционные вложения.

Дисциплина призвана также формировать у студентов практические навыки анализа инвестиционной деятельности предприятия, изыскания резервов повышения эффективности использования инвестиционного капитала.

Задачи изучения дисциплины. Основные задачи дисциплины «Организация и финансирование инвестиций» заключаются в том, что в результате его изучения студенты должны усвоить теорию инвестиций и регулирования деятельности ка отечественных, так и иностранных инвесторов в нашей стране, их возможностей, выработать необходимые методы работы в условиях рыночных отношений, научиться управлять финансово-кредитным и лизинговым механизмом, своевременно и качественно решать финансовые инвестиционные вопросы.

Студенты должны знать законы, регламентирующие инвестиционную деятельность, включая законы об инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан, о налогах и налогообложении в инвестиционной деятельности, а также нормативные документы Центрального банка Республики Узбекистан, вопросы финансирования и кредитования капитальных вложений в объеме, необходимом для решения задач планирования и организации инвестиционной деятельности.

В результате изучения дисциплины студенты должны уметь:

- решать задачи, связанные с финансированием и кредитованием капитальных вложений;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- способствовать эффективному использованию инвестиционного капитала;
- анализировать финансовое состояние и выявлять резервы повышения прибыли и рентабельности инвесторов и сторонних организаций;
- знать, что такое инновационная деятельность и как осуществляется ее финансирование;
- дать определение нематериальным активам и способы их финансирования;
- отличить иностранные инвестиции от остальных;
- самостоятельно принимать решения по вопросам, связанным с инвестиционной деятельностью инвесторов в пределах законодательства и т.д.

Связь с другими дисциплинами. Данный курс играет большую роль в подготовке специалистов в области финансов и кредита, обеспечения его необходимыми теоретическими знаниями и практическими навыками в области вложений денежных средств в ценные бумаги, разработки инвестиционной политики, приемами управления инвестиционным портфелем, методами выбора оптимальной структуры инвестирования как на национальном, так и на международном уровне.

Данная дисциплина базируется на материалах курсов:

- макро- и микроэкономика;
- рынок ценных бумаг;
- общая теория статистики;
- математическая статистика;
- экономическая теория;
- финансовая математика.

2. Экономическая сущность и значение инвестиций

Понятие «инвестиции» используются как в широком, так и в узком смысле этого слова. Однозначно определить его содержание и сущность очень сложно. В разных разделах экономической науки, а также применительно к различным направлениям практической деятельности в него вкладывается различный смысл, исходя из особенностей сферы и объектов приложения.

Дословно в переводе с латинского слово «invest» обозначает «вкладывать».

Содержание понятия «инвестиции» в Законе Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности» определяется как **«материальные и нематериальные блага и права и права на них, вкладываемые в объекты экономической и иной деятельности»**[2].

Рассматривая сущность этой категории стоит отметить, что в современной литературе очень часто встречается отождествление ее с понятием «капитальные вложения». В этих случаях инвестиции определяются как вложения средств в воспроизводство основных фондов, однако это не совсем корректно, так как вложения делаются и в оборотные активы, и в отдельные виды нематериальных активов, и в различные финансовые инструменты.

[2] Закон введен в действие с 13 января 1999 года Постановлением Олий Мажлиса Республики Узбекистан от 24 декабря 1998г.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

На макроэкономическом уровне под инвестициями понимают часть затрат, направленных на воспроизводство средств производства, прирост жилого фонда, товарных запасов и т.п., то есть не потребленную в текущем периоде часть валового внутреннего продукта, направленную на прирост капитала.

На макроуровне и в теории производства под инвестициями имеют в виду процесс организации воспроизводства нового капитала, в том числе средств производства и интеллектуального потенциала.

В теории финансов инвестиции связываются с приобретением реальных или финансовых активов, то есть по существу это современные затраты с целью получения доходов в будущем. Другими словами, это обмен определенной сегодняшней стоимости на, возможно, неопределенную будущую стоимость. В экономике в целом инвестиции трактуются как процесс накопления капитала. В последнем определении в качестве основного критерия отражаются будущие интересы, связанные с ними риски.

Если рассматривать инвестиции в свете категории стоимости, то можно сказать, что на уровне предприятий они направлены на увеличение стоимости имущества собственника, а на уровне акционерных обществ – на увеличение стоимости доли в акционерной собственности. Иначе говоря, в любом случае целью инвестиций является капитализация стоимости и осуществление накоплений.

Однако в отличие от различных форм капитала (ссудного, акционерного, предпринимательского) инвестиции направлены на минимизацию риска потерь, хотя и связываются с определенными рисками.

Таким образом, инвестиции представляют собой связывание капитала в определенный процесс на определенное время с целью сохранения его настоящей стоимости или приумножения ее в будущем. Инвестиции – это по сути отказ от современного потребления с целью накопления в счет будущих потреблений.

Принятие решений об инвестициях основывается на анализе соотношения ожидаемой доходности и риска. Поэтому, определяя сущность инвестиций, всегда следует помнить о том, что они связаны с различного рода рисками и ожидаемыми доходами.

Способность денег приносить доход зависит от источников их поступления и направлений их применения, то есть от того, откуда деньги приходят и во что они инвестируются. Следовательно, прослеживается неразрывная связь между надежностью источников капитала и правильностью инвестирования средств. По этим признакам инвестиции отличаются от других вложений.

В популярнейшем учебнике «Инвестиции», одним из авторов которого является лауреат Нобелевской премии по экономике (1990 год) У.Ф.Шарп, инвестиции определяются как отказ от определенной ценности в настоящий момент с целью получения ценности (возможно, неопределенной) в будущем[3]. Смысл термина «инвестирование» авторы этого пособия трактуют как: расстаться с деньгами сегодня ради получения прибыли в будущем, - и считают, что инвестировать средства можно либо в реальные, либо в финансовые активы. То есть, содержание инвестиций состоит в том, что они вовлечены в процесс движения капитала, точнее, сам процесс

[3] У.Шарп, Г.Александр, Дж.Бэйли. Инвестиции: Пер.с англ. – М.: ИНФРА – М, 1997, стр.979.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

движения капитала отражает сущность инвестиций. Создающийся в том движении прирост капитала должен быть достаточным для компенсации инвестору его отказа от использования имеющихся средств на потребление в настоящее время и вознаграждения его за риск возмещения потерь от инфляции в будущем.

То есть, инвестиции – понятие значительно более емкое, чем «капитальные вложения». Инвестиции вовлекаются в процесс движения капитала. Они связываются на определенное время под конкретные активы. Их основная цель – сохранение стоимости капитала, или его преумножение, а их главное отличие от капитала заключается в том, что по ним прогнозируется риск и определяется норма отдачи.

Вложение средств в производство, в ценные бумаги и т.п. целесообразно, если:

- чистая прибыль от данного вложения превысит чистую прибыль от помещения средств на банковский депозит;
- рентабельность инвестиций будет выше уровня инфляции;
- рентабельность данного проекта с учетом временной стоимости денег будет выше рентабельности альтернативных проектов;
- рентабельность активов предприятия после осуществления проекта увеличится (или, по крайней мере, не уменьшится) и в любом случае превысит среднюю расчетную ставку по заемным средствам;
- рассматриваемый проект соответствует генеральной стратегической линии предприятия с точки зрения формирования рациональной ассортиментной структуры производства, сроков окупаемости затрат, наличия финансовых источников покрытия издержек, обеспечения стабильных, но скромных, либо наоборот, концентрированных, но оттянутых во времени поступлений и т.п.

Вместе с тем следует подчеркнуть, что, несмотря на наличие подобных общих принципов, определение главных для того, или иного хозяйствующего субъекта критериев выбора инвестиционной политики всегда весьма субъективно и зависит от преследуемых на данном конкретном этапе стратегических финансовых целей.

Однако, при любой степени субъективности финансовый менеджер, принимая решение, должен учитывать временную стоимость денег, рискованность проекта и его привлекательность по сравнению с альтернативными возможностями вложения средств в плане максимизации доходов и увеличения имущества при приемлемой степени риска.

3. Основные виды инвестиции.

Инвестиции дифференцируются на базе самых различных признаков: выделяются **чистые**, связанные с необходимостью увеличения основного капитала, и **валовые**, обусловленные необходимостью возмещения износа основных фондов. Инвестиции выделяются по объектам приложения. Этими объектами могут быть: имущество, финансовые инструменты, нематериальные ценности. По направлению действия инвестиций можно выделить: замену, расширение, рационализацию, обновление состава фондов и т.п. С точки зрения целей и связанных с ними рисков бывают инвестиции **венчурные** (рисковые**), прямые, портфельные и аннуитет**. Формой **венчурного капитала** является выпуск новых акций, производимых в новых сферах деятельности, связанных с большим риском. Рисковый капитал включает в себя различные формы: ссудный, акционерный, предпринимательский.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Прямые инвестиции представляют собой вложения в уставный капитал экономического субъекта с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управление данным хозяйствующим субъектом. **Портфельные** инвестиции представляют собой совокупность собранных воедино различных ценностей, служащих для достижения инвестором конкретной цели. **Аннуитет** – инвестиции, приносящие инвестору определенный доход через регулярные промежутки времени.

С точки зрения субъектов инвестирования различают **частные** инвестиции (вложения средств физическими лицами, а также организациями негосударственной формы собственности), осуществляемые за счет собственного частного капитала, займов (включая облигационные), а также привлеченного капитала; **государственные** инвестиции (вложения средств органами власти республиканского и местного уровней, органами государственных бюджетных и внебюджетных фондов, государственными предприятиями), реализуемые за счет бюджетных ассигнований, долгосрочных ссуд и других привлеченных ресурсов; **иностранные** (вложения, осуществляемые иностранными государствами, юридическими и физическими лицами). В зависимости от отношения к коммерческому риску всех субъектов, производящих какие-либо вложения, можно подразделить на инвесторов, предпринимателей, спекулянтов, и игроков. Инвестор, вкладывая капитал, заинтересован в предельной минимизации риска, предприниматель – учитывает возможность риска, спекулянт – готов идти на определенный, заранее рассчитанный риск, игрок – готов идти на любой риск.

По объектам вложений инвестиции можно классифицировать следующим образом:

- *в реальные средства* (земля, здания, станки, оборудование, и иные основные средства). Подобные инвестиции принято называть капитальными вложениями;
- *в финансовые средства* (прежде всего в ценные бумаги, а а также в валюту, страховые полисы и другие финансовые инструменты);
- *в нефинансовые средства* (драгоценные камни, драгоценные металлы, предметы коллекционирования и др.);
- *в нематериальные ценности* (интеллектуальная собственности, образование, подготовка кадров, здравоохранение, научные разработки и т.п.)

По срокам вложений:

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

По стратегическим целям:

- прямые (в ценные бумаги с целью получения права управления фирмой – эмитентом, а также непосредственно в производство);
- портфельные (приобретение ценных бумаг для получения прибыли, но без права управления фирмой - эмитентом).

В Законе «Об инвестиционной деятельности» инвестиции дифференцированы по объекту назначения.

Соответственно выделяются:

- капитальные (в реальные активы);
- инновационные (на разработку и освоение нового поколения техники и новых технологий);
- социальные (в развитие человеческого потенциала, навыков, производственного опыта, в иные формы нематериальных благ).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 1.2. Структура инвестиций и инвестиционные фонды

1.Структура инвестиций.
2.Инвестиционные фонды.

1.Структура инвестиций.

Эффективность использования инвестиций зависит от их структуры. Под структурой инвестиций понимается их состав по видам и направлению использования, а также удельный вес в общем объеме инвестиций.

Различают технологическую, воспроизводственную, отраслевую структуру, по источникам финансирования и по видам собственности.

Технологическая структура реальных инвестиций дает представление о составе затрат на строительно-монтажные работы, приобретение машин, оборудования, инструментов, на прочие капитальные затраты.

Воспроизводственная структура капитальных вложений характеризует распределение и соотношение инвестиций по формам воспроизводства основных производственных фондов, показывает долю капитальных вложений, направляемую на реконструкцию, техническое перевооружение действующих предприятий, новое строительство, модернизацию производства.

Отраслевая структура означает распределение и соотношение капитальных вложений по отраслям промышленности и экономики. Она свидетельствует о степени сбалансированности и пропорциональности в развитии отраслей, а также о развитии отраслей, обеспечивающих ускорение научно-технического прогресса в стране.

Выделяют также *структуру* капитальных вложений по *источникам финансирования,* которая отражает их распределение и соотношение в разрезе источников финансирования: собственных и привлеченных средств.

Важную роль играет и *структура* капитальных вложений *по формам собственности,* под которой понимается распределение и соотношение капитальных вложений в разрезе форм собственности: государственной, местной, смешанной, иностранной и др.

Под *территориальной структурой* капитальных вложений понимается их распределение и соотношение по территориям, регионам, областям страны.

Анализ структуры инвестиций имеет важное значение, ибо позволяет выявить тенденции в использовании инвестиций и разработать эффективную инвестиционную политику.

Инвестиционные решения, принимаемые на микроуровне, как правило, относительно автономны. Эти решения различны по мотивам, масштабам и целям и приводят к соответствующим финансовым последствиям, которые, как правило, просчитываются, прогнозируются и служат критерием выбора. С точки зрения выбора сферы деятельности ее финансовой политики для финансиста и инвестора важно располагать информацией макроэкономического цикла на положение дел в устойчивых, циклических и растущих отраслях. Эта информация необходима для принятия решений в области инвестиционной политики на уровне предприятия, т.к., выбирая ту или иную инвестиционную политику, оно реализует свои возможности в прогнозировании долгосрочных тенденций экономического развития и адаптации к ним.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2.Инвестиционные фонды.

Операции с ценными бумагами осуществляют также инвестиционные фонды. Инвестиционным фондом признается любое ОАО, которое одновременно осуществляет деятельность, заключающуюся в привлечении средств за счет эмиссии собственных акций, инвестирования собственных средств в ценные бумаги других эмитентов, торговли ценными бумагами.

В деятельности инвестиционных фондов следует различать:

1. Аффелирование физического или юридического лица – это его управляющий, учредители, а также акционеры, которым принадлежат 25 и более процентов акций, или предприятие, которое владеет 25 или более процентами голосующих акций. В число аффелированных лиц управляющего входят все инвестиционные фонды, заключившие с ними договор;
2. Депозитарий инвестиционного фонда – это банк или иное юридическое лицо, не являющееся аффелированным лицом данного фонда, он осуществляет операции с ценными бумагами и денежными средствами, принадлежащими фонду;
3. Ценные инвестиционные бумаги – любые ценные бумаги, выпущенные дочерними предприятиями, в которых 50 и более процентов голосующих акций принадлежит эмитенту;
4. Независимый аудитор инвестиционного фонда – аудиторская организация, не являющаяся аффелированным лицом этого фонда;
5. Управляющий инвестиционным фондом в установленном порядке, с которым заключен договор об управлении инвестиционным фондом.
6. Инвестиционные фонды бывают: открытые, закрытые, чековые.

Открытый инвестиционный фонд – фонд, эмитирующий ценные бумаги с обязательством их выкупа, т.е. предоставляющий владельцу ценных бумаг этого фонда право по его требованию получить в обмен на них денежную сумму или иное имущество в соответствии с уставом фонда.

Закрытый инвестиционный фонд – фонд, который эмитирует ценные бумаги без обязательства их выкупа эмитентом.

Чековый инвестиционный фонд – специализированный инвестиционный фонд приватизации, принимающий и аккумулирующий приватизированные чеки.

Инвестиционный фонд не имеет права:

осуществлять иные виды деятельности, кроме инвестирования в ценные бумаги;

выпускать облигации, привилегированные акции и другие денежные обязательства, владельцы которых получат имущественное право на имущество фонда по сравнению с владельцами обыкновенных акций;

приобретать голосующие акции любого АО в случае, если после их приобретения аффелированной группе будет принадлежать более 10% голосующих акций этого общества;

приобретать и иметь в своих активах более 10% ценных бумаг одного эмитента по номинальной стоимости;

инвестировать более 5% своих активов в ценные бумаги одного эмитента;

инвестировать средства в ценные бумаги аффелированных лиц инвестиционного фонда;

привлекать заемные средства в случае, если совокупный объем задолженности, надлежащей погашению, превысит 10% рыночной стоимости чистых активов инвестиционного фонда на дату подписания кредитного соглашения. Срок займа не может превышать 3-х месяцев без права пролонгации;

выпускать долговые обязательства;

выдавать и совершать залоговые сделки;

осуществлять инвестиции в ценные бумаги аффелированных лиц, управляющих, депозитариев и т.д.;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

осуществлять деятельность в качестве представителей, продавцов объектов приватизации;

приобретать и иметь в своих активах акции иных инвестиционных фондов.

Высшим органом управления инвестиционного фонда является Общее собрание акционеров. В период между собранием – совет директоров. Число членов Совета директоров должно быть нечетным и не менее пяти членов.

Каждый инвестиционный фонд по-своему организует свою работу с акционерами. Например, некоторые инвестиционные фонды выпускают именные акции. Владелец может продавать их по согласованию с фондом, переоформить их в реестре на нового акционера. Выплата дивидендов производится 1 раз в 6 месяцев. Для своих акционеров фонд предусматривает возможность получения дивидендов в виде товаров и услуг.

Для граждан, уже обменявших свои приватизированные чеки непосредственно на акции каких-либо предприятий, фонд предлагает следующий вид услуг: гражданин по договоренности на определенный срок может передать фонду право голосования по своим акциям на Общем собрании акционеров предприятия. При этом акции остаются у гражданина, а фонд голосует от его имени. Такая возможность позволяет получить как дивиденды по акциям того или иного предприятия, так и определенное денежное вознаграждение от фонда.

Тема 2. Сущность и основные этапы инвестиционного процесса

1. Сущность и значение инвестиционного процесса.
2. Цели и направления инвестирования.
3. Выбор объектов инвестирования: реальные и финансовые инвестиции.

1. Сущность и значение инвестиционного процесса.

Инвестиционный процесс выступает как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней. Осуществление инвестиционного процесса в экономике любого типа предполагает наличие ряда условий, основными из которых являются: достаточный для функционирования инвестиционной сферы ресурсный потенциал; существование экономических субъектов, способных обеспечить инвестиционный процесс в необходимых масштабах; механизм трансформации инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности.

В рыночном хозяйстве инвестиционный процесс реализуется посредством механизма инвестиционного рынка.

Условия осуществления инвестиционного процесса в рыночной экономике приобретают специфические формы, отражающие особенности взаимодействия субъектов инвестирования в системе рыночных отношений:

• наличие значительного инвестиционного капитала с диверсифицированной по формам собственности структурой, характеризующейся преобладанием частного инвестиционного капитала по сравнению с государственным;

• многообразие субъектов инвестиционной деятельности в аспекте отношений собственности и институциональной организации, разделение функций государства и частных инвесторов в инвестиционном процессе; наличие разветвленной сети финансовых посредников, способствующих реализации инвестиционного спроса и предложения;

• наличие развитого многосегментного рынка объектов инвестиционной деятельности, выступающих в форме инвестиционных товаров;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

• распределение инвестиционного капитала по объектам инвестирования в соответствии с экономическими критериями оценки привлекательности инвестиций через механизм инвестиционного рынка.

Инвестиционный процесс - это последовательность этапов, действий, процедур и операций по осуществлению инвестиционной деятельности. Конкретное течение инвестиционного процесса определяется объектом инвестирования и видами инвестирования (реальные или финансовые инвестиции).

Чрезвычайно важно понимать, что поскольку инвестиционный процесс, инвестирование связаны с долгосрочными вложениями экономических ресурсов с целью создания и получения выгоды в будущем, то основной аспект, сущность этих вложений заключаются в преобразовании собственных и заемных средств инвестора в активы, которые при их использовании создадут новую стоимость.

В качестве основных этапов инвестиционного процесса выделяются три этапа.

На первом (подготовительном) этапе - этапе принятия решения об инвестировании - в рамках его первой фазы формируют цели инвестирования, во второй фазе определяют направление инвестирования и в третьей фазе происходит выбор конкретных объектов для инвестирования, подготовка и заключение инвестиционного договора, в котором определяются права и обязанности участников договора в отношении величины вкладываемых средств, сроков и порядка инвестиций, взаимодействие сторон при осуществлении инвестиционного процесса, порядок пользования объектом инвестиций, отношения собственности на созданный объект инвестиций, распределение будущих доходов от эксплуатации объекта и т.д. Подписанием инвестиционного договора вкладываемым материальным и нематериальным благам придается статус инвестиций.

Второй этап инвестиционного процесса - осуществление инвестиций, практические действия по реализации инвестиций, облекаемые в правовую форму путем заключения различных договоров. Ими могут быть договоры, связанные с передачей имущества; договоры, направленные на выполнение работ или оказание услуг, лицензионные и другие гражданско-правовые договоры. Второй этап завершается созданием объекта инвестиционной деятельности.

Третий (эксплуатационный) этап - этап, связанный с эксплуатацией созданного объекта инвестиционной деятельности. В рамках этого этапа организуется производство товаров, выполнение работ, оказание услуг; создается система маркетинга и сбыта нового товара. В течение эксплуатационного этапа происходит компенсация инвестиционных затрат, генерируются доходы от реализации инвестиций.

Именно этот этап совпадает со сроком окупаемости инвестиций.

2. Цели и направления инвестирования.

Разработка направлений инвестиционной деятельности связана с определением как соотношения различных форм инвестирования на конкретных этапах, так и направленности инвестиционной деятельности, включая ее отраслевой компонент.

Приоритеты тех или иных форм инвестирования определяются как внутренними, так и внешними факторами. Важнейшим из внутренних факторов является функциональная направленность, т.е. основная деятельность компании-инвестора. Другие внутренние факторы таковы: стратегическая направленность операционной деятельности, величина

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

предприятия, этап его жизненного цикла. Для крупных предприятий и организаций реального сектора экономики, а также находящихся на стадии «зрелости» характерен рост финансовых инвестиций. Для предприятий более ранних стадий развития преобладающая форма инвестирования -вложения в материальные и нематериальные активы.

Среди внешних факторов, оказывающих влияние на выбор форм инвестирования, наиболее значимыми являются следующие два фактора: инфляция и процентные ставки на финансовом рынке.

Целями инвестирования могут быть:

- стремление компании к увеличению прибыли;
- расширение масштабов деятельности компании;
- стремление к престижу, общественному влиянию;
- решение социальных задач, например сохранение и увеличение рабочих мест, снижение уровня безработицы, повышение культурного и образовательного уровня людей;
- решение экологических проблем и т.д.

Нередко цели инвестирования сформулированы неконкретно, нечетко, в общих категориях. Координация отдельных целей отсутствует, планы по их достижению не скоординированы, возможность реализации не обоснована. По этим причинам важно на основе формальных целей формировать реальные конкретные цели с определением целевых показателей.

Например, формальная цель - расширение производства - должна быть конкретизирована в виде показателей, по которым возможно определить степень достижения цели. Этими показателями могут быть показатели средней величины прибыли за определенный период, или объем произведенной продукции (оказанных услуг) в натуральном и денежном выражении, или другие показатели, характеризующие расширение производства как результат инвестирования.

Четко и корректно сформированные и сформулированные цели инвестирования упрощают решение задач, связанных с выбором направлений инвестирования, повышают эффективность их достижения. Среди направлений инвестирования могут быть взаимозависимые инвестиции, независимые друг от друга инвестиции, а также взаимоисключающие (альтернативные) инвестиции.

Ни одно государство с развитой рыночной системой не способно эффективно проводить экономическое развитие без активной инвестиционной деятельности. Поэтому инвестиции целесообразно рассматривать: во-первых, в качестве самого процесса движения стоимости, во-вторых, как экономическую категорию, то есть отношения по поводу движения стоимости.

Сам экономический смысл инвестиций оправдывается целями, которые преследует инициатива, связанная с вложением каких-либо средств.

Основная цель инвестиций состоит в получении дохода путем размещения активов в определенный вид предпринимательской деятельности.

Инвестиционные цели можно классифицировать в соответствии со стратегией, которая разработана на предприятии, согласно которой все инвестиционные вложения подразделяются на следующие группы:

- инвестиции, направляемые для получения дополнительной прибыли;
- инвестиционные вложения с целью диверсификации деятельности;
- инвестиции, увеличивающие капитал;
- инвестиции, которые способствуют увеличению ликвидности свободных денежных средств на максимально приемлемом уровне для самого инвестора;
- инвестиции, связанные с уменьшением предпринимательского риска.

Достижение первой цели предполагает стабильное получение дополнительного дохода в определенном периоде времени. Инструментами данной цели являются, в

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

основном, краткосрочные инвестиционные проекты, в которых рассчитана периодичность финансовых поступлений. Например, получение процентов по банковскому вкладу или начисление дивидендов по ценным бумагам. Обычно, данный вид доходов учитывается при составлении плана о поступлении денежных потоков, так как оказывает непосредственное влияние на платежеспособность предприятия и его финансовую стабильность.

Инвестиционные вложения с целью диверсификации деятельности предприятия служат не только для увеличения прибыльности, но и средством снижения предпринимательского риска. Так, например, в случае потери части доходов от основного вида деятельности в силу воздействия внешних или внутренних факторов, вероятность полной потери доходов при диверсификации значительно снижается. Инструментом для достижения данной цели служит инвестиционный проект, направленный на деятельность, отличающуюся от основного вида производства (оказания услуг, выполнения работ).

Цель инвестиционных вложений, которая направлена на увеличение капитала, достигается путем финансовых вложений в объекты, которые в течение некоторого времени увеличивают свою первоначальную стоимость. Ярким примером таких инвестиционных вложений является приобретение акций молодых компаний, расширение деятельности которых положительным образом влияет на стоимость их ценных бумаг. Так же в качестве примера в данном случае можно привести инвестиционный проект по приобретению или строительству объектов недвижимости, с целью их дальнейшего использования (аренда, перепродажа по частям и т.д.).

Обеспечение ликвидности денежных средств обеспечивает возможность быстрого обращения инвестиций в наличность без значительных потерь в стоимости, а также в случае необходимости быстрой реализации инвестиционного проекта. Данная цель вполне достижима только в том случае, когда инвестиционные (свободные) средства вкладываются в финансовые активы, имеющие достаточно устойчивый спрос на фондовом и иных рынках.

Цель инвестиций, направленная на снижение предпринимательского риска, обеспечивается вложением средств в государственные программы. То есть, как показывает мировая практика, максимально безопасными являются различные долговые обязательства правительства. В данном случае, вложение инвестиций в государственные приоритетные программы с целью получения дополнительного дохода, носит чисто условный характер, так как доход по государственным долговым обязательствам не превышает сложившийся среднерыночный уровень. Однако, цель оправдывает средства, поэтому вложение инвестиционных ресурсов минимизирует риск непредвиденных потерь, потому как подкрепляется государственными гарантиями.

Акции остальных эмитентов способствуют получению большего дохода, но в данном случае существует риск не только неполучения прибыли, но и потери инвестиционных ресурсов.

Какова бы ни была цель инвестиционной деятельности, все их объединяет единственное направление – использование свободных средств для получения дополнительного дохода. И как любой вид предпринимательской деятельности, инвестирование сопряжено с определенным риском, в рамках которого действует инвестор. Естественно, чем выше ожидаемый доход, тем больше возрастает вероятность риска. Поэтому каждый инвестор, выбирая цель, действует в границах приемлемой рискованности в индивидуальном порядке. Снижение инвестиционных рисков, то есть достижение цели возможно в том случае, когда идет тщательный подбор объектов, гарантирующих возврат инвестированного капитала и получение прибыли по уровню, запланированному ранее.

Вложение средств в такие объекты не только снижают рискованность от новых вложений, но и оказывают прямое воздействие на снижение риска потерь от основного вида деятельности. Однако, не стоит забывать, что снижение рисков до минимального

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

уровня далеко не всегда позволяет устранить вероятность отрицательных последствий в полной мере. Данная цель призвана достичь допустимого уровня потерь при одновременном обеспечении ожидаемой инвестором прибыльности.

3.Выбор объектов инвестирования: реальные и финансовые инвестиции.

Инвестиции в объекты предпринимательской деятельности осуществляют в различных формах. Для учета, анализа и планирования их классифицируют по отдельным признакам.

По объектам вложения денежных средств выделяют реальные и финансовые инвестиции.

Реальные инвестиции (капитальные вложения) — авансирование денежных средств в материальные и нематериальные активы (инновации) предприятий.

Материальные инвестиции связаны с приобретением или созданием элементов основного капитала и осуществляются, как правило, в рамках инвестиционного проекта. Для этих целей могут быть использованы как собственные, так и заемные средства. В последнем случае инвестором становится банк, осуществляющий кредитные вложения в конкретный проект. Нематериальные (потенциальные) инвестиции осуществляют при создании нематериальных благ и выражают вложения средств в подготовку и переподготовку кадров, проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), создание промышленных образцов новой продукции и др. При этом речь может идти только о повышении уровня знаний специалистов предприятия или его научно-технического потенциала по сравнению с другими организациями. Часто вложения в нематериальные (неосязаемые) активы, связанные с проведением НИОКР, выделяют в самостоятельную группу инновационных инвестиций, а все вложения, осуществляемые для повышения уровня знаний, включают в подгруппу интеллектуальных инвестиций.

Финансовые инвестиции выражают вложение капитала в финансовые активы, включающие все виды платежных и финансовых обязательств. Они представляют собой вложение средств в различные финансовые инструменты, среди которых наибольшее значение имеют ценные бумаги: долевые (акции) и долговые (облигации). В отличие от реальных инвестиций (в материальные активы) финансовые инвестиции часто называют портфельными, так как в данном случае приоритетной целью инвестора является формирование оптимального набора финансовых активов (портфеля инвестиций) и управление им в процессе проведения операций с ценными бумагами. Различают финансовые инвестиции в государственные ценные бумаги, денежные средства от реализации которых поступают на покрытие бюджетного дефицита, и портфельные инвестиции в эмиссионные ценные бумаги (акции и облигации акционерных обществ). В последнем случае денежные средства при сделках купли-продажи уже обращающихся на фондовом рынке акций поступают их прежнему владельцу, а при покупке акций новой эмиссии — непосредственно предприятию-эмитенту, которое может направить их на развитие производства. Финансовый капитал очень мобилен. Он может быстро переместиться на фондовый рынок страны, где можно приобрести акции перспективных компаний или выгодных облигаций, а при ухудшении ситуации столь же оперативно покинуть его.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 3. Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика.
Тема 3.1. Инвестиционная деятельность.

1. Сущность и значение инвестиционной деятельности.
2. Правовые основы инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан.
3. Закон Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности».

1. Сущность и значение инвестиционной деятельности.

Любое имущество (в том числе и деньги), а также имущественные права становятся инвестициями, тогда, когда владелец или пользователь этого имущества (имущественных прав) вкладывает их в какой-либо объект с целью получения прибыли и достижения полезного эффекта, то есть осуществляет инвестиционную деятельность.

Согласно Закону РУз «Об инвестиционной деятельности» от 24 декабря 1998 г. ***Инвестиционная деятельность*** – это совокупность действий субъектов инвестиционной деятельности, связанная с осуществлением инвестиций.

Решающими факторами активизации инвестиционной деятельности являются: кардинальное улучшение инвестиционного климата, стабильность и предсказуемость условий хозяйствования инвесторов, мотивация их к вложению средств в реальный сектор экономики.

Важными путями активизации инвестиционной деятельности должны стать следующие:

- совершенствование законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность, устранение противоречий различных законов;
- обеспечение стабильности и прозрачности отношений собственности, создание правовой основы для безусловного исполнения контрактов и взаимного соблюдения обязательств субъектами инвестиционного рынка, повышение ответственности за нарушение прав инвесторов;
- создание действенного механизма защиты прав и интересов инвестора;
- формирование эффективных механизмов страхования инвестиций (страхование имущественных интересов инвесторов, страхование кредитов для долгосрочных инвестиций, страхование ценных бумаг);
- обеспечение адекватной информационной системы на инвестиционном рынке, регламентации состава и структуры раскрываемой информации финансового и нефинансового характера, разработка правил раскрытия информации, а также процедур, позволяющих обеспечить доступ к информации;
- государственная поддержка приоритетных инвестиционных проектов.

В республике привлечение частных и иностранных инвестиций осуществляется на основе следующих принципов:

2. развитие многообразных форм собственности, повышение роли внутренних источников накоплений предприятий для финансирования их инвестиционных проектов;

3. государственная поддержка предприятий за счет централизованных инвестиций;

4. размещение капитальных вложений и государственное финансирование инвестиционных проектов производственного назначения строго в соответствии с государственными целевыми программами и исключительно на конкурсной основе;

5. совершенствование нормативно-правовой базы в целях привлечения иностранных инвестиций;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

6. значительное расширение практики совместного государственно-коммерческого финансирования инвестиционных проектов и прямых иностранных инвестиций.

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. В свою очередь деятельность в сфере производства создает предпосылки для новых инвестиций. С этой точки зрения любой вид предпринимательской деятельности включает в себя процессы инвестиционной и основной деятельности. Выступая на поверхности явлений как относительно обособленные сферы, инвестиционная и основная деятельность тем не менее представляют собой важнейшие взаимосвязанные составляющие единого экономического процесса.

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.
Совокупность кругооборотов выступает как ***оборот инвестиций.*** В наиболее общем виде он представлен на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Оборот инвестиций

Анализ инвестиций должен осуществляться только на основе *воспроизводственного подхода,* предполагающего их рассмотрение в динамике, а не на

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

основе вычленения и фиксации в качестве объекта исследования отдельных стадий их движения.

С позиций *структурного анализа* инвестиции как объект исследования можно рассмотреть в единстве следующих основных элементов: субъектов, объектов и собственно экономических отношений.

Субъекты инвестиций

Основными субъектами инвестиционной деятельности выступают *инвесторы* и *пользователи объектов инвестирования.* Характерной особенностью инвесторов является отказ от немедленного потребления имеющихся средств в пользу удовлетворения собственных потребностей в будущем на новом, более высоком уровне. Для ранних этапов развития производства, когда инвестирование совпадало с процессом накопления, было характерно в основном индивидуальное инвестирование. По мере становления индустриального общества инвестирование постепенно отделялось от накопления. В рыночной экономике, как правило, пользователем инвестиций, потребителем капитала выступает сектор деловых фирм, в то время как функции сберегателя, поставщика капитала закрепляются за сектором домашних хозяйств; инвестированием занимаются специальные учреждения.

Субъекты инвестиционной деятельности могут выступать одновременно и как инвесторы, и как пользователи объектов инвестиционной деятельности, а также совмещать функции других участников этой деятельности. Если инвестор и пользователь объектов инвестиционной деятельности являются различными субъектами, то отношения между ними оформляются договором об инвестировании. На договорной (контрактной) основе инвесторы могут привлекать юридических и физических лиц, необходимых для размещения инвестиций. Инвесторы осуществляют самостоятельный выбор объектов инвестирования, определяют направления, объемы и эффективность инвестиций, контролируют их целевое использование. Являясь собственниками инвестиционных ресурсов, они имеют право владеть, распоряжаться и пользоваться объектами и результатами инвестиционной деятельности, осуществлять реинвестирование.

Объекты инвестиций

Рассматриваемые со стороны *объекта* инвестиции носят *двойственный характер*. С одной стороны, они выступают как *инвестиционные ресурсы*, отражающие величину неиспользованного для потребления дохода; с другой стороны, инвестиции представляют собой *вложения (затраты)* в объекты предпринимательской или иной деятельности, определяющие прирост стоимости капитального имущества. *В составе ресурсов,* т.е. имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, можно выделить следующие группы инвестиций:

4. денежные средства и финансовые инструменты (целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги);
5. материальные ценности (здания, сооружения, оборудование и другое движимое и недвижимое имущество);
6. имущественные, интеллектуальные и иные права, имеющие денежную оценку (нематериальные активы).

Из этого следует, что инвестиции, рассматриваемые в ресурсном аспекте, могут существовать в денежной, материальной формах, а также в форме имущественных прав и других ценностей. Вместе с тем независимо от формы, которую принимают инвестиционные ресурсы, они едины по своей экономической сущности и представляют собой *аккумулированный с целью накопления доход.*

С точки зрения затрат инвестиции характеризуют направления вложений и выступают как объекты инвестиционной деятельности. Они включают:

1. основной и оборотный капитал;
2. ценные бумаги и целевые денежные вклады;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3. нематериальные активы.

В процессе воспроизводства осуществляется постоянная трансформация объекта инвестиций, отражающая его двойственную природу: ресурсы преобразуются во вложения, в результате использования вложений формируется доход, являющийся источником инвестиционных ресурсов следующего цикла, и т.д.

Экономические отношения, связанные с движением инвестиций

Движение инвестиций предполагает взаимодействие субъектов инвестиционной деятельности, экономические отношения по поводу реализации инвестиций. Для осуществления инвестиционного процесса необходимо взаимодействие, по меньшей мере, двух сторон: инициатора проекта и инвестора, финансирующего проект. Помимо этих сторон, как отмечалось выше, в инвестиционной деятельности могут принимать участие и другие субъекты.

Реализация инвестиций при прочих равных условиях становится возможной при совпадении экономических интересов участников инвестиционного процесса. Поэтому рассматриваемые отношения выступают как совокупность экономических связей, характеризующихся определенными свойствами. Они выражают отношения субъектов воспроизводства, обладающих юридической и экономической самостоятельностью, проявляющих взаимную заинтересованность в осуществлении инвестиций. *Вся совокупность связей и отношений по реализации инвестиций в различных формах на всех структурных уровнях экономики образует экономическое содержание понятия* ***инвестиционной сферы.*** Инвестиционная сфера представляет собой ключевой элемент экономической системы, значение которого определяется тем, что именно здесь формируются важнейшие пропорции экономики: между накоплением и потреблением, накоплением и инвестированием, инвестированием и приростом капитальных стоимостей, вложениями и их отдачей, межотраслевая структура.

2. Правовые основы инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан.

В Республике Узбекистан установлен режим, предусматривающий предоставление иностранным инвесторам условий не менее благоприятных, чем соответствующие условия для инвестиций, осуществляемых юридическими и физическими лицами Республики Узбекистан.

Кроме того, действующим законодательством, регулирующим инвестиционную деятельность, предусмотрены основные гарантии и меры защиты иностранных инвесторов на территории Республики Узбекистан.

Основой правового регулирования в области инвестиционной деятельности в Республики Узбекистан являются:

Конституция РУз;

Закон «Об иностранных инвестициях»;

Закон «Об инвестиционной деятельности»;

Закон «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»;

а также ряд нормативно-правовых актов, принимаемых в форме решений Президента Республики Узбекистан и постановлений правительства.

Глава XII Конституции РУз посвящена экономическим основам общества. В ней говорится, что основу экономики Узбекистана, направленной на развитие рыночных отношений, составляет собственность в ее различных формах. Государство гарантирует свободу экономической деятельности, предпринимательства и труда с учетом приоритетности прав потребителя, равноправие и правовую защиту всех форм собственности. Частная собственность, наряду с другими формами собственности, неприкосновенна и защищается государством. Собственник может быть лишен ее только в случаях и в порядке, предусмотренных законом. Собственник по своему усмотрению

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

владеет, пользуется и распоряжается принадлежащим ему имуществом. Использование имущества не должно причинять ущерб экологической среде, нарушать права и охраняемые законом интересы граждан, юридических лиц и государства. Земля, ее недра, воды, растительный и животный мир и другие природные ресурсы являются общенациональным богатством, подлежат рациональному использованию и охраняются государством.

Закон «Об иностранных инвестициях» определяет такие понятия, как «иностранные инвестиции» (Иностранными инвестициями на территории Республики Узбекистан признаются все виды материальных и нематериальных благ и прав на них, в том числе права на интеллектуальную собственность, а также любой доход от иностранных инвестиций, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности, не запрещенных законодательством, преимущественно в целях получения прибыли (дохода)), «иностранные инвесторы». А также в законе содержатся основные понятия, регламентирующие инвестиционную политику иностранных инвесторов, а именно формы осуществления иностранных инвестиций, положение предприятий с иностранными инвестициями, дочерних предприятий, филиалов и представительств, порядок их реорганизации или ликвидации, правовой режим для иностранных инвестиций на территории Республики Узбекистан, перечислены права и обязанности иностранных инвесторов, дана характеристика свободы передвижения и особенностям страхования иностранных инвестиций, перечислены функции и полномочия органов, осуществляющих привлечение иностранных инвестиций, а также контроль за деятельностью иностранных инвесторов.

Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов» обеспечивает неприкосновенность и защиту прав собственности иностранных инвесторов.

Иностранным инвесторам предоставлены гарантии их деятельности на территории республики в том числе:

-стабильность законодательства в течение 10 лет;

-иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов в Республике Узбекистан не подлежат национализации;

-свободный перевод денежных средств в иностранной валюте в Республику Узбекистан и из нее, без каких-либо ограничений;

-доходы иностранного инвестора, полученные в Республике Узбекистан, могут быть реинвестированы на территории Республики Узбекистан или использованы любым иным способом, по усмотрению иностранного инвестора;

-возврат иностранных инвестиций в связи с прекращением инвестиционной деятельности;

-страховая защита и гарантии от политических и иных рисков.

Издан Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему кардинальному улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы предпринимательству»

18 июля 2012 года Президентом Республики Узбекистан издан *Указ «О мерах по дальнейшему кардинальному улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы предпринимательству».*

Документ направлен на кардинальное улучшение деловой среды, создание наиболее благоприятных условий для осуществления предпринимательской деятельности, сокращение, упрощение и повышение уровня прозрачности всех видов процедур, связанных с деятельностью предприятий, внедрение общепринятой в мировой практике

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

системы критериев оценки условий ведения бизнеса и на этой основе дальнейшее повышение международного рейтинга уровня делового и инвестиционного климата страны.

В соответствии с Указом с 1 января 2013 года в Узбекистане будет установлен порядок, в соответствии с которым субъекты предпринимательства по своему выбору имеют право осуществлять в соответствующих органах государственного и хозяйственного управления следующие процедуры в электронной форме:

- уплату налогов и других обязательных платежей через систему дистанционного обслуживания банковских счетов, в том числе системы «Интернет-банкинг»;
- декларирование субъектами предпринимательства товаров при таможенном оформлении грузов;
- регистрация прав собственности юридических лиц на недвижимое имущество по принципу «одно окно»;
- подача исковых заявлений и ходатайств субъектов предпринимательства в хозяйственные суды.

В документе коммерческим банкам рекомендовано уменьшить не менее чем на 20% размер платы, взимаемой за обслуживание счетов субъектов малого предпринимательства, осуществляющих платежи в электронной форме.

3. Закон Республики Узбекистан "Об инвестиционной деятельности".

Закон Республики Узбекистан "Об инвестиционной деятельности" принят 24 декабря 1998 года, введен в действие с 13 января 1999 года. Содержит 28 статей, касающихся Законодательства об инвестиционной деятельности, определяет такие его основные понятия, как инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестор, участник инвестиционной деятельности, реинвестиции. А также Законом определены виды инвестиций по объекту назначения, согласно чему инвестиции делятся на капитальные, инновационные и социальные.

Кроме того, в рамках Закона перечислены формы осуществления инвестиций, охарактеризованы инвестиционные ресурсы, дана подробная классификация объектов и субъектов инвестиционной деятельности:

Объектами инвестиционной деятельности являются объекты производства материальных и нематериальных благ.

Запрещается инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечают установленным законодательством санитарно-гигиеническим, радиационным, экологическим, архитектурно-градостроительным и другим требованиям, нарушают права и охраняемые законом интересы юридических и физических лиц.

Субъектами инвестиционной деятельности (инвесторами и участниками) могут быть:

- граждане (физические лица), юридические лица – резиденты Республики Узбекистан;
- органы государственной власти на местах и органы государственного управления;
- иностранные государства, международные организации и иностранные юридические лица и граждане, а также лица без гражданства и граждане Республики Узбекистан, постоянно проживающие за границей;
- юридические и физические лица, а также государства и международные организации, осуществляющие совместную инвестиционную деятельность.

Инвесторы могут выступать в роли заказчиков (вкладчиков), кредиторов, покупателей, а также выполнять функции участника инвестиционной деятельности в соответствии с законодательством.

Участники инвестиционной деятельности могут выступать в роли исполнителя заказа инвестора на основе заключенного с инвестором договора.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Закон также содержит статьи, регламентирующие взаимоотношения субъектов инвестиционной деятельности, ценообразование в инвестиционной деятельности, государственное регулирование инвестиционной деятельности, Инвестиционную программу Республики Узбекистан, в т.ч. порядок ее рассмотрения, утверждения, исполнения, и экспертизы, а также особое внимание уделено вопросам гарантий использования средств инвесторов.

Тема 3.2. Инвестиционная политика.

1. Сущность и значение инвестиционной политики.
2. Инвестиционная политика предприятия.
3. Глобализация и миграция иностранного капитала.

1. Сущность и значение инвестиционной политики.

Инвестиционная политика государства — составная часть финансовой политики, которая выражает отношение государства к финансированию инвестиционной деятельности. Она, во-первых, определяет цели и направления инвестиций, во-вторых, формы государственного регулирования инвестиционной деятельности.

Основными целями инвестиционной политики государства являются мобилизация финансовых ресурсов, необходимых для инвестиционной деятельности, преодоление спада инвестиционной активности, повышение эффективности капитальных вложений.

Инвестиционная политика охватывает как финансирование государственных инвестиций, так и создание благоприятного инвестиционного климата для частных инвесторов и предприятий, осуществляющих капитальное строительство за счет собственных средств.

Повышение конкурентоспособности любой национальной экономики, так или иначе связано с осуществлением разумной инвестиционной политики, т.е. созданием устойчивого положительного инвестиционного климата.

За годы независимости в Узбекистане удалось разработать стратегию экономических реформ и создать полноценную правовую, институциональную и финансовую системы, соответствующие новым условиям хозяйствования.

На микроэкономическом уровне начали интенсифицироваться процессы стабилизации производства и финансового состояния предприятий, открылись возможности для накопления ими собственных средств. Это, в свою очередь, способствовало расширению рамок внутренней инвестиционной деятельности, росту объемов капитальных вложений как в новое строительство, так и в обновление действующего производственного аппарата.

Инвестиционная политика является органической частью экономической и социальной политики и направлена на активизацию и повышение эффективности инвестиционной деятельности. Она представляет собой комплекс мер, обеспечивающий формирование благоприятного национального инвестиционного климата путем определения правовых и экономических основ инвестиционной деятельности, а также надежной законодательной защиты прав инвесторов и субъектов инвестиционной деятельности независимо от форм собственности.

2. Инвестиционная политика предприятия.

Инвестиционная политика предприятия представляет собой сложную, взаимосвязанную и взаимообусловленную совокупность видов деятельности предприятия, направленную на свое дальнейшее развитие, получение прибыли и других положительных эффектов в результате инвестиционных вложений.

Разработка инвестиционной политики предполагает: определение долгосрочных целей предприятия, выбор наиболее перспективных и выгодных вложений капитала,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

разработку приоритетов в развитии предприятия, оценку альтернативных инвестиционных проектов, разработку технологических, маркетинговых, финансовых прогнозов, оценку последствий реализации инвестиционных проектов.

Инвестиционная политика выступает как часть реформирования предприятия и нацелена на обеспечение оптимального использования инвестиционных ресурсов, рациональное сочетание различных источников финансирования, на достижение положительных интегральных показателей эффективности проекта и в целом – на экономически целесообразные направления развития производства.

В формировании инвестиционной политики предприятия можно выделить три этапа:

- на первом этапе определяют необходимость развития предприятия и экономически выгодные направления этого развития. Для этого требуется:
  - Оценить потребительский спрос на выпускаемую продукцию;
  - Выявить ожидаемый спрос на период намеченной инвестиционной политики предприятия;
  - Сравнить затраты на выпуск продукции с действующими рыночными ценами;
  - Выявить производственные возможности предприятия на перспективу;
  - Проанализировать деятельность предприятия за предшествующий период и выявить неиспользованные резервы;
- на втором этапе осуществляется разработка инвестиционных проектов для реализации выбранных направлений развития предприятия;
- на третьем этапе происходит окончательный выбор экономически выгодного инвестиционного проекта, планируемого к реализации. Здесь требуется определить:
  - Стоимость оборудования, строительных материалов, аренды производственной площади, доставки готовой продукции на рынок сбыта;
  - Себестоимость заданного объема производства и единицы продукции, выпускаемой на новом оборудовании;
  - Постоянные и переменные затраты;
  - Требующиеся объемы инвестиционных ресурсов;
  - Размер собственных и привлеченных средств, необходимых для реализации проекта;
  - Показатели эффективности проекта;
  - Риски, генерируемые проектом.

Виды инвестиционной политики:

Инвестиционную политику предприятия классифицируют в зависимости от ее направления. С этой точки зрения, выделяют инвестиционную политику, направленную на:

1. повышение эффективности;
2. модернизацию технологического оборудования;
3. создание новых предприятий;
4. внедрение принципиально нового оборудования.

При определении инвестиционной политики необходимо учитывать:

а) финансово-экономическое положение предприятия;

б) состояние рынка выпускаемой предприятием продукции, объем, качество, цена продукции;

в) технологический уровень производства предприятия;

г) соотношение собственных и заемных средств;

д) условия финансирования на рынке капиталов;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

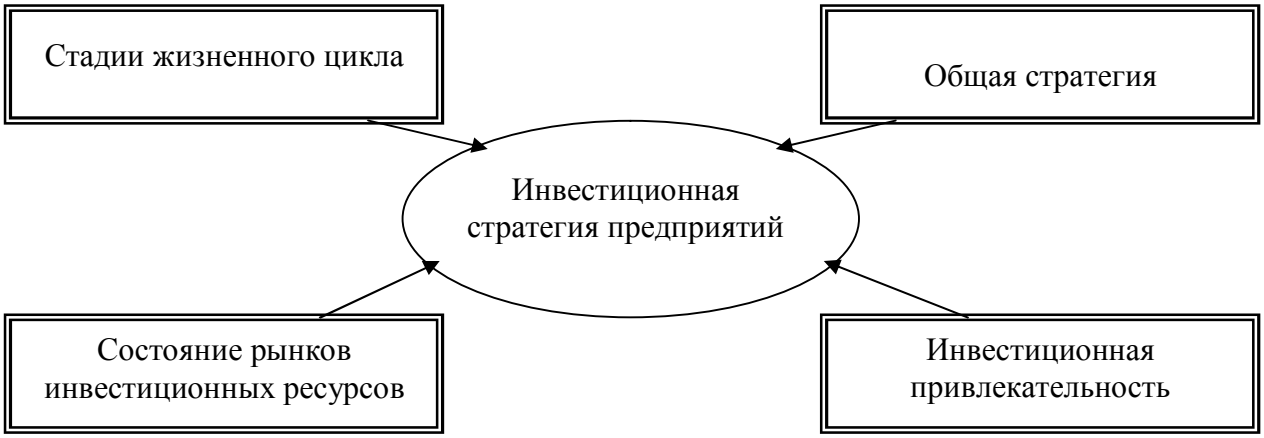
е) условия страхования и гарантий инвестиций;
ж) лизинговые условия.

Принципы разработки инвестиционной политики:

1) правовой принцип (правовая защита инвестиций);
2) принцип независимости и самостоятельности (свобода выбора инвестиционного проекта, его разработки и осуществления);
3) принцип системного подхода;
4) принцип эффективности (выбор такого инвестиционного проекта, который обеспечивает наибольшую результативность).

Таким образом, инвестиционная деятельность предприятия представляет собой процесс, имеющий свою логику, развивающийся в соответствии с присущими ему законами и играющий важную роль в хозяйственной деятельности предприятия. Инвестиционный процесс начинается с определения инвестиционной стратегии предприятия, выбор которой зависит от:

- стадии жизненного цикла;
- стратегии развития в целом;
- состояния внешнего и внутреннего рынков инвестиционных ресурсов;
- инвестиционная привлекательность предприятия, как объекта вложения средств.



Под **инвестиционной стратегией** понимается комплекс долгосрочных целей и выбор наиболее эффективных путей их достижения.

Инвестиционная стратегия предприятия должна быть ориентирована на долгосрочные цели и реализовываться в процессе текущей хозяйственной деятельности посредством отбора соответствующих инвестиционных проектов и программ.

Формирование инвестиционной стратегии предприятия представляет собой сложный творческий процесс, основывающийся на прогнозировании отдельных условий осуществления инвестиционной деятельности и конъюнктуры инвестиционного рынка как в целом, так и в разрезе отдельных его сегментов, эта стратегия всегда формируется в рамках общей стратегии экономического развития и согласовываться с ней по целям, этапам и срокам реализации.

Принятие предприятием решения относительно инвестиционной деятельности опирается на проблему выбора альтернативных вариантов развития в конкурентной среде, присущей той, или иной отрасли под воздействием различных факторов, при этом выделяют:

- инвестиционная деятельность (в течении времени доходность вложенных средств снижается в следствии морального и физического старения производственного аппарата);

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- **ü** пассивное инвестирование, которое предполагает неизменный уровень различия предприятия и приводит к отставанию от средне-отраслевого уровня;
- **ü** активное инвестирование, стратегия, которая обеспечивает рост доходности до средне-отраслевого уровня вложений, предполагает отбор и реализацию различного рода инвестиционных проектов и активное поведение на рынке;
- **ü** эффективная или опережающая стратегия, которая связана с инновациями и с принятием новых решений;
- **ü** приобретение движимого или недвижимого имущества путем прямого получения, либо в форме акций, облигаций и др. ценных бумаг;
- **ü** приобретение концессий на использование приобретенных ресурсов, прав пользования землей и имущественных прав.

3. Глобализация и миграция иностранного капитала.

Глобализация представляет собой процесс втягивания мирового хозяйства, совсем недавно понимаемого как совокупность национальных хозяйств, связанных друг с другом системой международного разделения труда, экономических и политических отношений, в мировой рынок и тесное переплетение их экономик на основе транснационализации и регионализации.

Процесс глобализации есть следствие эволюции государственно оформленных рыночных систем[4].

Основным следствием этого является мировое разделение труда, миграция (и, как правило, концентрация) в масштабах всей планеты капитала, рабочей силы, производственных ресурсов, стандартизация законодательства, экономических и технологических процессов, а также сближение и слияние культур разных стран. Это объективный процесс, который носит системный характер, то есть охватывает все сферы жизни общества. В результате глобализации мир становится более связанным и более зависимым от всех его субъектов. Происходит как увеличение количества общих для группы государств проблем, так и расширение числа и типов интегрирующихся субъектов[5].

На современном этапе развития мирового хозяйства импорт капитала стал одним из наиболее масштабных направлений международных экономических связей, ведущей формой включения национальных хозяйств в международную экономическую систему. Эта закономерность имеет объективную основу, поскольку одной из предпосылок оптимального сочетания факторов производства как важнейшего условия, обеспечивающего эффективные экономические и социальные результаты, выступает их свободное перемещение через границы в форме миграции трудовых ресурсов, экспорта и импорта капитала.

Заинтересованность в международном переливе капитала имеет не односторонний, а взаимный характер, причем спрос на прямые иностранные инвестиции на международном рынке капитала сейчас превышает их предложение. Глобальные интерес к этой сфере мировой экономики проявляется как со стороны экспортеров, так и импортеров прямых иностранных инвестиций. Страны-экспортеры получают доход от инвестирования за рубежом в форме прибыли, дивидендов, налога на корпорации и т.д. Страны-импортеры получают не только дополнительный источник финансирования инвестиций в социально-экономическое развитие, на самое главное – опыт предпринимательской культуры и управления, новые технологии, рыночные и производственные связи, а также возможность создания новых рабочих мест, роста доходов местного населения и налоговых поступлений в их государственные бюджеты.

---

[4] Новикова И. В. Глобализация, государство и рынок: ретроспектива и перспектива взаимодействия. Мн.: Акад. упр. При Президенте Респ. Беларусь, 2009

[5] Гринин Л. Е. Глобализация и национальный суверенитет. История и современность. № 1-2005. С. 6-31.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Положение отдельных групп стран на международном рынке прямых инвестиций далеко не одинаково, каждая группа стран имеет свою специфику. Больше половины всех иностранных инвестиций представляет собой международной движение капитала, осуществляемое внутри группы развитых стран с рыночной экономикой. Именно развитые страны, а не развивающиеся, как это было раньше, стали основными импортерами прямых иностранных инвестиций.

Создание благоприятного инвестиционного климата, включение механизма устойчивой мотивации к долговременному вложению капитала связаны с использованием всего арсенала как собственно рыночных мер, так и целенаправленного государственного регулирования инвестиционной деятельности. Мировой опыт оценки инвестиционного климата показывает, что необходимо учитывать новые методологические положения, выработанные современной экономической наукой. А именно, для всех разновидностей инвестиций нужен равный инвестиционный климат, который должен соответствовать балансу интересов всех участников инвестиционной деятельности, он должен быть стабильным и достаточно гибким, учитывающим перемены; он должен обеспечивать сочетание инвестиций с инновационными факторами развития; инвестиционный климат не должен нарушать экономической устойчивости.

Проведенные ведущими экономистами развитых стран исследования показали, что такие традиционные стимулы экспорта капитала, как доступ к источникам дешевого сырья, дешевой рабочей силы, неразвитые и неосвоенные рынки сбыта, сегодня отступили на второй план. Появились иные, новые стимулы, не ограниченные традиционным критерием рыночного хозяйства, например, максимизация прибыли на индивидуальные вложения капитала.

Для Узбекистана проблема конкурентоспособности экономики является одной из важнейших, особенно в связи с ускоренной интеграцией страны в мировую систему хозяйства, и ее решение в значительной степени зависит от создания позитивного инвестиционного климата. Повышение конкурентоспособности имеет существенное значение и для обеспечения экономической безопасности республики.

Иначе говоря, в условиях либерализации экономики неизбежен постепенный переход от преимущественно административных к преимущественно экономическим методам государственного регулирования экономической деятельности. В руках государства сконцентрированы три мощнейших рычага экономической политики: законодательство, бюджет, денежно-кредитная сфера. С помощью этих рычагов управления в странах с развитой экономикой достигаются позитивные результаты, способствующие развитию рыночных отношений в нужных направлениях. Правительство лишь «подталкивает» частных предпринимателей к принятию нужных решений, создавая благоприятные условия в тех сферах, которые оно предполагает поддерживать. Разумеется. Переход к новым методам управления – процесс долгий и сложный, но без этого невозможно создать эффективно работающую рыночную экономику.

Правительство вырабатывает комплекс мер, призванных повысить эффективность промышленной политики в условиях либерализации экономики. Важный элемент государственной политики – создание конкурентной среды, которая способствует наиболее рациональному использованию факторов производства и вынуждает неэффективных производителей покинуть рынок.

Деятельность правительства по проведению политики конкуренции в государственном и частном секторах существенно различается. В первом случае требуется регулирование цен, издержек и стандартов, особенно когда предприятия являются монополистами, поскольку без такого регулировании будут иметь место потери экономической эффективности и снижение уровня благосостояния. В частном же секторе, необходимо регулировать нормы и стандарты (например, связанные с безопасностью продуктов), но никак не цены, поскольку это вносит искажения в рыночные сигналы, а также не позволяет правильно установить все цены на уровне предписанных

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

правительством; последнее должно регулировать среду, чтобы не возникали барьеры для входа на рынки частного сектора и не использовались такие «торговые методы», как сговор по установлению цен.

Совершенно очевидно, что без иностранного капитала и зарубежных технологий модернизировать экономику Узбекистана в соответствии с современными стандартами конкурентоспособности невозможно. Суть проблемы заключается в использовании развитыми странами новых конкурентных преимуществ, связанных с Интернет-технологиями, позволяющими захватывать выгодные сегменты быстро расширяющегося Интернет-пространства. Конкуренция приобретает все более активный характер – выживает только сильнейший инноватор. Создаются гибкие альянсы, взаимный обмен новейшими научно-техническими достижениями, инновациями и ноу-хау, обогащая конкурентов-партнеров, усиливает их конкурентоспособность.

Следует отметить, что базовыми мерами по созданию благоприятного инвестиционного климата являются:

- обеспечение политической стабильности и стабильности системы регулирования хозяйственной деятельности, исключающее возможность резких изменений в условиях деятельности хозяйствующих субъектов;
- защита прав собственности, включающая права акционеров на участие в управлении принадлежащими им компаниями, права кредиторов, права сторон в контрактах на поставку продукции;
- меры по созданию эффективно функционирующей системы государственного регулирования, ориентированной на снижение издержек, связанных с бюрократическими процедурами, исключение коррупции, установление четких и ясных правил регулирования конкретных сфер хозяйственной деятельности;
- важнейшие меры в области денежно-кредитной, валютной и налоговой политики, необходимые для создания стабильного инвестиционного климата (прежде всего – подавление реального уровня валютного курса и процентных ставок, реструктуризации и создание устойчивой банковской системы, снижение налогового бремени) и др.

Правовые институциональные основы деятельности иностранных инвесторов включают:

- предоставление иностранным инвесторам благоприятного режима, но с правом использования ограничительных и поощрительных мер, ориентированных соответственно, на ограничение доступа иностранных инвесторов в определенные сферы экономики, либо наоборот, стимулирование такого доступа путем использования льгот;
- создание равных условий для инвесторов из разных стран;
- исключение из двойного налогообложения доходов иностранных инвесторов путем заключения международных договоров с инвестиционными партнерами, договоров о взаимном содействии и защите инвестиций и др.

Современный инвестиционный рынок Узбекистана характеризуется как развивающийся, где постоянно повышается уровень привлекательности для иностранных инвесторов. Инвестиции представляют важнейшее из объективных и необходимых условий экономического развития. В странах с переходной экономикой значение капиталовложений неизмеримо больше, поскольку интенсификация инвестиционных процессов является базовым фактором решения проблем структурной перестройки экономики, модернизации ее производственного потенциала, а, следовательно, и повышения конкурентоспособности национальной экономики. Попытки же улучшить социальное положение в обществе посредством перераспределительных процессов в бюджетных отношениях без ориентации на инвестиции и активное расширение экономического базиса малопродуктивны и сами по себе не способствуют достижению цели.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Известно, что «зеркалом» отражения инвестиционной политики является оптимизация обновления и замены основных производственных фондов. Как показывает ориентировочный расчет, в этой сфере еще не наблюдается обнадеживающих результатов. Этот вопрос весьма важен для Узбекистана, ибо даже в первые годы приобретения независимости более половины основных фондов, особенно в производственной сфере, были весьма устаревшими. Если учесть, что в прошлом, как правило, при строительстве крупных предприятий в республику перебрасывались из Прибалтики и других регионов бывшего Союза уже использованные основные производственные фонды, то очевидна актуальность ускоренного обновления основных фондов в Республике Узбекистан.

К сожалению, одну и ту же часть основных фондов порою переносили в себестоимость продукции несколько раз, что искажало величины основных экономических показателей народного хозяйства в целом. Следует, прежде всего, провести структурную переориентацию инвестирования. Надо иметь в виду, что в качестве объектов вложения в развитых странах во все большей мере выступает активная часть основных фондов – машины, оборудование, транспортные средства.

Поэтому крайне важно проводить инвестиционную политику Узбекистана именно в указанном направлении. Бесспорно, в последние годы произошло некоторое улучшение структуры капитальных вложений.

В создании благоприятного инвестиционного климата, повышение конкурентоспособности национальной экономики важное значение имеет разумное использование региональных факторов, которые оказывают существенное влияние на прогрессивность структуры основных фондов и, следовательно, на эффективность экономики.

Инвестиционная деятельность на региональном уровне – это комплексное, максимально эффективное вложение природных, производственных, финансовых и трудовых ресурсов на основе инновационного типа воспроизводства возобновляемых и природоохраняемых элементов, а также экономного потребления невозобновляемых ресурсов и совокупности практических действий по их реализации. Основные принципы рациональной инвестиционной деятельности – стратегический воспроизводственный подход, программно-целевое управление инвестиционным потенциалом, мотивационное обеспечение, органичное сочетание методов регулирования на государственном и территориальном уровнях с проявлением рыночного механизма в инвестиционной сфере. Воспроизводственный подход означает воспроизводство возобновляемых природных ресурсов, их рациональное использование на всех стадиях (добычи, производства, транспортировки, хранения, потребления), переход на ресурсосберегающие инновационные технологии, создание производства на предпринимательской основе со всеми ее составляющими, включая отношения собственности; применение научно обоснованных систем организации, управления, прогнозирования и индикативного планирования, стимулирования, маркетингового обслуживания и т.д.

Обеспечение устойчивой конкурентоспособности отечественных производителей во многом определяется условиями становления конкурентной среды и формированием рыночной психологии управления у руководителей высшего и среднего звена. Лишь при действенной системе государственной поддержки и стимулирования инвестиционной деятельности возможно проведение эффективной конкурентной политики, повышение конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей и обеспечение стабильности национальной экономики Узбекистана.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 4. Роль иностранных инвестиций в экономике

1. Иностранные инвестиции: сущность и значение.
2. Роль иностранных инвестиций в экономике.
3. Льготы и преференции для иностранных инвесторов (в соответствии с Законом Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», Законом Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»).
4. Перспективы использования иностранных инвестиций.

1.Иностранные инвестиции: сущность и значение.

Иностранная инвестиция – *вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории РУз в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если также объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в РУз в соответствии с государственными законами, в том числе денег, ценных бумаг, иного имущества, имущественных и неимущественных прав, а также услуг информации.*

Прямая иностранная инвестиция – приобретение иностранным инвестором не менее 10% доли, долей в уставном капитале коммерческой организации, созданной или вновь создаваемой на территории РУз; вложение капитала в основные фонды филиала иностранного юридического лица, создаваемого на территории РУз; осуществление на территории РУз иностранным инвестором как арендодателем финансовой аренды (лизинга) оборудования, таможенной стоимостью не менее 1 млн. сум.

Иностранными инвесторами могут быть:

- иностранное юридическое лицо, правоспособность которого определяется в соответствии с законодательством государства, в котором оно учреждено, и которое вправе в соответствии с законодательством указанного государства осуществлять иностранные инвестиции на территории РУз.
- иностранная организация, не являющаяся юридическим лицом;
- правоспособный иностранный гражданин;
- постоянно проживающее за границей и правоспособное лицо без гражданства;
- международная организация, которая вправе в соответствии с международным договором осуществлять инвестиции на территории РУз;
- иностранные государства в соответствии с порядком, определяемым государственными законами.

Объекты инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции могут вкладываться в:

- ценные бумаги;
- имущественные права;
- вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях;
- права на интеллектуальную ценности;
- научно-техническую продукцию;
- целевые денежные вклады.

Инвестиционная политика представляет собой функцию государства по мобилизации инвестиционных средств на организацию воспроизводства материальных благ в обществе. С организационно-правовой стороной эта сфера политики государства представляет собой деятельность соответствующих его органов по определению целей и задач этой политики, нахождение средств для ее реализации.

Современная инвестиционная политика – основной рычаг осуществления структурных изменений в экономике, проведения в жизнь модернизации сельского

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

хозяйства, освоения территории и природных ресурсов, обеспечения занятости населения, развития науки и техники, решения экологических проблем.

Инвестиционная политика имеет и внешний аспект, включающий в себя привлечение иностранных инвестиций в экономику для решения задачи ускоренного развития народного хозяйства на базе современной технологии, техники и организации производства. Эту задачу возможно решить созданием совместных предприятий, т.е. посредством использования прямых иностранных частных инвестиций. В связи с этим становится актуальными вопросы правового регулирования иностранных инвестиций.

Инвестиции в современных условиях невозможны без существования рыночной экономики на национальном и мировом уровнях. В основном сложились и развиваются мировая экономика и мировой рынок, экономика подавляющего большинства стран мира - рыночная. В тех странах, где она рыночной не считается, тем не менее, по нашему убеждению, существует инвестиционный процесс и рынок, так как без этих условий вообще невозможно расширенное воспроизводство и распределение. Однако, рынок и инвестиционных процесс не могут функционировать, развиваться и соответственно развивать нормально экономику, если не созданы определенные политические, экономические и правовые условия в данной стране.

2.Роль иностранных инвестиций в экономике.

Иностранные инвестиции играют важную роль в развитии экономики любой страны, включая Республику Узбекистан. Привлечение иностранных инвестиций является объективной необходимостью.

Они обусловлены:

а) международным разделением труда;

б) развитием международных связей;

в) интегрированием национальной экономики в мировое хозяйство.

Иностранные инвестиции способствуют:

1) ускорению экономического и технического прогресса;
2) внедрению новых форм управления;
3) обновлению и модернизации производственного аппарата;
4) активизации конкуренции;
5) развитию малого бизнеса и частного предпринимательства;
6) подготовке кадров, отвечающих требованиям экономики;
7) расширению экспортного потенциала страны;
8) замене импортозамещающего производства;
9) созданию новых рабочих мест, повышению уровня занятости, снятию социальной напряженности;
10) повышению конкурентоспособности отечественного производства;
11) решение проблем реформирования экономики.

Интеграция РУз в мировую экономику немыслима без привлечения иностранных инвестиций, т.к. динамичное развитие любого государства на современном этапе немыслимо без привлечения иностранных инвестиций. В республике данный вопрос постоянно находится в центре внимания, о чем свидетельствуют и выступления Президента РУз И.А.Каримова на сессиях Олий Мажлиса, заседаниях Кабинета министров РУз и других, где в частности, отмечается, что «без иностранных инвестиций, притока иностранного капитала, Узбекистан еще не скоро сможет выйти на уровень развитых государств. Если Узбекистан в ближайшее время намерен достичь своих целей и решений, то без привлечения инвестиций из зарубежных стран, развитых государств намеченные планы не осуществить».

Привлечение иностранных, в первую очередь, частных инвестиций является одной из составных частей основных задач, стоящих перед республикой.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Для их эффективного привлечения должны быть:

- выработаны основные направления инвестиционной политики государства;
- создана действенная законодательная база;
- обеспечен необходимый инвестиционный климат;
- предоставлены гарантии иностранным инвесторам.

В данном направлении существуют определенные проблемы, известную часть которых должна решать и правовая наука. Она служит средством для определения форм и методов правового регулирования общественных отношений, анализа степени соответствия действующих правовых норм сложившимся отношениям и нахождения оптимального варианта реализации инвестиционной политики государства посредством правовых норм.

Исходя из данной позиции, можно отметить, что достижения правовой науки и должное внедрение их в практику будет способствовать повышению роли права и эффективности его воздействия на инвестиционные отношения.

Т.о. для эффективного развития экономики нашего, как и другого государства объективно необходимы иностранные инвестиции, которые позволяют наиболее полно развить те отрасли экономики, на которые у данного государства имеется недостаточное количество средств – это дополнительные средства для обеспечения новых преобразований.

Регулирование иностранных инвестиций осуществляется рядом нормативных актов, центральное место среди них занимает закон «Об иностранных инвестициях РУз». Закон определяет правовые и экономические основы привлечения и эффективного использования в экономике РУз иностранных инвестиций. Он направлен на обеспечение стабильности условий деятельности иностранных инвесторов и соблюдение соответствия правового режима зарубежных инвестиций нормам международного права и международной практики инвестиционного сотрудничества. Закон не распространяется на отношения, связанные с вложениями иностранного капитала в банки и иные кредитные организации, а также в страховые организации. Закон также не регулирует отношения, связанные с вложением иностранного капитала в некоммерческие организации.

Иностранные инвестиции в условиях существования мирового рынка и мирового хозяйства – это своего рода торговля производством в широком смысле. Если речь идет о прямых инвестициях, то это значит, что капитал по своему техническому уровню и составу более высокий вывозится, продается и, таким образом, инвестируется в производство другой страны, как части общего мирового рынка, создавая тем самым более совершенные в научно-техническом отношении предприятия-производства. Безусловно, инвестиционный процесс, как в национальном, так и в международном масштабе невозможен без правового регулирования. Т.о. иностранные инвестиции играют роль дополнительного финансового потока, необходимого для развития того или иного сектора экономики, а также источника, дающего возможность инвестору заработать дополнительные средства.

3. Льготы и преференции для иностранных инвесторов.

За годы независимости в Узбекистане сформирован благоприятный инвестиционный климат, законодательно установлена широкая система льгот, преференций и гарантий по защите прав и интересов иностранных инвесторов.

В результате в республике создано и успешно действует свыше 4,2 тысячи предприятий с иностранными инвестициями в ведущих отраслях и сферах экономики. Ежегодно осваивается более 3,0 млрд. иностранных инвестиций, преимущественно прямых, на долю которых приходится свыше 26,6 процента общего объема инвестирования в экономику страны, что является конкретным свидетельством растущего интереса и доверия иностранных инвесторов к устойчивости и надежности экономики республики, перспективам ее развития.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Вновь создаваемые предприятия с иностранными инвестициями, в которых вклад иностранного инвестора в денежной форме составляет не менее 5 млн. долларов США, при изменении налогового законодательства вправе применять в течение 10 лет с момента их государственной регистрации нормы и положения по уплате налога на прибыль юридических лиц, налога на добавленную стоимость (оборот по реализации товаров, работ, услуг), налога на имущество, налога на благоустройство и развитие социальной инфраструктуры, единого социального платежа, единого налогового платежа, а также обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд и Фонд реконструкции, капитального ремонта и оснащения образовательных и медицинских учреждений, действовавшие на дату их государственной регистрации.

В рамках инвестиционных проектов стоимостью свыше 50 млн. долларов США и долей иностранного инвестора не менее 50 процентов строительство необходимых внешних, за пределами производственной площадки, инженерно-коммуникационных сетей осуществляется за счет бюджетных средств и других внутренних источников финансирования.

Иностранным инвесторам и иностранным инвестициям предоставляется справедливый и равноправный режим, полная и постоянная их защита и безопасность.

Такой режим не может быть менее благоприятным, чем режим, определенный в международных договорах Республики Узбекистан.

Правовой режим для иностранных инвестиций не может быть менее благоприятным, чем соответствующий режим для инвестиций, осуществляемых юридическими и физическими лицами Республики Узбекистан (Закон Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», статья 9).

Органы государственного управления и органы государственной власти на местах обязаны предоставлять по запросам иностранных инвесторов интересующую их информацию в порядке, предусмотренном законодательством (Закон Республики

Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 9).

3. Акты законодательства, в том числе ведомственные нормативные акты, не имеют обратной силы в случаях, если их исполнение наносит ущерб иностранному инвестору или иностранным инвестициям.

В случае если последующее законодательство Республики Узбекистан ухудшает условия инвестирования, то к иностранным инвесторам в течение десяти лет с момента инвестирования применяется законодательство, действовавшее на дату инвестирования.

Иностранный инвестор имеет право по своему усмотрению применять те положения нового законодательства, которые улучшают условия его инвестирования (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 3).

4. В случае принятия органами государственного управления или органами

государственной власти на местах нормативных актов, ущемляющих права иностранных инвесторов, а также в случаях незаконного их вмешательства в хозяйственную деятельность иностранных инвесторов, причиненные убытки возмещаются этими органами в судебном порядке (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 11).

5. В случае какого-либо несоответствия между положениями Законов Республики

Узбекистан «Об иностранных инвестициях». «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов» и другими актами законодательства или международными договорами Республики Узбекистан преимущественную силу имеют положения, наиболее благоприятные для иностранных инвесторов (Законы Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», ст. 22 и «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 12).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

6. Иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов в Республике Узбекистан не подлежат национализации.

Иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов не подлежат реквизиции, за исключением случаев стихийных бедствий, аварий, эпидемий, эпизоотии (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 5).

7. Доходы иностранного инвестора, полученные в Республике Узбекистан, могут быть реинвестированы на территории Республики Узбекистан или использованы любым иным способом по усмотрению иностранного инвестора.

Предприятия с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством имеют право:

открывать, использовать и распоряжаться счетами в любой валюте, в любом банке на территории Республики Узбекистан, а также за ее пределами;

получать и возвращать ссуды в иностранной валюте (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 6).

8. Иностранным инвесторам гарантируется свободный перевод денежных средств в иностранной валюте в Республику Узбекистан и из нее без каких-либо ограничений при условии уплаты ими налогов и других обязательных платежей в порядке, установленном законодательством Республики Узбекистан (Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», ст. 7).

9. Предприятия с иностранными инвестициями самостоятельно осуществляют экспортно-импортные операции с соблюдением требований законодательства Республики Узбекистан. Экспорт продукции собственного производства не подлежит лицензированию и квотированию.

Предприятия с иностранными инвестициями вправе без лицензии импортировать продукцию для собственных производственных нужд в соответствии с законодательством Республики Узбекистан (Закон Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», ст. 12).

10. Иностранные инвесторы и предприятия с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством Республики Узбекистан имеют право, на свободное заключение трудовых договоров с гражданами любого иностранного государства и лицами без гражданства, проживающими за пределами Республики Узбекистан, с целью осуществления инвестиционной деятельности. Такие лица имеют право въезжать и оставаться на территории Республики Узбекистан на весь период действия трудового договора с получением соответствующих многоразовых виз.

Вопросы оплаты труда, предоставления отпусков, пенсионного обеспечения иностранных работников должны решаться в трудовых договорах с каждым из них.

Заработная плата этих работников и иные доходы, полученные законным путем, могут переводиться ими в другие государства без каких-либо ограничений после уплаты установленных законом налогов и обязательных платежей (Закон Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях», ст. 14).

11. Законодательством, наряду с общими гарантиями и мерами зашиты иностранных инвесторов, могут быть предоставлены дополнительные гарантии и меры защиты, в том числе обеспечивающие безусловное выполнение партнерами своих обязательств перед иностранными инвесторами.

Налоговые и таможенные льготы для иностранных инвесторов и предприятий с иностранными инвестициями

1. Предприятия приоритетных отраслей экономики, привлекающие прямые частные иностранные инвестиции, с 1 июля 2005 года освобождаются от уплаты налога на прибыль юридических лиц, налога на имущество, налога на благоустройство и развитие социальной инфраструктуры, единого налогового платежа для микрофирм и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

малых предприятий, а также обязательных отчислений в Республиканский дорожный фонд.

Указанные налоговые льготы предоставляются при объеме прямых частных иностранных инвестиций:

от 300 тыс. долларов США до 3 млн долларов США — сроком на 3 года;

свыше 3 млн долларов США до 10 млн. долларов США — сроком на 5 лет;

свыше 10 млн долларов США — сроком на 7 лет.

При ухудшении условий инвестирования последующим законодательством указанные льготы действуют в течение всего срока, на который они предоставлены (Указ Президента Республики Узбекистан от 11.04.2005 г. № УП–3594 «О дополнительных мерах по стимулированию привлечения прямых частных иностранных инвестиций»).

2. От обязательной продажи выручки в иностранной валюте освобождаются сроком на 5 лет с момента регистрации предприятия с иностранными инвестициями, специализирующиеся на производстве товаров народного потребления, у которых доля иностранного капитала в уставном фонде превышает 50 процентов. Данные предприятия считаются специализирующимися на производстве товаров народного потребления, если доля собственного производства этих товаров составляет более 60 процентов от общего объема выручки от хозяйственной деятельности (постановление Кабинета Министров от 29.06.2000 г. № 245 «О мерах по дальнейшему развитию и укреплению внебиржевого валютного рынка»).

3. Иностранные компании, осуществляющие поисковые и разведочные работы на нефть и газ, а также привлекаемые ими иностранные подрядные и субподрядные организации освобождаются от уплаты:

всех видов налогов и обязательных отчислений во внебюджетные фонды на период проведения геологоразведочных работ;

таможенных платежей (кроме сборов за таможенное оформление) при импорте оборудования, материально-технических ресурсов и услуг, необходимых для проведения поисковых, разведочных и других сопутствующих работ (Указ Президента Республики Узбекистан от 28.04.2000 г. № УП–2598 «О мерах по привлечению прямых иностранных инвестиций в разведку и добычу нефти и газа», п.4).

4. Совместные предприятия по добыче нефти и газа, образуемые с участием иностранных компаний, осуществлявших поисковые и разведочные работы на нефть и газ, освобождаются от уплаты налога на прибыль сроком на 7 лет с начала добычи нефти или газа. (Указ Президента Республики Узбекистан от 28.04.2000 г. № УП–2598 «О мерах по привлечению прямых иностранных инвестиций в разведку и добычу нефти и газа», п. 7).

5. От обложения таможенной пошлиной освобождаются:

имущество, ввозимое иностранными инвесторами и предприятиями с иностранными инвестициями с долей иностранных инвестиций в уставном фонде не менее тридцати трех процентов в Республику Узбекистан для собственных производственных нужд;

имущество, ввозимое для личных нужд иностранных инвесторов и граждан иностранных государств, находящихся в Республике Узбекистан в соответствии с заключенными с иностранными инвесторами трудовыми договорами;

товары, ввозимые иностранными юридическими лицами, осуществившими прямые инвестиции в экономику Республики Узбекистан на общую сумму более пятидесяти млн. долларов США, при условии, что ввозимые товары являются продукцией их собственного производства;

технологическое оборудование, ввозимое на территорию Республики Узбекистан, по перечню, утверждаемому в соответствии с законодательством, а также комплектующие изделия и запасные части, при условии, если их поставка предусмотрена условиями контракта на поставку технологического оборудования (Закон Республики Узбекистан «О

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

таможенном тарифе», ст. 33)

6. Предприятия с иностранными инвестициями, наряду с налоговыми и таможенными льготами и стимулами, предназначающимися для них, пользуются также всеми видами налоговых и таможенных льгот, предусмотренных для юридических лиц Республики Узбекистан, в частности, при производстве экспортоориентированной и импортозамещающей продукции, производстве товаров народного потребления повышенного спроса, экспорте товаров (работ, услуг), импорте технологического оборудования, передаче имущества в качестве инвестиционных обязательств и т. д.

4. Перспективы использования иностранных инвестиций.

Динамичное развитие любого государства на современном этапе немыслимо без привлечения иностранных инвестиций. Поэтому в центре первостепенного внимания Правительства Узбекистана, в целях дальнейшего привлечения иностранных инвестиций по прежнему остается соответствующая защита иностранных инвестиций и репатриации прибыли.

За годы независимости проделана огромная работа по формированию благоприятного инвестиционного климата. Наличие политической стабильности в Узбекистане дает возможность привлечь иностранные инвестиции, имеющие стратегическое значение для долгосрочного развития экономики.

Владельцы иностранного капитала – потенциальные инвесторы – прежде всего, заинтересованы в извлечении прибыли, и наличие рынка вызывает в них серьезную обеспокоенность. Основными притягательными факторами является развитая инфраструктура, надежные и квалифицированные трудовые ресурсы, социальная и политическая стабильность.

Традиционные корпорации, портфельные инвесторы руководствуются в своих решениях традициями надежного финансового управления и присутствием глубинных и прочных связей с глобальными рынками, а не возможного заключения выгодной разовой сделки.

Любого зарубежного инвестора по приезде в нашу страну интересуют например, такие факты, как функционирование транспортной системы, объектов связи, наличие и качество работы гостиниц, ресторанов, уровень обслуживающего персонала, деятельность таможенной службы, органов правопорядка и др. Более 200 стран мира конкурируют стремясь привлечь иностранные инвестиции, и все вышеупомянутые факторы оказывают решающее влияние на выбор партнера. И надо прямо сказать, что в этом плане Узбекистан во многом проигрывает.

Подведя итог сказанному, следует отметить, что масштабы намеченных преобразований в Узбекистане и состояние экономики республики таковы, что не позволяют в полной мере разрешить возникшие проблемы за счет внутренних резервов.

Объявив привлечение иностранного капитала в качестве приоритетной стратегической задачи, Узбекистан последовательно осуществляет необходимые действия к созданию цивилизованной законодательной базы для интеграции в мировое хозяйство и перехода к открытой экономике.

Так, Узбекистаном закончен целый ряд международных соглашений о поощрении и взаимной защите инвестиций. В целом процедур привлечения и защиты иностранного капитала в настоящее время регулируется свыше 20 законодательными и нормативными актами.

Принимаемые законодательные акты, организационные меры способствуют большему притоку иностранных инвестиций в узбекскую экономику.

Так, если в Узбекистане в 1990 г. было всего 15 предприятий с иностранными инвестициями, то в настоящее время их более 4200. В образовании этих предприятий

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

приняли участие предприниматели из 74 стран мира, в том числе 11 стран ближнего зарубежья.

Проведенный анализ практики привлечения иностранных инвестиций в экономику РУз выявлены определенные закономерности, позволил оценить сложившуюся структуру вложений зарубежного капитала.

Наибольший интерес на современном этапе структурных преобразований национальной экономики прямые иностранные инвестиции (ПИИ). Основными способами их привлечения являются:

- создание СП;
- регистрация на территории Узбекистана предприятий, полностью принадлежащих иностранному капиталу;
- привлечение иностранного капитала на основе концессий;
-создание СЭЗ, направленных на активное привлечение зарубежных инвесторов в определенные регионы страны.

Дальнейшее углубление экономических реформ подразумевает выработку и осуществление новой стратегии привлечения иностранных инвестиций, основанной не на точечном инвестировании отдельных отраслей производств, а на комплексном программно-целевом подходе заключается в создании и реализации целевых и комплексных инвестиционных программ, охватывающих всю совокупность предприятий различных отраслей, расположенных на одной территории. Это могут быть территориально-производственные комплексы, специальные экономические, экспортные или другие зоны. Причем наиболее важны не текущие краткосрочные программы, а долгосрочные, рассчитанные на решение стратегически значимых задач либерализации экономики. Как отмечает Игорь Ансофф: «Цели определяют задачи, а стратегия – способы их решения».

Подобное понимание инвестиционной политики определяет и основные ее направления:

- активное участие иностранного капитала в структурных преобразованиях экономики, ускорение технического перевооружения и модернизации производств;
- создание необходимых условий для широкой интеграции экономики Узбекистана в мировую экономическую систему;
- последовательное проведение политики открытых дверей в отношении инвесторов, поставляющих в республику технологии мирового уровня и оказывающих содействие в создание интегрированной структуры народного хозяйства;
- содействие инвестициям, направленным на производственные проекты, обеспечивающие валютную самоокупаемость;
- поддержание национальной кредитоспособности и обеспечение Узбекистану репутации первоклассного заемщика;
- содействие инвестициям направленным на решение социальных и экономических проблем.

Указанные направления реализуются по мере формирования необходимых условий и в прямой связи с характером и масштабом общих экономических преобразований.

Сейчас в республике создалась благоприятная ситуация для внедрения базисных ресурсосберегающих нововведений в капиталоемкие горнодобывающие и перерабатывающие отрасли, что позволяет снизить чрезмерные ресурсные затраты, особенно в области производства товаров, цены на которые ниже мировых. Внедрение подобных технологий в названных отраслях промышленности создает прочную основу для инвестирования в наукоемкие производства и высокие технологии, поскольку повсеместным внедрением ресурсосберегающих технологий можно снизить инвестиции в капиталоемкие отрасли, а полученный эффект использовать в наукоемких и высокотехнологических производствах.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Зарубежный опыт наглядно свидетельствует, что в переходный период инвестиции становятся важнейшим фактором не только реконструкции и обновления, но и создания новых производств и предприятий. Поэтому привлечение и использование зарубежного капитала в экономике Узбекистана представляется существенной закономерностью инвестиционного процесса на современном этапе. При этом привлечение иностранных инвестиций должно осуществляться на основе принципов социально-экономической эффективности, экологической, экономической безопасности, взаимовыгодности и поддержания приоритетной государственной структурной и воспроизводственной политики.

Опираясь на эти принципы, следует определить критерии правильного выбора оптимальных форм инвестиционной деятельности. К ним относятся: сфера деятельности и вид продукции; масштабы проекта; стратегическая цель привлечения (от импорта оборудования до использования производственно-управленческого опыта) изучения достоинств и недостатков существующих форм привлечения иностранных инвестиций показывает, что наиболее промышленными можно считать прямые инвестиции, так как они характеризуются наличием долговременных интересов инвестора в хозяйстве принимающей страны и обуславливает большую выгоду по сравнению с внешними займами.

Тема 5. Инвестиционный климат в Узбекистане и факторы на него влияющие.

1. Сущность инвестиционного климата и его оценка.
2. Инвестиционный климат Узбекистана, его законодательное регулирование.
3. Факторы, влияющие на инвестиционный климат (экономические, политические и социальные).
4. Пути обеспечения устойчивости инвестиционного климата.

1. Сущность инвестиционного климата и его оценка.

Инвестиционная сфера требует создания определенных условий для успешного осуществления инвестиционного процесса.

Совокупность политических и экономических условий, которые формируются в стране для вложений инвестиций в целях получения дохода в будущем, называется ***инвестиционным климатом.***

Рейтинг INSTITUTION INVESTOR оценивает прежде всего кредитоспособность страны, и составляется при участии экспертов 100 ведущих международных банков.

Рейтинг Euromoney базируется на исследовании 80 групп и индексаторов:

- рыночных - 40%
- кредитных - 20%
- политико-экономических - 40%

Международная практика в выборе страны-реципиента, кроме оценки общего инвестиционного климата основывается на учете особенностей самого проекта, степени развитости данного государства.

Например, при содействии Всемирного банка разработаны факторы, в соответствии с которыми все страны делятся на определенные категории:

- развивающиеся;
- среднего уровня;
- развитые.

Учитывая ту или иную категорию стран, выделяют следующие параметры, которые необходимо учитывать при инвестировании:

§ политико-экономические условия: поддержка правительства: структура национального хозяйства; права человека и терроризм;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

§ экономические условия: права наследования имущества, наличие нац.руководящих кадров и возможность их привлечение в создававшиеся СП; наличие страховых гарантий, соответствующих международным нормам;

§ условия инвестирования: необходимая доля акций в капитале предприятия, возможность осуществления международных расчетов;

§ тарифы и налоги: это фактор, который предусматривает наличие в обществе налоговых льгот и льготных тарифов;

§ средства транспорта и коммуникаций, предусматривает наличие различных видов связи: телефонной связи, телекс, факс, международных аэропортов;

§ сырьевая база и услуги, которые предусматривают наличие производственной инфраструктуры, наличие запасных частей, топлива и т.д.

Говоря об инвестиционной привлекательности, выделяют инвестиционную привлекательность отрасли, инвестиционную привлекательность региона и инвестиционную привлекательность предприятия.

2. Инвестиционный климат Узбекистана, его законодательное регулирование.

За годы независимости в Республике Узбекистан создан благоприятный инвестиционный климат, широкая система правовых гарантий и льгот для иностранных инвесторов, разработана целостная система мер по стимулированию деятельности предприятий с иностранными инвестициями.

Инвестиционное законодательство Республики Узбекистан является одним из передовых в системе законодательства стран СНГ, вобрав в себя основные положения международного инвестиционного права, в частности, положения о гарантиях прав иностранных инвесторов, предоставлении определенных преференций для инвесторов и другие.

Основой правового регулирования в области привлечения иностранных инвестиций в Республики Узбекистан являются:

- Закон «Об иностранных инвестициях»;
- Закон «Об инвестиционной деятельности»;
- Закон «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»;
- Закон «О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг», а также ряд нормативно-правовых актов, принимаемых в форме решений Президента Республики Узбекистан и постановлений правительства.

Для Узбекистана проблема конкурентоспособности экономики является одной из важнейших, особенно в связи с ускоренной интеграцией страны в мировую систему хозяйства, и ее решение в значительной степени зависит от создания позитивного инвестиционного климата. Повышение конкурентоспособности имеет существенное значение и для обеспечения экономической безопасности республики.

В руках государства сконцентрированы три мощнейших рычага экономической политики: законодательство, бюджет, денежно-кредитная сфера. С помощью этих рычагов управления в странах с развитой экономикой достигаются позитивные результаты, способствующие развитию рыночных отношений в нужных направлениях. Правительство лишь «подталкивает» частных предпринимателей к принятию нужных решений, создавая благоприятные условия в тех сферах, которые оно предполагает поддерживать. Разумеется, переход к новым методам управления – процесс долгий и сложный, но без этого невозможно создать эффективно работающую рыночную экономику.

Деятельность правительства по проведению политики конкуренции в государственном и частном секторах существенно различается. В первом случае требуется регулирование цен, издержек и стандартов, особенно когда предприятия являются монополистами, поскольку без такого регулировании будут иметь место потери экономической эффективности и снижение уровня благосостояния. В частном же секторе,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

необходимо регулировать нормы и стандарты (например, связанные с безопасностью продуктов), но никак не цены, поскольку это вносит искажения в рыночные сигналы, а также не позволяет правильно установить все цены на уровне предписанных правительством; последнее должно регулировать среду, чтобы не возникали барьеры для входа на рынки частного сектора и не использовались такие «торговые методы», как сговор по установлению цен.

За годы независимости Узбекистан последовательно углублял структурные преобразования экономики. В результате были достигнуты высокие темпы роста основных макроэкономических индикаторов, страна значительно усилила свои позиции на внешних рынках. Однако в условиях стремительного создания наукоемких экономик конкурентоспособность национальных производителей на внешнем и внутреннем рынках все больше зависит от уровня технологического развития обрабатывающих (несырьевых) отраслей промышленности. Отказ от осуществления инновационных проектов грозит значительными финансовыми потерями вследствие усиления технологического отставания. Следствием этого может стать неизбежное сокращение производства, снижение доходов бюджета и населения, рост безработицы и ряд других негативных социально-экономических последствий.

В ближайшие годы перед Узбекистаном стоит задача кардинального повышения конкурентоспособности национальной экономики на основе качественно новых факторов роста. Для достижения поставленной цели в марте 2009 года была принята долгосрочная Программа мер по модернизации, техническому и технологическому перевооружению базовых и инфраструктурных отраслей экономики на 2009–2014 гг.2 (далее – Программа). Значительный бюджет Программы (42,5 млрд. долл.3) позволяет говорить о том, что широкомасштабное освоение инвестиций и сопутствующий процесс создания рабочих мест станет основным лейтмотивом экономического развития страны на ближайшие 8–10 лет.

3. Факторы, влияющие на инвестиционный климат (экономические, политические и социальные).

а) макроэкономические (динамика ВВП, уровень инфляции и процентных ставок, для сбережений в ВВП).

б) нормативно-правовые (качество и стабильность законодательной базы, соответствие регионального и республиканского законодательства, политика центральных и местных властей, защита прав собственности, защита интересов инвесторов, уровень монополизации в экономике, открытость экономики, уровень соблюдения законности и правопорядка, административные барьеры входа на инвестиционный рынок, уровень корпоративного управления).

в) налогообложение (качество налоговой системы и уровень налогового бремени).

г) информационное обеспечение (формирование системы информационного обеспечения, полнота и доступность информации об информационных возможностях в стране в целом, о компаниях в целом, о компаниях в частности, актуальность сведений, доверие к источнику информации, проведение рекламно-информационных компаний в СМИ, организация инвестиционных выставок, презентаций, семинаров, инвестиционных миссий).

д) непредсказуемость, непрозрачность страны для инвесторов (непрозрачность страны для инвесторов понимается как отсутствие четких, облеченных в формальные процедуры общепринятых правил ведения деятельности на мировых и национальных рынках капитала). Количественная оценка непрозрачности разработана известной аудиторской компанией Price Waterhouse Coopers. Оценка проводится по таким критериям как непрозрачность законодательной базы, система экономики и финансовой политики,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

стандартов бухучета и отношений в бизнесе. По каждому критерию стране присваивается определенное количество баллов (от 0 до 150) и выводится среднеарифметическая величина, называемая индексом непрозрачности (opacity index).

е) задолженность по внешним обязательствам международным экономическим и финансовым организациям. Данный фактор играет важную роль в характеристике инвестиционного климата в стране. Наиболее полно отражается в так называемом «показателе платежеспособности», определяемом известным деловым журналом Euromoney. Интегральный показатель платежеспособности страны включает девять составляющих: политический риск, экономические перспективы, показатель внешней задолженности, долг в связи с дефолтом или реструктуризацией долга, кредитный рейтинг, доступ к банковским ресурсам, доступ к краткосрочным финансовым ресурсам, доступ на рынки капиталов, доступ к форфейтинговым услугам. Максимальная итоговая оценка для страны 100 баллов.

Указанные факторы могут оказывать как стимулирующее, так и тормозящее воздействие на инвестиционную деятельность. Так, сокращение реального объема ВВП сказывается на промышленном производстве, вызывает как правило, его спад, нестабильное состояние экономики в стране в целом и вследствие этого – снижение инвестиционной активности.

Высокий уровень инфляции отрицательно влияет на инвестиционные возможности предприятий, т.к. происходит обесценение амортизации, рост реальной ставки налогообложения прибыли. Инфляция приводит также к необходимости увеличения заработной платы работникам и к росту потребностей в оборотных фондах. В результате сужаются возможности инвестирования за счет собственных средств предприятий.

Высокие процентные и налоговые ставки ухудшают условия инвестирования в реальный сектор.

Инвестиционная деятельность активно развивается в условиях роста ВВП, низкого уровня инфляции, низких процентных ставок и увеличения сбережений населения.

В последние годы в нашей стране наметились тенденции к улучшению инвестиционного климата – достигнута политическая стабильность, происходит рост ВВП и промышленного производства, снизился уровень инфляции, принят ряд законодательных актов, обеспечивающих активизацию инвестиционного процесса, проведена налоговая реформа и др.

4. Пути обеспечения устойчивости инвестиционного климата.

Следует отметить, что базовыми мерами по созданию благоприятного инвестиционного климата являются:

- обеспечение политической стабильности и стабильности системы регулирования хозяйственной деятельности, исключающее возможность резких изменений в условиях деятельности хозяйствующих субъектов;
- защита прав собственности, включающая права акционеров на участие в управлении принадлежащими им компаниями, права кредиторов, права сторон в контрактах на поставку продукции;
- меры по созданию эффективно функционирующей системы государственного регулирования, ориентированной на снижение издержек, связанных с бюрократическими процедурами, исключение коррупции, установление четких и ясных правил регулирования конкретных сфер хозяйственной деятельности;
- важнейшие меры в области денежно-кредитной, валютной и налоговой политики, необходимые для создания стабильного инвестиционного климата (прежде всего – подавление реального уровня валютного курса и процентных ставок,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

реструктуризации и создание устойчивой банковской системы, снижение налогового бремени) и др.

Правовые институциональные основы деятельности иностранных инвесторов включают:

- предоставление иностранным инвесторам благоприятного режима, но с правом использования ограничительных и поощрительных мер, ориентированных соответственно, на ограничение доступа иностранных инвесторов в определенные сферы экономики, либо наоборот, стимулирование такого доступа путем использования льгот;
- создание равных условий для инвесторов из разных стран;
- исключение из двойного налогообложения доходов иностранных инвесторов путем заключения международных договоров с инвестиционными партнерами, договоров о взаимном содействии и защите инвестиций и др.

Создание благоприятного инвестиционного климата, включение механизма устойчивой мотивации к долговременному вложению капитала связаны с использованием всего арсенала как собственно рыночных мер, так и целенаправленного государственного регулирования инвестиционной деятельности. Мировой опыт оценки инвестиционного климата показывает, что необходимо учитывать новые методологические положения, выработанные современной экономической наукой. А именно, для всех разновидностей инвестиций нужен равный инвестиционный климат, который должен соответствовать балансу интересов всех участников инвестиционной деятельности, он должен быть стабильным и достаточно гибким, учитывающим перемены; он должен обеспечивать сочетание инвестиций с инновационными факторами развития; инвестиционный климат не должен нарушать экономической устойчивости.

Проведенные ведущими экономистами развитых стран исследования показали, что такие традиционные стимулы экспорта капитала, как доступ к источникам дешевого сырья, дешевой рабочей силы, неразвитые и неосвоенные рынки сбыта, сегодня отступили на второй план. Появились иные, новые стимулы, не ограниченные традиционным критерием рыночного хозяйства, например, максимизация прибыли на индивидуальные вложения капитала.

Институциональный расклад

Успеха модернизации даже на базе самых новейших технологий трудно достичь без раскрытия творческого и предпринимательского потенциала общества. В этом контексте задача очень сложна, так как институциональная основа для решения проблем такого масштаба в Узбекистане сегодня еще слаба. Ведь важно не просто генерировать или заимствовать идеи, но также и воплотить их в практических действиях институтов регулирования с тем, чтобы процесс модернизации стал самовоспроизводящимся и необратимым. Поэтому главной, системной гарантией для компаний и инвесторов, решающихся на технологическую модернизацию, может стать только построение законодательной среды для постиндустриальной экономики, основанной на инновациях. Между тем, наше гражданское, отраслевое, – это все еще законодательство корпоративное, социальное законодательство индустриального общества прошлого века. Его переделка – задача на десятилетие. И все же работу необходимо начинать.

Концентрация капитала: создание Финансово-промышленных групп

Необходимость поддержания занятости населения обусловила высокие темпы развития в Узбекистане сектора малого/частного бизнеса, доля которого в ВВП и занятости составила по итогам 2012 года 54,6% и 75,7% соответственно. Однако финансового потенциала частного предпринимательства недостаточно для реализации масштабных проектов модернизации, требующих высокой концентрации капитала, это можно осуществить посредством создания ФПГ. Пока довольно сложно говорить о необходимом их количестве. Оптимальный баланс будет постепенно формироваться в результате расширения диалога между государством, реальным сектором экономики и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

частным предпринимательством, который необходим для разрешения усиливающегося противоречия между целями модернизации и трудоизбыточным характером экономики Узбекистана.

Научно-исследовательские институты: наука как часть бизнеса

С формированием ФПГ становится жизненно необходимой качественное изменение роли научно-исследовательских институтов Академии наук Узбекистана (НИИ). Их функционально необходимо ввести в структуру крупнейших национальных ФПГ. Это даст несколько важных качественных преимуществ:
Повысится эффективность использования государственного финансирования научных исследований, которое предоставляется НИИ по линии Комитета по координации развития науки и технологий при Кабинете Министров Республики Узбекистан. В настоящее время оно зачастую является, по сути, субсидированием их деятельности, что негативно влияет на качество проводимых исследований и не соответствует целям национальных проектов модернизации. Этого можно добиться, выделяя гранты не институтам, а ФПГ, в состав которых они будут входить. Таким образом, фактически данные средства пойдут на реализацию проектов в реальном секторе экономики, но посредством разработки прикладных технологий и методов производства по заказам предприятий.
Кардинально повысятся требования к качеству менеджмента и корпоративного управления в НИИ. Усиление прикладного характера разработок приведет к быстрому снижению бюрократических издержек, сдерживающих сегодня реализацию новаторских разработок. Кроме того, усиление требований к НИИ неизбежно повысит требования к качеству менеджмента и в ВУЗах, которые должны будут все больше соответствовать повышающимся требованиям к уровню подготовки специалистов.
Появятся условия для восстановления корпуса инновационных кадров, без которых нет смысла и браться за технологическую модернизацию. За период перестройки значительная часть интеллектуального слоя ушла в непрофильные бизнесы, утратила квалификацию либо переместилась (и продолжает перемещаться) за границу.
Усилятся стимулы для создания рынка интеллектуальной собственности, без которого не может развиваться венчурная индустрия.

Частный сектор и инвестиции

В настоящее время инвестиции частного сектора практически не оказывают влияния на отрасли промышленного производства. Их подавляющая часть направляется в сферу обращения и услуг (строительство новых торговых точек, ресторанов, пунктов по оплате мобильной связи, открытие Интернет-кафе, аптек и т.д.), используется для покупки и перепродажи недвижимости. Понятно, что бизнес займется поиском высокотехнологичных ниш не сам по себе и не по приказу, а лишь когда государство сделает невозможным его бесконкурентное процветание исключительно на производстве продукции и услуг с низкой долей добавленной стоимости и создаст для этого необходимые условия.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 6. Капитальное строительство в инвестиционной деятельности.

1. Капитальное строительство, понятие «строительной индустрии», капитальные вложения.
2. Направления и пути повышения эффективности капитальных вложений и капитального строительства.
3. Проектирование в капитальном строительстве.
4. Участники инвестиционного процесса системы капитального строительства.

1. Капитальное строительство, понятие «строительной индустрии», капитальные вложения.

Термин «капитальное строительство» используется в литературе и на практике в двух значениях:

1) как отрасль материального производства;

2) как вид производственной деятельности.

Капитальное строительство как отрасль материально-го производства характеризуется тем, что это – отдельная отрасль материального производства, обособившаяся от других отраслей на основе общественного разделения труда.

Основными признаками, характеризующими капитальное строительство как отрасль, являются:

- выпуск продукции определенного назначения;
- общность технологических процессов;
- наличие однородных предприятий;
- наличие профессионального состава кадров.

Главным признаком отрасли является выпуск продукции определенного назначения.

Конечным результатом производственной деятельности строительства, т.е. продукции отрасли строительства, являются законченные строительством и готовые к эксплуатации здания, сооружения и предприятия, образующие основные фонды отраслей народного хозяйства страны.

Функции капитального строительства:

- создание основных фондов
- реконструкция и техническое перевооружение действующих основных фондов предприятий.

Особенностью строительства является также его *индустриализация*.

Строительная индустрия является производственной основой строительства как отрасли народного хозяйства. Ее образуют государственные подрядные строительные и монтажные организации и межхозяйственные строительные организации. Производственная деятельность подрядных организаций в целом и ее результат имеют многоотраслевой характер. Цель и основной результат этой деятельности — создание строительной продукции, выражающейся возведенными зданиями, сооружениями и другими ее видами.

Индустриализация строительства – одно из направлений научно-технического прогресса в строительной отрасли.

Под ***индустриализацией строительства*** понимается превращение строительного производства в механизированный поточный процесс сборки и монтажа зданий и сооружений из имеющих максимальную заводскую готовность конструкций и блоков промышленного производства.

Важнейшими элементами индустриализации строительства являются:

1) развитие сборного строительства;

2) механизация и автоматизация строительно-монтажных работ;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3) внедрение передовой технологии и прогрессивных методов организации производства.

Для развития сборного строительства необходимы условия. Важнейшим условием развития сборного строительства является создание мощной материальной базы строительной индустрии — заводов по производству строительных конструкций и блоков.

Необходимым условием структурной перестройки и экономического роста является наращивание объема капитальных вложений, повышение их эффективности. Основные направления инвестиционной политики выступают в следующем: стимулирующее накопление и создание благоприятного климата для капитальных вложений. Важное место здесь будут занимать реформы предприятий, налоговая реформа, изменения в инвестиционной политике; содействие повышению инвестиций; увеличение объема государственных инвестиций.

Главная трудность экономических преобразований заключается в ограничительных внутренних возможностях в республике и в неспособности инвесторов компенсировать нехватку средств. Вложение в реальный сектор из-за большого риска не привлекательны для банковского капитала. Отечественных, иностранных инвесторов, населения. Что касается государственной инвестиционной политики, то ее основная слабость обусловлена незащищенностью расходов бюджета на инвестиционные цели. Ускорение социально-экономического развития республики нацелено на обеспечение быстрого движения вперед в стратегических направлениях развития экономики, создавая современный производственный потенциал, всемерную интенсификацию производства на основе НТР. Важную роль в решении поставленных задач принадлежит капитальному строительству, непосредственно связанному с возведением и подготовкой к эксплуатации предприятий, сооружений и других объектов производственного и непроизводственного назначения. В значительной степени это зависит и от объема капитальных вложений, выделяемых для указанных целей.

Капитальные вложения представляют собой затраты на техническое перевооружение, реконструкцию и расширение действующих основных фондов и создание новых производств. С помощью капитальных вложений обеспечивается обновление основных фондов, повышение энерговооруженности и механовооруженности труда, что создает условия для роста производства и культуры. Чем больше средств общество направит на капитальное строительство, тем быстрее станет налаживаться промышленно-производственный капитал, тем будут выше темпы расширенного производства. Однако возможности роста капитальных вложений ограничены, поскольку основным источником этих ресурсов является НД. Увеличение вложений в расширенное воспроизводство ведет к сокращению средств, направленных на повышение уровня жизни народа в текущем периоде. Учитывая это при установлении народно-хозяйственных пропорций важно предусмотреть наиболее целесообразные распределение НД на Фонд потребления и Фонд накопления. Эффективность капитальных вложений может быть повышена различными путями, которые затрагивают многие стороны хозяйственной жизни и представляют собой комплекс технических и организационных мероприятий, важными из которых являются:

- улучшение структуры процесса производства, прежде всего промышленности;
- повышение уровня экономического обоснования проектирования и планирования строительства; улучшение территориального размещения промышленного производства за счет создания новых крупных территориально- производственных комплексов в районах, располагающих дешевыми сырьевыми и топливно-энергетическими ресурсами, совершенствование воспроизводственной и технологической структуры капитальных вложений.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- концентрация капитальных вложений на стройках и объектах, определяющих НТП и решение социальных задач, обеспечения строительства и ввода в действие объектов в нормативные сроки.
- значительное уменьшение количества одновременно строящихся объектов, доведение объемов строительного задела и незавершенного строительства до нормативного уровня.
- существенное снижение запасов неустановленного оборудования.
- широкая индустриализация строительных работ. Сокращение сроков освоения вновь вводимых в эксплуатацию производственных мощностей предприятия.

Повышение отдачи средств, выделяемых на строительство становится особенно актуальным в условиях перестройки управления экономикой, ускорения ее развития, перевооружения народного хозяйства на новой технологической базе. Критерием оптимальности затрат станет соотношение при котором наивысший прирост НД будет получен при минимальном объеме капитальных вложений. Этому будет способствовать скорейшее внедрение достижений НТП во все отрасли народного хозяйства, осуществление программы ресурсосбережения, завершение разработки и включение в действие экономических механизмов.

По направлению использования капитальные вложения классифицируются на производственные и непроизводственные. **Производственные капитальные вложения** направляются на развитие предприятия, **непроизводственные —** на развитие социальной сферы.

По формам воспроизводства основных фондов различают капитальные вложения:

- на новое строительство;
- на реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий;
- на расширение действующих предприятий;
- на модернизацию оборудования.

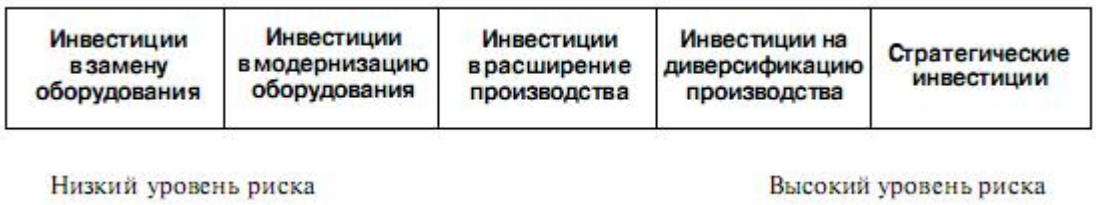


Рис. 1. Зависимость между видами инвестиций и уровнем риска

По источникам финансирования различают капитальные вложения централизованные и децентрализованные.

Эффективность использования капитальных вложений в значительной мере зависит от их структуры. Различают следующие виды структур капитальных вложений: технологическую, воспроизводственную, отраслевую и территориальную.

Под **технологической структурой капитальных вложений** понимаются состав затрат на сооружение какого-либо объекта и их доля в обшей сметной стоимости.

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

Под **воспроизводственной структурой капитальных вложений** понимаются их распределение и соотношение в общей сметной стоимости по формам воспроизводства основных производственных фондов. Рассчитывается, какая доля капитальных вложений в их общей величине направляется на: новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующего производства, расширение действующего производства, модернизацию.

Совершенствование воспроизводственной структуры заключается в повышении доли капитальных вложений, направляемых на реконструкцию и техническое перевооружение действующего производства. Теория и практика свидетельствуют о том,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

что реконструкция и техническое перевооружение производства намного выгоднее, чем новое строительство, по многим причинам: во-первых, сокращается срок ввода в действие дополнительных производственных мощностей; во-вторых, в значительной мере уменьшаются удельные капитальные вложения.

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

Под **отраслевой структурой капитальных вложений** понимаются их распределение и соотношение по отраслям промышленности и народного хозяйства в целом. Ее совершенствование заключается в обеспечении пропорциональности и в более быстром развитии тех отраслей, которые обеспечивают ускорение НТП во всем народном хозяйстве.

Под **территориальной структурой капитальных вложений** понимаются их распределение и соотношение в общей совокупности по отдельным экономическим районам, областям.

Смысл совершенствования территориальной структуры капитальных вложений заключается в том, чтобы она позволяла получить максимум экономического и социального эффекта.

2. Направления и пути повышения эффективности капитальных вложений и капитального строительства.

Капиталовложения являются источником для капитального строительства.

Под **капитальным строительством** понимают процесс создания основных фондов путем строительства новых, расширения, реконструкции и технического перевооружения действующих предприятий и других объектов как производственного, так и непроизводственного характера.

Сооружению того или иного объекта предшествуют экономическое обоснование и проектирование.

Проектирование промышленного строительства имеет очень важное значение, так как от качества проекта зависит эффективность работы будущего предприятия.

Проект строительства включает необходимый комплекс технической и экономической документации. Это не только схемы и чертежи, дающие графическое изображение будущего предприятия, цеха или сооружения, но и технические и экономические расчеты, подтверждающие целесообразность и экономическую эффективность намеченного строительства.

В проекте строительства промышленного предприятия устанавливаются номенклатура его продукции, производственная мощность, место строительства, сырьевая, топливная и энергетическая база, хозяйственные связи; определяются технология производства, техническая оснащенность проектируемого предприятия, использование отведенной для строительства территории; намечаются экономические показатели по строительству и эксплуатации сооружаемого предприятия.

Техническая и экономическая части проекта взаимосвязаны и образуют единый технико-экономический документ, без которого не может осуществляться строительство.

Существуют следующие стадии проектирования:

1) технико-экономическое обоснование (ТЭО);

2) технический проект (устанавливает основные проектные решения, определяет общую сметную стоимость строительства и основные технико-экономические показатели будущего предприятия);

3) рабочие чертежи, которые выполняются на основе технического проекта.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Для повышения экономической эффективности проектных решений предварительно осуществляется ТЭО необходимости и целесообразности намечаемого строительства или расширения я реконструкции действующего предприятия.

В нем приводятся следующие сведения: характеристика будущего предприятия, его мощность, номенклатура выпускаемой продукции, ее конкурентоспособность, обоснование намечаемого района и пункта строительства, соображения о производственном кооперировании с другими предприятиями, рынок сбыта, необходимая величина капитальных вложений и др.

За последние годы во многих случаях вместо ТЭО стал разрабатываться бизнес-план.

Проектирование может вестись как в одну, так и в две стадии. При сложном и дорогостоящем объекте проектирование осуществляется в две стадии; сначала разрабатывается технический проект, а затем уже рабочие чертежи. Если объект небольшой и несложный, то проектирование ведется в одну стадию: разработка технического проекта и разработка рабочих чертежей совмещаются. Проектирование сложных объектов, как правило, осуществляют специализированные проектные организации (институты), которые по своей специфике могут быть отраслевыми и межотраслевыми.

Технический проект промышленного предприятия состоит из следующих частей: 1) экономическая часть, 2) генеральный план и транспорт, 3) технологическая часть, 4) строительная часть, 5) организация строительства, 6} сметная документация.

Технический проект со сводным сметно-финансовым расчетом после его утверждения в установленном порядке является основанием для финансирования строительства, заказа основного оборудования и разработки рабочих чертежей.

3. Проектирование в капитальном строительстве.

Сооружению того или иного объекта предшествуют экономическое обоснование и проектирование. Проектирование промышленного строительства имеет очень важное значение, так как от качества проекта зависит эффективность работы будущего предприятия. Проект строительства включает необходимый комплекс технической и экономической документации. Это не только схемы и чертежи, дающие графическое изображение будущего предприятия, цеха или сооружения, но и технические и эконо-мические расчеты, подтверждающие целесообразность и эко-номическую эффективность намеченного строительства. В проекте строительства промышленного предприятия устанавливаются номенклатура его продукции, производст-венная мощность, место строительства, сырьевая, топливная и энергетическая база, хозяйственные связи; определяются технология производства, техническая оснащенность проек-тируемого предприятия, использование отведенной для строительства территории; намечаются экономические пока-затели по строительству и эксплуатации сооружаемого пред-приятия. Техническая и экономическая части проекта взаимосвязаны и образуют единый технико-экономический документ, без которого не может осуществляться строительство. Существуют следующие стадии проектирования:

1) технико-экономическое обоснование (ТЭО);

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2) технический проект (устанавливает основные проектные решения, определяет общую сметную стоимость строительства и основные технико-экономические показатели будущего предприятия);

3) рабочие чертежи, которые выполняются на основе технического проекта.

Для повышения экономической эффективности проектных решений предварительно осуществляется ТЭО необходимости и целесообразности намечаемого строительства или расширения и реконструкции действующего предприятия.

В нем приводятся следующие сведения: характеристика будущего предприятия, его мощность, номенклатура выпускаемой продукции, ее конкурентоспособность, обоснование намечаемого района и пункта строительства, соображения о производственном кооперировании с другими предприятиями, рынок сбыта, необходимая величина капитальных вло-жений и др.

За последние годы во многих случаях вместо ТЭО стал разрабатываться бизнес-план.

Проектирование может вестись как в одну, так и в две стадии. При сложном и дорогостоящем объекте проектирование осуществляется в две стадии: сначала разрабатывается технический проект, а затем уже рабочие чертежи. Если объект небольшой и несложный, то проектирование ведется в одну стадию: разработка технического проекта и разработка рабочих чертежей совмещаются. Проектирование сложных объектов, как правило, осуществляют специализированные проектные организации (институты), которые по своей специфике могут быть отраслевыми и межотраслевыми.

Технический проект промышленного предприятия состоит из следующих частей: 1) экономическая часть, 2) генеральный план и транспорт, 3) технологическая часть, 4) строительная часть, 5) организация строительства, 6) сметная документация.

Технический проект со сводным сметно-финансовым расчетом после его утверждения в установленном порядке является основанием для финансирования строительства, заказа основного оборудования и разработки рабочих чертежей.

Принятие решения на основе тщательного экономического обоснования целесообразности вложения инвестиций на развитие производства является важным, но не окончательным моментом в эффективном использовании капитальных вложений, так как впереди предстоит капитальное строительство, т.е. реализация выбранного проекта.

Проектирование и непосредственное сооружение объекта, т.е. капитальное строительство, самым существенным образом влияют на эффективность использования капитальных вложений.

Повышение эффективности капитальных вложений и капитального строительства на предприятии может быть достигнуто за счет:

- разработки хорошего проекта и сокращения срока проектирования;
- сокращения срока строительства;
- применения прогрессивных строительных конструкций, деталей и строительных материалов;
- широкого применения там, где это возможно и целесообразно, хороших типовых проектов, которые уже оправдали себя на практике. Применение типовых проектов позволяет в значительной мере снизить затраты и сроки на проектирование объекта, а также резко уменьшается риск, что будет построен неудачный объект;
- механизации строительно-монтажных и отделочных работ;
- широкого применения монолитного домостроения вместо панельного;
- недопущения распыления капитальных вложений по многим строительным объектам;
- применения в проекте самой передовой техники и технологии с учетом отечественных и зарубежных достижений.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Выбор тех или иных направлений и путей повышения эффективности капитальных вложений зависит от специфики предприятия и конкретных условий.

4.Участники инвестиционного процесса системы капитального строительства

В системе капитального строительства в качестве основных участников инвестиционного процесса обычно выступают организации, которые в соответствии с выполняемыми ими функциями именуются: инвестор, заказчик, застройщик, подрядчик и проектировщик.

Инвестор – субъект инвестиционной деятельности, осуществляющий из собственных или заемных средств финансирование строительного объекта. Инвестор имеет юридические права на полное распоряжение результатами инвестиций. Он определяет сферу приложения капитальных вложений (инвестиций), разрабатывает условия контрактов на строительство объекта, принимает решения относительно организационных форм строительства с целью определения проектировщика, подрядчика, поставщиков путем объявления торгов или частных предложений; осуществляет финансово-кредитные отношения с участниками инвестиционного процесса. Инвестор может выступать в роли заказчика, кредитора, покупателя строительной продукции (объекта строительства), а также выполнять функции застройщика.

Заказчик – юридическое или физическое лицо, принявшее на себя функции организатора и управляющего по строительству объекта, начиная от разработки технико-экономического обоснования и заканчивая сдачей объекта в эксплуатацию или выходом объекта строительства на проектную мощность.

Застройщик – юридическое или физическое лицо, обладающее правами на земельный участок под застройку. Заказчик в отличие от застройщика только использует земельный участок под застройку на правах аренды.

Подрядчик (генеральный подрядчик) – строительная фирма, осуществляющая по договору подряда или контракту строительство объекта. Генеральный подрядчик отвечает перед заказчиком за строительство объекта в полном соответствии с условиями договора, проекта, требованиями строительных норм и правил, оговоренной стоимостью. По согласованию с заказчиком он может привлекать на условиях субподряда к выполнению отдельных видов работ или для строительства отдельных объектов или сооружений субподрядные строительные, монтажные специализированные организации. Ответственность за качество и сроки выполненных работ субподрядными организациями перед заказчиком несет генеральный подрядчик.

Проектировщик (генеральный проектировщик) – проектная или проектно-изыскательская и научно-исследовательская фирма, осуществляющая по договору или контракту с заказчиком разработку проекта объекта строительства. Генеральный проектировщик для разработки специальных разделов проекта или проведения научных исследований может привлекать специализированные проектные или научно-исследовательские организации. Он несет полную ответственность за качество проекта, технико-экономические показатели объекта строительства, правильность выполнения подрядной организацией проектных решений.

Капитальное строительство – это отрасль материального производства продукции, которая является подготовкой к эксплуатации предприятия, здания, сооружения и других объектов производственного и непроизводственного назначения. В структуре основных производственных фондов наибольшую долю занимают рабочие машины и транспортные средства, непосредственно участвующие в процессе строительства. В настоящее время имеется широкая сеть крупных строительно-монтажных организаций, оснащенных современной техникой, укомплектованных квалифицированными кадрами, которая включает первичные и подрядные строительно-монтажные организации, в т.ч. общестроительные. Подрядный способ ведения строительства в республике является основным. Такой способ работ создает условия для

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

индустриализации и механизации строительно-монтажных производств, использование науки и техники, укрепление хозрасчета, снижение издержек производства, роста накопления. Основным типом подрядного строительства предприятий является в настоящее время строительный трест, в составе которого имеются строительно-монтажные управления.

В тресты могут входить также базы механизации, производственные и транспортные мероприятия, подсобные хозяйства. В соответствии с совершенствованием структуры управления строительством основным хоз.расчетным звеном строительства могут быть также производственные строительно-монтажные объединения или другие, приравненные к тресту организации.

Для работы на объектах транспорта с/х и других создаются передвижные механизационные колонны (ПМК), строительно-монтажные поезда, оснащенные специальными строительными машинами, вагонами-общежитиями и другими мобильными средствами. Поиск современных организационных форм и методов управления строительством, наиболее полно отвечающих условиям индустриального домостроения привел к созданию домостроительных комбинатом (ДСК). **ДСК** представляет собой строительно-монтажную организацию, осуществляющую изготовление сборных конструкций, транспортировку их на строительную площадку, монтаж зданий и доведение их до полной готовности со сдачей в эксплуатацию комбинаты по сравнению с обычными подрядными организациями ускоряют ввод в действие объектов, снижает их стоимость. Создается широкая сеть ДСК, на которые приходится основная часть крупномасштабного жилищного строительства.

Главными задачами строительной индустрии в современных условиях является: сокращение сроков строительства, дальнейшее повышение производительности труда, снижение себестоимости строительно-монтажных работ, повышение их качества. При этом особое значение придается ресурсосбережению во всех подразделениях строительного комплекса республики.

Тема 7. Государственная инвестиционная программа.

1. Инвестиционная программа РУз как составная часть социально-экономического развития страны.
2. Сроки, порядок, формы инвестиционных программ.
3. Источники финансирования инвестиционной программы.

1. Инвестиционная программа РУз как составная часть социально-экономического развития страны.

Понятие ***инвестиционная программа*** используется, прежде всего, как совокупность инвестиционных проектов и предложений (их параметров и выходных данных) с определенной целевой направленностью. Так, совокупность инвестиционных проектов и предложений по строительству очистных сооружений, снижению степени загрязненности промышленных стоков за счет совершенствования технологических процессов, способов очистки и т.п. в городах и поселениях, рационализации внесения минеральных удобрений в районах землепользования и т.д. может составлять инвестиционную программу по оздоровлению водного бассейна Аральского моря.

В период приватизации предприятия они разрабатывали инвестиционные программы в составе планов приватизации для предоставления на инвестиционные конкурсы. Долгосрочные и среднесрочные программы предприятий, корпораций, концернов, объединений по инвестиционному обеспечению программ их производственного, экономического и социального развития также могут быть отнесены к категории инвестиционных программ. Аналогичные программы могут и должны

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

разрабатываться государственными органами на местах, особенно в части развития дорожной сети, жилищной сферы, коммунально-бытового обслуживания, оздоровления агропромышленного комплекса и т.д.

Инвестиционная программа – это комплекс взаимоувязанных мер, направленных на достижение устойчивого и динамичного развития экономики страны, реализацию основных приоритетов и стратегических задач по структурному преобразованию отдельных отраслей и регионов республики путем рационального использования имеющихся природных, минерально-сырьевых, финансовых, материальных и трудовых ресурсов.

Программа:

является составной частью прогнозов социально-экономического развития республики и отражает приоритетные направления государственной инвестиционной политики;

формируется на трехлетний период, с учетом цикла от проектно-изыскательских работ до ввода объекта в эксплуатацию для обеспечения выполнения общегосударственных программ социально-экономического развития страны, с учетом сроков реализации инвестиционных проектов и источников финансирования, с ежегодным уточнением основных показателей и обновлением адресной части Программы.

Основными принципами формирования Программы являются:

реализация государственной политики в области управления инвестиционными процессами, включая привлечение иностранных инвестиций и кредитов в необходимых объемах, на приемлемых условиях, а также создание механизма их эффективного использования на основе формирования действенного механизма отбора проектов и мониторинга за их реализацией;

селективная поддержка наиболее важных отраслей, производств и сфер деятельности на основе определенных государственных приоритетов;

первоочередное инвестирование социально значимых отраслей, производств и сфер деятельности на основе определенных государственных приоритетов;

первоочередное инвестирование социально значимых отраслей (образование, здравоохранение, жилищно-коммунальное хозяйство) в объемах, обеспечивающих повышение уровня и качества жизни населения, активизацию потребительского спроса;

поддержка инвестиционных проектов, направленных на обеспечение ускоренного развития производств, ориентированных на углубленную переработку минерально-сырьевых ресурсов и продукции сельского хозяйства, доведение уровня готовой продукции до конкурентоспособного на внешнем рынке;

развитие и усовершенствование транспортной инфраструктуры, включая интеграцию в трансконтинентальные транспортные коридоры, формирование комплексной логистики;

привлечение иностранного капитала на условиях взаимовыгодности вложения инвестиций в соответствии с задачами структурных реформ и проводимой инвестиционной политикой, внедрение практики заключения договоров с инвестиционными обязательствами сторон;

включение инвестиционных проектов в адресную часть Программы на основании заранее определенных критериев;

первоочередное выделение централизованных инвестиций на завершение ранее начатых объектов.

Основными критериями при подборе проектов являются их эффективность, приоритеты развития отдельных секторов экономики и регионов республики, показатели реализации продукции, в том числе экспортоориентированность, участие в локализации производства комплектующих изделий и компонентов и др.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Программа содержит данные об оценочной стоимости проекта, незавершенном строительстве и потребности в финансировании по годам для завершения и ввода объектов в текущих ценах, с подтверждением источников финансирования.

При разработке Программы крупные и особо важные проекты включаются раздельно, а небольшие однотипные проекты могут включаться как одно целое (например: строительство школ, сельских врачебных пунктов и т.д.)

Программа состоит из аналитической части со сводными таблицами, адресной программы и сводного перечня приоритетных инвестиционных предложений.

Координацию всей работы по разработке и реализации Программы осуществляет Министерство экономики Республики Узбекистан.

Программа утверждается соответствующим решением Кабинета Министров Республики Узбекистан.

Аналитическая часть включает в себя обоснование объемов капитальных вложений и источников финансирования в увязке с основными макроэкономическими показателями развития экономики республики, оценку эффективности Программы, критерии отбора проектов.

В составе аналитической части определяется структура капитальных вложений в целом по Программе в разрезе секторов и отраслей экономики, источников финансирования и территорий, с учетом воспроизводственной и технологической структуры инвестиций, по годам реализации.

Рассчитывая прогнозируемые результаты влияния Программы на рост валового внутреннего продукта, изменение отраслевой и территориальной структуры экономики, состав экспорта и импорта, объемы ввода производственных мощностей и объектов социальной сферы.

2. Сроки, порядок, формы инвестиционных программ.

Государственная инвестиционная программа формируется на трехлетний период, с учетом цикла от проектно-изыскательских работ до ввода объекта в эксплуатацию для обеспечения выполнения общегосударственных программ социально-экономического развития страны, с учетом сроков реализации инвестиционных проектов и источников финансирования, с ежегодным уточнением основных показателей и обновлением адресной части Программы.

Показатели первого года реализации Программы и инвестиционных проектов должны быть взаимоувязаны с имеющимися финансовыми и другими ресурсами и не подлежит изменению в течение первого финансового года.

Показатели второго и последующих годов реализации Программы и инвестиционных проектов подлежат ежегодному уточнению, при этом часть не начатых проектов может быть заменена новыми проектами.

В сводный перечень включаются приоритетные инвестиционные предложения министерств и ведомств, Совета министров Республики Каракалпакстан, хокимиятов областей и г. Ташкента, предприятий и организаций, независимо от форм собственности.

Заказчики ежегодно для оформления финансирования в уполномоченных банках на основании утвержденной Инвестиционной программы уточняют адресный список строек проектно-изыскательских работ по объектам, включенным во второй или третий год реализации Программы.

Адресные списки строек, осуществляемых за счет централизованных источников и средств государственных предприятий, утверждаются инвесторами (заказчиками) по согласованию с Министерством экономики и Министерством финансов Республики Узбекистан.

Адресные списки строек, осуществляемых за счет других источников, утверждаются инвесторами (заказчиками) самостоятельно.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Утверждение адресных списков инвестиционных проектов, реализуемых с привлечением кредитных ресурсов, производится при наличии соответствующего кредитного договора или письменного согласия кредитующего банка.

Уточнение адресных списков строек в течение первого года может производиться по результатам конкурсных торгов или по отдельным решениям Координационного совета по реализации крупных и стратегически важных инвестиционных проектов.

В исключительных случаях, по согласованию с Министерством экономики и Министерством финансов Республики Узбекистан, допускается по результатам конкурсных торгов производить уточнение лимита на приобретение оборудования за счет изменения лимита на «прочие расходы».

Титульный список стройки составляется на весь период строительства в пределах утвержденных лимитов и формируется по результатам конкурсных торгов не позднее 2 месяцев после утверждения Инвестиционной программы.

Титульный список утверждается инвестором (заказчиком) по согласованию с подрядчиком.

В утвержденном титульном списке стройки лимиты капитальных вложений предусматриваются в целом на реализацию инвестиционного проекта с выделением затрат на строительно-монтажные работы, приобретение оборудования, проектно-изыскательские работы и прочие расходы (раздельно подрядчика и заказчика) с разбивкой по годам строительства.

Стоимость строительства, определенная по результатам конкурсных торгов, должна учитывать прогнозируемый рост стоимости затрат в течение первого финансового года.

Уточнение показателей проектно-изыскательских и строительно-монтажных работ в титульном списке стройки в течение первого финансового года не допускается.

Процесс формирования трехлетней программы имеет годичный цикл и опирается на стройный график, обеспечивающий подготовку обновленной программы к концу каждого года, согласно приложению.

При подготовке предложений для включения в инвестиционную программу заказчики должны руководствоваться следующим порядком:

в первый год реализации Программы составляется адресный список проектно-изыскательских работ будущих лет и адресный список строек, обеспеченных финансированием (переходящие и вновь начинаемые объекты);

во второй год реализации Программы в нее включается адресный список проектно-изыскательских работ будущих лет и прогнозный адресный список строек, переходящих с первого года, вновь начинаемые объекты, проектная документация которых подготовлена и утверждена в первый год реализации программы, подготавливаемые к конкурсным торгам в первый год;

в третий год реализации Программы в нее включаются адресный список проектно-изыскательских работ будущих лет и прогнозный адресный список строек, переходящих с первого и второго года с учетом сроков реализации, установленных по результатам конкурсных торгов, стоимость которых уточнена в установленном порядке, вновь начинаемые объекты, проектная документация на которые подготавливается и утверждается во второй год.

3. Источники финансирования инвестиционной программы.

Наряду с поддержкой инвестиционных проектов, реализуемых различными акционерными обществами, другими юридическими и физическими лицами, государство является и непосредственным инвестором. Прежде всего, осуществляется централизованное бюджетное финансирование инвестиционных проектов, входящих в состав государственных инвестиционных программ. Этими программами предусматривается строительство различных объектов для государственных нужд. К

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

таким объектам относятся объекты стратегического характера, государственной связи, транспорта, важнейшие для страны объекты государственной собственности и т.д.

Кроме того, бюджетами всех уровней предусматривается финансирование инвестиционных проектов по развитию сферы социально-бытового обслуживания населения, развитию общественного транспорта, инженерного обеспечения территорий застройки городов и других поселений и т.д.

В настоящее время все инвестиционные ресурсы из государственного бюджета направляются в социальную сферу на строительство жилья, объектов коммунального хозяйства, объектов здравоохранения, культуры.

Государственное финансирование инвестиционных проектов осуществляется, прежде всего, в рамках государственных и территориальных местных инвестиционных программ по созданию, развитию и поддержке унитарных предприятий государственной формы собственности. К таким проектам относятся проекты, финансируемые Правительством за счет средств государственного бюджета, а также проекты, финансируемые из бюджетов местных органов власти.

Государство в лице его правительства, а также органов местного самоуправления может финансировать и стройки, осуществляемые негосударственными предприятиями и организациями, различного рода акционерными обществами и др., если их осуществление направлено на решение важных общегосударственных задач: поддержка приоритетных направлений развития экономики страны, экономическое развитие территорий, создание рабочих мест в трудоизбыточных районах, создание важных для территории и районов предприятий и производств и т.д.

По форме государственное финансирование инвестиционных проектов осуществляется в виде кредитования на безвозвратной и возвратной основе.

На безвозвратной основе осуществляется финансирование капитальных вложений из средств государственного бюджета в объекты для государственных нужд в соответствии с утвержденным перечнем строек, а также строек, осуществляемых органами власти из бюджета. При этом финансирование может осуществляться как в полном объеме в соответствии со сметной стоимостью строительства, так и частично при максимальном привлечении собственных и заемных средств предприятиями государственного уровня (или негосударственными предприятиями и организациями при поддержке их государством).

Из государственного бюджета финансирование строек производится Министерством финансов РУз путем перечисления средств органам исполнительной власти, наделенными правительством правами государственных заказчиков и являющимися таковыми. Те, в свою очередь, в пределах выделенных сумм средств распределяют их по отдельным стройкам – предприятиям-застройщикам. Средства из государственного бюджета в соответствии с назначенными суммами и распределением по кварталам и месяцам года поступают в государственные бюджеты. При оформлении финансирования капитальных вложений из средств государственного бюджета на безвозвратной основе предприятия-застройщики представляют в обслуживающие их банки и в соответствующие территориальные государственные бюджеты, следующие документы:

титульные списки вновь начинаемых строек с разбивкой потребных капитальных вложений по годам;

уточненные объемы капитальных вложений и строительно-монтажных работ по переходящим стройкам;

генеральные контракты (договора подрядов) на строительство предприятий, объектов на весь период строительства с указанием формы расчетов с подрядчиками за выполненные работы;

сводные сметные расчеты на строительство;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

заключения государственной вневедомственной технико-экономической и государственной экологической экспертиз по проектной документации.

Органы власти, уполномоченные правительством как государственные заказчики, ежемесячно представляют в министерство финансов РУз информацию об использовании выделенных им средств.

Финансирование строек из бюджетов территориальных и муниципальных органов управления производится их финансовыми органами в соответствии с бюджетными распределениями путем перечисления денежных средств на расчетные счета предприятиям и организациям-заказчикам. Предприятия и организации-заказчики при этом представляют в финансовые органы управления все, связанные с капитальным строительством, документы: титульные списки строящихся объектов; уточненные объемы капитальных вложений по переходящим (незавершенным) объектам; генеральные контракты (договора) подряда на строительство; сводные сметы на строительство; материалы технико-экономической и экологической экспертиз проектной документации. Ежемесячно они также представляют в соответствующие финансовые органы информацию об использовании выделенных им средств.

На возвратной основе средства из государственного бюджета предприятиям и организациям-застройщикам для капитального строительства выделяются Министерством финансов РУз в пределах сумм кредитов, выделяемых Центральным Банком РУз в установленном законом порядке. Предприятия и организации-застройщики для получения необходимых сумм обращаются в финансовые и другие органы управления соответствующих министерств и ведомств по принадлежности с необходимыми обоснованиями эффективности инвестиционных проектов, их реализуемости и возможности возврата получаемых кредитов. После рассмотрения и положительного решения заявок предприятия и организации-заемщики заключают с Министерством финансов РУз или финансово-кредитным органом соответствующего министерства кредитные договора. Согласно этим договорам Министерство финансов перечисляет средства заемщикам на их расчетные счета в соответствующие обслуживающие банки через соответствующие органы власти.

Принципиальное отличие государственного финансирования инвестиционных проектов на возвратной основе от банковского кредитования состоит в льготном получении выделяемых средств. Размер процентной ставки за пользование государственным кредитом существенно ниже по сравнению с процентной ставкой за пользование банковскими кредитами.

Государственное участие в совместном с местными бюджетами финансировании инвестиционных проектов осуществляется, как правило, в рамках государственных инвестиционных программ. Государственные целевые программы являются достаточно эффективным инструментом государственного воздействия на активизацию инвестиционной деятельности в стране в целом и в отдельных регионах и на развитие территорий и отраслей экономики в общегосударственных интересах.

Финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых за счет средств государственных и местных бюджетов, производится через уполномоченные на то экономическими органами управления соответствующих уровней. Со стороны государственного бюджета таким органом выступает Министерство финансов РУз, которое в соответствии с бюджетными распределениями выделяет уполномоченным Правительством органам государственного управления соответствующие суммы финансовых средств, подлежащие расходованию через местные бюджеты.

Государственное участие в финансировании инвестиционных проектов, осуществляемых акционерными обществами на правах совладения создаваемой собственностью, направлено на поддержку проектов, имеющих важное значение для экономики, а также на сохранение государственного контроля над соответствующими секторами экономики. Указанное участие осуществляется в пределах государственных

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

бюджетных ассигнований на инвестиционные цели и в рамках государственных инвестиционных программ.

В финансировании инвестиционных проектов на долевой основе могут принимать участие различные отечественные внебюджетные фонды, а также и иностранные инвесторы в лице правительств, юридических и физических лиц иностранных государств, международных организаций и др. порядок финансирования в этих случаях устанавливается инвестиционными соглашениями участников инвестиционных проектов в рамках действующего законодательства.

Источниками финансирования Программы являются:

а) централизованные инвестиции, включающие в себя:

средства государственного бюджета;

средства государственных внебюджетных фондов;

иностранные кредиты, предоставляемые под гарантию Правительства;

другие источники, устанавливаемые решениями Правительства;

б) нецентрализованные инвестиции, включающие в себя:

собственные средства всех форм собственности;

кредиты коммерческих банков, включая иностранных;

средства физических лиц, включая иностранных;

другие, не противоречащие законодательству источники.

Централизованные инвестиции используются для создания и воспроизводства основных фондов в приоритетных направлениях экономики республики, обеспечивающих структурную перестройку отраслей экономики, сохранения и развития производственного и непроизводственного потенциала республики, решения социальных и других проблем, которые невозможно осуществить за счет иных источников финансирования.

Централизованные инвестиции выделяются исключительно на:

реализацию государственных целевых программ в приоритетных направлениях экономики республики и межгосударственных соглашений;

жилищное строительство для обеспечения социальной защиты нуждающихся слоев населения;

водохозяйственное строительство;

развитие инженерной инфраструктуры населенных пунктов;

строительство объектов науки, образования, здравоохранения, спорта, культуры и других отраслей социальной инфраструктуры;

развитие и укрепление материально-технической базы органов государственного управления, обороны и правоохранительных органов;

реализацию общегосударственных природоохранных мероприятий и строительство защитных сооружений от стихийных бедствий.

Мониторинг реализации программы осуществляется в соответствии с Положением о государственном мониторинге ходе реализации проектов, включенных в инвестиционную программу Республики Узбекистан, утвержденным постановлением Кабинета министров Республики Узбекистан от 4 января 2000 г. №1.

Государственный мониторинг Программы осуществляется в целях:

обеспечения современной и эффективной реализации инвестиционных проектов и, в первую очередь, осуществляемых с использованием централизованных инвестиций;

соблюдения утвержденных в установленном порядке основных параметров проектов (ТЭО, ТЭР), условий конкурсных торгов (тендеров);

формирования банка базы данных по осуществляемым проектам;

отслеживания проблемных вопросов, возникающих в ходе реализации инвестиционных проектов;

выработки предложений по совершенствованию инвестиционного климата.

Мониторинг осуществляется ежемесячно посредством представления статистической отчетности и методом опроса.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Результаты мониторинга используются при подготовке ежеквартальных отчетов о ходе реализации текущей программы и формирования программы на очередной трехлетний период.

Тема 8. Оценка финансовой и экономической эффективности инвестиционных проектов

1. Финансовая и экономическая оценка эффективности инвестиций.
2. Показатели бюджетной эффективности инвестиций.
3. Дисконтирование инвестиционных потоков

1. Финансовая и экономическая оценка эффективности инвестиций.

Оценка эффективности инвестиций имеет огромный научный и практический интерес, поскольку от того, насколько объективно и всесторонне осуществлена эта оценка, зависят сроки окупаемости вложенного капитала, темпы развития фирмы, а также решение многих проблем социально-экономического развития страны. А объективность и всесторонность оценки эффективности инвестиционных проектов, в свою очередь, в значительной мере определяются использованием современных методов проведения такой оценки.

Общими критериями коммерческой привлекательности инвестиционного проекта являются финансовая состоятельность проекта и эффективность инвестиций. По этим критериям и проводят соответственно финансовую и экономическую оценки. Оба подхода взаимно дополняют друг друга. Первый используется для анализа ликвидности (платежеспособности) проекта в ходе его реализации. Во втором – потенциальная способность проекта сохранить покупательную ценность вложенных средств и обеспечить достаточный темп их прироста.

На рис.1 представлены основные методы оценки по каждому из критериев.

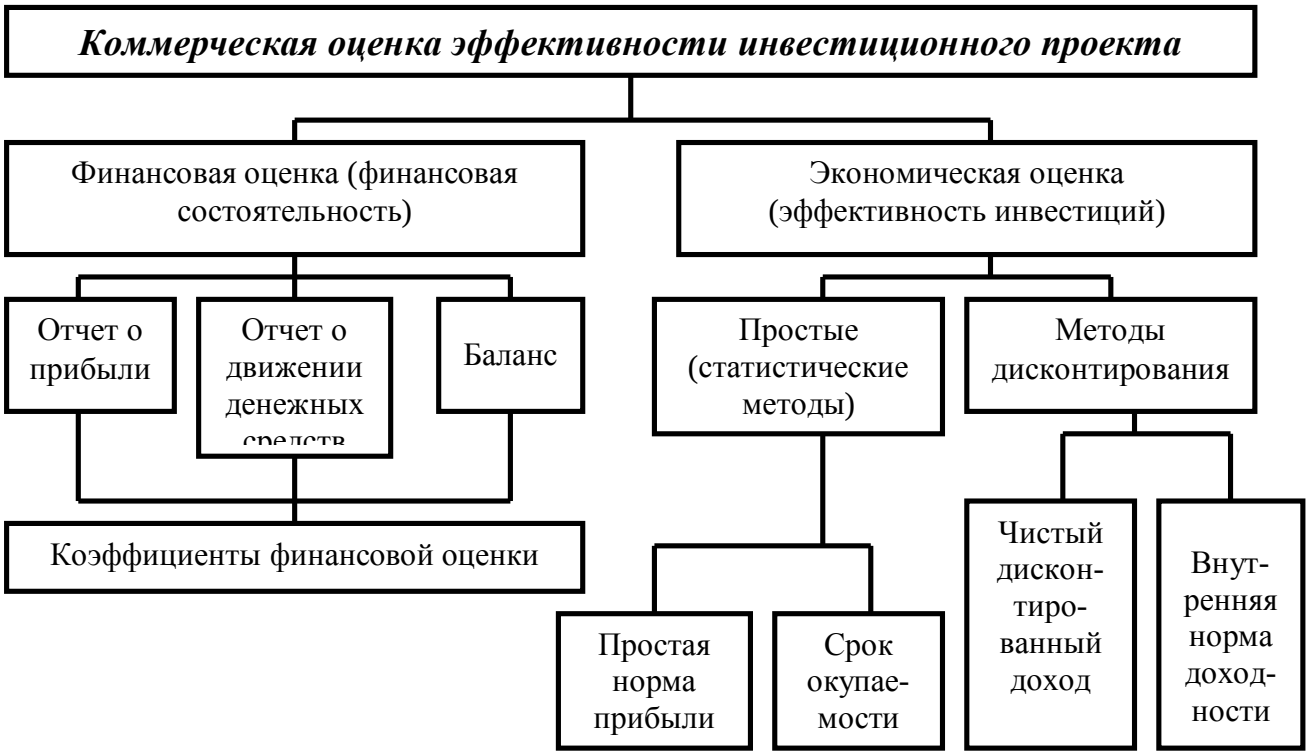


Рис. 1. ***Методы оценки коммерческой эффективности инвестиционного проекта.***

Каждый из указанных методов имеет свои преимущества и недостатки. В них заложены принципы, используемые в зарубежной практике.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

1. Принцип оценки возврата инвестируемого капитала на основе показателя денежного потока (англ. cash flow), который формируется за счет чистой прибыли и амортизационных отчислений в процессе реализации инвестиционного проекта.

2. Принцип обязательного приведения к настоящей стоимости будущих поступлений, т.е. денежного потока. Действительно, инвестиционный процесс длится порой не один год. В течение времени реализации проекта увеличивается стоимость вложенных денег сегодня. Поэтому за исключением денег, вложенных сегодня, все последующие инвестируемые суммы должны быть приведены к настоящей стоимости.

3. Принцип выбора дифференцированной ставки процента (дисконтной) в процессе дисконтирования потока для различных инвестиционных проектов. При этом размер предполагаемого дохода формируется с учетом следующих факторов:

- § средней реальной депозитной ставки;
- § темпа инфляции (или премии за инфляцию);
- § премии за риск;
- § премии за низкую ликвидность.

Соблюдение этого принципа весьма важно при сравнении двух и более инвестиционных проектов, различающихся разными уровнями риска или продолжительностью осуществления.

4. Принцип гибкой системы использования ставки процента для дисконтирования денежных потоков в зависимости от целей оценки инвестиционного проекта. Так, при расчете различных показателей эффективности инвестиций в качестве ставки процента, выбираемой для дисконтирования, могут быть использованы:

- § средняя депозитная или кредитная ставка;
- § индивидуальная норма доходности инвестиций с учетом уровня инфляции, риска и ликвидности инвестиций;
- § альтернативная норма доходности по другим возможным видам инвестиций;
- § норма доходности по текущей хозяйственной деятельности или реально отвечающая.

Показатели эффективности инвестиционных проектов делятся на следующие виды:

- ü *показатели бюджетной эффективности*, отражающие финансовые последствия осуществления проекта для государственного или местного бюджетов;
- ü *показатели народнохозяйственной эффективности*, отражающие эффективность проекта с точки зрения интересов всего народного хозяйства в целом, а также участвующих в осуществлении проекта регионов, отраслей, организаций и предприятий;
- ü *показатели коммерческой эффективности* (финансовое обоснование) проекта, учитывающие финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников.

Оценка эффективности инвестиционных проектов.

Инвестиционный процесс всегда связан с риском, так как время усиливает неопределенность, и чем длительнее сроки окупаемости капитальных затрат, тем рискованнее проект. Принимая решения по инвестициям, руководство предприятия должно учитывать фактор времени, т.е. оценивать такие показатели, как будущая выручка от реализации продукции, ее полная себестоимость, прибыль, экономическая рентабельность и т.п. с учетом временных изменений. Подобная операция – дисконтирование – проводится для нескольких альтернативных проектов. Дисконтирование основано на том, что любая сумма, которая будет получена в будущем, в настоящее время обладает меньшей субъективной полезностью для инвестора. Если сегодня направить эту сумму денег в оборот и заставить приносить доход, то через год, два, три она не только сохранится, но и увеличится. Дисконтирование позволяет определить денежный эквивалент суммы, которая будет получена в будущем. Для этого

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

необходимо ожидаемую к получению в будущем сумму уменьшить на доход, нарастающий за определенный срок по правилу сложных процентов. Сложение процентов – реинвестирование капитала вместе с доходом на него для получения еще большего дохода в следующих периодах.

$$БС = НС(1 + r)^t$$

БС – денежная сумма, которая будет получена по прошествии t лет (будущая стоимость);
НС – начальная (текущая) стоимость;
r – процентная ставка или норма доходности;
t – число лет, за которое производится суммирование дохода.Наряду с дисконтированием для оценки эффективности инвестиционных проектов прибегают к расчету следующих показателей:

- срок окупаемости инвестиций;
- простая (бухгалтерская) норма прибыли;
- чистая текущая стоимость (NPV);
- индекс доходности;
- внутренняя норма прибыли (маржинальная эффективность капитала IRR).

Срок окупаемости инвестиций – период, необходимый для возмещения исходных капитальных вложений за счет чистой прибыли от проекта.

Если в расчет периода окупаемости включить амортизационные отчисления, генерируемые проектом, то этот период значительно сокращается. Желание снизить риск вложений заставляет инвестора минимизировать срок окупаемости капиталовложений и делает крупные капиталоемкие проекты невыгодными.

$$\text{Период окупаемости} = \frac{\text{Капитальные вложения}}{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизационные отчисления}}$$

Срок окупаемости инвестиций не учитывает денежный поток, который образуется после периода окупаемости (проект закончен, но спрос на продукцию есть, следовательно есть прибыль и амортизационные отчисления, и собственный капитал растет). Простая (бухгалтерская) норма прибыли – отношение чистой прибыли, определенной по бухгалтерским отчетам предприятия, к исходным инвестициям:

$$Н_{пп.} = \frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизационные отчисления}}{\text{Первоначальные инвестиции}} * 100\%$$

Выбирают проект, обеспечивающий наибольшую бухгалтерскую норму прибыли. Метод бухгалтерской нормы прибыли прост в использовании и может применяться при оценке инвестиционных проектов с коротким сроком реализации (1-1,5 года), так как в этом случае минимизируются потери от инфляции и риск.

Недостатки метода состоят в том, что игнорируются:

- неденежный (скрытый) характер некоторых затрат (амортизационных отчислений) и связанная с этим налоговая экономия;
- доходы от реализации прежних активов, заменяемых новыми;
- возможности реинвестирования получаемых доходов и временная стоимость денег.

Невозможно сделать выбор между проектами, предполагающими одинаковую простую бухгалтерскую норму прибыли, но различные объемы инвестиций. Метод чистой текущей стоимости (NPV) ориентирован на достижение главной цели финансового менеджмента – увеличение дохода акционеров (собственников). Чистая текущая стоимость проекта равно разности настоящей стоимости денежных доходов и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

первоначальных инвестиций, т.е. это чистая прибыль от проекта, приведенная к настоящей стоимости. Проект принимается к рассмотрению, если NPV>0. При этом условии проект генерирует норму прибыли, которая превосходит средневзвешенную стоимость капитала. Инвесторы и кредиторы будут удовлетворены, поскольку реализация проекта обещает рост курса акций корпорации.

Показатель NPV не является абсолютно верным критерием, если приходится выбирать:

- между проектами, требующими разных первоначальных затрат, но характеризующимися одинаковыми значениями NPV;
- между проектами, один из которых дает большее значение NPV, но и больший срок окупаемости, а другой – меньшее значение NPV и меньший срок окупаемости.

Данный метод не позволяет судить о пороге рентабельности и запасе финансовой прочности проекта. Его использование усложняется тем, что трудно прогнозировать в условиях нестабильной экономики России ставки дисконтирования или среднюю банковскую процентную ставку (средневзвешенную стоимость капитала). В странах с развитой рыночной экономикой метод NPV получил наибольшее распространение. Индекс доходности рассчитывается по формуле:

$$\text{ИД} = \frac{\text{Настоящая стоимость денежного потока}}{\text{Инвестиции в проект}}$$

Если ИД≤1, то проект отвергают, так как он не принесет инвестору дополнительного дохода.

Метод внутренней нормы прибыли (ВНП), или маржинальной эффективности капитала (IRP), согласуется с главной целью финансового менеджмента – увеличением благосостояния акционеров (собственников). Все поступления и затраты по проекту приводят к настоящей стоимости не на основе заданной извне средней стоимости капитала, а на базе ВНП (нормы доходности) самого проекта. ВНП определяют как ставку доходности, при которой настоящая стоимость поступлений равно настоящей стоимости инвестиционных затрат, т.е. чистая текущая стоимость проекта равна нулю (все затраты окупятся):

$$\text{ВНП} = \frac{\text{Чистая текущая стоимость проекта (прибыль до налогообложения)}}{\text{Первоначальные инвестиционные затраты}} * 100\%$$

Отбирают проекты, у которых ВНП превосходит средневзвешенную стоимость капитала ССК, принимаемую за минимально допустимый уровень доходности. Из отобранных проектов предпочтение отдают наиболее прибыльным, формируя инвестиционный портфель с наибольшей суммой чистой текущей стоимости, если органичен инвестиционный бюджет предприятия.

Инвестировать средства имеет смысл только в наиболее рентабельные с учетом дисконтирования проекты.

Ключевые критерии принятия инвестиционных решений:

- отсутствие более выгодных альтернатив;
- риск потерь от инфляции;
- срок окупаемости затрат;
- стоимость проекта;
- стабильность поступления выручки от реализации продукции (дохода);
- рентабельность инвестиций как таковых;
- доходность инвестиций после дисконтирования.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2. Показатели бюджетной эффективности инвестиций.

Показатели бюджетной эффективности отражают влияние результатов реализации проекта на доходы и расходы бюджета соответствующего уровня (государственного или местного).

Основным ее показателем, используемым для обоснования, в частности, финансовой поддержки предусмотренных в проекте мероприятий, является бюджетный эффект $\boldsymbol{Б_t}$, определяемый как превышение доходов соответствующего бюджета $\boldsymbol{Д_t}$ над расходами $\boldsymbol{Р_t}$ в ***t***-м году:

$$Б_t = Д_t - Р_t$$

Значения расходов и доходов можно рассчитывать так же, как и суммы их дисконтированных годовых значений за период **T** осуществления проекта. На их основе внутреннюю норму бюджетной эффективности (прибыль, срок окупаемости и рентабельность бюджетных средств, степень финансового участия государства (региона) в реализации проекта (отношение общих бюджетных расходов к сумме затрат по проекту).

В состав доходов рекомендуется включать поступления в бюджет, относящиеся к осуществлению проекта: плату за пользование природными ресурсами (землей, водой и др.), доходы от лицензирования, тендеров на разведку, проектирование, строительство и эксплуатацию проекта; дивиденды по ценным бумагам, принадлежащим государству и выпущенным для финансирования проекта; налоговые поступления (включая подоходный налог с заработной платы) и рентные платежи в бюджет, таможенные пошлины и акцизы по производимым (затрачиваемым) продуктам (ресурсам); отчисления во внебюджетные фонды (пенсионный, занятости, медицинского страхования и др.)

В составе расходов бюджета учитывают бюджетные средства, выделяемые на прямое финансирование проекта, надбавки к рыночным ценам (на топливо, энергию и т.п.), кредиты, подлежащие компенсации за счет бюджета, различные выплаты (по государственным ценным бумагам, лицам, оставшимся без работы, и т.п.) и др.

В процессе разработки проекта оцениваются его социальные и экологические последствия, а также затраты, связанные с социальными мероприятиями и охраной окружающей среды.

Если инвестиционный проект не предусматривает участия государства, и, следовательно, не требуется бюджетного финансирования или получения налоговых льгот, то порядок, методы и степень деятельности расчетов эффективности должен указать заказчик проекта или его представитель. Если же проект представляется на согласование или утверждение в государственные органы, то помимо тех расчетов, которые требует заказчик проекта, в обязательном порядке следует выполнить расчеты, предусмотренные государственными органами.

До выполнения расчетов экономической эффективности, необходимо получить:

- информацию о фирме, реализующей проект (правовой статус, финансовое состояние, организационная структура, кадры, опыт работы, число акционеров, сведения о руководстве и т.п.);
- сведения о продукции и рынках сбыта;
- представление о возможных инвесторах и их требованиях (возможные размеры и условия финансирования проекта, требования к показателям проекта и т.д.);
- оценку риска.

По сути, расчету эффективности должны предшествовать маркетинговые исследования и все необходимые согласования с местными органами самоуправления о дополнительных условиях осуществления проекта.

Многие методы расчета эффективности инвестиционных проектов осуществляются с помощью постоянно обновляемого программного обеспечения. Знание, к примеру, пакетов специальных программ типа COMFAR, PROSPIN, АЛЬТ-Инвест и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

других расширяет возможности пользователей, обеспечивает им переход от детерминированных подходов оценки эффективности проектов к вероятности. На основе компьютерной имитации и установленных критериев и ограничений можно проанализировать большое число проектов, выбрать лучший и разработать мероприятия по повышению эффективности проекта.

Важным условием **эффективности государственной инвестиционной политики** является разработка концепции структурной перестройки производственного сектора, особенно в части приоритетных направлений, на базе которой должны быть определены стратегии и механизм инвестирования для различных групп предприятий, масштабы, формы и методы государственной поддержки, модели организации производственных структур с учетом реально сложившихся в экономике условий, в том числе и институциональных.

В экономике традиционно носителями конкурентных преимуществ являются крупные производственные комплексы. Именно крупные корпорации, обладающие научно-техническим потенциалом, возможностями мобилизации ресурсов и эффективной интеграции в мирохозяйственные связи, могут выступить основой подъема и ускоренного развития экономики. Предприятия мелкого бизнеса, имеющие, несомненно, большое значение для функционирования рыночной экономики, в настоящее время характеризуются крайне низким техническим уровнем и отсутствием инвестиционных ресурсов, что вызывает необходимость поиска их места в цепочках крупных структур.

Бюджетное финансирование инвестиционной деятельности осуществляется на базе подходов, существенно ограничивающих воздействие государства на ход рыночных преобразований и структурную перестройку экономики.

Анализ свидетельствует о наличии определённой зависимости между государственными приоритетами и инвестиционными мотивациями частных инвесторов, которые необходимо учитывать при разработке перспективных направлений инвестиционной политики.

В противном случае не удастся сформировать основу для проведения общегосударственной инвестиционной политики и согласования интересов инвесторов различных уровней, а предпринимаемые меры будут по-прежнему носить преимущественно пассивный характер и не обеспечивать запланированных результатов. Следует также учитывать, что недостаточная и бессистемная поддержка отдельных производителей или регионов понижает стимулы к накоплению и последующему самофинансированию и не способствует рыночному поведению хозяйствующих субъектов.

При анализе вопроса о возможностях государственной инвестиционной поддержки производителей нельзя учитывать крайнюю ограниченность бюджетных средств. Вместе с тем в современных условиях не меньшее значение приобретают повышение качества обоснования и четкости реализации инвестиционной политики, учет степени проработанности и реальности бюджетного планирования.

Государственная поддержка частных инвестиций осуществляется посредством долевого участия государства в инвестиционных проектах, прошедших конкурсный отбор. Размещение централизованных инвестиционных ресурсов на конкурсной основе ориентировано на повышение инвестиционной активности и мобилизацию капитала частных отечественных и иностранных инвесторов по приоритетным направлениям экономического развития, подъём коммерческой, бюджетной и народно-хозяйственной эффективности инвестиционных вложений по всем формам собственности.

3.Дисконтирование инвестиционных потоков

Дисконтирование – метод, применяемый при оценке и отборе инвестиционных программ. Суть его заключается в приведении разновременных инвестиций и денежных

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

поступлений фирмы к определенному периоду времени и определению коэффициента окупаемости капиталовложения – «внутренней норме доходности».

Расчет показателей для оценки выгодности реального инвестирования базируется на концепции оценки стоимости денег во времени. Данная концепция исходит из предпочтительности денег сегодня, чем завтра.

Многие предприниматели придерживаются этой логики, поскольку:

1. Существует риск, что деньги могут быть не получены в будущем.
2. Если деньги имеются в наличии сегодня, то их можно выгодно инвестировать для получения дохода в будущем.

При оценке инвестиционного проекта часто приходится сравнивать потоки денежных средств (поступления от проекта и расходы на его осуществление) при различных вариантах его реализации. Чтобы такие сравнения имели смысл, денежные потоки сопоставляют в какой-то один период времени. Для сравнения можно выбрать любой момент времени, но для удобства берется нулевой период, т. е. начало осуществления проекта. Будущие потоки денежных средств должны быть приведены (дисконтированы) к настоящему моменту времени. В этих целях используют следующие формулы:

$$БС = НС \times (1 + r); НС = \frac{БС}{(1 + r)},$$

где БС — будущая денежная сумма (будущая стоимость); НС — настоящая (текущая) стоимость денежной суммы; r — норма дисконта или ставка доходности, доли единицы; t — продолжительность расчетного периода (лет, месяцев).

Будущая стоимость инвестиций — сумма, в которую превратятся деньги, вложенные сегодня, через определенный промежуток времени при установленной процентной (дисконтной) ставке. Процент может быть простым и сложным. Простой процент начисляют только на основную сумму инвестированных средств. Сложный процент - на основную сумму и проценты предшествующих периодов.

Текущая (настоящая) стоимость денежных средств представляет собой произведение будущей стоимости и коэффициента дисконтирования:

$$НС = БС \times КД,$$

где КД — коэффициент дисконтирования, доли единицы.

Коэффициент дисконтирования всегда меньше единицы, так как в ином случае деньги сегодня стоили бы меньше, чем деньги завтра.

Следовательно, дисконтированием денежных потоков называют приведение их разновременных (относящихся к разным шагам расчета) значений к их ценности на определенный момент времени. Последний характеризуют моментом приведения и обозначают через t0. Момент приведения может не совпадать с базовым моментом. Дисконтирование применяют к денежным потокам, выраженным в текущих или дефлированных ценах и в единой валюте.

Основным экономическим нормативом, используемым для дисконтирования, является норма дисконта (г), выражаемая в долях единицы или в процентах в год. Дисконтирование денежного потока на шаге т осуществляют путем умножения его значения (ДПт) на коэффициент дисконтирования (ат), рассчитываемый по формуле:

$$a_m = \frac{1}{(1 + r)^{t_m - t_0}},$$

где tт— момент окончания шага т; r— норма дисконта, доли единицы в год;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

tm - t0— период времени, годы.

Норма дисконта (r) является экзогенно задаваемым основным экономическим параметром, используемым при оценке эффективности проекта.

В ряде случаев значение нормы дисконта может выбираться неодинаковым для разных шагов расчета (переменная норма дисконта). Это может быть целесообразно в ситуациях:

1. Переменного по времени риска.
2. Переменной по времени структуры капитала при оценке коммерческой эффективности проекта.

Различают следующие нормы дисконта: коммерческую, участника проекта, социальную и бюджетную.

Коммерческую норму дисконта используют при оценке коммерческой эффективности проекта. Ее определяют с учетом альтернативной (т. е. связанной с другими проектами) эффективности использования капитала.

Норма дисконта участника проекта выражает эффективность участия в данном проекте предприятий или иных участников. Ее выбирают сами участники. При отсутствии четких предпочтений вместо нее можно использовать коммерческую норму дисконт? Социальную (общественную) норму дисконта применяют при расчете показателей общественной эффективности. Она характеризует минимальные требования общества к социальной эффективности проекта. Социальную норму дисконта утверждает Правительство в увязке с прогнозами экономического и социального развития страны. На региональном уровне общественная норма дисконта может корректироваться органами исполнительной власти.

Бюджетную норму дисконта выражают показателем бюджетной эффективности проектов. Ее устанавливают федеральные и региональные органы исполнительной власти.

Тема 9. Основные принципы и источники финансирования реальных инвестиций.

1. Финансирование инвестиций.
2. Виды источников финансирования инвестиционных проектов.

1.Финансирование инвестиций.

Для осуществления любого инвестиционного проекта в обязательном порядке необходимы денежные средства, как при реализации финансовых инвестиционных проектов, проектов коммерческого характера, связанных с покупкой и продажей товаров и т.д., так и проектов реального инвестирования, связанных с созданием новых, реконструкцией или техническим перевооружением действующих предприятий, производств. Разница здесь только в структуре и пропорциях потребных финансовых средств и других финансовых ресурсов.

При осуществлении проектов реального инвестирования кроме денежных средств в качестве инвестиционных ресурсов могут быть использованы существующие основные фонды, приобретенные права владения земельными участками, промышленными образцами продукции, патентами и т.д. Также могут быть использованы существующие основные фонды (складские, торговые и другие площади) при реализации коммерческих инвестиционных проектов, связанных с организацией торговли, сервисного обслуживания и т.д. Поэтому общая потребность в денежных средствах при осуществлении указанных инвестиционных проектов соответственно на стоимость используемых основных фондов, имеющегося оборудования и т.д. уменьшается. Но в любом случае для формирования необходимых оборотных средств, приспособления и реконструкции существующих

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

помещений, модернизации производств, их технического переоснащения необходимы соответствующие денежные средства, не говоря о затратах на строительство и создание новых предприятия, производств, которые полностью покрываются денежными расходами.

Осуществление финансовых и различного рода коммерческих проектов, как правило, не связано с капитальными затратами, а потому оно подразумевает использование только денежных средств.

Финансирование инвестиционного проекта – это обеспечение его денежными ресурсами в течение всего периода осуществления. Задача указанного финансирования состоит в том, чтобы на любом этапе осуществления проекта необходимые инвестиционные затраты покрывались наличными денежными ресурсами, т.е. в обеспечении надежности реализации его в запланированный срок. Если на каком-либо этапе у инвестора не будет необходимых финансовых средств, то это означает приостановку выполнения соответствующих работ, составляющих процесс реализации проекта, или чревато приостановкой.

Другой, не менее важной задачей финансирования инвестиционного проекта при этом является оптимизация источников финансирования, сущность которой состоит, во-первых, в том, чтобы при обеспечении финансовой надежности реализации инвестиционного проекта у инвестора не было излишних финансовых средств сверх реальной потребности в них. В противном случае они изымаются из оборота, омертвляются, не приносят дохода, хотя бы в пределах ставки депозитного процента. Во-вторых, необходимо в процессе планирования финансового обеспечения инвестиционного проекта стремится к минимальным расходам по плате за пользование заемными денежными средствами, потому что, как известно, условия предоставления кредитов и займов в зависимости от кредитора, времени получения кредита, времени на которое предоставляется кредит и т.п., различаются.

Из сказанного выше вытекает, что управление процессом финансирования инвестиционного проекта играет важную роль, как в обеспечении запланированного срока его реализации, так и в части эффективности использования необходимых для этого финансовых и других инвестиционных ресурсов.

Совокупность денежных средств и других капиталов, которые могут быть направлены предприятиями, организациями и другими хозяйствующими субъектами на инвестиционные цели, отражает их *инвестиционный потенциал*. К инвестиционным ресурсам хозяйствующих субъектов в зависимости от характера инвестиционных проектов относятся: денежные средства, ликвидные нематериальные активы, материальные активы и т.д. Их реальная стоимость с учетом ценности, степени износа, а также и степени возможного применения для реализации конкретных инвестиционных проектов отражает инвестиционные возможности хозяйствующих субъектов.

Одновременно, оценивая инвестиционный потенциал каждого хозяйствующего субъекта, необходимо учитывать не только наличие его финансовых и других возможностей инвестиционных вложений. Важно учитывать также наличие непосредственных возможностей осуществления вложений (имеется в виду наличие рабочей силы, согласие местных органов власти на открытие и размещение соответствующего производства и др.) и эффективность инвестиционных вложений в возможные проекты. А эффективность вложений зависит не только от эффективности непосредственно самих инвестиционных проектов, но и от ряда других факторов и обстоятельств, в частности от действующей системы налогообложения, системы предоставляемых льгот и т.д. Данные факторы можно назвать условиями реализации инвестиционных проектов или условиями инвестирования. В сочетании с наличными инвестиционными ресурсами они определяют и характеризуют инвестиционный потенциал хозяйствующих субъектов.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2.Виды источников финансирования инвестиционных проектов.

С позиций конкретных хозяйствующих субъектов источники финансирования инвестированных проектов подразделяются на собственные (внутренние) и внешние.

К *собственным средствам предприятий и организаций*, осуществляющих инвестиционные проекты, относятся:

- амортизационные начисления на существующие фонды (на их реновацию);
- прибыль от производственно-хозяйственный деятельности, направляемая на производственное развитие;
- суммы, полученные от страховых компаний в виде возмещения ущерба за понесенные убытки в результате стихийных бедствий и несчастных случаев;
- средства от продажи ненужных и излишков основных средств и иммобилизации излишков оборотных средств;
- средства от реализации нематериальных активов (государственных ценных бумаг, ценных бумаг других предприятий, патентов, прав владения промышленными образцами продукции, способами производства продукции и т.д.)

К собственным источникам инвестирования предприятий и организаций относятся также и привлекаемые ими из различных источников.

К привлеченным средствам финансирования инвестиционных проектов относятся:

- средства, вырученные в результате выпуска и продажи инвесторам акций и других ценных бумаг;
- средства других предприятий и организаций, привлеченных к участию в инвестиционном проекте на правах компаньонов и на соответствующих условиях участия в распределении дивидендов;
- средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно-финансовыми группами на безвозвратной основе;
- государственные субсидии, различного рода денежные взносы и пожертвования из региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства и др., предоставляемые на безвозмездной основе.

К *внешним источникам инвестиций* относятся различные формы заемных средств, а также:

- ассигнования из регионального и местных бюджетов, различных фондов поддержки предпринимательства, предоставляемые на безвозмездной основе;
- иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного материального и нематериального участия в уставном капитале совместных предприятий.

Заемные средства включают в себя: бюджетные кредиты, предоставляемые на возвратной основе; банковские и коммерческие кредиты различных финансовых, страховых компаний, инвестиционных, пенсионных фондов и других институциональных инвесторов.

Основную долю в общих финансовых затратах на осуществление инвестиционных проектов составляют собственные средства предприятий и организаций.

Существенную долю в собственных средствах предприятий и организаций, направляемых на инвестиционные цели, составляют амортизационные начисления.

Кроме того, необходимо отметить, что в связи с наличием инфляционных процессов в экономике и отставанием данных балансового учета стоимости основных фондов от их реальной стоимости, отставанием переоценки основных фондов от темпов инфляции, а также в связи со значительной степенью износа основных фондов начисляемой амортизации далеко недостаточно даже для простого воспроизводства. Поэтому одним из средств повышения инвестиционной активности предприятий и организаций является ускоренная амортизация основных фондов.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Важной проблемой при рассмотрении источников инвестиций в развитие и техническое перевооружение действующих предприятий остается сохранность амортизации для указанных целей. Хотя использование амортизации на инвестиционные цели предусмотрено правительственными постановлениями, тем не менее механизмов, обеспечивающих их безусловное соблюдение, пока нет. В связи с неудовлетворительным финансовым состоянием большинства предприятий и организаций они используют амортизацию на выплату заработной платы и на другие выплаты.

Привлеченные и заемные средства в настоящее время составляют относительно незначительную часть в общей сумме инвестиций при осуществлении проектов реального инвестирования, что объясняется прежде всего, высокой стоимостью кредитов и заимствований, а также недостаточной эффективностью реализуемых инвестиционных проектов.

Следует отметить, что пропорции превышения доли собственных средств в общей сумме инвестиций на осуществление инвестиционных проектов характерны для периодов спада и застоя в экономике и, соответственно, инвестиционной активности. В периоды подъема экономики и роста инвестиционной активности, наоборот, доля привлеченных и заемных средств в общей их потребной сумме возрастает и может превышать долю собственных средств.

С позиций национальной экономики страны в целом при рассмотрении инвестиционной активности и источников инвестиций их принято делить на внутренние (для страны) и иностранные. Иностранные инвестиции могут осуществляться не только в форме финансового или иного материального и нематериального участия в уставном капитале совместных предприятий, но и в форме прямых вложений (в денежной форме) иностранных предприятий и организаций различных форм собственности и частных лиц, иностранных государств, международных организаций и финансовых институтов.

Тема 10. Финансовые инструменты в финансировании инвестиций.

1. Основные инструменты финансового рынка.
2. Классификация инструментов финансового рынка.

1.Основные инструменты финансового рынка

Финансовый инструмент — «квазиденьги», финансовый документ (валюта, ценная бумага, денежное обязательство, фьючерс, опцион и т. п.), продажа или передача которого обеспечивает получение денежных средств.

Это, по сути, любой контракт, результатом которого является появление определенной статьи в активах одной стороны контракта и статьи в пассивах другой стороны контракта. Различают инструменты денежного рынка или инструменты рынка капиталов.

Финансовые инструменты подразделяются на *первичные* (денежные средства, ценные бумаги, кредиторская и дебиторская задолженность по текущим операциям) и *вторичные*, или производные, (финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы).

Развитие финансовых рынков сопровождается вполне естественным процессом появления новых видов ценных бумаг и финансовых операций. Сначала торговля ресурсами осуществлялась по бартеру, затем появилась торговля за наличные деньги, расчеты наличными были заменены безналичными расчетами и, наконец, появилась торговля правами на поставку или покупку ресурса.

В инвестиционной деятельности, в особенности на рынке ценных бумаг, в число ключевых входит понятие финансового инструмента. Это одна из новых и весьма неоднозначно трактуемых экономических категорий, пришедших к нам с Запада с

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

началом распространения элементов рыночной экономики. Сейчас эта категория не только активно используется в отечественной монографической литературе, но и упоминается в ряде нормативных документов. Существуют различные подходы к трактовке понятия «финансовый инструмент».

В условиях множественности покупателей и продавцов, а так же непредсказуемости объемов доступного к продаже ресурса, договоры, которыми предусматривается право купить или продать некий ресурс, стали поступать в свободную продажу — организовался рынок этих активов, а сами активы (договоры) получили название финансовых инструментов. В последней четверти XX в. Совокупность теоретических построений и практических рекомендаций по разработке, конструированию и применению финансовых инструментов, активов и их комбинаций оформились в специальный раздел финансовой науки, получивший название *финансовый инжиниринг.*

Существуют разные подходы к трактовке понятия «финансовый инструмент».

Изначально было распространено упрощенное определение, согласно которому выделялись 3 основные категории финансовых инструментов:

4. денежные средства (средства в кассе и на расчетном счете, валюта)
5. кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты)
6. способы участия в уставном капитале (акции, паи)

В дальнейшем, согласно МСФО 32 финансовым инструментом стали называть любой договор, в результате которого одновременно у одного из субъектов возникает финансовый актив, а у другого - долевой инструмент или финансовое обязательство.

К ***первичным относятся финансовые инструменты***, с определенностью предусматривающие покупку/продажу или поставку/получение некоторого финансового актива, в результате чего возникают взаимные финансовые требования. Иными словами, денежные потоки, формирующиеся в результате надлежащего исполнения этих договоров, предопределены. В качестве такого актива могут выступать денежные средства, ценные бумаги, дебиторская задолженность и др. В основе многих финансовых инструментов и операций лежат ценные бумаги. Ценная бумага — это документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. К имеющим хождение в РУз ценным бумагам, непосредственно затрагивающим деятельность подавляющего большинства коммерческих организаций, относятся: государственная облигация, облигация, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com



Рисунок 2. Виды акций

Понятие "дериватив" означает "производный" и ведет свое происхождение от значения английского слова derivative. Деривативы это производные финансовые инструменты, или иначе обязательства по которым надо поставить базовые активы лежащие в основе деривативов к определенному времени, так же деривативы называют финансовыми инструментами срочных сделок, т.е. соглашения сторон по сделкам, определяющие права и обязанности сторон в отношении базового актива в будущем. По определению термина в словаре к деривативам относят форвардные и фьючерсные контракты, биржевые и внебиржевые опционы, свопы и биржевые производные на свопы. Основные функции деривативов заключаются в страховании (хеджировании) будущего возможного изменения цен на товары и нематериальные активы (например индексы акций или стоимость кредита), в этом состоит сущность призводных финансовых инструментов. В случае с товаром деривативы могут выступать в качестве инструментов финансового регулирования, позволяя, к примеру, производителю товара застраховаться от возможного будущего неблагоприятного изменения цен на производимый товар. При всей возможной сложности производных финансовых инструментов, они достаточно просты в использовании. Производными финансовые инструменты называют, потому, что ценообразование деривативов зависит от изменения цен на базовые активы, которые лежат в основе этих производных инструментов. К примеру, если меняются цены на золото, то меняются и цены деривативов на золото. По этой причине всегда говорят: "дериватив на..", таким образом указывая от каких цен базовых активов зависит цена данного производного финансового инструмента. Базовыми активы называются, так как их цены служат основой для расчета цен на деривативы.

Производный финансовый инструмент имеет два основных признака «производности». Во-первых, в основе подобного инструмента всегда лежит некий базисный актив — товар, акция, облигация, вексель, валюта, фондовый индекс и др. Во-вторых, его цена чаще всего определяется на основе цены базисного актива. Поскольку базисный актив — это некоторый рыночный товар или характеристика рынка, цена

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

производного финансового инструмента постоянно варьирует. Именно последним предопределяется то обстоятельство, что эти инструменты могут выступать в роли самостоятельных объектов рыночных отношений, т. е. служить объектами купли-продажи. Иными словами, любой дериватив всегда несет в себе несколько потенциальных возможностей, как раз и предопределяющих его привлекательность с позиции как эмитента, так и любых участников рынка.

2.Классификация инструментов финансового рынка.

Для осуществления операций на финансовом рынке, его участниками выбираются соответствующие инструменты их проведения. Это разнообразные обращающиеся финансовые документы, которые имеют денежную стоимость и с помощью которых осуществляются операции на финансовом рынке.

Обращающиеся на финансовом рынке инструменты, обслуживающие операции на различных его видах и сегментах, характеризуются на современном этапе большим разнообразием.

1. По видам финансовых рынков известны следующие инструменты:

• Инструменты кредитного рынка – деньги и расчётные документы

• Инструменты фондового рынка – разнообразные ценные бумаги

• Инструменты валютного рынка – иностранная валюта, расчётные валютные документы, а также отдельные виды ценных бумаг

• Инструменты страхового рынка – страховые услуги

• Рынок золота (серебра, платины) – металлы, приобретаемые для формирования резервов

2. По виду обращения выделяют следующие виды финансовых инструментов:

• Краткосрочные (период обращения до одного года). Являются наиболее многочисленными, обслуживают операции на рынке денег

• Долгосрочные (период обращения более одного года). К ним относятся и «бессрочные», срок погашения которых не установлен. Обслуживают операции на рынке капитала

3. По характеру финансовых обязательств финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

• Инструменты, последующие финансовые обязательства по которым не возникают (инструменты без после дующих финансовых обязательств). Они являются, как правило, предметом осуществления самой финансовой операции и при их передаче покупателю не несут дополнительных финансовых обязательств со стороны продавца (например, валютные ценности, золото и т.п.)

• Долевые финансовые инструменты. Эти инструменты характеризуют кредитные отношения между их покупателем и продавцом и обязывают должника погасить в предусмотренные сроки их номинальную стоимость и заплатить дополнительное вознаграждение в форме процента (если оно не входит в состав погашаемой номинальной стоимости долгового финансового инструмента). Примером долговых финансовых инструментов выступают облигации, векселя, чеки и т.п.

• Долевые финансовые инструменты. Такие финансовые инструменты подтверждают право их владельца на долю в уставном фонде их эмитента и на получение соответствующего дохода (в форме дивиденда, процента и т.п.). Долевыми финансовыми инструментами являются, как правило, ценные бумаги соответствующих видов (акции, инвестиционные сертификаты и т.п.)

4. По приоритетной значимости различают следующие виды финансовых инструментов:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

• Первичные финансовые инструменты (инструменты первого порядка). Такие финансовые инструменты (как правило, ценные бумаги) характеризуются их выпуском в обращение первичным эмитентом и подтверждают прямые имущественные права или отношения кредита (акции, облигации, чеки, векселя и т.п.)

• Вторичные (инструменты второго порядка) характеризуют исключительно ценные бумаги, подтверждающие право или обязательство их владельца купить или продать обращающиеся первичные ценные бумаги, валюту, товары или нематериальные активы на заранее определенных условиях в будущем периоде. Такие финансовые инструменты используются для проведения спекулятивных финансовых операций и страхования ценового риска ("хеджирования"). В зависимости от состава первичных финансовых инструментов или активов, по отношению к которым они выпущены в обращение, деривативы подразделяются на фондовые, валютные, страховые, товарные и т.п. Основными видами деривативов являются опционы, свопы, фьючерсные и форвардные контракты

5. По гарантированности уровня доходности финансовые инструменты подразделяются на следующие виды:

• Финансовые инструменты с фиксированным доходом. Имеют гарантированный уровень доходности при их погашении (или в течение периода их обращения) вне зависимости от конъюнктурных колебаний ставки ссудного процента (нормы прибыли на капитал) на финансовом рынке

• Финансовые инструменты с неопределенным доходом. Уровень доходности этих инструментов может изменяться в зависимости от финансового состояния эмитента (простые акции, инвестиционные сертификаты) или в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка (долговые финансовые инструменты, с плавающей процентной ставкой, "привязанной" к установленной учетной ставке, курсу определенной "твердой" иностранной валюты и т.п

6. По уровню риска выделяют следующие виды финансовых инструментов:

• Безрисковые финансовые инструменты. К ним относят обычно государственные краткосрочные ценные бумаги, краткосрочные депозитные сертификаты наиболее надежных банков, "твердую" иностранную валюту, золото и другие ценные металлы, приобретенные на короткий период.

• Финансовые инструменты с низким уровнем риска. К ним относится, как правило, группа краткосрочных долговых финансовых инструментов, обслуживающих рынок денег, выполнение обязательств по которым гарантировано устойчивым финансовым состоянием и надежной репутацией заемщика (характеризуемыми термином "первоклассный заемщик")

• Финансовые инструменты с умеренным уровнем риска. Они характеризуют группу финансовых инструментов, уровень риска по которым примерно соответствует среднерыночному

• Финансовые инструменты с высоким уровнем риска. К ним относятся инструменты, уровень риска по которым существенно превышает среднерыночный

• Финансовые инструменты с очень высоким уровнем риска ("спекулятивные"). Такие финансовые инструменты характеризуются наивысшим уровнем риска и используются обычно для осуществления наиболее рискованных спекулятивных операций на финансовом рынке. Примером таких высокорискованных финансовых инструментов являются акции "венчурных" (рисковых) предприятий; облигации с высоким уровнем процента, эмитированные предприятием с кризисным финансовым состоянием; опционные и фьючерсные контракты и т.п.

Приведенная классификация отражает деление финансовых инструментов по наиболее существенным общим признакам. Каждая из рассмотренных групп финансовых

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

инструментов в свою очередь классифицируется по отдельным специфическим признакам, отражающим особенности их выпуска, обращения и погашения.

Класс актива	**Тип инструмента**			
	Ценные бумаги	**Другая наличность**	**Биржевые деривативы**	**Внебиржевые деривативы**
Долг (долгосрочный) >1 года	Облигации	Заёмные средства	Фьючерсный контракт на облигацию Опцион на фьючерсный контракт на облигацию	Процентные свопы Опцион с фиксированным максимумом и минимумом процентной ставки Опцион на процентную ставку Нетрадиционные инструменты
Долг (краткосрочный) <=1 года	Векселя (напр. Казначейские векселя) Коммерческие бумаги	Депозиты Депозитные сертификаты	Краткосрочный фьючерс на процентную ставку	Соглашения о будущей процентной ставке
Собственный капитал	Акции	N/A	Биржевые опционы Фьючерсы	Биржевые опционы Нетрадиционные инструменты
Иностранная валюта	N/A	Spot (сделки)	Валютные фьючерсы	FX опционы Форварды Валютные своп-операции Валютные свопы

Тема 11. Использование кредита при финансировании инвестиций

1. Кредитование инвестиционных вложений.
2. Механизм долгосрочного кредитования предприятий.
3. Использование ипотечного кредита в инвестировании.
4. Показатели кредитоспособности предприятия.

I Современная рыночная экономика немыслима без развитой, гибкой и многообразной системы кредитных отношений, которые наряду с финансами способствуют ускоренной мобилизации средств для осуществления расширенного воспроизводства, ускорения структурной перестройки экономики в условиях НТР, повышения ее конкурентоспособности, усиления динамизма всех экономических процессов.

Кредит – это предоставление кредитодателем заемщику ссуды в денежной или товарной форме на условиях возвратности и уплаты процента.

Все разнообразие кредитов можно классифицировать по различным признакам и в частности по признакам, приведенным в следующей таблице:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Классификация кредитов, применяемых при финансировании инвестиционных проектов

Классификационный признак	Основные типы кредитов
По типу кредитора	Иностранный кредит Государственный кредит Банковский кредит Коммерческий кредит (предоставляемый в товарной форме)
По форме предоставления	Финансовый кредит Товарный кредит
По цели предоставления	Инвестиционный кредит Ипотечный кредит (под залог имущества) Таможенный кредит (отсрочка платежа таможенных пошлин)
По сроку действия	Долгосрочный кредит (от одного до пяти лет) Краткосрочный кредит (до 12 месяцев)

Основой кредитных отношений и принимаемых форм финансирования инвестиционных проектов на основе кредитования инвесторов является кредитный договор, в котором предусматриваются объемы и сроки предоставления кредитов, сроки их возврата, процентные ставки за пользование кредитными средствами и т.д. Все споры между участниками кредитного договора разрешаются в рамках определенных в нем обязательств сторон друг перед другом.

При долгосрочном кредитовании как форме финансового обеспечения инвестиционных проектов в кредитном договоре предусматриваются не жестко определенные размеры процентных ставок, сроки и условия возврата кредитов, а учитываются возможные варианты развития событий, как в части непосредственно реализации проектов, так и в части изменения общего экономического положения и общей экономической конъюнктуры в стране. В договорах в связи с этим предусматривается люфт по срокам возврата кредитов, возможность уточнения процентных ставок за пользование ими в соответствии с инфляционными процессами и др. Одновременно кредитодатель и кредитозаемщик определяют меры по минимизации риска инвестиционных вложений, которые могут найти отражение и в кредитном договоре.

Кредит как форма финансирования реализации инвестиционных проектов имеет свои достоинства и недостатки. Достоинством кредита в таких случаях является возможность привлечения значительного объема денежных средств, других материальных ресурсов и, следовательно, реализации любых крупных инвестиционных проектов, не дожидаясь постепенного накопления собственных средств. Недостатком пользования кредитами является риск возможности возвращения их в срок, с процентами. Любые задержки времени реализации проектов при их кредитном финансировании отрицательно влияют на эффективность инвестиционных вложений.

Долгосрочный кредит предоставляется в виде ссуд банка и отдельными кредитными институтами небанковского типа на длительный срок.

Долгосрочный кредит используется, как правило, в инвестиционных целях. Как и среднесрочный, он обслуживает движения основных средств, отличаясь большими объемами передаваемых кредитных ресурсов.

В отличие от краткосрочного кредита процент по долгосрочному кредиту выплачивается не в момент его общего погашения, а равномерными взносами заемщика в течении всего срока действия кредитного договора.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

В случае погашения кредита применяется такой способ погашения кредита, как рассрочка. Конкретные условия возврата определяются кредитным договором.

Кредит выражает определенные отношения между участниками воспроизводственного процесса, причем эти отношения имеют вещное выражение в виде объекта передачи от одного субъекта к другому во временное пользование, т.е. с точки зрения экономической теории кредит представляет собой единство экономического отношения и его вещественной стороны.

Необходимость кредита обусловлена закономерностями кругооборота и оборота капитала в процессе воспроизводства: на одних участках высвобождаются временно свободные средства, которые выступают как источник кредита, на других – возникает потребность в них. Важнейшие источники долгосрочного кредита:

1. Средства, предназначенные для восстановления основного капитала и накапливаемые по мере перенесения его стоимости в форме амортизации;
2. Предназначенная для капитализации часть прибавочной стоимости, накапливаемая при расширенном воспроизводстве до определенной величины, зависящей от масштабов предприятий и их технического уровня;
3. Движение средств бюджетной системы различных целевых фондов и резервов;
4. Образование доходов и накоплений населения.

Как правило, для реализации долгосрочных инвестиционных проектов, как например строительство различных объектов и др., необходим долгосрочный кредит. Благодаря его существованию стали и становятся возможными реализации многих инвестиционных проектов, осуществляется оборот большой суммы капиталов, наблюдается экономический рост, становятся реальностью объекты, имеющие большое значение для социально-экономического развития страны.

II Современная кредитная система – это совокупность различных кредитно-финансовых институтов, действующих на рынке ссудных капиталов и осуществляющих аккумуляцию и мобилизацию денежного капитала.

Кредитная система, в т.ч. долгосрочная, функционирует через кредитный механизм. Он представляет собой, во-первых, систему связей по аккумулированию и мобилизации денежного капитала между кредитными институтами и различными секторами экономики, во-вторых, отношения, связанные с перераспределением денежного капитала между самими кредитными институтами в рамках действующего рынка капитала, в-третьих, отношения между кредитными институтами и иностранными клиентами.

Кредитный механизм включает также все аспекты ссудной, инвестиционной, учредительской, посреднической, консультативной, аккумуляционной, перераспределительной деятельности кредитной системы в лице ее институтов.

В послевоенный период кредитная система содействовала обеспечению условий для значительного роста производства, накопления капитала и развития НТП. Благодаря кредиту в различных его формах происходит мобилизация денежного капитала и огромная концентрация капиталовложений в ключевых, технически наиболее прогрессивных отраслях экономики. Только мощные банки и страховые компании могут осуществлять долгосрочное кредитование в масштабах, необходимых для финансирования современных крупных промышленных, транспортных и других объектов. Государственные средства, участвующие в финансировании капиталовложений, также часто поступают в хозяйство в кредитной форме.

Кредитная система играет важную роль в поддержании высокой нормы народнохозяйственного накопления, что характерно для большинства промышленно-развитых стран. Однако в США данный показатель несколько ниже, чем в других промышленно развитых странах. Это объясняется прежде всего тем, что на процессы накопления денежного капитала в США повлияли такие факторы, как частые колебания

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

конъюнктуры, высокая доля военных затрат в национальном доходе и бюджете, падение покупательной способности денег, большой удельный вес инвестиций в непроизводственную сферу.

Кредит занимает важное место в разрешении проблемы реализации товаров и услуг на рынке. Большой рост потребительского и жилищно-ипотечного кредитования населения в значительной мере расширил рынок для потребительских товаров длительного пользования и сыграл заметную роль в быстром развитии соответствующих отраслей промышленности и строительства.

На формирование международных условий воспроизводства в большей степени оказывает влияние также развитие кредитных отношений в различных формах и деятельность банков на мировой арене. Эти факторы способствуют росту международной торговли, который в свою очередь активизировал производство.

III. ***Ипотека*** ***(*****гр.hypoteke – залог, заклад*****)*** представляет собой залог недвижимости для обеспечения денежного требования кредитора (залогодержателя) к должнику (залогодателю).

Ипотека - это кредит, полученный под залог недвижимости.

Недвижимость – это участок территории с принадлежащими ему природными ресурсами (почвой, водой и другими минеральными и растительными ресурсами), а также зданиями и сооружениями. К недвижимости относятся земельные участки недр, обособленные водные объекты, леса, здания, сооружения, предприятия, квартиры, а также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда внутреннего плавания, космические объекты.

Залог земельных участков, предприятий, сооружений, квартир и другого недвижимого имущества может возникать лишь постольку, поскольку их оборот допускается законами.

Предметом ипотеки может быть незавершенное строительство недвижимого имущества, возводимого на земельном участке, отведенном для строительства в установленном законом порядке.

Часть имущества, раздел которого невозможен без изменения его назначения (неделимая вещь), не может быть самостоятельным предметом ипотеки. Правила об ипотеке недвижимого имущества соответственно применяются к залогу прав арендатора по договору об аренде такого имущества (право аренды), если иное не установлено законом и не противоречит существу арендных отношений.

Ипотека не допускается в отношении:

- части земельного участка, который с учетом его размера не может быть использован в качестве самостоятельного участка с соблюдением назначения земель соответствующей категории;
- жилых комнат, составляющих часть дома или квартиры собственника этого дома или квартиры;
- предприятие, в отношении которого возбуждено дело о банкротстве либо принято решение о ликвидации или реорганизации.

Ипотека устанавливается на имущество, которое принадлежит залогодателю на правах собственника или хозяйственного ведения.

Имущество, на которое установлена ипотека, остается у залогодателя в его владении или пользовании.

На имущество, находящееся в общей совместной собственности (без определения доли каждого из собственников в праве собственности), ипотека может быть установлена при участии согласия на это всех собственников. Согласие должно быть дано в письменной форме.

Предмет ипотеки определяется в договоре с указанием его наименования, места нахождения и описанием, достаточным для идентификации этого предмета.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

В договоре об ипотеке должны быть указаны право, в силу которого имущество, являющееся предметом ипотеки, принадлежит законодателю, и наименование органа государственной регистрации прав на недвижимое имущество, зарегистрировавшего это право залогодателя. Если предметом ипотеки является принадлежащее залогодателю право аренды, арендованное имущество должно быть определено в договоре об ипотеке так же, как если бы оно само являлось бы предметом ипотеки, и должен быть указан срок аренды.

При ипотеке имущества его оценка осуществляется в соответствии с требованиями, установленными законом и в определенном им порядке.

Стороны договора об ипотеке могут поручить оценку предмета ипотеки независимой профессиональной организации.

Обязательство, обеспечиваемой ипотекой, должно быть названо в договоре об ипотеке с указанием его суммы, основания возникновения и срока его исполнения. В тех случаях, когда это обязательство основано на каком-либо договоре, должны быть указаны стороны этого договора, дата и место его заключения. Если сумма обеспечиваемого ипотекой обязательства подлежит определению в будущем, в договоре об ипотеке должны быть указаны порядок и другие необходимые условия ее определения.

Если обеспечиваемое ипотекой обязательство подлежит исполнению по частям, в договоре об ипотеке должны быть указаны сроки соответствующих платежей и их размеры, либо условия, позволяющие определить эти размеры.

Договор об ипотеке должен быть нотариально удостоверен и подлежит государственной регистрации.

Ипотечные банки предоставляют долгосрочные кредиты, которые обеспечиваются внесением записи ипотек, или ипотечных долгов, на землевладение, под которые выдается ссуда.

Благодаря своей долгосрочности (20-30 лет) ипотечные кредиты особенно удобны для финансирования в тех случаях, когда выплата процентов и погашение кредита возможны только из текущих, как правило, невысоких доходов, т.е. небольшими взносами. Например при финансировании строительства жилых домов под аренду погашение ипотечного займа возможно из поступлений арендной платы. Это касается также и финансирования сельскохозяйственных предприятий с целью расширения земельных угодий или строительства жилых и подсобных помещений. Так как прирост доходов в сельском хозяйстве относительно невысок.

Средства для предоставления кредитов ипотечный банк получает от продажи закладных листов. Это надежные, приносящие твердые процентные долговые обязательства банка по отношению к держателям. Выпускаемые закладные листы обеспечиваются предоставляемыми банком и гарантированными ипотеками или ипотечными долгами ссудами.

Ипотечные банки являются посредником между вложением капитала и реальным кредитом.

Ипотечные банки имеют в экономике двойное значение: как социальные институты, обеспечивающие долгосрочные земельные кредиты, и как эмитенты закладных листов, являющихся наиболее защищенным средством вложения капитала и приносящих проценты.

IV. Кредитоспособность – это оценка финансового положения хозяйствующих субъектов, их способность своевременно и в полном размере возвращать кредит.

Кредитоспособность хозяйствующих субъектов характеризуется рядом показателей. При проведении анализа финансового состояния, кредитоспособности и платежеспособности заемщика могут быть применены различные показатели. Обязательными для расчета при этом являются следующие: коэффициент покрытия, коэффициент ликвидности и обеспеченность собственными средствами (коэффициент автономии), а также динамики,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

наличие собственных оборотных средств, неплатежей, прибыльность и оборачиваемости оборотных средств.

Оценка кредитоспособности осуществляется на основе анализа баланса и отчета о прибылях и убытках хозяйствующих субъектов. Кроме того, в необходимых случаях при оценке кредитоспособности используются данные прогнозстатов, статистические и аналитические материалы, имеющиеся у банка и другие.

Основными показателями кредитоспособности являются следующие коэффициенты:

-коэффициент покрытия, коэффициент ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными средствами (коэффициент автономии), коэффициент оборачиваемости активов, коэффициент чистой рентабельности предприятия.

Коэффициент покрытия баланса рассчитывается как отношение ликвидных средств краткосрочного характера и краткосрочных обязательств.

Он определяется следующим образом:

$$КП = \frac{ЛС}{КрО}$$

где: **КП** – коэффициент покрытия;

ЛС – ликвидные средства краткосрочного характера.

К ним относятся:

а) денежные средства:

- денежные средства
- валютные средства
- денежные средства в кассе

б) легкореализуемые требования:

- краткосрочные вложения со сроками возврата в течение 3-х месяцев;
- дебиторы: расчеты с покупателями и заказчиками;
- авансовые платежи, сроком не более 3-х месяцев;
- расчеты с бюджетом;
- расчеты с персоналом;
- расчеты с дочерними предприятиями;
- расчеты с ассоциированными предприятиями;
- расчеты с учредителями;
- расчеты с прочими дебиторами (реальное по возврату).

в) легкореализуемые запасы:

- производственные запасы;
- готовая продукция (за вычетом стоимости остатков готовой продукции со сроком хранения свыше 3-х месяцев);
- товары для перепродажи.

Кр.О – Краткосрочные обязательства

К краткосрочным обязательствам относятся:

а) балансовые данные статей без корректировки:

- краткосрочные займы;
- краткосрочные кредиты;
- авансы, полученные (поступившие) от покупателей и заказчиков;
- поставщики;
- задолженность по бюджету;
- задолженность по оплате труда;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- задолженность по социальному страхованию и обеспечению;
- задолженность по имущественному и личному страхованию;
- задолженность по внебюджетным платежам;
- задолженность дочерним предприятиям;
- задолженность ассоциированным предприятиям;
- прочие кредиторы (в расчет берутся задолженности по срокам возврата менее 90 дней);

б) балансовые данные статей с корректировкой со сроком платежа в ближайшие 3 месяца:

- долгосрочные займы;
- долгосрочные кредиты;

С учетом вышеизложенного:

$$К_{п} = \frac{Денежные\ средства + Легкореализуемые\ требования + Легкореализуемые\ запасы}{Краткосрочные\ обязательства}$$

Финансовое состояние хозяйствующего субъекта может считаться благополучным, если ликвидные активы превышают краткосрочные обязательства не менее чем в два раза. Это верхняя критериальная граница. За нижний предел принимается граница, т.е. значение, при котором хозяйствующий объект обладает ликвидными активами, равными по величине краткосрочным обязательствам.

Вместе с тем, такие факторы, как характер производства, структура активов хозяйствующих субъектов могут несколько исказить действительное состояние ликвидности баланса хозоргана, характеризующееся показателем покрытия.

Чтобы снизить влияние различных факторов рассчитывается показатель ликвидности баланса хозяйствующих субъектов, определяемый как отношение суммы денежных средств и легкореализуемых требований к краткосрочным обязательствам, т.е. в расчет не включаются запасы товарно-материальных ценностей, а учитываются только реальные ликвидные активы.

$$КЛ = \frac{ДС + ЛРТ}{Кр.О}$$

где:
КЛ – коэффициент ликвидности
ДС – денежные средства
ЛРТ – Легкореализуемые требования
Кр.О – краткосрочные обязательства

Коэффициент ликвидности показывает, какая часть текущих обязательств может быть погашена не только за счет наличности, но и за счет ожидаемых поступлений за отгруженную продукцию, выполненные работы и оказанные услуги.

Обеспеченность хозяйствующих субъектов собственными источниками (или коэффициент автономии = КА) оценивается путем исчисления доли собственных источников в общем итоге пассива баланса предприятий и отражает независимость предприятия от заемных источников средств.

Коэффициент обеспеченности собственными источниками определяется по следующей формуле:

$$КА = \frac{СИ}{ПБ}$$

где:
КА – коэффициент автономии

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

СИ – собственные источники
ПБ – пассив баланса

В состав собственных источников (СИ) входит:
- уставный капитал;
- резервный капитал;
- нераспределенная прибыль;
- целевые поступления и фонды.

Процент обеспеченности собственными источниками предприятия не должен быть менее 30 процентов. При высокой оборачиваемости оборотных средств и в зависимости от характера деятельности хозоргана допускаемый уровень этого показателя может быть несколько ниже.

Если этот коэффициент выше 0,6, т.е. 60 процентов. То риск кредита считается сведенным к минимуму.

По сельскохозяйственным предприятиям коэффициент автономии определяется по годовому отчету и этот размер учитывается на протяжении всего года.

Коэффициент оборачиваемости активов – отношение чистой выручки от продаж к сумме общих активов. Характеризует эффективность использования фирмой всех имеющихся ресурсов, независимо от источников их привлечения, то есть показывает, сколько раз в год совершается полный оборотный цикл производства и обращения, или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов. Этот коэффициент варьируется в зависимости от отрасли, отражая процессы производственного процесса.

$$Коб = \frac{360 \times Чистая\ выручка\ от\ реализации}{период \times Итого\ баланса}$$

Чистая рентабельность предприятия – отношение чистой прибыли к чистой выручке от продаж. Он является одним из основных показателей производственных деятелей; помогает получить представление о структуре затрат и эффективности деятельности предприятия. Данный коэффициент позволяет узнать, сколько денежных единиц чистой прибыли заработала каждая денежная единица, вложенная собственниками предприятия.

$$Кчрп = \frac{Чистая\ прибыль}{Чистая\ выручка\ от\ реализации}$$

К дополнительным показателям кредитоспособности относятся:

динамика наличия собственников оборотных средств, прибыльность, неплатежи и оборачиваемость оборотных средств.

Наличие собственных оборотных средств

$$НСОС = ИСС – ДА$$

где:
НСОС – наличие собственных оборотных средств
ИСС – источники собственных средств
ДА – долгосрочные активы

В случаях если у хозяйствующего субъекта долгосрочные активы (I раздел актива баланса) превышают собственные источники средств, образуется неликвидный баланс.

Оборачиваемость оборотных средств хозяйствующих субъектов определяется двумя показателями: коэффициент оборачиваемости оборотных средств и оборачиваемости оборотных средств в днях.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств характеризует скорость движения оборотных средств и рассчитывается как отклонение выручки от реализации продукции за анализируемый период и средней стоимости оборотных средств.

а) $$Коб = \frac{Р}{СО}$$

где:
Коб – коэффициент оборачиваемости
Р – объем реализации продукции
СО – средние хронологические остатки оборотных средств.

б) Оборачиваемость оборотных средств в днях

$$О\ в\ днях = \frac{СО \times Д}{Р}$$

где:
О в днях – оборачиваемость оборотных средств в днях
Д – дней в анализируемом периоде
Р – объем реализации

Коэффициенты должны быть рассмотрены в динамике за рассматриваемый отчетный период(ы) (на начало и конец).

На основе произведенного анализа и величины коэффициентов хозорганы классифицируются на 4 класса кредитоспособности и в зависимости от принадлежности к тому или иному классу строятся кредитные взаимоотношения банка с предприятием. Предприятия отнесенные к:

-первому классу, кредитуются на общих основаниях (условиях). К ним может быть предусмотрен и льготный порядок кредитования, т.е. кредитование без дополнительных сведений и расчетов, более мягкий режим мониторинга и другие льготы;

-второму классу, кредитуются на общих основаниях и если есть положительные дополнительные показатели можно предоставлять и льготы. Но если предприятие, отнесенное ко второму классу имеет отрицательные дополнительные показатели, то с такими предприятиями при заключении договоров предусматривать дополнительные меры контроля за его деятельностью и возвратностью кредита. В частности, ужесточение залогового права, повышение процентных ставок, предоставление гарантии и ограничение размеров и сроков пользования ссудами и др.

- третьему классу, считаются с повышенным риском кредитоспособности и кредитуются в исключительных случаях лишь под высоколиквидное обеспечение со взиманием повышенной процентной ставки;

Предприятия, показатели кредитоспособности которых ниже III класса, кредитоваться не должны.

Для определения рейтинговой оценки требуется комплексный анализ общего состояния хозяйственной деятельности предприятия.

Показатели	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**
Коэффициент покрытия	0	1	1,5	2	т.д.
Коэффициент ликвидности	0	0,3	0,75	1	т.д.
Коэффициент автономии	-	10	30	60	т.д.
Коэффициент оборачиваемости активов	0	0,5	1	2	т.д.
Коэффициент чистой рентабельности предприятия	-	0	6	12	т.д.

По данной таблице определяется оценка каждого из показателей:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

5) между A и B – «1»,
6) между B и C – «2»,
7) между C и D – «3»,
8) между D и E – «4».

Просуммировав все оценки, определяем рейтинг предприятия. По рейтингу определяем класс кредитоспособности предприятия.

Класс	**I**	**II**	**III**	**IV**
Рейтинг (Р)	18, 19, 20	14, 15, 16, 17, 18	14>p>7	5, 6, 7

Тема 12. Лизинговый механизм финансирования инвестиций

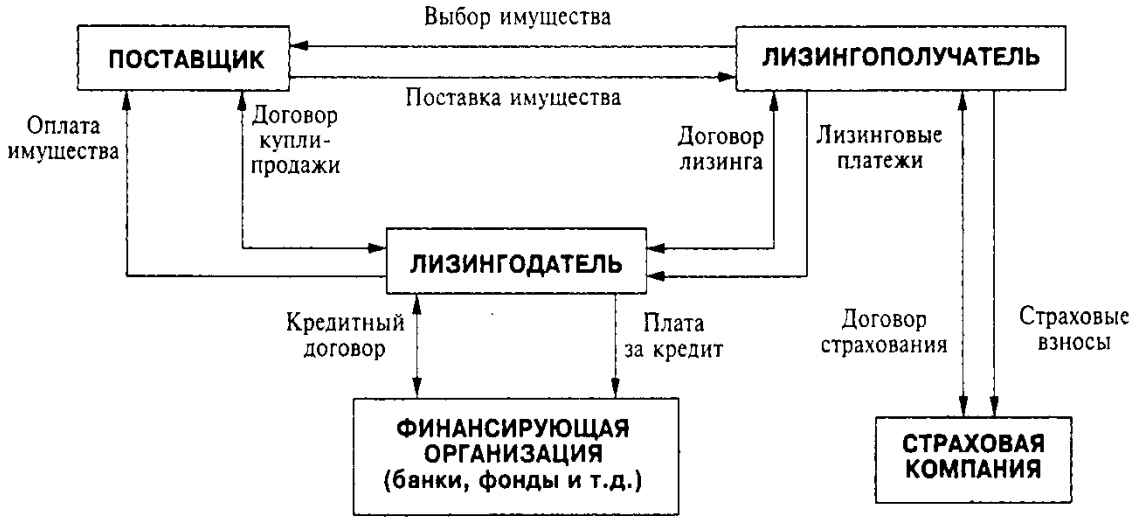
1. Понятие лизинга
2. Формы, типы и виды лизинга
3.Развитие лизинга в Узбекистане. Закон РУз «О лизинге».

1. Понятие лизинга

Как у любого сложного экономического понятия у лизинга есть множество определений. Прежде всего, лизинг, — слово английского происхождения, производное от глагола to lease — брать и сдавать имущество во временное пользование. Наиболее точно отражающим сущность термина “лизинг” является следующее определение: Лизинг представляет собой инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, при котором лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование с правом последующего выкупа.

Лизинговая сделка, в свою очередь, представляет собой совокупность договоров, необходимых для реализации договора лизинга между лизингодателем, лизингополучателем и продавцом (поставщиком) предмета лизинга.

Общая схема лизинговой сделки и финансовых потоков



Предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности. Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

которое законами запрещено для свободного обращения или для которого установлен особый порядок обращения.

2. Формы, типы и виды лизинга

Существуют 2 основные формы лизинга: внутренний и международный.

При осуществлении внутреннего лизинга лизингодатель, лизингополучатель и продавец (поставщик) являются резидентами Республики Узбекистан. Внутренний лизинг регулируется законодательством Республики Узбекистан.

При осуществлении международного лизинга лизингодатель или лизингополучатель является нерезидентом Республики Узбекистан.

Если лизингодателем является резидент Республики Узбекистан, то есть предмет лизинга находится в собственности резидента Республики Узбекистан, договор международного лизинга регулируется законодательством Республики Узбекистан.

Если лизингодателем является нерезидент Республики Узбекистан, то есть предмет лизинга находится в собственности нерезидента Республики Узбекистан, то договор международного лизинга регулируется законами в области внешнеэкономической деятельности.

В зависимости от срока лизинг можно классифицировать следующим образом:

- долгосрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение трех и более лет;
- среднесрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение от полутора до трех лет;
- краткосрочный лизинг - лизинг, осуществляемый в течение менее полутора лет.

В настоящее время в хозяйственной практике развитых стран применяются различные виды лизинга, каждая из которых характеризуется своими специфическими особенностями. Наиболее распространенными являются:

- оперативный (сервисный) лизинг (operating lease)
- финансовый (капитальный) лизинг (Financial lease)
- возвратный лизинг (sale and lease back)
- долевой лизинг (с участием третьей стороны) (leveraged lease)
- прямой лизинг (direct lease)
- сублизинг (sub-lease)

Все существующие виды подобных соглашений являются разновидностями двух базовых форм лизинга – оперативного либо финансового.

Оперативный (сервисный) лизинг – это соглашение о текущей аренде. Как правило, срок такого соглашения меньше периода полной амортизации арендуемого актива. Таким образом, предусмотренная контрактом арендная плата не покрывает полной стоимости актива, что вызывает необходимость сдавать его в лизинг несколько раз.

Важнейшая отличительная черта оперативного лизинга – право лизингополучателя (арендатора) на досрочное прекращение контракта. Подобные соглашения также могут предусматривать указание различных услуг по установке и текущему техническому обслуживанию сдаваемого в аренду оборудования. Отсюда и второе, часто употребляемое название этой формы лизинга – сервисный. При этом стоимость оказываемых услуг включается в арендную плату либо оплачивается отдельно.

К основным объектам оперативного лизинга относятся быстро устаревающие виды оборудования (компьютеры, копировальная и множительная техника, различные виды оргтехники и т.д.) и технически сложные, требующие постоянного сервисного обслуживания (грузовые и легковые автомобили, воздушные авиалайнеры, железнодорожный и морской транспорт).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Нетрудно заметить, что в целом условия оперативного лизинга более выгодны для арендатора. В частности, возможность досрочного прекращения аренды позволяет своевременно избавится от морально устаревшего оборудования и заменить более высокотехнологичным и конкурентоспособным. Кроме того, при возникновении неблагоприятных обстоятельств арендатор может быстро прекратить данный вид деятельности, досрочно возвратив соответствующее оборудование владельцу, и существенно сократить затраты, связанные с ликвидацией или реорганизацией производства.

В случае реализации разовых проектов или заказов оперативный лизинг освобождает от необходимости приобретения и последующего содержания оборудования, которое в дальнейшем не понадобится.

Использование различных сервисных услуг, оказываемых лизингодателем либо производителем оборудования, часто позволяет сократить расходы на текущее техническое обслуживание и содержание соответствующего персонала.

Недостатки оперативного лизинга: более высокая, чем при других формах лизинга, арендная плата; требования о внесении авансов и предоплаты; наличие в контрактах пунктов о выплате неустоек в случае досрочного прекращения аренды; прочие условия, призванные снизить и частично компенсировать риск владельцев имущества.

Финансовый (капитальный) лизинг - долгосрочное соглашение, предусматривающее полную амортизацию арендуемого оборудования за счет платы, вносимой арендатором. Поскольку подобные соглашения не допускают возможности досрочного прекращения аренды, правильное определение величины периодической платы обеспечивает владельцу полное возмещение понесенных затрат на приобретение и содержание оборудования, а также требуемую норму доходности. При этой форме лизинга все расходы по установке и текущему обслуживанию имущества возлагается, как правило, на арендатора. Часто подобные соглашения предусматривают право арендатора на выкуп имущества по истечении срока контракта по льготной или остаточной стоимости (такая стоимость может быть чисто символической).

В отличие от оперативного финансовый лизинг существенно снижает риск владельца имущества. По сути, его условия во многом идентичны договорам, заключаемым при получении долгосрочных банковских кредитов, так как предусматривают полное погашение стоимости оборудования (займа); внесение периодической платы, включающей стоимость оборудования и доход владельца (выплата по займу – основная и процентная части); право объявить арендатора банкротом в случае его неспособности выполнить соглашение и т.д.

К объектам финансового лизинга относятся недвижимость (земля, здания и сооружения), а также долгосрочные средства производства.

Финансовый лизинг служит базой для образования двух других форм долгосрочной аренды – возвратной и долевой (с участием третьей стороны).

Возвратный лизинг представляет собой систему из двух соглашений, при которой владелец продает оборудование в собственность другой стороне с одновременным заключением договора о его долгосрочной аренде у покупателя. В качестве покупателя здесь обычно выступают коммерческие банки, инвестиционные, страховые или лизинговые компании. В результате проведения такой операции меняется лишь собственник оборудования, а его пользователь остается прежним, получив в свое распоряжение дополнительные средства финансирования. Инвестор же, по сути, кредитует бывшего владельца, получая в качестве обеспечения права собственности на его имущество. Подобные операции часто проводятся в условиях делового спада в целях стабилизации финансового положения предприятий.

Долевой лизинг – еще одна разновидность финансового лизинга, предусматривающая участие в сделке третьей стороны – инвестора, в качестве которого обычно выступает банк, страховая или инвестиционная компания. В этом случае

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

лизинговая фирма, предварительно заключив контракт на долгосрочную аренду некоторого оборудования, приобретает его в собственность, оплатив часть стоимости за счет заемных средств. В качестве обеспечения полученного займа используются приобретенное имущество (как правило, на него оформляется закладная) и будущие арендные платежи, соответствующая часть которых может выплачиваться арендатором непосредственно инвестору. При этом лизинговая фирма пользуется преимуществами налогового щита, возникающего в процессе амортизации оборудования и погашения долговых обязательств. Основные объекты этой формы лизинга – дорогостоящие активы, такие, как месторождения полезных ископаемых, оборудование для добывающих отраслей и т.д.

При *прямом лизинге* арендатор заключает с лизинговой фирмой соглашение о покупке требуемого оборудования и последующей сдачей ему в аренду. Часто соглашение об аренде может быть заключено непосредственно с фирмой-производителем (т.е. на прямую) Крупнейшими производителями, предоставляющими свою продукцию на условиях лизинга, являются такие известные фирмы, как IBM, Xerox, GATX, а также многие авиационные, судостроительные и автомобильные компании. Например, лидеры мирового автомобильного рынка – концерны «Даймлер-Крайслер» и BMW состоят учредителями ряда ведущих лизинговых компаний, через которые осуществляют сбыт своей продукции во многих странах мира.

Сублизинг - особый вид отношений, возникающих в связи с переуступкой прав пользования предметом лизинга третьему лицу, что оформляется договором сублизинга.

При сублизинге лицо, осуществляющее сублизинг, принимает предмет лизинга у лизингодателя по договору лизинга и передает его во временное пользование лизингополучателю по договору сублизинга. Согласно законодательству переуступка лизингополучателем третьему лицу своих обязательств по выплате лизинговых платежей третьему лицу не допускается.

При передаче предмета лизинга в сублизинг обязательным должно являться согласие лизингодателя в письменной форме.

Отличительной особенностью международного сублизинга является перемещение предмета лизинга через таможенную границу Республики Узбекистан только на срок действия договора сублизинга.

При сублизинге основной арендодатель получает преимущественное право на получение арендных платежей. В договоре обычно обуславливается, что в случае банкротства третьего звена арендная плата поступает основному арендодателю.

3.Развитие лизинга в Узбекистане. Закон РУз «О лизинге».

Лизинг в Узбекистане является нелицензируемым видом деятельности, и такие операции осуществляют не только специализированные лизинговые компании и коммерческие банки, но и компании, основная деятельность которых не связана с лизингом.

В нашей республике лизинг прошел этап становления и сегодня, по нашему убеждению, является одним из самых перспективных вариантов инвестирования капитальных вложений.

По правовой конструкции и механизму реализации лизинговая сделка намного сложнее обычной аренды. Кроме того, она объединяет в себе несколько самостоятельных, но взаимосвязанных юридических и фактических действий. Поэтому специальные нормы законодательства, регулирующие лизинг, существенно отличаются от общих норм, регулирующих аренду. По отражению в бухгалтерском учете варианты

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

договоров лизинга и условий, предусмотренных в них, имеют немало особенностей.

Основные нормативные документы:

- Гражданский Кодекс (глава 34);
- Налоговый Кодекс;
- Закон «О лизинге»;
- Национальный стандарт бухгалтерского учета Республики Узбекистан (НСБУ № 6) «Учет аренды»; (рег. № 1946 от 24.04.2009 г).

Согласно статье 2 Закона Республики Узбекистан «О лизинге» от 14.04.1999 г.

Лизинг - особый вид финансовой аренды, при котором одна сторона (лизингодатель) по поручению другой стороны (лизингополучателя) приобретает у третьей стороны (продавца) в собственность обусловленное договором лизинга имущество (объект лизинга) и предоставляет его лизингополучателю за плату на определенных таким договором условиях во владение и пользование на срок, превышающий двенадцать месяцев. При этом договор лизинга должен отвечать одному из следующих требований:

1. По окончании срока договора лизинга объект лизинга переходит в собственность лизингополучателя;
2. Срок договора лизинга превышает 80 процентов срока службы объекта лизинга или остаточная стоимость объекта лизинга по окончании договора лизинга составляет менее 20 процентов его первоначальной стоимости;
3. По окончании срока договора лизинга лизингополучатель обладает правом выкупа объекта лизинга по цене ниже рыночной стоимости объекта лизинга на дату реализации этого права;
4. Текущая дисконтированная стоимость лизинговых платежей за период договора лизинга превышает девяносто процентов текущей стоимости объекта лизинга на момент передачи в лизинг. Текущая дисконтированная стоимость определяется в соответствии с законодательством о бухгалтерском учете.

Отечественная практика – субъекты лизинга

Согласно статье 4 Закона Республики Узбекистан «О лизинге» субъектами лизинга являются:

- **лизингодатель** - лицо, приобретающее объект лизинга в собственность в целях его последующей передачи лизингополучателю по договору лизинга;
- **лизингополучатель** - лицо, приобретающее объект лизинга в свое владение и пользование;
- **продавец** - лицо, у которого лизингодатель приобретает объект лизинга.

Начало срока лизинга - дата, с которой лизингополучатель начинает осуществлять право владения и пользования или пользования объектом лизинга в соответствии с условиями договора лизинга. Это дата первоначального признания лизинга. (т.е. признания соответствующих активов и обязательств в результате осуществления лизинга).

У лизингодателя это дата первоначального признания в бухгалтерском учете долгосрочной дебиторской задолженности в результате осуществления лизинга.

Таким образом, соответствие даты начала срока лизинга дате подписания договора лизинга и/или перечисления денежных средств

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

лизингодателем поставщику за объект лизинга не являются обязательным условием лизинга.

На момент начала срока лизинга лизингополучатель и лизингодатель согласовывают график лизинговых платежей, в котором отражаются сумма дохода лизингодателя, обязательства по возмещению стоимости объекта лизинга и распределение их в течение срока лизинга. При этом, доходы лизингодателя должны быть разбиты по периодам в течение срока договора лизинга и отражены в графике (порядке) лизинговых платежей с целью установления постоянного дохода на остаток непогашенного обязательства за каждый период договора лизинга.

НСБУ №6 аналогично международной практике требует, чтобы процентный доход лизингодателя был распределен по периодам в течение всего срока лизинга так, чтобы соблюдалось постоянное периодическое значение процента к остатку задолженности по лизинговому платежу для каждого периода.

В случае если первый лизинговый платеж сделан в день заключения договора лизинга, то эта сумма рассматривается как авансовый платеж и на эту сумму уменьшается задолженность по лизинговому платежу, и процентный доход не начисляется так как нет периода, за который должны были быть начислены проценты.

Важно обращать внимание на дату начала лизинга и дату первой оплаты, которые чаще всего в вопросе оказываются одной и той же датой. Поэтому необходимо рассматривать всю сумму первой оплаты как уменьшение основного долга по лизинговому платежу.

То есть в момент передачи объекта лизинга процентный доход лизингодателя в бухгалтерском учете не отражается.

Существенные условия договора лизинга Статьей 9 Закона «О лизинге» установлено, что в договоре лизинга в качестве существенных условий, среди прочих, должны содержаться: описание объекта лизинга, условия, размеры, сроки и порядок уплаты лизинговых платежей и т.д.

Таким образом, при организации и учета лизинговых операций необходимо руководствоваться вышеперечисленными нормативно-правовыми актами и заключенным договором лизинга.

Отечественная практика – объект лизинга

Необходимо отметить, что вопрос о том, кто должен учитывать объект лизинга на своем балансе, чрезвычайно важен, так как от его решения зависит проведение комплекса мероприятий: осуществление амортизационных отчислений и переоценка лизингового имущества.

В соответствии с принципами бухгалтерского учета, лизинговое имущество учитывается на балансе лизингополучателя. Действующая нормативная база, а именно статья 7 Закона «О лизинге», предписывает лизингополучателю вести на балансе учет объекта лизинга, принадлежащего ему на праве владения и пользования по договору лизинга.

Методология его учета на балансе лизингополучателя соответствует основополагающим принципам учета основных средств. Однако в связи с наличием особенностей лизинговых операций их отражение в бухгалтерском учете субъектов лизингового договора имеет свою специфику, которое нашло своё отражение в Положение о порядке отражения арендных операций в бухгалтерском учете.

Основные преимущества лизинга

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Ни один из видов деятельности не найдет широкого применения, если он не будет приносить выгод всем участникам договорных отношений. Какие же преимущества дает лизинг всем участникам сделки, делающие его весьма привлекательным.

1. Инвестирование в форме имущества в отличие от денежного кредита снижает риск не возврата средств, т.к. за лизингодателем сохраняются права собственности на переданное имущество.

2. Лизинг предполагает 100-процентное кредитование и не требует немедленного начала платежей, что позволяет без резкого финансового напряжения обновлять производственные фонды, приобретать дорогостоящее имущество. При использовании обычного кредита предприятие должно было часть стоимости покупки оплатить за счет собственных средств.

3. Очень часто предприятию проще получить имущество по лизингу, чем ссуду на его приобретение, т.к. лизинговое имущество выступает в качестве залога. За рубежом некоторые лизинговые компании не требуют от лизингополучателя никаких дополнительных гарантий.

4. Лизинговое соглашение более гибко, чем ссуда, т.к. предоставляет возможность обеим сторонам выработать удобную схему выплат. По взаимной договоренности сторон лизинговые платежи могут осуществляться после получения выручки от реализации то-варов, произведенных на взятом в лизинг оборудовании. Ставки платежей могут быть фиксированными и плавающими.

5. Для лизингополучателя уменьшается риск морального и физического износа и устаревания имущества, т.к. имущество не приобретается в собственность, а берется во временное использование.

6. Лизинговое имущество не числится у лизингополучателя на его балансе, что не увеличивает его активы и освобождает от уплаты налога на это имущество.

7. Лизинговые платежи относятся на издержки производства (себестоимость) лизингополучателя и соответственно снижают налогооблагаемую прибыль.

8. Наличие амортизационных и налоговых льгот для лизингодателя, которыми он может "поделиться" с лизингополучателем путем уменьшения размера лизинговых платежей.

9. Производитель имущества получает дополнительные возможности сбыта своей продукции.

Тема 13. Организация проектного финансирования.

1. Сущность, значение и типы проектного финансирования.
2. Участники проектного финансирования и их характеристика.
3. Особенности и принципы проектного финансирования.
4. Этапы проектного финансирования.

1. Сущность, значение и типы проектного финансирования.

Проектное финансирование представляет собой разновидность заемного финансирования инвестиционных проектов. Проектное финансирование – это предоставление целевого финансирования (кредита) на реализацию инвестиционного проекта. Отличительной особенностью такого финансирования является то, что возврат кредита производится

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

исключительно или в основном из денежных доходов, генерируемых инвестиционным проектом.

Цель - Проектное финансирование часто используется при реализации крупных проектов, связанных со строительством или реконструкцией промышленных объектов, добычей полезных ископаемых и т.д.

Суть проектного финансирования состоит в том, что сам инвестиционный проект, потоки наличности, генерируемые в результате его реализации, являются источником обслуживания долговых обязательств инвесторов. Оно предусматривает обслуживание долговых обязательств самим инвестиционным проектом. При этом финансирующие субъекты анализируют объект инвестирования с позиций выгодности, т.е. возможности достижения такого уровня дохода, который обеспечит вкладчикам не только возврат вложенных средств, но и получение определенной прибыли.

Особенностью проектного финансирования является подтверждение реальности получения запланированных потоков наличности путем выявления и распределения совокупного риска инвестирования между участниками реализации инвестиционного проекта (инвесторы, финансовые учреждения, органы государственного управления, подрядные строительные организации, поставщики сырья и комплектующих и др.) Учет и распределение рисков между участниками реализации инвестиционных проектов, оценка их затрат и доходов с учетом рисков и составляет особенность проектного финансирования, называемого еще и *финансированием с определением регресса* (под регрессом в данном случае понимаются взаимные требования о возмещении предоставленных сумм, предъявляемых одним участником проекта другому участнику – обязанному юридическому лицу.)

Проектное финансирование впрямую не зависит от государства или корпораций как источников финансирования, поскольку оно осуществляется на основе учета и управления рисками, распределения рисков между участниками проекта и анализа затрат и получаемых доходов.

Особенностями проектного финансирования по сравнению с традиционными формами являются:

- Необходимость получения более достоверной оценки платежеспособности и надежности заемщика;
- Целесообразность анализа инвестиционного проекта с позиций жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности рисков;
- Необходимость прогнозирования результатов реализации инвестиционных проектов.

Проектное финансирование выражает особую форму финансового обеспечения реализации крупномасштабных проектов на основе мобилизации внешних финансовых ресурсов (заемных и привлеченных с рынка капитала) с целью получения прибыли от денежных потоков, генерируемых вновь создаваемым предприятием (объектом). Данное направление инвестиционной деятельности имеет приоритетное значение для таких отраслей национального хозяйства, как горнодобывающая промышленность, электроэнергетика, развитие производственной инфраструктуры (строительство мостов, туннелей, плотин, автострад и т. д.).

Методы проектного финансирования на Западе стали использовать в 70-е гг. прошлого века для описания различных типов финансовых операций, которые давали возможность инвесторам проектов снизить расходы на погашение долговых обязательств, воспользоваться поддержкой международных финансово-кредитных организаций,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

включая прямую или косвенную поддержку государства, на территории которого реализуют крупномасштабный проект.

В осуществлении проектного финансирования (особенно в развивающихся странах) активное участие принимают международные финансово-кредитные институты (МБРР, МВФ, ЕБРР и др.). Именно их деятельность позволяет сформулировать основные правила проектного финансирования:

- его целевой характер (например, сооружение электростанций в развивающихся странах);
- долгосрочный характер вложений капитала (10-20 и более лет);
- повышенная стоимость кредитов и займов, включающая премию за финансовый риск (5-7% годовых);
- использование инструментов минимизации кредитного риска (диверсификация вложений капитала путем привлечения частных инвесторов - крупных банков и корпораций; предоставление им государственных гарантий; детальное изучение финансово-экономического положения заемщика и т. д.);
- построение адекватным источником финансирования (внутренним или внешним) организационно-финансовой модели реализации проекта (финансирование проектов осуществляют при условии создания спонсорами отдельного предприятия - проектной компании).

Различают три формы проектного финансирования: с полным регрессом на заемщика; без права регресса на заемщика; с ограниченным регрессом на заемщика.

Финансирование с полным регрессом на заемщика – это финансирование при наличии определенных гарантий или требований определенной формы ограничений ответственности кредиторов проекта. Риски проекта в основном возложены на заемщика, зато при этом «цена» займа относительно невысока и позволяет быстро получить финансовые средства для реализации проекта. Такая форма финансирования используется в основном для малоприбыльных или некоммерческих проектов, направленных на развитие социально-культурной сферы, а также для выдачи экспортного кредита.

Финансирование без права регресса на заемщика, - такая форма финансирования, при которой кредитор не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все риски, связанные с реализацией проекта. Стоимость такого финансирования достаточно высока для заемщика, поскольку кредитор стремится получить соответствующую компенсацию за высокую степень риска. Следовательно, финансируются только проекты, имеющие высокую отдачу вложенного капитала за счет реализации конкурентоспособной продукции, а значит, использующие прогрессивные технологии, имеющие хорошо развитые рынки сбыта, а также надежные договорные отношения с поставщиками материально-технических ресурсов.

Указанная форма проектного финансирования используется достаточно редко, так как она при принятии решений о финансировании требует сложных, объемных обоснований и расчетов величины риска и экономических последствий. Она применяется при финансировании инвестиционных проектов, имеющих высокий уровень рентабельности вкладываемого капитала, предполагающих выпуск высококонкурентоспособной продукции с большим жизненным циклом и, прежде всего, проекты, связанные с добычей и переработкой полезных ископаемых.

При *финансировании с ограниченным правом регрессии* на каждого участника проекта возлагается зависящий от него риск. Таким образом, все участники принимают на себя конкретные коммерческие обязательства и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

заинтересованы в их выполнении, поскольку прибыль зависит от их эффективной деятельности.

Проектное финансирование в развитых странах используется уже давно. В Узбекистане этот метод начал применяться.

Несмотря на привлекательность проектного финансирования, в нашей стране его развитию препятствуют: незастрахованность от изменений инвестиционного климата в стране; неразвитость методов долгового финансирования; отсутствие опыта принимать на себя весь или часть проектного риска; недостаточность правовой защиты финансирования с учетом рисков, а также обслуживания долгов; отсутствие квалифицированных участников проектного финансирования.

2. Участники проектного финансирования и их характеристика.

Для того чтобы реализовать крупномасштабный проект должно быть задействовано много участников.

Участники проектного финансирования:

- Инициаторы (спонсоры) проекта.
- Учреждаемая спонсорами проектная компания.
- Кредиторы (это может быть как банковский консорциум, так и коммерческие банки).
- Подрядчики (субподрядчики и генеральный подрядчик).
- Банки-гаранты и страховые компании.
- Консультанты.
- Финансовый советник.
- Поставщики оборудования.
- Компания оператор.
- Институциональные инвесторы.
- Покупатели услуг и товаров, созданной организации.
- Другие участники.

В частности если брать проектное финансирование, то ведущее место здесь занимает проектная компания.

Проектная компания создается только для того чтобы реализовать инвестиционный проект.

Роль банка кредитора состоит, в основном финансировании проекта, и прежде чем согласиться, он изучает привлекательность инвестиционного проекта.

Преимущества проектного финансирования:

- Возможность привлечь значительные кредитные ресурсы.
- Под будущий проект, получение правовых гарантий.
- Выгодные кредитные условия и процентные ставки, если у спонсора недостаточная кредитоспособность.
- Дополнительные гарантии инвестиций в рамках проектного риска между участниками.
- Нет необходимости до полной окупаемости проекта отражать в финансовых отчетах спонсора инвестиционные затраты.

При этом основными участниками проектного финансирования являются:

1) банк (кредитор), предоставляющий основную часть финансирования (обычно 70–80%);

2) инвестор – лицо, инициирующее проект и участвующее в его софинансировании (обычно 20–30%);

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3) проектная компания, реализующая проект.

Согласно Закону РУз «Об инвестиционной деятельности»:

участник инвестиционной деятельности – субъект инвестиционной деятельности, обеспечивающий инвестиционную деятельность в качестве исполнителя заказов инвестора;

инвестор – субъект инвестиционной деятельности, осуществляющий инвестирование собственных, заемных и привлеченных средств, имущественных ценностей и прав на них, а также прав на интеллектуальную собственность в объекты инвестиционной деятельности;

субъектами инвестиционной деятельности могут быть:

граждане (физические лица), юридические лица – резиденты Республики Узбекистан;

органы государственной власти на местах и органы государственного управления;

иностранные государства, международные организации и иностранные юридические лица и граждане, а также лица без гражданства и граждане РУз, постоянно проживающие за границей;

юридические и физические лица, а также государства и международные организации, осуществляющие совместную инвестиционную деятельность.

Инвесторы могут выступать в роли заказчиков (вкладчиков), кредиторов, покупателей, а также выполнять функции участника инвестиционной деятельности в соответствии с законодательством.

Участники инвестиционной деятельности могут выступать в роли исполнителя заказа инвестора на основе заключенного с инвестором договора.

Участник инвестиционной деятельности вправе:

быть участником конкурсных (тендерных) торгов;

заключать договоры с инвесторами на исполнение их заказов;

привлекать к исполнению своего обязательства перед инвестором других лиц, если иное не установлено законодательством или договором;

самостоятельно распоряжаться достигнутой экономией в результате снижения фактической стоимости объекта инвестиционной деятельности, если иное не установлено законодательством или договором.

Участник инвестиционной деятельности обязан:

соблюдать нормы, правила и стандарты, установленные законодательством;

своевременно и надлежаще исполнять договоры;

возмещать убытки, причиненные инвестору неисполнением или ненадлежащим исполнением договора;

выполнять требования органов государственной власти на местах и органов государственного управления, предъявляемые в пределах их компетенции.

Для осуществления деятельности, подлежащей лицензированию, участник инвестиционной деятельности обязан получить лицензию в порядке, установленном Кабинетом Министров РУз.

Заключение договора, выбор партнеров и гарантов, определение обязательств, а также другие условия взаимоотношений субъектов инвестиционной деятельности регулируются законодательством.

Таким образом, участниками инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, а также поставщики, различные

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

предпринимательские организации - банковские, страховые и посреднические. Участниками инвестиционных проектов могут быть физические и юридические лица, (в т.ч. иностранные), а также государства и международные организации. Участники инвестиционных проектов вправе совмещать функции двух и более субъектов. Отношения между субъектами инвестиционных проектов осуществляются на основе договора и (или) государственного контракта. Основным субъектом инвестиционных проектов является инвестор, осуществляющий вложение собственных заемных и (или) привлеченных средств в форме инвестиций. В качестве инвесторов могут выступать: физические и юридические лица, создававшиеся на основе договора о совместной деятельности и не имеющие статуса юридического лица объединения юридических лиц; государственные органы; органы местного самоуправления; иностранные субъекты предпринимательской деятельности.

С учетом направленности основной хозяйственной деятельности, осуществляемой инвесторами, их разделяют на индивидуальных и институциональных инвесторов.

Индивидуальный инвестор - это физическое или юридическое лицо, осуществляющее вложения средств в форме инвестиций для развития основной производственно-хозяйственной деятельности.

Институциональный инвестор – это финансовый посредник, аккумулирующий средства индивидуальных инвесторов и осуществляющий инвестиционную деятельность. В качестве институциональных инвесторов выступают инвестиционные компании, инвестиционные фонды, специализирующиеся на операциях с ценными бумагами.

В зависимости от целей инвестирования, которые ставят перед собой инвесторы выделяются стратегические и портфельные инвесторы.

Стратегический инвестор, осуществляя инвестиции, ставит для себя целью приобретение конкретного пакета акций или преобладающую долю уставного капитала другого предприятия для получения возможности реального управления этим предприятием.

Портфельный инвестор вкладывает инвестируемые средства в разнообразные объекты инвестирования с целью получения текущего дохода или прироста капитала. Все инвесторы имеют равные права на:

- осуществление инвестиционной деятельности в любой форме;
- владение, пользование и распоряжение объектами инвестирования;
- самостоятельное определение объемов и направлений инвестиций;
- привлечение на договорной, преимущественно конкурсной основе других субъектов инвестиционной деятельности;
- осуществление контроля за целевым использованием инвестиционных средств;
- объединение собственных и привлеченных средств со средствами других инвесторов для осуществления совместного инвестирования.

Заказчиками могут быть инвесторы, а также физические и юридические лица, уполномоченные на то инвесторами, которые осуществляют реализацию инвестиционных проектов, не вмешиваясь при этом в предпринимательскую и иную деятельность других субъектов инвестиционной деятельности, если иное не предусмотрено договором между ними.

Подрядчиками являются физические и юридические лица, которые выполняют работы по договору подряда и (или) государственному контракту, заключенному с заказчиками.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Пользователями объектов инвестиционной деятельности могут быть инвесторы, а также другие физические и юридические лица, государственные органы и органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объединения и организации для которых создаются объекты инвестиционной деятельности.

Участники инвестиционных проектов действуют в инвестиционной сфере, где осуществляется практическая реализация финансовых вложений. В состав инвестиционной сферы включаются:

сфера капитального строительства, где происходит вложение инвестиций в основные средства производственного и непроизводственного назначения. Эта сфера объединяет деятельность заказчиков – инвесторов, подрядчиков, проектировщиков, поставщиков оборудования и других участников;

инновационная сфера, в которой реализуется инновационно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;

сфера обращения финансового капитала: денежного, ссудного, и финансовых обязательств в различных формах.

3. Особенности и принципы проектного финансирования.

Проектному финансированию присущи следующие особенности:

* 1) по специфике процесса - многообразная операция, сочетающая элементы кредитования и финансирования за счет собственных средств спонсоров и привлеченных источников (кредитов и займов);

* 2) по характеру участников - инициаторы проектов (спонсоры), инве-стиционные и коммерческие банки, инвестиционные фонды, лизинговые и страховые компании, подрядчики, поставщики оборудования и другие участники;

* 3) по технологии финансового обеспечения проекта - финансирование осуществляет созданная спонсорами проектная компания;

* 4) по источнику погашения задолженности - поступления (доходы, генерируемые проектом;

* 5) по распределению проектных рисков - кредиторы и инвесторы принимают на себя большую часть проектных рисков;

* 6) по участию кредиторов и инвесторов в распределении прибыли предприятия - они принимают участие в распределении прибыли, генерируемой проектом, пропорционально доле участия в объеме финансирования.

Следовательно, проектное кредитование и проектное финансирование имеют как одинаковые признаки (например, обязательное создание проектной компании), так и существенные различия в составе участников, распределении рисков между ними и др. Однако понятие проектного финансирования значительно шире понятия проектного кредитования, и прежде всего по составу участников инвестиционного процесса и разнообразию привлекаемых для реализации проекта финансовых ресурсов.

К важнейшим принципам проектного финансирования относятся:

* участие в проекте надежных партнеров, готовых способствовать его реализации;

* квалифицированная подготовка технико-экономического обоснования и проектно-сметной документации;

* достаточная капитализация проекта;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

* детальная разработка организации строительства и эксплуатации будущего предприятия, включая производство, транспорт, менеджмент и маркетинг;

* оценка проектных рисков и их распределение среди участников;

* наличие соответствующего набора правового обеспечения и гарантий;

* диверсификация источников финансирования проекта (собственных, заемных и привлеченных);

* обеспечение технической и экономической жизнеспособности предприятия, созданного в результате реализации проекта, что позволяет генерировать достаточные денежные поступления для обслуживания долга перед кредиторами, инвесторами и другими партнерами.Финансовые ресурсы в схемах проектного финансирования привлекают различными методами на внутреннем и международном рынках капитала: на основе банковского кредита, выпуска корпоративных ценных бумаг (акций и облигаций), собственных ресурсов частных компаний (корпораций), поддержанных банковскими поручительствами и гарантиями, и др.

В перечень базисных принципов привлечения финансовых ресурсов для проектного финансирования включают:

* материальную заинтересованность кредиторов и инвесторов в реализации проекта;

* добровольность предоставления средств для осуществления проекта;

* зависимость дохода, получаемого кредиторами и инвесторами, от уровня принимаемого ими уровня риска по проекту и ликвидности используемых финансовых инструментов (акций и корпоративных облигаций).

Методика организации проектного финансирования должна учитывать четыре аспекта:

1) смещение оценки с субъекта кредитования на объект, т. е. непосредственно на проект;

2) отражение в методологии оценки различных фаз жизненного цикла проекта (прединвестиционной, инвестиционной, эксплуатационной и ликвидационной);

3) множественность оценок проекта с учетом различий интересов участников;

4) неопределенность, связанную с закономерностями отраслевого спроса на продукцию (услуги), а также со специфическими видами проектных рисков, которые действуют в одном или нескольких периодах и затрагивают интересы всех участников проекта.

Преимуществом последнего способа финансирования является умеренная стоимость реализации проекта и равномерное распределение рисков между всеми его участниками.

Одно из ведущих мест в системе проектного финансирования принадлежит проектной компании. Чаще всего ее создание обусловлено тем, что получение проектного кредита отражают на балансе проектной компании, а не на балансе спонсоров (учредителей), которые не хотели бы этой финансовой операцией ухудшать свое финансовое положение. Такой подход получил название «вне баланса». Возможности внебалансового финансирования зависят от законодательства страны, определяющего правила ведения бухгалтерского учета и от-четности. Внебалансовая

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

задолженность не так опасна для компании-спонсора, так как она не учитывается банками и рейтинговыми агентствами при оценке кредитоспособности компаний - учредителей проекта.

Анализ особенностей и способов проектного финансирования позволяет выявить их преимущества:

* возможность привлечения значительных кредитных ресурсов под потенциально эффективный инвестиционный проект;
* получение правовых гарантий под будущий проект;
* обеспечение выгодных кредитных условий и процентных ставок при недостаточной кредитоспособности спонсоров;
* получение дополнительных гарантий инвестиций в рамках совместной деятельности от реализации проекта путем распределения проектного риска между участниками;
* отсутствие необходимости отражения в финансовых отчетах спонсоров инвестиционных затрат до момента полной окупаемости проекта.

Применение различных вариантов проектного финансирования позволяет компаниям - организаторам проекта, формирующим стартовый капитал для его реализации, привлекать значительные денежные средства на финансовом рынке в форме кредитов и займов.

4.Этапы проектного финансирования.

Проектное финансирование можно разделить на три этапа. Необходимо отметить, что на каждом из них участники проектного финансирования обычно привлекают высококвалифицированных, имеющих хорошую репутацию на рынке юристов, финансовых и налоговых специалистов, которые будут представлять их интересы.

Этап I – предварительное исследование

На данном этапе кредитор анализирует перспективы проекта и принимает решение о целесообразности предоставления финансирования. Получателем финансирования (заемщиком), как правило, выступает специально создаваемая для реализации проекта компания. Ее создание зачастую является требованием кредитора и обусловлено необходимостью отделения проекта от иной деятельности инвестора, защиты инвестиций от исторических налоговых и юридических рисков, связанных с предыдущей деятельностью компании.

Для принятия инвестиционного решения банк осуществляет комплексное исследование проекта:

анализирует рынок;

проверяет финансовую модель и бизнес-план;

проводит юридическое, налоговое и финансовое исследование проектной компании;

запрашивает консультации по юридическим и налоговым вопросам, связанным с реализацией проекта.

Расходы по данному этапу полностью несет инвестор.

Этап II – согласование и подписание документов по сделке

В случае принятия кредитором положительного решения, стороны согласовывают протокол о намерениях (term-sheet), содержащий достаточно детальный перечень основных условий финансирования. В нем указываются:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

список основных участников проекта (в него помимо кредитора, инвестора и заемщика могут входить генеральный подрядчик, основной поставщик оборудования, собственник недвижимости и т.д.);

целевое использование и порядок предоставления финансирования;

размер и валюта кредита;

процентная ставка;

срок кредита и порядок его погашения;

перечень обеспечения, предоставляемого инвестором и проектной компанией, по исполнению обязательств заемщика перед банком;

права и обязанности сторон;

отлагательные и отменительные условия;

гарантии и заверения;

страхование;

хеджирование;

право, регулирующее отношения сторон.

Срок согласования протокола о намерениях (term-sheet) составляет от 1-го до 4-х месяцев и обусловлен детальной проработкой условий кредитования. Данный документ является основой для разработки документов по сделке, в состав которых входят:

1) кредитное соглашение;
2) договор безакцептного списания денежных средств;
3) договор об открытии и ведении банковских счетов – банковские счета проектной компании открываются в банке, предоставляющем кредит; если кредит предоставляется иностранным банком, то счета открываются в его дочерней российской кредитной
организации или в банке, аффилированным с ним; договор детально регулирует порядок использования счетов для реализации проекта;
4) договоры залога (ипотеки) – в качестве обеспечения исполнения обязательств заемщика по возврату кредита в залог банку обычно передаются акции (доли) заемщика, права на недвижимость (ипотека) заемщика/инвестора, движимое имущество
(производственное оборудование) заемщика/инвестора;
5) договоры уступки прав – заемщик уступает свои права по договорам с контрагентами по проекту;
6) соглашение с инвестором – данное соглашение регулирует обязанности инвестора по обеспечению финансирования проекта;
7) соглашение между кредиторами (при синдицированном финансировании) – данное соглашение регулирует отношения между кредиторами и порядок удовлетворения требований кредиторов в случае,
если кредит является синдицированным или предполагается возможность синдикации.

Этап III – предоставление кредита и реализация проекта

При реализации проекта стороны обязаны соблюдать достигнутые договоренности. Банк должен иметь возможность контролировать процесс реализации проекта, в связи с чем документы по сделке содержат требования о предоставлении заемщиком на регулярной основе отчетов о ходе реализации проекта, расходовании бюджета, аудированной финансовой отчетности и т.д.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 14. Финансирование инновационной деятельности

1. Понятие, сущность и значение инноваций и инновационной деятельности.
2. Субъекты и объекты инновационной деятельности
3. Источники финансирования инноваций

1. Понятие, сущность и значение инноваций и инновационной деятельности.

В современных условиях повышение конкурентоспособности промышленности за счет ее технологического переоснащения и подъема наукоемких отраслей производства является одной из наиболее актуальных тем развития экономики. Для создания условий экономического роста необходимо инновационное обновление капитала на принципиально новой конкурентоспособной основе.

Инновация – это именно то, что реально позволяет создать конкурентное преимущество, которого еще нет у соперников.

В соответствии с Законопроектом РУз «Об инновациях и инновационной деятельности»:

инновации - конечный результат научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, получивший воплощение в виде новой или усовершенствованной продукции (товара, работы, услуги), производственного процесса, нового маркетингового метода или организационного метода в ведении бизнеса, организации рабочих мест или организации внешних связей, для удовлетворения сложившихся общественных потребностей и/или достижения иного полезного эффекта;

инновационная деятельность – деятельность, представляющая собой комплекс научных, технологических, организационных, финансовых действий, направленных на создание, использование и коммерциализацию результатов, научно–исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, а также на создание инновационной инфраструктуры и обеспечение ее деятельности;

инновационная инфраструктура - совокупность субъектов инновационной деятельности, способствующих реализации инновационных проектов, включая предоставление организационных, управленческих, материально-технических, финансовых, информационных, кадровых, консалтинговых и иных услуг;

инновационный проект - комплекс мероприятий, направленных на создание инноваций, в том числе на их коммерциализацию;

инновационная программа - комплекс инновационных проектов, согласованных по срокам их осуществления, ресурсам, исполнителям, объемам и источникам финансирования, обеспечивающий разработку и эффективное освоение инновационной продукции;

инновационное организация – организация, осуществляющая разработку и/или апробацию, освоение, трансфер, коммерциализацию результатов инновационной деятельности, передаваемых ему на основе договоров в соответствии с законодательством;

инновационный фонд - фонд финансовых ресурсов, создаваемый с целью финансирования научно-исследовательских и/или опытно-конструкторских и/или технологических работ, инновационных проектов и программ.

Инновационный фонд может создаваться государственными и хозяйствующими субъектами в форме, установленной законодательством;

венчурный фонд - фонд, создаваемый юридическими или физическими лицами, для финансирования и реализации инновационных проектов с высокой степенью риска и возможностью получения неопределенного заранее (значительного) дохода, а также для оказания финансовой, консалтинговой, инжиниринговой и юридической поддержки инновационным внедренческим организациям.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2.Субъекты и объекты инновационной деятельности

Субъектами инновационной деятельности являются*:*

▫ государственные органы, участвующие в реализации инновационной деятельности;

▫ физические и юридические лица, создающие и реализующие инновации;

▫ специализированные субъекты инновационной деятельности (технологические и промышленные парки, инновационные фонды, инновационные центры, инновационные предприятия и иные организации инфраструктуры инновационной деятельности), основная деятельность которых направлена на создание инноваций и содействующие их трансферу, коммерциализации и распространению;

▫ негосударственные некоммерческие организации, участвующие в инновационной деятельности.

Объектами инновационной деятельности являются:

▫ государственные инновационные программы и проекты;

▫ инновационные научно-технические работы;

▫ результаты научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ и интеллектуальной деятельности: изобретения, полезные модели, промышленные образцы, селекционные достижения, программные продукты, ноу-хау, новые технологии, объекты технического, технологического и строительного инжиниринга и иная инновационная продукция;

▫ нематериальные активы организаций;

▫ иные объекты в соответствии с законодательством.

3. Источники финансирования инноваций

Применение различных методов финансирования процесса создания нововведений всегда актуально. В рыночной экономике основную массу исследований и разработок осуществляют коммерческие фирмы, а т.к. инновационная деятельность - это достаточно капиталоемкий процесс, фирмы неминуемо сталкиваются с необходимостью поиска оптимальной структуры источников финансирования. В качестве последних могут выступать собственные и привлеченные средства, средства бюджетов различных уровней и внебюджетных фондов. Максимальная эффективность создания, освоения и распространения инноваций таким образом зависит от наиболее оптимального "портфеля" инвестиций, поэтому фирмам нередко приходиться комбинировать различные варианты финансирования. Государство тоже, в свою очередь, заинтересовано в осуществлении фирмами и организациями инновационных проектов, поскольку сумма революционных инноваций повышает уровень научно-технического прогресса (НТП) в стране. Таким образом, субсидируя создание инноваций в частном секторе, государство косвенным образом решает одну из основных макроэкономических проблем - ускорение НТП.

Обычно выделяют три основные группы внутренних текущих затрат на инновационную деятельность: фундаментальные исследования, прикладные исследования и разработки. Данные виды работ выполняются на определенных стадиях *инновационного цикла*. Для наглядности эти работы представлены в структуре инновационного цикла на рисунке 1.

В целом, общая сумма финансирования инновационного проекта фирмы может складывается из средств, направляемых на:

1. финансирование затрат по техническому перевооружению, модернизации и увеличению производственных мощностей;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

2. финансирование затрат по подготовке и освоению новой и модернизированной продукции, конструкций и материалов, изготовления опытных образцов, прогрессивных технологических процессов;

3. проведение НИОКР (включая приобретение лицензий), на финансирование затрат на приобретение оборудования, приборов и других товарно-материальных ценностей для этих работ;

4. компенсацию повышенных затрат на производство новой продукции в период ее освоения;

5. финансирование прироста собственных оборотных средств, а также на возмещение их недостатка;

6. погашение долгосрочных кредитов банков, а также на уплату по ним процентов.

На этой базе определяется потребность в капитале, привязанная к графику реализации инновационного проекта и осуществляется поиск оптимального инструментария финансирования.



Рис. 1. Инновационный цикл

Источниками финансирования инноваций и инновационной деятельности могут быть:

- Государственный бюджет Республики Узбекистан;
- собственные средства субъектов инновационной деятельности;
- инновационные и/или венчурные фонды;
- иностранные инвесторы;
- Финансирование инноваций и инновационной деятельности может осуществляться и иными источниками в соответствии с законодательством.

Государство обеспечивает финансирование государственных инновационных программ, проектов и научно-технических работ по важнейшим направлениям социально-экономического развития республики согласно приоритетам государственной инновационной политики из средств Государственного бюджета Республики Узбекистан.

Средства, выделяемые из Государственного бюджета Республики Узбекистан на реализацию инновационных проектов и/или закупку необходимого оборудования и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

технических средств, предоставляются субъектам инновационной деятельности на безвозмездной основе в виде грантов и субсидий, а также кредитов и иных заемных средств на возвратной основе.

Государственные гранты и субсидии в сфере инновационной деятельности предоставляются в установленном порядке для обеспечения реализации государственных инновационных проектов и научно-технических работ, являющихся победителями конкурсов по государственным инновационным программам.

Внебюджетное финансирование инновационной деятельности может осуществляться за счет собственных средств субъектов инновационной деятельности, привлеченных финансовых средств спонсоров и заказчиков работ, инвестиций, благотворительных пожертвований и иных средств, предоставляемых юридическими и физическими лицами Республики Узбекистан, международными организациями, инновационными и иными фондами в соответствии с законодательством.

Негосударственные коммерческие, инвестиционные, ипотечные и иные банки, инвестиционные, лизинговые компании и фонды, в том числе зарубежные, а также фонды модернизации и новых технологий субъектов инновационной деятельности, венчурные фонды и иные инвесторы могут принимать участие в финансировании инновационной деятельности в соответствии с законодательством.

Возможность для компании привлечь финансирование является критической составляющей процесса коммерциализации результатов исследований и опытно-конструкторской деятельности.

П*од методами финансирования инновационных проектов понимают такие способы финансирования инноваций, которые отражают использование специфических источников финансирования в увязке с хозяйственной ситуацией фирмы, планами ее текущей деятельности и развития.*

Все методы финансирования делятся на прямые и косвенные.

Наиболее распространенными **источниками прямого финансирования** инновационных проектов являются:

1. банковский кредит;
2. средства от эмиссии ценных бумаг;
3. сторонние инвестиции под создание отдельного предприятия для реализации проекта;
4. средства от продажи или сдачи в аренду свободных активов;
5. инновационный кредит;
6. доходы от краткосрочных проектов (для финансирования долгосрочных);
7. собственные средства фирмы (прибыль, амортизационный фонд);
8. средства, полученные под заклад имущества;
9. доходы от продажи патентов, лицензий;
10. факторинг;
11. форфейтинг.

В свою очередь**, к косвенным методам** относятся такие, суть которых заключается в обеспечении инновационных проектов необходимыми материально-техническими, трудовыми и информационными ресурсами. К подобным методам относят:

- покупка в рассрочку или получение в лизинг (аренду) необходимого для выполнения проекта оборудования;
- приобретение (на используемую в проекте технологию) лицензии с оплатой последней в форме "роялти" (процента от продаж конечного продукта, особенного по данной лицензии);
- размещение ценных бумаг с оплатой в форме поставок или получения в лизинг необходимых ресурсов;
- привлечение потребных трудовых ресурсов и привлечение вкладов под проект в виде знаний, навыков и "ноу-хау".

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Для начала остановимся подробнее на методах прямого финансирования, в первом приближении для наглядности представленных на рисунке 2:



Рис. 2: Источники прямого финансирования инновационных проектов

Источники прямого финансирования инновационных проектов

1. Банковский кредит. Перед тем как обратится в банк фирма, выходящая на рынок с новым товаром или услугой, обычно сама оценивает свои инвестиционные проекты и выбирает из них самые эффективные. Банк смотрит расчеты, подготовленные специалистами фирмы и делает выводы на основе построения собственных моделей. В случае принятия решения о кредитовании банк заключает с фирмой кредитный договор, где фиксируются суммы выдаваемых ссуд, сроки и порядок их использования и погашения, процентные ставки и другие выплаты за кредит, формы обеспечения обязательств и т.д.

Условно, все проекты по видам финансирования делятся на *инвестиционное кредитование (кредитная линия по нецелевому кредиту)* и *проектное финансирование (кредитная линия по целевому кредиту).* **При инвестиционном кредитовании источником возврата средств является вся хозяйственная деятельность заемщика, включая доход, который приносит проект. При проектном финансировании источником погашения средств кредита является сам проект.** Проектное финансирование более рискованно по сравнению с обычным инвестиционным кредитованием. Предпочтения отдаются так называемым *концевым проектам,* когда основной объем инвестиций уже осуществлен за счет собственных средств, и требуется кредит на завершение производства и выпуска продукта или услуги на рынок.

Считается, что фирме рационально брать кредит по частям и заключать с кредитором соглашение о выделении "кредитной линии" (иными словами, лимита суммы кредитов, кредитного "потолка"), поскольку это уменьшает стоимость и облегчает

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

обслуживание кредита и попросту делает более реальным получение кредита. Тем не менее, данный метод является рискованным и практически недоступным малым инновационным фирмам, поскольку для них единственной формой обеспечения обязательств является их собственность (недвижимость, товары, оборудование), т.е. в случае неудачи они могут разориться.

2. Инновационный кредит. На выдаче инновационных кредитов специализируются *инновационные банки и инновационные фонды*. Инновационные банки заинтересованы во внедрении высоко-прибыльных изобретений и перспективных новшеств. Доступность инновационного кредита для небольшой фирмы предоставляется большей, чем возможность получения коммерческого кредита, что обусловлено специализированной направленностью инновационных банков. Инновационные банки могут приобретать исследования и разработки для организации производства новых товаров и услуг или оказывать посреднические услуги в сфере маркетинга инноваций.

В свою очередь, *инновационные фонды* могут оказывать финансовую поддержку, консультационные, патентные и др. технические услуги инновационным фирмам, осуществлять финансирование венчурных, связанных с повышенным риском, проектов.

3. Эмиссия ценных бумаг. Привлечение инвестиционных ресурсов "под выпуск" ценных бумаг носит название эмиссионного финансирования и значительно способствует привлечению средств для осуществления крупных вложений инновационной фирмы. Эмиссия акций не только приносит учредительский доход основателям фирмы, но и позволяет ей получить необходимые средства для расширения деловых операций. Для привлечения дополнительных средств, инновационная фирма может размещать на рынке различные виды ценных бумаг. Эмиссия может осуществляться с помощью различных каналов: по прямым связям, на фондовой бирже, через инвестиционно-диллерские компании, банки и посреднические компании.

4. Привлечение средств под учреждение венчурного предприятия. Функциональной задачей венчурного финансирования является помощь росту конкретного бизнеса путем предоставления определенной суммы денежных средств в обмен на долю в уставном капитале или некий пакет акций. Венчурный капиталист, стоящий во главе фонда или компании, не вкладывает собственные средства в компании, акции которых он приобретает. *Венчурный капиталист* - это посредник между синдицированными (коллективными) инвесторами и предпринимателями. В этом заключается одна из самых принципиальных особенностей этого типа инвестирования. С одной стороны, венчурный капиталист самостоятельно принимает решение о выборе того или иного объекта для внесения инвестиций, участвует в работе совета директоров и всячески способствует росту и расширению бизнеса этой компании. С другой стороны, окончательное решение о производстве инвестиций принимает инвестиционный комитет, представляющий интересы инвесторов. В конечном итоге, получаемая венчурным инвестором прибыль принадлежит только инвесторам, а не ему лично. Он имеет право рассчитывать только на часть этой прибыли. *Венчурный капитал* - это долгосрочный, рисковый капитал, инвестируемый в акции новых и быстрорастущих компании с целью получения высокой прибыли после регистрации акций этих компаний на фондовой бирже.

При венчурном финансировании прямые инвестиции одного из учредителей используются для коммерциализации технологических достижений другого.

Использование венчурного капитала для финансирования создания нововведений является выгодной формой для инновационных фирм, однако "техническая новизна и коммерческая перспективность изготовляемой продукции не всегда гарантируют большой успех малым инновационным фирмам, поддержанным рисковым капиталом. Лишь 20% таких фирм приносят прибыль рисковым капиталистам, 40% убыточны и еще столько же едва окупают вложенные в них средства". В данном случае, может также возникнуть проблема закрепления долей участия обоих сторон в проекте, поскольку вклады

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

неравнозначны и, как следствие, проблема выражения задела, ноу-хау и патентных прав в денежном эквиваленте и акциях фирмы.

5. Самофинансирование. Может осуществляться двумя способами: из прибыли, распределенной на цели развития и теоретически - из амортизационного фонда. *Прибыль* - главная форма чистого дохода предприятия, которая выступает как часть денежной выручки, составляющей разницу между реализационной ценой продукции (работ, услуг) и ее полной себестоимостью. Прибыль является обобщающим показателем результатов коммерческой деятельности фирмы. После уплаты налогов и других платежей из прибыли в бюджет у предприятия остается чистая прибыль. Часть ее можно направлять на капитальные вложения различного характера, а также на инвестиции в составе фонда накопления или другого фонда аналогичного назначения. Если прибыль велика, то излишки ее можно направить на осуществление новых инновационных проектов и, даже если проект оказывается убыточным или не окупается, фирма рискует только своим капиталом, а не кредитными ресурсами. Для крупной инновационной фирмы, которая одновременно выполняет большое количество проектов, это не ощутимо, т.к. является ожидаемым венчурным риском, а для средней и малой инновационных фирм - это крупная неудача и может привести к банкротству.

Накопление стоимостного износа на предприятии происходит систематически (ежемесячно), в то время как основные производственные фонды не требуют возмещения в натуральной форме после каждого цикла воспроизводства. В результате формируются свободные денежные средства (путем включения амортизационных отчислений в издержки производства), которые могут быть направлены для расширения воспроизводства основного капитала предприятий. Кроме того, ежегодно вводятся в эксплуатацию новые объекты, на которые по установленным нормам (% от балансовой стоимости) начисляется амортизация. Однако такие объекты не требуют возмещения до истечения нормативного срока службы. Необходимость обновления основных фондов, вызванная конкуренцией товаропроизводителей, заставляет предприятия производить ускоренное списание оборудования с целью образования накопления для последующего вложения и использования. Ускоренная амортизация может осуществляться путем искусственного сокращения нормативных сроков службы основных фондов и соответственно увеличения норм амортизации (не более чем в 2 раза). Амортизационные отчисления, начисленные ускоренным методом, используются предприятиями самостоятельно для замены физически и морально устаревшей техники на новую, более производительную. За счет высоких амортизационных отчислений понижается база налогооблагаемой прибыли, а следовательно сумма налога.

6. Финансирование более долгосрочного инновационного проекта из доходов от параллельных этому проекту более краткосрочных проектов. Данный вид финансирования еще называют пакетированием долгосрочного инновационного проекта с краткосрочными коммерческими с целью поддержания более масштабного инновационного проекта прибылями от реализации точечных. Метод представляется достаточно реальным и оперативным при условии выбора все время наиболее прибыльных и менее затратных видов вспомогательной коммерческой деятельности. Одной из проблем, возникающих впоследствии, по мнению специалистов является постепенное замещение долгосрочных проектов с большим периодом окупаемости краткосрочными, дающими быструю отдачу.

7. Реализация излишних и сдача в аренду (или лизинг) временно высвобождаемых активов. Реализация излишних активов с вложением полученных средств в осуществление проекта увеличивает капитал фирмы и данный метод по мере своего осуществления трансформируется в самофинансирование. Часто это является вынужденным шагом, который характерен для малых инновационных фирм разных форм собственности, не способных мобилизовать заемные средства. Что же касается такой формы финансирования как *лизинг (leasing)*, то сейчас это перспективный вид бизнеса. По

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

своей сути лизинг близок аренде с единственным только различием, что в лизинговой сделке участвуют 3 участника (фирма-лизингодатель, фирма-лизингополучатель и банк). В отличие от арендатора лизингополучатель не только получает объект в длительное пользование. На него возлагаются традиционные обязанности покупателя, связанные с правом собственности: оплата имущества, возмещение потерь от случайной гибели имущества, его страхование и техническое обслуживание, а также ремонт. В случае выявления дефекта в объекте лизинговой сделки лизингодатель считается свободным от гарантийных обязательств, и все претензии лизингополучатель непосредственно предъявляет поставщику. Но, в случае, когда инновационная фирма сдает в аренду временно высвобождаемые активы, она таким образом превращается в лизинговую компанию, что позволяет получать ей постоянные доходы в виде арендных платежей за использование объектов лизинга. Лизинг представляет собой долгосрочную аренду машин, оборудования, различных видов специальной техники, транспортных средств, а также сооружений производственного характера. Объектом лизинга не может быть земля и другие природные объекты.

8. Заклад имущества. Документом, опосредующим в данном случае отношения между должником и кредитором является *закладная*. Это ценная бумага, вид долгового обязательства, по которому кредитор в случае невозвращения долга заемщиком получает ту или иную недвижимость (земля, строения). В инновационной сфере закладная возникает, когда на стоимость залога заемщика (в данном случае - инновационной фирмы) предоставляется кредит, обеспечением которого служит искомый залог. Залог возникает из договора или закона. Кредитор-залогодатель имеет право при невыполнении должником обязательства, обеспеченного залогом, получить компенсацию из стоимости заложенного имущества путем его продажи.

9. Доходы от продажи технологий и ноу-хау. Данный способ финансирования безусловно является несколько специфическим, поскольку на первый взгляд может показаться неэффективным торговать лицензиями на технологии производства инновационных товаров, а не самими товарами. Но существуют определенные причины, которые побуждают инновационные фирмы так поступать. Считается, что выгодно продавать технологию, а не конечный продукт, когда:

1. инновационная фирма не имеет в достаточном количестве своих ресурсов для самостоятельного освоения производства конечного продукта;
2. фирма не имеет опыта и сбытовых возможностей для торговли конечным товаром на новых рынках;
3. фирма сталкивается на ряде рынков со всевозможными таможенными барьерами (высокие пошлины, ввозные квоты, необходимость постройки сборочных предприятий на территории данной страны);
4. продажа технологий может сопутствовать долговременному экспорту сопутствующих товаров фирмы;
5. фирма хочет купить какую-то технологию, предлагаемой только взамен ее собственной технологии (перекрестное лицензирование);
6. фирма уходит с рынка (технология продается бывшим конкурентам);
7. товар, производимый по технологии, является морально устаревшим, но привлекательным для некоторых рынков.

Так или иначе, продавая технологии, инновационная фирма, с одной стороны, получает необходимые инвестиции, но с другой - создает себе новых или усиливает существующих конкурентов, упускает часть прибыли, которую, освоив технологию, могла бы получить или попросту теряет контроль над ней.

10. Форфейтинг является своеобразной формой трансформации коммерческого кредита в банковский; применяется он в том случае, когда у покупателя (в данном случае, инновационной фирмы) нет средств для приобретения какой-либо продукции, необходимой для внутреннего производства. Покупатель ищет продавца товара, который

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ему необходим и, заручившись предварительным согласием коммерческого банка (третьего участника сделки), договаривается о его поставке на условиях форфейтинга. После заключения контракта на поставку необходимой продукции инновационная фирма передает продавцу комплект *векселей*, общая стоимость которых равна стоимости продаваемого объекта с учетом процентов за отсрочку платежа, т.е. за предоставленный коммерческий кредит. Продавец товара передает полученные от инновационной фирмы векселя банку без права оборота на себя и сразу получает деньги за реализованный товар. Оговорка "без права оборота на себя" освобождает продавца от имущественной ответственности в случае, если банк не сумеет взыскать с векселедателя указанные в векселе суммы. Таким образом, фактически данный метод финансирования сродни коммерческому кредиту, который оказывает банк. В некоторых случаях (неблагоприятная кредитная история покупателя) банк может потребовать безусловной гарантии платежа в виде залога каких-либо своих активов.

11. Факторинг. Это комплекс финансовых услуг, оказываемых банком клиенту в обмен на уступку дебиторской задолженности. Для инновационной фирмы эти услуги могут включать: финансирование поставок товаров, страхование кредитных рисков, учет состояния дебиторской задолженности и регулярное предоставление соответствующих отчетов клиенту контроль за своевременностью оплаты и работа с дебиторами. Финансирование поставок товаров при факторинге предусматривает, что немедленно после поставки продавцу банк выплачивает в качестве досрочного платежа значительную часть суммы поставки. В различных странах мира размер досрочного платежа составляет от 50% до 90% от суммы поставки. Остаток (сумма поставки за вычетом суммы досрочного платежа и за вычетом комиссии банка) выплачивается продавцу в день поступления денег от дебитора. В ходе факторингового обслуживания может быть профинансирована поставка на любую, даже самую незначительную сумму. Поскольку факторинг является долгосрочной программой финансирования оборотного капитала, договор факторингового обслуживания заключается на неопределенный срок и будет действовать сколь угодно долго, пока обе стороны удовлетворены взаимным сотрудничеством.

Источники косвенного финансирования инновационных проектов

1. Покупка и аренда материально-технических средств, любого материального имущества и прочих имущественных прав в кредит на срок, увязанный со сроком реализации инновационного проекта и получения от него прибылей, за счет которых будет обслуживаться и погашаться товарный кредит;
2. Покупка при той же синхронизации с ожидаемыми доходами от проекта материального имущества и прочих имущественных прав в рассрочку (с получением прав пользования ими без прав собственности, которые перейдут к покупателю только после окончательной выплаты рассрочки и процентов; в случае невыплаты очередных сумм рассрочки и процентов собственник изымает имущество у покупателя, лишает его прав пользования);
3. Приобретение лицензии на технологию, заложенную в инновационный проект, с полным комплектом услуг и поставок при оплате лицензии исключительно в форме "роялти" (процента, в данном случае весьма высокого, от объема продаж продукции, услуг, освоенных по лицензии);
4. Размещение акций и иных видов ценных бумаг с оплатой непосредственно в форме поставок или сдачи в аренду потребных материально-технических (включая площади, земли и т.п.) и информационных (патенты, ноу-хау) ресурсов, равных по их рыночной (договорной оценке стоимости размещенных бумаг);

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

5. То же при привлечении вкладов в натуре от партнеров в уставные фонды собственного либо целевого совместного предприятия, в обеспечение совместных проектов или консорциумов;

6. Привлечение трудовых ресурсов, найм работников с оплатой в ценных бумагах фирмы, выпущенных под инновационный проект (практически с оплатой будущими дивидендами из прибылей по инвестиционному проекту).

Суть данных методов финансирования очевидна и сводится к тому, что обеспечение инновационных проектов осуществляется непосредственно потребными для их реализации материально-техническими, трудовыми и информационными ресурсами - минуя стадию привлечения денег и расходования их на приобретение этих ресурсов.

Тема 15. Финансирование инвестиций, направленных в нематериальные активы

1. Сущность и структура нематериальных активов.
2. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.

1.Сущность и структура нематериальных активов.

Нематериальные активы – объекты долгосрочного пользования, не имеющие материально-вещественного содержания, но имеющие стоимостную оценку и приносящие доход – права, возникающие из: авторских и иных договоров на базы данных, программы для ЭВМ, патентов на изобретения, промышленные образцы, селекционные достижения, полезные модели, товарные знаки и знаки обслуживания и лицензионных договоров на их использование, прав «ноу-хау» и др.

К нематериальным активам относятся:

- права пользования земельными участками и объектами природопользования;
- патенты, лицензии, авторские права, изобретения; отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок;
- программные продукты;
- организационные расходы – затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошли, сборов и др.);
- товарные марки и знаки;
- «знак фирмы» - который отражает «цену фирмы» («goodwill» - право продолжать производство и торговлю по фирмой предшественника), которая отражает уровень деловой репутации предприятия, которая проявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов.

В отличие от основных средств нематериальные активы не являются материально-вещественными ценностями. В отличие от товаров они не предназначены для продажи и используются в производстве в течение более длительного времени (свыше года), чем производственные запасы.

Нематериальные активы – права пользования и преимущества, объекты интеллектуальной собственности, имеющие стоимость.

К ним, в частности, относятся права пользования земельными участками и объектами природопользования, патенты, лицензии, авторские права, организационные расходы, товарные марки и знаки, изобретения, программные продукты, "цена фирмы" и т.д. Нематериальные активы также включают отдельные виды научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных разработок.

Разработка – воплощение исследований или сведений в проекте или модели производства новой или усовершенствованной продукции.

К нематериальным активам причисляют разработки, которые удовлетворяют следующим требованиям:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

- несут в себе практическую пользу;
- могут использоваться в производстве в течение длительного периода времени;
- не предназначены для продажи;
- поддаются четкому определению и допускают обособленный учет расходов по их созданию.

Организационные расходы – затраты, произведенные в период создания предприятия (на разработку учредительных документов, оплату консультационных и посреднических услуг, пошлин и сборов и др.).

Особый вид нематериальных активов – "цена фирмы" (англ. goodwill – право продолжать производство и торговлю под фирмой предшественника). Цена фирмы отражает уровень деловой репутации предприятия, которая выявляется при его покупке по цене, превышающей стоимость его активов. Сумма превышения уплаченной цены над оценочной стоимостью объекта составляет "цену фирмы" и учитывается у покупателя в составе нематериальных активов.

2. Финансирование инвестиций в нематериальные активы.

Инвестиции в нематериальные активы – это вложения в объекты не являющиеся материально-вещественными ценностями, не предназначенные для продажи и используемые в производстве в течении длительного периода (свыше года), несут в себе практическую пользу и поддаются четкому определению и допускают обособленный учет по их созданию и амортизации.

Нематериальные активы могут поступать на предприятие различными путями:

- в счет взносов учредителей в уставный капитал;
- приобретения за плату у юридических и физических лиц;
- поступления безвозмездно от других предприятий и граждан.

Нематериальные активы отражаются в учете и отчетности в сумме затрат на приобретение, изготовление и расходов на их доведение до состояния, пригодного для полезного использования.

Нематериальные активы могут выбывать с предприятия вследствие:

- продажи (реализации);
- списания по причине нецелесообразности дальнейшего использования;
- вложений в капитал других предприятий;
- безвозмездной передачи;
- вклада в совместную деятельность.

Источники финансирования приобретения нематериальных активов:

- амортизационные отчисления, поступающие в составе выручки от реализации продукции (работ, услуг) на расчетный счет предприятия;
- чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия;
- средства, поступающие с фондового рынка от продажи ценных бумаг;
- ссуды коммерческих банков; и др.

По объектам, по которым производится погашение стоимости, нематериальные активы равномерно (ежемесячно) переносят свою первоначальную стоимость на издержки производства или обращения по нормам, определяемым предприятием исходя из установленного срока их полезного использования. По нематериальным активам, по которым невозможно установить срок полезного использования, нормы переноса определяются в расчете на 10 лет (но не более срока деятельности предприятия).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Тема 16. Инвестиционные риски и их снижение

1. Учет фактора риска.
2. Методы оценки риска инвестиционного проекта.
3. Распределение риска. Резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов.
4. Снижение рисков финансирования, страхование риска.

5. Учет фактора риска.

Эффективность инвестиций зависит от множества факторов, в том числе – от фактора риска. Решения инвестиционного характера обычно принимаются в условиях неопределенности. Под *неопределенностью* понимают неполноту или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе издержках и результатах (доходах и убытках). Неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и их последствий, есть *риск*.

Наступление события, вероятность которого составляет риск, может повлечь за собой отрицательный (проигрыш, ущерб, убыток), нулевой (сохранение ожидаемых результатов) и положительный (выигрыш, выгода, прибыль) результат.

На реализацию инвестиционных проектов оказывают влияние многие перемены в политической, социальной, коммерческой и деловой среде, изменения в технике и технологии, производительности и ценах, состояние окружающей среды, действующее налогообложение, правовые и другие вопросы.

Все это предопределяет наличие в проектах определенного риска.

Факторы риска:

а) объективные:

- политическая обстановка;
- экономическая ситуация;
- инфляция;
- процентная ставка;
- валютный курс;
- таможенные пошлины и т.п.

б) субъективные:

- производственный потенциал;
- уровень инвестиционного менеджмента;
- организация труда;
- техническая оснащенность и т.п.

Риск поддается прогнозированию, что делает возможной разработку отдельных мер, обеспечивающих его снижение. Эффективность подобных мер во многом зависит от правильной оценки рисков, которые влияют на результат реализации инвестиционного проекта и выявление тех из них, которые способны нанести наибольший ущерб.

Наиболее существенными представляются следующие виды инвестиционных рисков:

3. внешние (экзогенные)
4. внутренние (эндогенные)

Внешние (экзогенные) – риски, не связанные непосредственно с деятельностью самого участника проекта. К ним относятся риски:

а) вызванные нестабильным экономическим состоянием в стране,

б) связанные с нестабильной политической ситуацией или же ее изменением,

в) вызванные неадекватным законодательством,

г) связанные с изменением природно-климатических условий (землетрясением, наводнением, другими стихийными бедствиями),

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

д) генерируемые колебанием рыночной конъюнктуры,

з) возникающие из-за изменения валютного курса,

ж) продуцируемые изменениями внешнеэкономической ситуации (введение ограничений на торговлю, изменение таможенных пошлин и т.п.)

Внутренние (эндогенные) – риски, которые связаны с деятельностью участника проекта.

К ним относятся риски, вызванные:

а) неполнотой или неточностью информации при разработке инвестиционного проекта, ошибками в проектно-сметной документации,

б) неадекватным подбором кадров, низким уровнем инвестиционного менеджмента,

в) ошибочной маркетинговой стратегией,

г) изменением стратегии предприятия;

д) перерасходом средств;

е) производственно-техническими нарушениями,

ж) некачественным управлением проекта,

з) ухудшением качества и производительности производства,

и) невыполнением контрактов.

Перечисленные риски могут отрицательно сказаться на покупательной способности денег, а значит, - на вложениях в инвестиционные проекты.

Поскольку качество экономической оценки инвестиционного проекта определяется тем, насколько полной и достоверной информацией располагает лицо, принимающее решение (англ. decision-maker), система управления реализацией проекта должна предусматривать сбор и обработку информации сбор и обработку информации о меняющихся условиях его реализации и соответствующую корректировку проекта. Причем для учета факторов риска при оценке эффективности проекта используется вся имеющаяся информация об меняющихся условиях его реализации, в том числе и не поддающаяся выражению в форме каких-либо вероятностных законов распределения, а оцениваемая интуитивно, неформальными методами. Последнее не отменяет необходимость использования специальных методов анализа состоятельности инвестиций, ибо только такие методы позволяют общие представления выразить через конкретные цифры и стандартизированные критерии.

В числе специальных методов, используемых для окончательной оценки инвестиционных проектов, можно назвать:

- проверку устойчивости;
- корректировку параметров проекта и экономических нормативов;
- формализованное описание неопределенности.

В основе первых двух методов лежат оценка анализа чувствительности и сценарный подход.

Формализованное описание неопределенности требует большого объема информации.

Выбор того или иного формализованного или неформализованного метода, критериев целесообразности инвестирования как правило, определяется разными обстоятельствами, в том числе знакомством специалиста с арсеналом инструментов экономического анализа, применяемых в том, или ином конкретном варианте. Универсального пригодного на все случаи метода не существует.

2.Методы оценки риска инвестиционного проекта.

Неопределенность условий реализации инвестиционного проекта не является заданной. По мере осуществления проекта участникам поступает дополнительная

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

информация об условиях реализации и ранее существовавшая неопределенность «снимается».

С учетом этого система управления реализацией инвестиционного проекта должна предусматривать сбор и обработку информации о меняющихся условиях его реализации и соответствующую корректировку проекта, графиков совместных действий участников, условий договоров между ними.

Для учета факторов риска при оценке эффективности проекта используется вся имеющаяся информация об условиях его реализации, в том числе и не выражающаяся в форме каких-либо вероятностных законов распределения. При этом могут использоваться следующие два вида методов:

- методы качественной оценки рисков;
- методы количественной оценки рисков.

Методы качественной оценки. Методика качественной оценки рисков проекта должна привести аналитика – исследователя к количественному результату, к стоимостной оценке выявленных рисков, их негативных последствий и «стабилизационных» мероприятий.

Качественный анализ проектных рисков проводится на стадии разработки бизнес-плана, а обязательная комплексная экспертиза инвестиционного проекта позволяет подготовить обширную информацию для анализа его рисков.

В качественной оценке можно выделить следующие методы:

- экспертный метод,
- метод анализа уместности затрат,
- метод аналогий.

Экспертный метод представляет собой обработку оценок экспертов по каждому виду рисков и определение интегрального уровня риска.

Его разновидностью является:

Метод Делфи – метод, при котором эксперты лишены возможности обсуждать ответы совместно, учитывать мнение лидера. Этот метод позволяет повышать уровень объективности экспертных оценок. Положительные стороны: простота расчетов, отсутствие необходимости в точной информации и в применении компьютеров. Отрицательные стороны: субъективность оценок, сложность в применении высококвалифицированных экспертов.

Метод анализа уместности затрат ориентирован на выявление потенциальных зон риска и используется лицом, принимающим решение об инвестировании средств, для минимизации риска, угрожающего капиталу. Предполагается, что перерасход средств может быть вызван одним из четырех основных факторов или их комбинациями:

- первоначальная недооценка стоимости проекта в целом или его отдельных фаз и составляющих;
- изменение границ проектирования, обусловленное непредвиденными обстоятельствами;
- различие в производительности (отличие производительности от предусмотренной проектом);
- увеличение стоимости проекта в сравнении с первоначальной вследствие инфляции или изменения налогового законодательства.

Эти факторы могут быть детализованы. На базе нового типового перечня можно составить подробный контрольный перечень возможного повышения затрат по статьям для каждого варианта проекта или его элементов. Процесс утверждения ассигнований разбивается на стадии. Стадии утверждения должны быть связаны с проектными фазами и основывается на дополнительной информации о проекте, поступающей по мере его разработки. На каждой стадии утверждения, получив информацию о высоком риске,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

назревшем для требуемых средств, инвестор может принять решение о прекращении инвестиций.

Поэтапное выделение средств позволяет инвестору при первых признаках того, что риск вложений растет, или прекратить финансирование проекта, или же начать поиск мер, обеспечивающих снижение затрат.

Метод аналогий – этот метод предполагает анализ аналогичных проектов для выявления потенциального риска оцениваемого проекта. Наиболее применим при оценке риска повторяющихся проектов. Метод аналогий чаще всего используется в том случае, если другие методы оценки риска неприемлемы, и связан с использованием базы данных о рисках аналогичных проектов. Важным явлением при проведении анализа проектных рисков с помощью метода аналогий является оценка проектов после их завершения, практикуемая рядом известных банков, например Всемирным банком. Полученные в результате таких обследований данные обрабатываются для выявления зависимостей в законченных проектах, это позволяет выявлять потенциальный риск при реализации нового инвестиционного проекта.

Методы количественной оценки предполагают численное определение величины риска инвестиционного проекта. Они включают:

- определение предельного уровня устойчивости проекта;
- анализ чувствительности проекта;
- анализ сценариев развития проекта;
- имитационное моделирование рисков по методу Монте-Карло.

Анализ предельного уровня устойчивости проекта предполагает выявление уровня объема выпускаемой продукции, при которой выручка равна суммарным издержкам производства, т.е. нахождение безубыточного уровня («точки безубыточности»).

Показатель безубыточного уровня производства используется при:

а) внедрении в производство новой продукции,

б) создании нового предприятия,

в) модернизации предприятия,

Показатель безубыточного производства определяется:

$$Б = \frac{Пост}{Ц - Пер}.$$

где $Б$ – точка безубыточности;

$Пост$ – постоянные издержки;

$Ц$ – цена продукции;

$Пер$ – переменные затраты.

Проект считается устойчивым, если $Б \leq 0{,}6 \div 0{,}7$ после освоения проектных мощностей. Если $Б \to 1$, то недостаточная устойчивость ИП к колебаниям спроса на данном этапе. Но $Б$ хорошая не гарантирует NPV>0.

Анализ чувствительности. Это – один из основных методов количественного анализа риска, трудоемкий, на – при использовании соответствующего программного обеспечения – весьма показательный и точный. Суть его состоит в следующем: чем сильнее реагируют показатели экономической эффективности проекта на изменения входных величин, тем сильнее подвержен проект соответствующему риску.

Анализ чувствительности позволяет определить ключевые (с точки зрения устойчивости проекта) параметры исходных данных, а также рассчитать их критические, т.е. предельно допустимые, значения.

На первой стадии анализа чувствительности обычно строятся (по трем-пяти точкам) диаграммы, отражающие зависимость выбранных результирующих показателей от исходных параметров при изменении последних. Сопоставляя между собой

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

полученные диаграммы, можно определить *ключевые параметры*, в наибольшей степени влияющие на оценку проекта.

На следующем этапе определяются критические для проекта значения ключевых параметров. В простейшем случае, например, находят так называемую точку безубыточности (англ. break-even point), отражающую минимально допустимый объем производства (продаж), при котором проект не приносит прибыли, на еще не становится убыточным. Если же речь идет о финансировании за счет кредиторов, то критическим значением будет минимальная ссудная ставка, при которой доходы от проекта не погашают задолженности. Кроме того, может быть получено n-мерное (по числу критических точек) описание поля допустимых значений, в пределах которого проект остается состоятельным.

Анализ сценариев развития проектов предполагает оценку влияния одновременного изменения всех основных параметров проекта на показатели эффективности проекта.

В данном виде анализа используются специальные компьютерные программы, программные продукты и имитационные модели.

Обычно рассматриваются три сценария:

а) пессимистический,

б) оптимистический,

в) наиболее вероятный (средний).

Этот метод наиболее сложен с технической точки зрения и включает следующие этапы:

- описание всего множества возможных условий реализации проекта (либо в форме сценария, либо в виде системы ограничений на значения основных технических, экономических и прочих параметров проекта) и отвечающих этим условиям затрат (включая возможные санкции и затраты, связанные со страхованием м резервированием), результатов и показателей эффективности;
- преобразование исходной информации о факторах неопределенности в информацию о вероятностях отдельных условий реализации и соответствующих показателях эффективности или об интервалах их изменения;
- определение показателей экономической эффективности проекта с учетом неопределенности условий его реализации – показателем ожидаемой эффективности.

Основным показателем, используемым для сравнения различных сценариев развития инвестиционного проекта и выбора наиболее благоприятного из них, выступает *ожидаемый интегральный экономический эффект*. Этот же показатель применяется для обоснования рациональных размеров и форм резервирования и страхования.

Вероятностная оценка. Это наиболее очевидный способ оценки риска. *Вероятность* означает возможность получения определенного результата. Применительно к задачам инвестирования методы теории вероятности сводятся к определению вероятности наступления определенных событий и выбору из нескольких возможных событий самого вероятного, которому соответствует наибольшее численное значение математического ожидания.

Математическое ожидание какого-либо события равно абсолютной величине этого события, умноженной на вероятность его наступления.

Упрощенный метод оценки риска заключается в том, что вводится поправка показателей проекта на риск или же поправка к ставке дисконтирования. Поправочный коэффициент «Р» выбирается из предложенных нормативов. Например, поправочный коэффициент составляет 3-5% при вложениях в надежную технику и это соответствует низкому уровню риска. Высокий уровень риска наблюдается при вложениях денежных средств в производство и продвижение на рынок нового продукта, при этом поправочный коэффициент составляет 13-15%.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

3.Распределение риска. Резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов.

Результаты анализа и оценки рисков позволяют разработать обоснованные мероприятия, направленные на их снижение, а именно:

- распределение рисков между участниками проекта (возложение части рисков на соисполнителей);
- резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов;
- снижение рисков финансирования;
- страхование промышленных рисков;
- страхование инвестиционного проекта;

Каждая из перечисленных мер нацелена на снижение вероятности неблагоприятных событий, их совпадения и, как следствие, сокращение дополнительных затрат, обусловленных влиянием неблагоприятных факторов.

Распределение риска осуществляется в процессе составления программы реализации проекта и контрактных документов. При заключении контракта можно проделать следующее:

- определить возможности каждого участника проекта в части предотвращения рисковых событий и их последствий;
- оценить долю риска, которую берет на себя каждый участник проекта;
- включить в контракт условие о приемлемом вознаграждении за риск;
- добиться соблюдения паритета в распределении риска и дохода между участниками проекта.

Чем больше доля риска, ложащаяся на участника проекта, тем выше должно быть вознаграждение.

Добиться справедливого распределения риска не так-то просто, ибо инвестор (заказчик) всегда стремиться уменьшить стоимость проекта, а подрядчик – увеличить. Торги, как правило, осуществляются в соответствии с принципом Парето: «Никакое изменение во взаимном соглашении двух сторон не может быть одновременно выгодным обеим сторонам».

При распределении риска предполагаемые участники проекта стараются раздобыть информацию друг о друге, оценить финансовое состояние, обязательность контрагента, заручиться поддержкой коммерческих структур.

Резервирование средств на покрытие непредвиденных расходов. Создание резервных фондов является одним из основных способов компенсации непредвиденных расходов, обусловленных возможным удорожанием работ (инфляцией затрат), и гарантией реализации проекта в намеченные сроки.

Резервирование средств осуществляется следующим образом:

- оцениваются возможные последствия неблагоприятных событий и обусловленные ими расходы;
- резервы распределяются по видам работ и затрат или в зависимости от структуры контрактных отношений;
- определяется порядок использования резерва на непредвиденные расходы при наступлении рискового события.

Если компенсация непредвиденных расходов потребовала меньше средств, чем было выделено из резерва, остаток возвращается в резервный фонд проекта.

Часть резерва должна находиться в распоряжении управляющего проектом для оперативного решения задач, возникающих в ходе работ. При этом надлежит поддерживать положительное сальдо притока и оттока денежных средств на каждой стадии расчета.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

4.Снижение рисков финансирования, страхование риска.

Снижение рисков финансирования. В целях уменьшения риска несвоевременного расчета за выполненные работы и реализованную продукцию, и снижения риска финансирования в целом необходимо формировать резерв, обеспечивающий осуществление проекта в заданные сроки и в пределах сметной стоимости. Этот резерв, как правило, рассчитывают как сумму затрат на уменьшение:

- риска незавершенного строительства или производства, влекущего за собой дополнительные затраты и перебои в поступлении денежных средств;
- риска временного уменьшения объема продаж и, как следствие, несвоевременного расчета с контрагентами;
- налогового риска, обусловленного отменой налоговых льгот.

Как показывает зарубежный опыт, гарантией надежности расчетов служит резервирование не менее 8% всех планируемых на данном шаге затрат. Кроме того, следует предусматривать дополнительные источники финансирования проекта.

Страхование риска. В тех случаях, когда участники проекта не могут за счет собственных средств уменьшить вероятность наступления того или иного рискового события или компенсировать его последствия, осуществляется страхование риска, т.е. передача рисков страховой компании.

Согласно существующей классификации видов страховой деятельности при страховании финансовых рисков страховщик обязан полностью или частично компенсировать потерю доходов (упущенную выгоду) лицу, в пользу которого заключен договор страхования на случай:

- остановки производства или сокращения объема производства в результате оговоренных событий;
- непредвиденных расходов;
- неисполнения (ненадлежащего исполнения) договорных обязательств контрагентом застрахованного лица, являющегося кредитором по сделке;
- иных событий.

Следует заметить, что выбор того или иного способа снижения риска должен базироваться на оценке экономической эффективности мероприятий по следующему алгоритму:

- определение риска, способного оказать наибольшее влияние на проект;
- расчет повышенных затрат с учетом вероятности наступления неблагоприятного события;
- разработка перечня мероприятий, способствующих уменьшению вероятности и опасности рискового события;
- определение затрат на реализацию предложенных мероприятий;
- оценка выделенного резерва на непредвиденные расходы с точки зрения достаточности для осуществления предложенных мероприятий по снижению риска;
- принятие решения о выполнении или отказе от противорисковых мероприятий;
- сопоставление вероятности и последствий рисковых событий с затратами на мероприятия по их снижению.

Таким образом, управление риском является сложной проблемой, разрешимой только при использовании комплексного подхода, который предусматривает применение всего арсенала средств, и включая эвристические и строгие экономико-математические методы расчета риска.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ИНОСТРАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

1. Астапович А.А.. Иностранные инвестиции в России. Отдельные факты и тенденции. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 216 с.

2. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Иностранные инвестиции в российской экономике. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 416 с.

3. Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики. – М.: Экзамен, 2000. – 384 с.

4. Бланк И.А. Стратегия и тактика управления инвестициями. – Киев: АДЕФ-Украина, 1996.

5. Богуславский М.М. Иностранные инвестиции: Правовое регулирование. Сом. – М.: ЗАО Изд-во «Экономика», 2001. – 574 с.

6. Бочаров В. В. Инвестиции: Учебник /В. В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.

7. Васильева Ю.П. Конкурентоспособность и экономический рост в условиях глобализации: Автореферат диссертации — Уфа:1. БАГСУ, 2007. - 26с.

8. Вознесенская Н.Н. Иностранные инвестиции: Россия и мировой опыт: (Сравн. - пра-вовой коммент.) Ин-т государства и права Рос. акад. наук. - М.: Контракт, 2004. - VI, 213 с.

9. Гнилитская Е.В. Теоретико-методологические основы иностранного инвестирования отечественного производства. - М.: Макс Пресс, 2005. – 51

10. Деева, А.И. Инвестиции: учебное пособие / А.И. Деева. – М.: Изд-во «Экзамен», 2009. – 436 с.

11. Заякина, И. А. Иностранные инвестиции / И. А. Заякина. - Старый Оскол : Тонкие Наукоемкие Технологии, 2011. – 287 с.

12. Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции: Учебное пособие для вузов. - М.: Зерцало-М / ИСЭ, 2004. - 144 с.

13. Ивашковский С.Н. Экономика: микро и макроанализ: учеб.-практ. пособие / С.Н. Ивашковский. – М.: Дело, 2009. – 360 с

14. Игонина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; Под ред. В.А. Слепова. – М.: Юристъ, 2012. – 480 с.

15. Инвестиции в вопросах и ответах: Учебное пособие / Под ред. Евсенко О.С. М.: ТК Велби, Издательство Проспект, 2004. — 256с.

16. Инвестиции: учебное пособие / Под ред. В.В. Ковалева.- М.: Проспект, 2008. – 360 с.

17. Инвестиции: учебник / под. ред. В. В. Ковалева. - М. : Проспект, 2011. – 583 с.

18. Инвестиции: Учеб. пособие /Под ред. М.В. Чиненова. – М.: КноРус, 2011. – 368 с.

19. Карпиков Е, Федоров А. Основные постулаты классической теории портфельных инвестиций. - 2002.

20. Киреев А.В. Международная экономика. – М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ», изд-во ЭКМОС, 2001. – 240 с.

21. Киреева А.В. Некоторые аспекты государственного регулирования иностранных инвестиций в России /А.В. Киреева. - М.: МАКС Пресс, 2003. - 26 с.

22. Кирин А.В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах /А.В. Кирин, Д.В. Бакатин, А.В. Хорошилова. - М.: Изд-во МГУ, 2004. - 71с.

23. Ковел, М. Биржевая торговля по трендам: как заработать, наблюдая тенденции рынка / Майкл Ковел; пер. с англ. - СПб. : Питер, 2011. - 343 с.

24. Коммерческая оценка инвестиций / под ред. В. Е. Есипова. - М.: КноРус, 2011. – 696 с.

25. Костюнина Г.М. Международная практика регулирования иностранных инвестиций: Учеб. пособие /Г.М. Костюнина, Н.Н. Ливенцев; Моск. гос. ин-т междунар. отношений (Ун-т). - М.: Анкил, 2006. - 126 с.

26. Кузнецов, Б. Т. Рынок ценных бумаг / Б. Т. Кузнецов. - М. :ЮНИТИ, 2011. –288 с.

27. Меркулов, Я.С. Инвестиции: учебное пособие /Я.С. Меркулов.- М.: ИНФРА-М, 2010. – 420 с.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

28. Кэйнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. — М.: Гелиос1. АРВ, 2002. 352 с.

29. Махмутов А. Стратегия социально-экономического развития Республики Башкортостан — 2015 // Экономика и управление.2004. № 1.С. 6-14.

30. Мэрфи, Д. Визуальный инвестор: как определять тренды / Д. Мэрфи; пер. с англ .- М. : Евро, 2010. - 326 с.

31. Нешитой, А. С. Инвестиции: Учебник/А.С. Нешитой. – 6-е изд., перераб. и испр. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^0», 2010. – 372 с.

32. Паранич, А. В. Путеводитель по финансовому рынку России / А. В. Паранич. - М. : СмартБук, 2010. - 271 с.

33. Политика привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую экономику // А.Г. Аверкин, А.З. Астапович, С.А. Афонцев, Р. Баррелл;][Редкол.: Астапович А.З. и др.]; Бюро экон. анализа. - М.: Теис, 2006. - 479 с.

34. Правовая поддержка иностранных инвестиций в России / Legal Support for Foreign Investment in Russia. - Издательство: Альпина Бизнес Букс, 2006. - 208 стр.

35. Региональные производственные комплексы и иностранные инвестиции: Монография (под. ред. Эриашвили Н.Д.). –М: ЮНИТИ-ДАНА / Закон и право, 2004. – 220 с.

36. Фейс, К. Трейдинг, основанный на интуиции: как зарабатывать на бирже, используя весь потенциал мозга / Куртис Фейс; пер. с англ. - СПб. : Питер, 2011. - 237 с.

37. Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 506 с.

38. Хазанович, Э. С. Иностранные инвестиции / Э. С. Хазанович. - М. : КноРус, 2011. – 309 с.

39. Хазанович Э. С. Инвестиции: Учеб. пособие / Э. С. Хазанович. – М.: КноРус, 2011. – 320 с.

а. Черкасов В.Е. Международные инвестиции. Учебно-практическое пособие. М.: Дело, 2005. – 160 с.

40. Шапкин, А. С. Экономические и финансовые риски: оценка, управление, портфель инвестиций / А. С. Шапкин. - М. : Дашков и К°, 2011. - 543 с.

41. Янковский К. П. Инвестиции: Учебник / К. П. Янковский. – СПб.: Питер, 2012. – 368 с.

42. Attracting foreign direct investment for Russia's modernization, p. 10.http://www.oecd.org/dataoecd/44/45/l 942539.pdf

43. Bank of International Settlements, Recent innovations in international banking", Bank of International Settlements Report, 1986.

44. Bardhan, Pranab (1997), 'Corruption and Development: A Review of Issues', 35(3) Journal of Economic Literature, 1320-1346.

45. Campos, J. Edgardo, Donald Lien, and Sanjay Pradhan (1999), 'The Impact of Corruption on Investment: Predictability Matters', 27(6) World Development, 1059-1067.

46. FDI and productivity convergence in Central and Eastern Europe an industry-level »//Working Paper Series № 992, European Central Bank, January 2009.

47. Ferrett Ben "Foreign Direct Investment and Productivity Growth: a Survey of Theory" The University of Nottingham, Research Paper 2004/15.

48. Graham B., Dodd D. Security Analysis, New York: Whittlesey House, 1934.

49. Hall, Robert E. John B.Taylor Macroeconomics. New York.: W.W.Norton & Company.

50. Harris R. Robinson C. Productivity Spillovers to Domestic Plants from Foreign Direct Investment: Evidence from UK Manufacturing, 1974-1995//Royal Economic Society Annual Conference 2002.

51. Heckscher E.F. Utrikeshandels Verkan pa inkomsttfordelingen. Nagro theoretika-grundlinj er//Ekonomisk tidskrift, 1919, Arg XXI, Helt 12.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

52. Iversen C. Aspects of the Theory of International Capital Movements. Copenhagen-London, 1935.

53. Kasahara S. «The Flying Geese Paradigm: a Critical Study of its Application to East Asian Regional Development»// UNTCAD Working paper, 2004, vol.169, P.3

54. Kojima K. A macroeconomic approach to foreign direct investment.// Hitotsubashi Journal of economics, 1973 vol.14 P. 10.

55. Krugman, Paul R. "Increasing returns and Economic Geography" Journal of Political Economy, Vol. 99 no.3 June 1991, pp. 483-499.

56. Kugler, M., The Diffusion of Externalities from Foreign Direct Investment: Theory Ahead of Measurement // Discussion paper , University of Southampton, Department of Economics, 2000, P.2-7.

57. MacDougall, G.D.A. The Benefits and Costs of private Investment from Abroad: A Theoretical Approach, Economic Record, 1960 vol. 36,13-35. (73).

58. Malone, T. W., Yates, J., and Benjamin, R. I. "Electronic Markets and Electronic Hierarchies", Communications of the ACM (30:6), June 1987, pp. 484-497.

59. Merton R.C. Financial innovation and economic performance, Journal of Applied Corporate Finance 4(4).

60. Mushfiq us Swaleheen, Stansel D. Economic Freedom, Corruption and Growth // Cato Journal. Vol. 27. № 3 (Fall 2007).

61. Obama Barak «A Strategy for American Innovation: Driving Towards Sustainable Growth and Quality Jobs» от 5 августа 2009 года с дополнениями от 4 февраля 2011 года.

62. Oslo Manual: Guidelines for collecting and interpreting innovation data// OECD & European Communities, Joint Publication of the OECD and the Statistical Office of the European Communities, 3rd edition, 2005, p.46.

63. Roach Stephen S. China's Turning Point // Project Syndicate, 24.02.2011, http://www.project-syndicate.org/commentary/roach2/English

64. Túfalo Peter, Coleman Sylvan, Soldiers Field. Financial Innovation// Handbook of the Economics of Finance Volume 1, Corporate Finance: 2003.

65. Venables, Antony J. "Economic Integration and the Location of Firms" American Economic Review, Vol 85, no.2, May 1995, pp.296-300.

66. Vernon R. International Investment and International Trade in the Product Cycle // Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80. № 2. May. P. 190-207.

67. Williamson, O. E. "Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange", American Economic Review, 1983, pp. 38-519.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

АННОТАЦИЯ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Аннотация

Учебно-методическая технология по дисциплине «Организация и финансирование инвестиций» разработана на кафедре «Финансовых и страховых услуг» Самаркандского института экономики и сервиса. Содержит учебно-методические и справочные материалы, обеспечивающие организацию обучения студентов в процессе изучения дисциплины «Организация и финансирование инвестиций», а также регулярную самопроверку качества знаний.

Учебно-методическая технология по курсу «Организация и финансирование инвестиций» предназначена для бакалавра экономических специальностей по направлению обучения «Финансы» экономического вуза.

В этой учебно-методической технологии раскрыта сущность и природа инвестиций, а также изучена методология организации и финансирования инвестиций в Республике Узбекистан.

Первая часть представляет *СУЩНОСТЬ И ЗНАЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ, СОДЕРЖАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ,* в частности раскрывается экономическая сущность инвестиций их, значение и роль в совершенствовании макро и микроэкономики, показывается роль инвестиций в экономике, раскрывается структура инвестиций и необходимость функционирования инвестиционных фондов, показана сущность и основные этапы инвестиционного процесса, раскрыто содержание инвестиционной деятельности и инвестиционной политики, особое внимание уделено изучению роли иностранных инвестиций в развитии экономики, а также месту инвестиционного климата в развитии инвестиционной деятельности.

Во второй части учебного материала можно изучить *ГОСУДАРСТВЕННУЮ ИНВЕСТИЦОННУЮ ПРОГРАММУ, ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ,* в частности сущность и задачи

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

капитального строительства в инвестиционной деятельности, содержание Государственной инвестиционной программы, методы финансовой и экономической оценка эффективности инвестицонных проектов, изучить основные принципы и источники финансирования инвестиционной деятельности, рассмотреть роль финансовых инструментов в финансировании инвестиций.

Третья часть учебного материала *МЕСТО КРЕДИТА, ЛИЗИНГА И ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ МОДЕРНИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ* направлена на изучение кредитно-лизингового механизма финансирования инвестиций, кроме того особое внимание уделено рассмотрению сущности, содержания и источников финансирования инвестиций при проектном финансировании, а также уделено внимание изучению источников и особенностей финансирования инновационной деятельности и нематериальных активов, рассмотрению инвестиционных рисков и направлению их снижения.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Зайналов Джахонгир Расулович, д.э.н., профессор

Выпускник экономического факультета Самаркандского Кооперативного института. В 1981 году окончил целевую аспирантуру при МИНХ им. Г.В. Плеханова по специальности: «Финансы, денежное обращение и кредит», 1082-1986 гг. заведовал кафедрой «Финансы и кредит» СамКИ. В декабре 1989 года поступил в целевую докторантуру при РЭА им. Г.В. Плеханова. В 1992 году защитил докторскую диссертацию по специальности «Финансы, денежное обращение и кредит». В 1993 году был избран на должность заведующего кафедрой «Финансы и кредит». С 1997 по 2004 год был деканом факультета «Финансы и кредит». С 1993 года по 2010 год был членом специализированного Совета по защите докторских диссертаций.

По результатам научных исследований опубликовано более 1000 работ, из них 7 монографии, более 700 работ опубликовано в международных журналах и материалах научных трудов России, США, Казахстана, Украины, Белоруссии, Чехии и др.

Алиева Сусанна Сейрановна,

Алиева Сусанна Сейрановна, родилась 8 августа 1981 г. в г. Самарканде Республики Узбекистан. В 2002 – окончила бакалавр Самаркандского кооперативного института (ныне Самаркандского института экономики и сервиса) по специальности «Финансы и кредит», в 2004 году магистратуру по специальности «Финансы, денежное обращение и кредит».

С июня 2004 года поступила на работу ассистентом кафедры «Финансы и кредит» (ныне «Финансовых и страховых услуг»), Самаркандского института экономики и сервиса где и работает в настоящее время.

03.02.2012 года защитила кандидатскую диссертацию по специальности: «Финансы, денежное обращение и кредит». Является автором более чем 40 научных работ.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

ПОЛЕЗНЫЕ СОВЕТЫ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Необходимо ознакомиться с учебной программой преподаваемой дисциплины заранее. Это позволит узнать, какие формы контроля знаний предполагаются, какой литературой рекомендуется пользоваться, каковы темы предстоящих семинаров и лекций, сроки выполнения письменных работ.

Нельзя откладывать на последние дни перед сессией выполнение итоговых письменных работ по курсу. Поскольку в этом случае придется готовить несколько работ одновременно.

Необходимо научиться пользоваться не только материалами сети Интернет, но и литературой, находящейся в библиотеке

Подготовка к практическим занятиям

Обычно практические занятия чередуются с лекциями, что указывается в расписании занятий. Необходимо готовиться к каждому занятию и активно участвовать в дискуссиях и решениях задач.

НЕЛЬЗЯ пропускать занятия !!!

Участие в лекционных занятиях, подготовка к практическим предполагает не только получение знаний, но и возможность поделиться этими знаниями с другими, через подготовку статей и докладов для участия как на занятиях, так и в научно-практических конференциях.

Подготовка к докладу.

Преподаватели либо назначают докладчиков, либо предоставляют студентам самим выбрать темы докладов. Запаситесь программами занятий заранее и наметьте для себя наиболее привлекательные темы. Если тема выбрана (или назначена преподавателем) то, не дожидаясь последнего момента, приступайте к поискам материалов.

Если тема доклада малоизвестна, то необходимо получить консультацию преподавателя по поводу разъяснения темы, а также рекомендаций по-поводу использования источников литературы. А также при консультировании необходимо уточнить, на что обратить внимание при подготовке статьи и доклада.

Необходимо наметить структуру доклада, самые важные фамилии, термины и даты, затем объединить их в тезисы и сделать вывод. Для удобства можно напечатать или написать текст доклада и периодически заглядывать в него в процессе выступления.

Что является источником материала для подготовки к занятиям и при подготовке статей?

Библиотека, читальный зал, специальные кабинеты в Интернете. В библиотеках в первую очередь нужный материал необходимо посмотреть в тематических каталогах, а затем в алфавитных (как пользоваться каталогом, вам объяснит лаборант или консультант в библиотеке).

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Выступление

Не нужно пытаться быстренько выступить со своим докладом, зачитав его с места. Помните, что в будущем придется выступать перед разными аудиториями. Поэтому необходимо абстрагироваться от своих комплексов и страхов.

Нельзя читать доклад полностью с подготовленного конспекта!!! Это утомительно и скучно для всех. Рассказ вперемежку с малоизвестными фактами всегда интереснее и намного лучше запоминается.

Не нужно избегать вопросов! Докладчик, по завершении доклада должен сам, закончив свое выступление, предложить аудитории задать вопросы по теме доклада.

Несколько полезных советов для начинающих докладчиков. Если попадаются труднопроизносимые фамилии и названия, необходимо записать это на слайдах презентации, используемой при докладе. Таким образом, информация, переданная во время доклада, будет понятнее слушателям. Закончив выступление, не забудьте поблагодарить аудиторию за внимание.

Студент может выбрать тему сам или получить ее у преподавателя, но в любом случае она должна быть заранее согласована и утверждена научным руководителем. Работы, носящие исследовательский характер, должны быть связаны с прочитанным курсом.

Как только темы выбрана и утверждена, можно приступать к сбору информации. Нельзя ограничиваться только парой-тройкой учебников, нужно обязательно использовать справочники, энциклопедии, периодику и монографии по данной теме. Это позволит продемонстрировать более широкий кругозор и показать актуальность вопроса. Все материалы можно найти в библиотеке, читальном зале.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

НОРМАТИВНЫЕ ДОКУМЕНТЫ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Закон Республики Узбекистан
ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
(Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан, 1999 г., № 1, ст. 10; 2004 г., № 1-2, ст. 18; Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2006 г., № 41, ст. 405; 2008 г., № 52, ст. 513; 2013 г., № 1, ст. 1)

Статья 1. Законодательство об инвестиционной деятельности

Законодательство об инвестиционной деятельности состоит из настоящего Закона и иных актов законодательства.

Отношения в области инвестиционной деятельности в Республике Каракалпакстан регулируются также законодательством Республики Каракалпакстан.

Особенности отношений, связанные с осуществлением иностранных инвестиций, регулируются также законодательством об иностранных инвестициях, о гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов, международными договорами Республики Узбекистан.

Если международным договором Республики Узбекистан установлены иные правила, чем те, которые предусмотрены законодательством Республики Узбекистан об инвестиционной деятельности, то применяются правила международного договора.

Статья 2. Основные понятия

В настоящем Законе применяются следующие основные понятия:

инвестиции — материальные и нематериальные блага и права на них, вкладываемые в объекты экономической и иной деятельности;

инвестиционная деятельность — совокупность действий субъектов инвестиционной деятельности, связанная с осуществлением инвестиций;

инвестор — субъект инвестиционной деятельности, осуществляющий инвестирование собственных, заемных и привлеченных средств, имущественных ценностей и прав на них, а также прав на интеллектуальную собственность в объекты инвестиционной деятельности;

участник инвестиционной деятельности — субъект инвестиционной деятельности, обеспечивающий инвестиционную деятельность в качестве исполнителя заказов инвестора;

реинвестиции — вложение прибыли (дохода), полученной в результате деятельности инвестора.

Статья 3. Виды инвестиций по объекту назначения

Инвестиции по объекту назначения подразделяются на капитальные, инновационные и социальные.

К капитальным инвестициям относятся инвестиции, вкладываемые в создание и воспроизводство основных фондов, а также в развитие иных форм материального производства.

К инновационным инвестициям относятся инвестиции, вкладываемые в разработку и освоение нового поколения техники и технологий.

К социальным инвестициям относятся инвестиции, вкладываемые в развитие человеческого потенциала, навыков и производственного опыта, а также в развитие иных форм нематериальных благ.

Статья 4. Формы осуществления инвестиций

Инвесторы могут осуществлять инвестиции путем:

создания юридических лиц или долевого участия в их уставных фондах (капиталах), в том числе путем приобретения имущества и акций;

приобретения ценных бумаг, включая долговые обязательства, эмитированные резидентами Республики Узбекистан;

приобретения концессий, включая концессии на разведку, разработку, добычу либо использование природных ресурсов;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

приобретения права собственности в соответствии с законодательством, включая права собственности на объекты торговли и сферы обслуживания, на жилые помещения вместе с земельными участками, на которых они размещены, а также права владения и пользования землей (в том числе на основе аренды) и другими природными ресурсами.

Инвесторы могут осуществлять инвестиции и в иных формах, не противоречащих законодательству.

Изменение форм, в которые первоначально или повторно вкладываются инвестиции, не приводит к изменению их квалификации в качестве инвестиций.

Статья 5. Инвестиционные ресурсы

К инвестиционным ресурсам относятся:

денежные и иные финансовые средства, включая кредиты, паи, акции и другие ценные бумаги;

движимое и недвижимое имущество (здания, сооружения, оборудование и другие материальные ценности) и права на них;

объекты интеллектуальной собственности, в том числе совокупность технических, технологических, коммерческих и других знаний, составленных в виде технической документации, навыков и производственного опыта, необходимых для организации того или иного вида производства, ноу-хау;

права владения и пользования землей и другими природными ресурсами, зданиями, сооружениями, оборудованием, а также вытекающие из права собственности вещные права;

иные ценности в соответствии с законодательством.

Статья 6. Объекты инвестиционной деятельности

Объектами инвестиционной деятельности являются объекты производства материальных и нематериальных благ.

Запрещается инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечают установленным законодательством санитарно-гигиеническим, радиационным, экологическим, архитектурно-градостроительным и другим требованиям, нарушают права и охраняемые законом интересы юридических и физических лиц.

Статья 7. Субъекты инвестиционной деятельности

Субъектами инвестиционной деятельности (инвесторами и участниками) могут быть:

граждане (физические лица), юридические лица — резиденты Республики Узбекистан;

органы государственной власти на местах и органы государственного управления;

иностранные государства, международные организации и иностранные юридические лица и граждане, а также лица без гражданства и граждане Республики Узбекистан, постоянно проживающие за границей;

юридические и физические лица, а также государства и международные организации, осуществляющие совместную инвестиционную деятельность.

Инвесторы могут выступать в роли заказчиков (вкладчиков), кредиторов, покупателей, а также выполнять функции участника инвестиционной деятельности в соответствии с законодательством.

Участники инвестиционной деятельности могут выступать в роли исполнителя заказа инвестора на основе заключенного с инвестором договора.

Статья 8. Права инвестора

Инвесторы независимо от форм собственности и вида деятельности имеют равные права на осуществление инвестиционной деятельности.

Вложение инвестиций в любые объекты, кроме тех, инвестирование которых ограничено или запрещено настоящим Законом либо другими законодательными актами, является исключительным правом инвестора и охраняется законом.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Инвестор самостоятельно определяет цель, направление, вид и объем инвестирования, для осуществления которого привлекает на договорной основе, как правило, путем проведения конкурсных (тендерных) торгов, юридических и физических лиц в качестве участников инвестиционной деятельности.

В соответствии с законодательством инвестор имеет право владения, пользования, распоряжения объектами и результатами инвестиций, а также реинвестирования.

Инвестирование в объекты, которое не влечет за собой приобретения установленного законодательством права собственности, не исключает права последующего участия инвестора во владении, оперативном управлении или прибыли (доходах) от эксплуатации этих объектов.

По решению инвестора право владения, пользования, распоряжения объектами и результатами инвестиций может быть передано другим юридическим и физическим лицам в порядке, установленном законодательством. Взаимоотношения сторон при передаче прав регулируются на основе заключаемых ими договоров.

Инвестор вправе приобретать необходимое ему имущество у юридических и физических лиц по ценам и на условиях, определяемых по договоренности сторон, без ограничений объема и номенклатуры, если иное не установлено законодательством.

Инвестор может иметь и другие права, предусмотренные законодательством.

Статья 9. Обязанности инвестора

Инвестор обязан:

получить заключение экспертизы инвестиционных проектов в части соблюдения санитарно-гигиенических, радиационных, экологических, архитектурно-градостроительных и иных требований;

соблюдать требования законодательства о конкуренции;

(абзац третий части первой статьи 9 в редакции Закона Республики Узбекистан от 29 декабря 2012 года № ЗРУ-345 — СЗ РУ, 2013 г., № 1, ст. 1)

уплачивать налоги и другие обязательные платежи;

(абзац четвертый части первой статьи 9 в редакции Закона Республики Узбекистан от 31 декабря 2008 года № ЗРУ-197 — СЗ РУ, 2008 г., № 52, ст. 513)

возмещать убытки, причиненные участнику инвестиционной деятельности неисполнением или ненадлежащим исполнением договора;

выполнять требования органов государственной власти на местах и органов государственного управления, предъявляемые в пределах их компетенции.

Инвестор может нести и другие обязанности, предусмотренные законодательством.

Статья 10. Права участника инвестиционной деятельности

Участник инвестиционной деятельности вправе:

быть участником конкурсных (тендерных) торгов;

заключать договоры с инвесторами на исполнение их заказов;

привлекать к исполнению своего обязательства перед инвестором других лиц, если иное не установлено законодательством или договором;

самостоятельно распоряжаться достигнутой экономией в результате снижения фактической стоимости объекта инвестиционной деятельности, если иное не установлено законодательством или договором.

Участник инвестиционной деятельности может иметь и другие права, предусмотренные законодательством.

Статья 11. Обязанности участника инвестиционной деятельности

Участник инвестиционной деятельности обязан:

соблюдать нормы, правила и стандарты, установленные законодательством;

своевременно и надлежаще исполнять договоры;

возмещать убытки, причиненные инвестору неисполнением или ненадлежащим исполнением договора;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

выполнять требования органов государственной власти на местах и органов государственного управления, предъявляемые в пределах их компетенции.

Для осуществления деятельности, подлежащей лицензированию, участник инвестиционной деятельности обязан получить лицензию в порядке, установленном Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

Участник инвестиционной деятельности может нести и другие обязанности, предусмотренные законодательством.

Статья 12. Взаимоотношения субъектов инвестиционной деятельности

Заключение договора, выбор партнеров и гарантов, определение обязательств, а также другие условия взаимоотношений субъектов инвестиционной деятельности регулируется законодательством.

Статья 13. Ценообразование в инвестиционной деятельности

Стоимость продукции (работ, услуг) в процессе инвестиционной деятельности определяется, как правило, по результатам конкурсных (тендерных) торгов, по договорным ценам.

В случаях доминирующего положения субъекта инвестиционной деятельности на рынке цены регулируются уполномоченным государственным органом в соответствии с законодательными актами.

(часть вторая статьи 13 в редакции Закона Республики Узбекистан от 29 декабря 2012 года № ЗРУ-345 — СЗ РУ, 2013 г., № 1, ст. 1)

Статья 14. Государственное регулирование инвестиционной деятельности

Государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется путем:

совершенствования законодательной базы инвестиционной деятельности;

применения налоговой системы, дифференцирующей налогоплательщиков и объекты налогообложения, ставки налогов и льготы по ним;

проведения ускоренной амортизации основных фондов;

установления норм, правил и стандартов;

применения антимонопольных мер;

проведения кредитной политики и политики ценообразования;

определения условий владения и пользования землей и другими природными ресурсами;

установления механизмов экспертизы инвестиционных проектов;

мониторинга реализации инвестиционных проектов, включенных в Инвестиционную программу Республики Узбекистан.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется и в других формах, предусмотренных законодательством.

Статья 15. Централизованные инвестиции

Централизованными инвестициями являются инвестиции, осуществляемые в рамках государственной инвестиционной деятельности путем:

прямого финансирования за счет средств государственного бюджета и внебюджетных фондов;

привлечения иностранных инвестиций и кредитов под гарантии Правительства Республики Узбекистан.

Управление централизованными инвестициями включает определение объектов для целей государственных инвестиций, условия инвестирования и решение связанных с ними других вопросов.

Управление централизованными инвестициями осуществляется органами государственной власти на местах и органами государственного управления в пределах их компетенции.

Статья 16. Принятие решений по осуществлению централизованных инвестиций

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Решения по осуществлению централизованных инвестиций принимаются государственными органами на основе прогнозов социально-экономического развития, целевых научно-технических и комплексных государственных программ и технико-экономических обоснований, определяющих целесообразность этих инвестиций.

Проекты целевых комплексных государственных программ общегосударственного значения разрабатываются и утверждаются в порядке, определяемом Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

Олий Мажлис Республики Узбекистан утверждает объемы инвестиций, финансируемых из государственного бюджета.

Статья 17. Размещение централизованных инвестиций

Размещение централизованных инвестиций осуществляется, как правило на основе государственного контракта.

Государственный контракт заключается на основе конкурсного (тендерного) отбора исполнителя — участника инвестиционной деятельности. При этом для указанного исполнителя законодательством могут быть установлены определенные льготы.

Статья 18. Инвестиционная программа Республики Узбекистан

Инвестиционные проекты, осуществляемые в приоритетных направлениях социально-экономического развития, включаются в Инвестиционную программу Республики Узбекистан, которая утверждается Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

Участником реализации инвестиционных проектов, включенных в Инвестиционную программу Республики Узбекистан, предоставляются налоговые и иные льготы. Конкретный перечень льгот по каждому отдельному инвестиционному проекту или в целом по Инвестиционной программе Республики Узбекистан определяется в порядке, установленном законодательством.

Статья 19. Экспертиза инвестиционных проектов

Инвестиционные проекты, финансируемые за счет бюджетных и внебюджетных средств, а также с привлечением иностранных инвестиций под гарантию Правительства Республики Узбекистан, подлежат обязательной экспертизе. Порядок проведения экспертизы устанавливается Кабинетом Министров Республики Узбекистан. Инвестиционные проекты, финансируемые за счет других источников, подлежат государственной экспертизе в части выполнения санитарно-гигиенических, радиационных, экологических, архитектурно-градостроительных и иных требований в порядке, установленном законодательством.

Инвестиционные проекты малого предпринимательства, финансируемые за счет кредитных ресурсов банков, подлежат экспертизе коммерческим банком о целесообразности осуществления данного инвестиционного проекта.

(часть вторая статьи 19 в редакции Закона Республики Узбекистан от 12 декабря 2003 г. № 568-II — Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан, 2004 г., № 1-2, ст. 18)

Инвестиционные проекты, реализуемые в рамках международных договоров Республики Узбекистан, подлежат экспертизе в порядке, предусмотренном этими договорами.

Статья 20. Инвестиционные фонды

В целях осуществления инвестиционной деятельности могут создаваться соответствующие инвестиционные фонды.

Статья 21. Гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности

Государство гарантирует права субъектов инвестиционной деятельности.

Государственные органы и их должностные лица не вправе вмешиваться в деятельность субъектов инвестиционной деятельности, осуществляемую в соответствии с законодательством.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Если государственные органы и их должностные лица обнаружат нарушения законодательства в деятельности субъектов инвестиционной деятельности, они могут принять те меры, на которые они уполномочены и которые непосредственно связаны с устранением конкретного нарушения. Государственные органы и их должностные лица не могут использовать факт наличия нарушения в качестве основания для вмешательства или ограничения иной законной деятельности субъектов инвестиционной деятельности.

Правила данной статьи не распространяются на принятие, дополнение либо отмену актов законодательства, которые непосредственно связаны с обеспечением национальной безопасности Республики Узбекистан, определяемых в соответствии с общепринятыми принципами международного права.

Статья 22. Защита инвестиций

Государство гарантирует защиту инвестиций.

Инвестиции и иные активы инвесторов в Республике Узбекистан не подлежат национализации.

Инвестиции и иные активы инвесторов не подлежат реквизиции, за исключением случаев стихийных бедствий, аварий, эпидемий, эпизоотий и при других обстоятельствах, носящих чрезвычайный характер.

Решение о реквизиции инвестиций принимается Кабинетом Министров Республики Узбекистан при соблюдении требований, по которым реквизиция:

ограничивается минимальным размером инвестиций или иных активов, необходимых для решения задач, вытекающих из случаев, указанных в части третьей настоящей статьи;

осуществляется не на дискриминационной основе и в установленном законодательством порядке;

сопровождается выплатой компенсации, адекватной причиненному убытку. Государство выступает гарантом своевременного осуществления указанных компенсационных выплат.

Инвестор вправе оспаривать в судебном порядке решения о реквизиции инвестиций.

Инвестиции могут быть, а в предусмотренных законом случаях, должны быть застрахованы.

Статья 23. Гарантии использования средств

Прибыль (доход) субъекта инвестиционной деятельности, полученная в результате инвестиционной деятельности, может быть после уплаты налогов и других обязательных платежей реинвестирована или использована любым иным способом по его усмотрению.

(часть первая статьи 23 в редакции Закона Республики Узбекистан от 31 декабря 2008 года № ЗРУ-197 — СЗ РУ, 2008 г., № 52, ст. 513)

Приобретенные субъектом инвестиционной деятельности акции и иные ценные бумаги, его целевые банковские вклады, а также стоимость приобретенного имущества или платежи за аренду, в случаях их изъятия (реквизиций), возмещаются (компенсируются) ему в соответствии с законодательством.

Ограничение использования либо принудительное снятие средств со счетов субъекта инвестиционной деятельности может быть осуществлено в порядке, установленном законом.

Статья 24. Дополнительные гарантии и меры защиты инвестиций

Дополнительные гарантии и меры защиты инвестиций могут включать предоставление гарантий правительством, оказание содействия в финансировании инвестиционных проектов, создание специального налогового и платежного режима, проведение государственного мониторинга реализации проектов и иные меры в соответствии с законодательством.

Дополнительные гарантии и меры защиты инвестиций предоставляются субъектам инвестиционной деятельности решениями Кабинета Министров Республики Узбекистан.

Статья 25. Свободный доступ к открытой информации

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Акты законодательства, имеющие общеобязательный характер, затрагивающие каким-либо образом интересы субъектов инвестиционной деятельности, должны быть им доступны.

Органы государственной власти на местах и органы государственного управления обязаны предоставлять по запросам субъектов инвестиционной деятельности интересующую их информацию в порядке, предусмотренном законодательством.

Статья 26. Ограничение, приостановление или прекращение инвестиционной деятельности

Ограничение, приостановление или прекращение инвестиционной деятельности может производиться по решению инвестора, уполномоченного государственного органа или суда.

Решение об ограничении, приостановлении или прекращении инвестиционной деятельности может быть принято в случаях:

объявления или признания в установленном законом порядке инвестора банкротом;

возникновения чрезвычайных ситуаций;

выявления в процессе инвестиционной деятельности обстоятельств, которые могут привести к нарушению установленных законодательством санитарно-гигиенических, радиационных, экологических, архитектурно-градостроительных и других требований, прав и охраняемых законом интересов юридических и физических лиц.

(часть вторая статьи 26 в редакции Закона Республики Узбекистан от 10 октября 2006 года № ЗРУ-59 — СЗ РУ, 2006 г., № 41, ст. 405)

Ограничение, приостановление (за исключением случаев ограничения, приостановления инвестиционной деятельности на срок не более десяти рабочих дней в связи с предотвращением возникновения чрезвычайных ситуаций, эпидемий и иной реальной угрозы жизни и здоровью населения) или прекращение инвестиционной деятельности, влекущее за собой приостановление или прекращение деятельности субъекта предпринимательства, осуществляется в судебном порядке.

(статья 26 дополнена частью третьей Законом Республики Узбекистан от 10 октября 2006 года № ЗРУ-59 — СЗ РУ, 2006 г., № 41, ст. 405)

Порядок возмещения убытков, причиненных субъекту инвестиционной деятельности в случаях, указанных в абзаце третьем части второй настоящей статьи, определяется законодательством.

Статья 27. Ответственность за нарушение законодательства об инвестиционной деятельности

Лица, виновные в нарушении законодательства об инвестиционной деятельности, несут ответственность в установленном порядке.

В случае нарушения законодательства об инвестиционной деятельности субъект инвестиционной деятельности имеет право на возмещение причиненных ему убытков, включая упущенную выгоду, в порядке, установленном законодательством.

Статья 28. Разрешение споров

Споры, связанные с инвестициями (инвестиционные споры), разрешаются судом.

Президент Республики Узбекистан И. КАРИМОВ

г. Ташкент,

24 декабря 1998 года,

№ 719-I

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Закон Республики Узбекистан
ОБ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЯХ
(Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан, 1998 г., № 5-6, ст. 91; 1999 г., № 9, ст. 229; Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2008 г., № 14-15, ст. 86; 2008 г., № 52, ст. 513; 2012 г., № 52, ст. 584)

Статья 1. Цель и задачи Закона

Настоящий Закон определяет правовые основы и порядок осуществления иностранных инвестиций на территории Республики Узбекистан.

Основными задачами настоящего Закона являются:

содействие развитию экономики Республики Узбекистан и ее интеграции в мировую экономическую систему путем стимулирования притока иностранных инвестиций;

привлечение и рациональное использование иностранных финансовых, материальных, интеллектуальных и других ресурсов, современных зарубежных технологий и управленческого опыта.

Статья 2. Законодательство об иностранных инвестициях

Законодательство об иностранных инвестициях состоит из настоящего Закона, Закона Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов», иных актов законодательства.

Если международным договором Республики Узбекистан установлены иные правила, чем те, которые предусмотрены законодательством об иностранных инвестициях, то применяются правила международного договора.

Статья 3. Иностранные инвестиции

Иностранными инвестициями на территории Республики Узбекистан признаются все виды материальных и нематериальных благ и прав на них, в том числе права на интеллектуальную собственность, а также любой доход от иностранных инвестиций, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности, не запрещенных законодательством, преимущественно в целях получения прибыли (дохода).

Доход, вкладываемый иностранными инвесторами в качестве реинвестиций в объекты предпринимательской и иных видов деятельности, в настоящем Законе означает любые средства, полученные от инвестирования в Республике Узбекистан, включая прибыль, проценты, дивиденды, роялти, лицензионные и комиссионные вознаграждения, платежи за техническую помощь, техническое обслуживание и другие формы вознаграждений.

Статья 4. Иностранные инвесторы

Иностранными инвесторами в Республике Узбекистан могут быть:

иностранные государства, административные или территориальные органы иностранных государств;

международные организации, основанные в соответствии с соглашениями или другими договорами между государствами или являющиеся субъектами международного публичного права;

юридические лица, любые иные товарищества, организации или ассоциации, основанные и действующие в соответствии с актами законодательства иностранных государств;

физические лица, являющиеся гражданами иностранного государства, лица без гражданства и граждане Республики Узбекистан, постоянно проживающие за границей.

Статья 5. Формы осуществления иностранных инвестиций

Иностранные инвесторы могут осуществлять инвестиции на территории Республики Узбекистан путем:

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

долевого участия в уставных фондах и ином имуществе хозяйственных обществ и товариществ, банков, страховых организаций и других предприятий, созданных совместно с юридическими и (или) физическими лицами Республики Узбекистан;

создания и развития хозяйственных обществ и товариществ, банков, страховых организаций и других предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам;

приобретения имущества, акций и других ценных бумаг, включая долговые обязательства, эмитированные резидентами Республики Узбекистан;

вложения прав на интеллектуальную собственность, включая авторские права, патенты, товарные знаки, полезные модели, промышленные образцы, фирменные наименования и ноу-хау, а также деловую репутацию (гудвилл);

приобретения концессий, включая концессии на разведку, разработку, добычу либо использование природных ресурсов;

приобретения права собственности на объекты торговли и сферы обслуживания, на жилые помещения вместе с земельными участками, на которых они размещены, а также права владения и пользования землей (в том числе на основе аренды) и природными ресурсами.

Иностранные инвесторы могут осуществлять инвестиции на территории Республики Узбекистан и в иных формах, не противоречащих действующему законодательству.

Изменения форм, в которых первоначально или повторно осуществляются иностранные инвестиции, не приводит к изменению их квалификации в качестве инвестиций.

Статья 6. Предприятия с иностранными инвестициями

Иностранные инвесторы могут создавать на территории Республики Узбекистан предприятия с иностранными инвестициями и пользоваться всеми правами, гарантиями и льготами, предоставленными им законодательством Республики Узбекистан.

Под предприятиями с иностранными инвестициями на территории Республики Узбекистан понимаются предприятия, в которых иностранные инвестиции составляют не менее тридцати процентов акций (долей, паев) или уставного фонда. Они действуют в любых организационно-правовых формах, не противоречащих законодательству Республики Узбекистан. Одним из участников предприятия с иностранными инвестициями обязательно является иностранный инвестор, указанный в абзацах втором, третьем или четвертом статьи 4 настоящего Закона.

Предприятие с иностранными инвестициями может быть создано либо путем его учреждения, либо в результате приобретения иностранным инвестором доли участия (пая, акций) в ранее учрежденном предприятии без иностранных инвестиций или приобретения такого предприятия полностью, в том числе в ходе процесса приватизации.

Предприятие с иностранными инвестициями приобретает права юридического лица с момента государственной регистрации. Порядок создания и государственной регистрации предприятий с иностранными инвестициями определяется Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

Статья 7. Дочерние предприятия, филиалы и представительства предприятий с иностранными инвестициями

Предприятие с иностранными инвестициями может создавать на территории Республики Узбекистан дочерние предприятия, филиалы с правами юридического лица, а также представительства и другие обособленные подразделения, не являющиеся юридическими лицами, с соблюдением требований законодательства Республики Узбекистан.

За пределами Республики Узбекистан могут быть созданы дочерние предприятия, филиалы, представительства и другие обособленные подразделения предприятий с иностранными инвестициями.

Статья 8. Хозяйственные объединения предприятий

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Предприятия с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством Республики Узбекистан могут на добровольных началах создавать на территории Республики Узбекистан ассоциации, концерны, корпорации, консорциумы и другие хозяйственные объединения, а также входить в качестве полноправного члена в действующие объединения.

Статья 9. Правовой режим для иностранных инвестиций на территории Республики Узбекистан

Государство гарантирует и защищает все права иностранных инвесторов при осуществлении инвестиционной деятельности на территории Республики Узбекистан.

Иностранным инвесторам и иностранным инвестициям предоставляется справедливый и равноправный режим, полная и постоянная их защита и безопасность. Такой режим не может быть менее благоприятным, чем режим, определенный в международных договорах Республики Узбекистан.

Правовой режим для иностранных инвестиций не может быть менее благоприятным, чем соответствующий режим для инвестиций, осуществляемых юридическими и физическими лицами Республики Узбекистан.

Законодательство Республики Узбекистан может содержать, в соответствии с общепринятыми нормами международного права, ограничения или запрет на иностранные инвестиции в определенных сферах экономики и деятельности с целью защиты интересов национальной безопасности Республики Узбекистан.

Восстановление нарушенных прав и интересов иностранных инвесторов, гарантированных законами Республики Узбекистан, регулируются законодательством, в том числе международными договорами Республики Узбекистан.

Статья 10. Права иностранных инвесторов

Иностранный инвестор в соответствии с принципами международного права и законодательством Республики Узбекистан, имеет право:

самостоятельно определять объемы, виды и направления осуществления инвестирования;

заключать договоры с юридическими и физическими лицами для осуществления инвестиционной деятельности;

владеть, пользоваться и распоряжаться своими инвестициями и результатами инвестиционной деятельности. По решению иностранного инвестора право владения, пользования, распоряжения инвестициями, их результатами могут быть переданы другим юридическим и физическим лицам в порядке, установленном законодательством Республики Узбекистан. Взаимоотношения сторон при передаче прав регулируются ими на основе договоров;

самостоятельно принимать решение о патентовании за рубежом и в Республике Узбекистан принадлежащих ему изобретений, полезных моделей и промышленных образцов, полученных в результате инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан;

самостоятельно и свободно распоряжаться доходом (включая его беспрепятственную репатриацию), полученным в результате инвестиционной деятельности;

привлекать в Республику Узбекистан денежные средства в виде кредитов и займов;

использовать средства в национальной валюте на своих счетах для приобретения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке;

приобретать права на земельные участки в случаях и на условиях, предусмотренных законодательством;

использовать имущество и любые имущественные права, принадлежащие ему на правах собственности, в качестве обеспечения по всем видам принятых им обязательств,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

включая обязательства, направленные на привлечение заемных средств в соответствии с законодательством Республики Узбекистан;

на получение адекватной компенсации в случае реквизиции его инвестиций и иных активов;

получать возмещение убытков, причиненных в результате незаконных действий (бездействия) и решений органов государственного управления, органов государственной власти на местах и их должностных лиц.

Иностранный инвестор имеет и другие права, предусмотренные законодательством Республики Узбекистан.

Статья 11. Обязанности иностранных инвесторов

Иностранные инвесторы при осуществлении инвестиционной деятельности на территории Республики Узбекистан обязаны:

соблюдать действующее законодательство Республики Узбекистан;

уплачивать налоги и производить иные платежи в соответствии с законодательством Республики Узбекистан;

отвечать по договорным обязательствам, взятым им в связи с инвестированием;

получать заключения экспертизы инвестиционных проектов в части соблюдения санитарно-гигиенических, экологических и иных требований, вытекающих из законодательства Республики Узбекистан;

воздерживаться от любых форм прямого и (или) косвенного незаконного воздействия на своих партнеров по инвестиционной деятельности или на органы государственного управления и органы государственной власти на местах с целью получения дополнительных льгот и преимуществ по сравнению со своими конкурентами.

Иностранный инвестор несет ответственность за нарушение законодательства Республики Узбекистан на общих основаниях и отвечает своим имуществом, принадлежащим ему на праве собственности, на которое может быть обращено взыскание в соответствии с законодательными актами Республики Узбекистан.

Статья 12. Хозяйственная деятельность иностранных инвесторов

Хозяйственная деятельность иностранных инвесторов, в том числе по созданию, продаже, реорганизации или ликвидации предприятий с иностранными инвестициями, их дочерних предприятий, филиалов и иных структур, а также хозяйственных ассоциаций и объединений, формированию фондов предприятий с иностранными инвестициями, заключению вредных и иных договоров, регулируется законодательством Республики Узбекистан.

Предприятия с иностранными инвестициями уплачивают налоги и другие обязательные платежи в соответствии с законодательством Республики Узбекистан.

(часть вторая статьи 12 в редакции Закона Республики Узбекистан от 31 декабря 2008 года № ЗРУ-197 — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2008 г., № 52, ст. 513)

Все расходы предприятий с иностранными инвестициями в иностранной валюте должны обеспечиваться за счет их собственных валютных поступлений, а также других разрешенных законодательством Республики Узбекистан источников получения иностранной валюты. Их валютная самоокупаемость может быть обеспечена также в рамках создаваемых консорциумов, объединений и других организационных структур.

Предприятия с иностранными инвестициями самостоятельно осуществляют экспортно-импортные операции с соблюдением требований законодательства Республики Узбекистан. Экспорт продукции собственного производства не подлежит лицензированию и квотированию.

Предприятия с иностранными инвестициями вправе без лицензии импортировать продукцию для собственных производственных нужд в соответствии с законодательством Республики Узбекистан. Порядок определения продукции собственного производства,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

поставляемой на экспорт, и продукции, импортируемой предприятиями для собственных нужд, устанавливается Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

Имущество, ввозимое в Республику Узбекистан предприятиями с иностранными инвестициями с долей иностранных инвестиций в уставном фонде не менее тридцати трех процентов для собственных производственных нужд, освобождается в течение двух лет с момента их государственной регистрации от обложения таможенной пошлиной в порядке, установленном законодательством. Имущество, ввозимое для личных нужд иностранных инвесторов и граждан иностранных государств, находящихся в Республике Узбекистан в соответствии с заключенными с иностранными инвесторами трудовыми договорами, не облагается таможенной пошлиной.

(часть шестая статьи 12 в редакции Закона Республики Узбекистан от 25 декабря 2012 года № ЗРУ-343 — СЗ РУ, 2012 г., № 52, ст. 584)

Патентование изобретений и внедрение промышленных образцов, принадлежащих иностранным инвесторам, вкладывающим их в качестве инвестиций, и предприятиям с иностранными инвестициями, осуществляются в порядке, установленном законодательством Республики Узбекистан.

Предприятия с иностранными инвестициями самостоятельно устанавливают перечень, порядок образования и использования фондов предприятия.

Трудовые отношения работников предприятий с иностранными инвестициями регулируются законодательством Республики Узбекистан.

Пенсионное обеспечение работников предприятия с иностранными инвестициями регулируется законодательством Республики Узбекистан.

(часть десятая статьи 12 в редакции Закона Республики Узбекистан от 31 декабря 2008 года № ЗРУ-197 — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2008 г., № 52, ст. 513)

Предприятия с иностранными инвестициями могут приобретать земельные участки в случаях и на условиях, предусмотренных законодательством.

При переходе права собственности на строения и сооружения вместе с этими объектами переходит и право пользования земельными участками в порядке и на условиях, устанавливаемых законодательством Республики Узбекистан.

Сдача имущества в аренду иностранным инвесторам осуществляется арендодателем на основании договоров и в соответствии с законодательством.

Предприятия с иностранными инвестициями осуществляют учет и отчетность в порядке, установленном законодательством Республики Узбекистан. Они ведут бухгалтерские книги и записи в национальной валюте Республики Узбекистан, а также, по своему усмотрению, в свободно конвертируемой валюте.

Статья 13. Концессионные договоры

Предоставление иностранным инвесторам концессии на разведку, разработку и эксплуатацию природных ресурсов и ведение иной хозяйственной деятельности производится на основе концессионных договоров, заключаемых иностранными инвесторами с уполномоченными органами государственного управления Республики Узбекистан в порядке, определяемом законодательством.

Концессии допускаются во всех сферах и видах деятельности, если они не запрещены законодательством Республики Узбекистан и отвечают целям заключаемых концессионных договоров.

Статья 14. Привлечение иностранных работников

Иностранные инвесторы и предприятия с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством Республики Узбекистан имеют право на свободное заключение трудовых договоров с гражданами любого иностранного государства и лицами без гражданства, проживающими за пределами Республики Узбекистан, с целью осуществления инвестиционной деятельности. Такие лица имеют право въезжать и

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

оставаться на территории Республики Узбекистан на весь период действия трудового договора с получением соответствующих многоразовых виз.

Вопросы оплаты труда, предоставления отпусков, пенсионного обеспечения иностранных работников должны решаться в трудовых договорах с каждым из них. Заработная плата этих работников и иные доходы, полученные законным путем, могут переводиться ими в другие государства без каких-либо ограничений после уплаты установленных законом налога и обязательных платежей.

Иностранный инвестор, предприятие с иностранными инвестициями переводят платежи по пенсионному обеспечению за иностранного работника в соответствующие фонды в стране постоянного места жительства этого работника.

(часть третья статьи 14 в редакции Закона Республики Узбекистан от 31 декабря 2008 года № ЗРУ-197 — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2008 г., № 52, ст. 513)

Статья 15. Свобода передвижения

Иностранные инвесторы, их представители и иностранные работники, находящиеся в Республике Узбекистан в связи с инвестиционной деятельностью, имеют право на свободное передвижение по всей территории Республики Узбекистан.

Определенные ограничения могут применяться исключительно в целях обеспечения национальной безопасности при условии, что такие ограничения на свободное передвижение определены законодательством Республики Узбекистан.

Статья 16. Страхование иностранных инвестиций

Страхование инвестиций и рисков иностранных инвесторов осуществляется на добровольной основе.

Иностранные инвесторы пользуются правом на страховую защиту наравне с отечественными инвесторами в любой страховой организации, законно действующей на территории Республики Узбекистан. Страхование иностранных инвестиций от политических и иных рисков может также осуществляться международными организациями, зарубежными государственными экспортными кредитными агентствами, другими страховыми компаниями.

Страховые организации, осуществляющие страхование иностранных инвестиций не отвечают по обязательствам Республики Узбекистан. Государство не отвечает по обязательствам страховых организаций, кроме случаев, предусмотренных в соглашении сторон.

Страхование иностранных инвестиций обеспечивает страховую защиту и гарантии от политических и иных рисков, в том числе включающих:

экспроприацию собственности, а также любые законодательные или административные меры, ведущие к изъятию собственности или отчуждению от нее, потере контроля над ней или доходами, получаемыми от нее;

введение ограничений на перевод иностранной валюты за пределы страны;

внесение изменений в законодательство, имеющих дискриминационный характер в отношении отдельных групп инвесторов;

вмешательство органов государственного управления, органов государственной власти на местах и их должностных лиц в договорные отношения инвесторов;

войны, гражданские волнения или другие подобные события;

другие виды политических и иных рисков, связанных с иностранными инвесторами и иностранными инвестициями.

Статья 17. Обеспечение обязательств

Имущество и имущественные права предприятия с иностранными инвестициями могут использоваться им в качестве обеспечения по всем видам его обязательств, включая привлечение заемных средств. В качестве обеспечения обязательств могут выступать его право собственности на объекты торговли и сферы обслуживания, а также жилые

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

помещения с земельными участками, на которых они размещены, имущественные права на здания, сооружения, оборудование, а также иные вещные права.

Все имущество и имущественные права, принадлежащие иностранному инвестору на правах собственности, независимо от места их нахождения, могут быть использованы им в качестве обеспечения своих обязательств.

Статья 18. Реорганизация или ликвидация предприятия с иностранными инвестициями

Предприятие с иностранными инвестициями может быть реорганизовано или ликвидировано в порядке, предусмотренном законодательством Республики Узбекистан.

Предприятие с иностранными инвестициями, не сформировавшее в течение одного года с даты государственной регистрации свой уставный фонд в размерах, предусмотренных учредительными документами, если иное не предусмотрено законодательством, ликвидируется в установленном порядке. При этом, предприятие не сформировавшее свой уставный фонд в указанный срок в размерах, предусмотренных учредительными документами, может уменьшить его до фактически сформированного, но не менее установленного законодательством минимального размера или преобразоваться в другую организационно-правовую форму.

(часть вторая статьи 18 в редакции Закона Республики Узбекистан от 20 августа 1999 г. № 832-I — Ведомости Олий Мажлиса, 1999 г., № 9, ст. 229)

Активы предприятия с иностранными инвестициями при его ликвидации подлежат налогообложению в установленном порядке. Оставшаяся часть распределяется между участниками предприятия с иностранными инвестициями пропорционально их доле в имуществе предприятия, если иное не предусмотрено учредительными документами.

Иностранный инвестор в случае выхода из предприятия с иностранными инвестициями или ликвидации этого предприятия получает право на возврат своей доли в имуществе предприятия в денежной или товарной форме в соответствии с рыночной стоимостью.

При реорганизации и ликвидации предприятия с иностранными инвестициями работникам, трудовые договоры с которыми прекращены, гарантируется соблюдение их прав и интересов в соответствии с законодательством.

Статья 19. Обязательства государства по иностранным инвестициям

Государство, органы государственного управления и органы государственной власти на местах отвечают только по обязательствам, взятым на себя в соответствующих договорах с иностранными инвесторами, подписанных лицами, полномочия которых подтверждены в порядке, установленном законодательством Республики Узбекистан.

Государство не отвечает по обязательствам резидентов Республики Узбекистан, привлекающих иностранные инвестиции, за исключением случаев, когда эти обязательства гарантированы государством в установленном законом порядке.

Статья 20. Функции органов, осуществляющих привлечение иностранных инвестиций

В целях привлечения, реализации и защиты иностранных инвестиций уполномоченный правительством орган, другие органы государственного управления и органы государственной власти на местах, а также заинтересованные неправительственные организации:

подготавливают и распространяют информацию о возможностях и условиях инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан;

консультируют потенциальных инвесторов по юридическим, экономическим и иным вопросам деятельности и оказывают им необходимую помощь и содействие в решении возникающих вопросов;

разрабатывают предложения по совершенствовании правовой базы деятельности иностранных инвесторов;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

представляют в пределах своих полномочий Республику Узбекистан в международных отношениях по вопросам иностранных инвестиций;

осуществляют иные функции, направленные на привлечение, реализацию и защиту иностранных инвестиций.

Статья 21. Полномочия государственных органов по контролю за деятельностью иностранных инвесторов

Контроль за соблюдением иностранными инвесторами и предприятиями с иностранными инвестициями требований законодательства Республики Узбекистан осуществляют налоговые и другие уполномоченные Правительством Республики Узбекистан государственные органы в пределах полномочий, установленных законодательством Республики Узбекистан.

При осуществлении функций контроля контролирующий орган обязан обеспечить сохранность коммерческой тайны. Разглашение коммерческой тайны преследуется по законодательству Республики Узбекистан.

Статья 22. Конфликтующие положения

В случае какого-либо несоответствия между положениями настоящего Закона и другими актами законодательства или международными договорами Республики Узбекистан преимущественную силу имеют положения, наиболее благоприятные для иностранных инвесторов.

Президент Республики Узбекистан И. КАРИМОВ

г. Ташкент,

30 апреля 1998 г.,

№ 609-I

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Закон Республики Узбекистан

О ГАРАНТИЯХ И МЕРАХ ЗАЩИТЫ ПРАВ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ

(Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан, 1998 г., № 5-6, ст. 93; 2004 г., № 1-2, ст. 18; Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2005 г., № 37-38, ст. 278; 2008 г., № 52, ст. 513)

Статья 1. Цель и задачи Закона

Настоящий Закон устанавливает гарантии и меры защиты прав иностранных инвесторов, осуществляющих инвестиционную деятельность на территории Республики Узбекистан.

Основными задачами настоящего Закона являются:

формирование комплекса мер по гарантиям и защите прав иностранных инвесторов;

определение условий предоставления дополнительных гарантий и меры защиты для отдельных категорий иностранных инвесторов и иностранных инвестиций.

Статья 2. Законодательство о гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов

Отношения, связанные с предоставлением и осуществлением гарантий и мер защиты прав иностранных инвесторов, регулируются настоящим Законом, Законом Республики Узбекистан «Об иностранных инвестициях» и другими актами законодательства.

Если международным договором Республики Узбекистан установлены иные правила, чем те, которые предусмотрены законодательством о гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов, то применяются правила международного договора.

Статья 3. Гарантии прав иностранных инвесторов

Государство гарантирует и защищает права иностранных инвесторов, осуществляющих инвестиционную деятельность на территории Республики Узбекистан.

Не допускается дискриминация в отношении иностранных инвесторов в связи с их гражданством, местом жительства, вероисповеданием, местом проведения экономической деятельности, а также в зависимости от страны происхождения инвесторов или инвестиций с учетом обеспечения реализации международных договоров Республики Узбекистан.

Акты законодательства, в том числе ведомственные нормативные акты, не имеют обратной силы в случаях, если их исполнение наносит ущерб иностранному инвестору или иностранным инвестициям.

В случае, если последующее законодательство Республики Узбекистан ухудшает условия инвестирования, то к иностранным инвесторам в течение десяти лет с момента инвестирования применяется законодательство, действовавшее на дату инвестирования. Иностранный инвестор имеет право по своему усмотрению применять те положения нового законодательства, которые улучшают условия его инвестирования.

(часть четвертая статьи 3 в редакции Закона Республики Узбекистан от 16 сентября 2005 г., № ЗРУ-6 — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2005 г., № 37-38, ст. 278)

Ухудшением условий инвестирования считаются внесение изменений и дополнений в законодательство, а также принятие новых актов законодательства Республики Узбекистан, предусматривающих:

увеличение размера (ставки) налога на доходы, получаемые в виде дивидендов, выплачиваемых иностранному инвестору;

введение дополнительных требований, усложняющих процедуру репатриации или уменьшающих размер доходов (прибыли) иностранного инвестора, переводимых за пределы Республики Узбекистан, за исключением случаев приостановления уполномоченным государственным органом репатриации средств иностранного инвестора

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

на условиях недискриминационного применения актов законодательства в случаях неплатежеспособности и банкротства предприятия с иностранными инвестициями или защиты прав кредиторов, преступлений или административных правонарушений, совершенных иностранным инвестором — физическим лицом, либо иной необходимости приостановления такой репатриации в соответствии с судебным или арбитражным решением;

введение количественных ограничений на объемы осуществления инвестирования и иных дополнительных требований по размеру инвестиций, в том числе в виде увеличения минимального размера иностранных инвестиций в предприятия с иностранными инвестициями;

введение ограничений по долевому участию иностранного инвестора в уставных фондах (уставных капиталах) предприятий;

введение дополнительных процедур оформления и продления виз иностранных инвесторов — физических лиц, а также иных дополнительных требований по осуществлению иностранных инвестиций.

Порядок применения положений частей четвертой и пятой настоящей статьи определяется Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

(статья 3 дополнена частями пятой и шестой в соответствии с Законом Республики Узбекистан от 16 сентября 2005 г., № ЗРУ-6 — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2005 г., № 37-38, ст. 278)

Все договоры по иностранным инвестициям, прежде всего частным, в части обеспечения безусловных гарантий их выполнения находятся под контролем соответствующих органов, уполномоченных Правительством Республики Узбекистан.

Органы государственного управления и органы государственной власти на местах не вправе вмешиваться в хозяйственную деятельность иностранных инвесторов, осуществляемую в соответствии с законодательством Республики Узбекистан.

В случае, если при использовании своих законных полномочий органы государственного управления и органы государственной власти на местах обнаружат нарушение иностранным инвестором законодательства, они могут принять только те меры, на которые они уполномочены и которые прямо связаны с устранением конкретного нарушения. Органы государственного управления или органы государственной власти на местах не могут использовать факт наличия нарушения в качестве основания для вмешательства или ограничения иной законной деятельности иностранного инвестора.

Данная статья не распространяется на принятие, дополнение либо отмену актов законодательства, которые непосредственно связаны с обеспечением защиты интересов национальной безопасности Республики Узбекистан, определяемых в соответствии с общепринятыми принципами международного права.

Статья 4. Дополнительные гарантии и меры защиты, предоставляемые иностранным инвесторам

Законодательством, наряду с общими гарантиями и мерами защиты иностранных инвесторов, могут быть предоставлены дополнительные гарантии и меры защиты, в том числе обеспечивающие безусловное выполнение партнерами своих обязательств перед иностранными инвесторами.

Дополнительные гарантии и меры защиты могут предоставляться иностранным инвесторам в каждом конкретном случае при инвестировании:

в приоритетные отрасли, обеспечивающие устойчивый экономический рост, прогрессивные структурные изменения экономики страны;

в приоритетные проекты, обеспечивающие укрепление и расширение экспортного потенциала республики, ее интеграцию в мирохозяйственные связи;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

в проекты в сфере малого предпринимательства, реализация которых направлена на переработку сырья и материалов, производство потребительских товаров и услуг, обеспечение занятости населения.

(абзац четвертый части второй статьи 4 в редакции Закона Республики Узбекистан от 12 декабря 2003 г. № 568-II — Ведомости Олий Мажлиса, 2004 г., № 1-2, ст. 18)

Дополнительные гарантии и меры защиты иностранным инвесторам могут включать предоставление гарантии Правительства Республики Узбекистан, оказание содействия в финансировании инвестиционных проектов, создание специального налогового и платежного режима, осуществление государственного мониторинга реализации проектов и иные меры в соответствии с законодательством.

Дополнительные гарантии и меры защиты предоставляются иностранным инвесторам специальными решениями правительства, в которых, в частности, предусматриваются условия и порядок вложения, использования и обеспечения окупаемости иностранных инвестиций.

Статья 5. Гарантии от национализации. Условия осуществления реквизиций

Иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов в Республике Узбекистан не подлежат национализации.

Иностранные инвестиции и иные активы иностранных инвесторов не подлежат реквизиции, за исключением случаев стихийных бедствий, аварий, эпидемий, эпизоотий.

Решение о реквизиции принимается Кабинетом Министров Республики Узбекистан при соблюдении требований, по которым реквизиция:

ограничивается минимальным размером инвестиций или иных активов, необходимых для решения задач, вытекающих из указанных случаев;

осуществляется не на дискриминационной основе и в установленном законодательством порядке;

сопровождается выплатой компенсации, адекватной причиненному убытку. Государство выступает гарантом своевременного осуществления указанных компенсационных выплат.

Иностранный инвестор вправе оспаривать в судебном и арбитражном порядке, в частности:

законность цели, используемой для осуществления реквизиции;

размер реквизиций;

оценку реквизируемых инвестиций и иных активов;

соответствие выплаты компенсации, подлежащей уплате;

процедуру, которую соблюдали органы государственного управления и органы государственной власти на местах при осуществлении реквизиций.

Статья 6. Гарантии использования средств

Доходы иностранных инвесторов, полученные в Республике Узбекистан, могут быть реинвестированы на территории Республики Узбекистан или использованы любым иным способом по усмотрению иностранного инвестора.

Предприятия с иностранными инвестициями в соответствии с законодательством имеют право:

открывать, использовать и распоряжаться счетами в любой валюте, в любом банке на территории Республики Узбекистан, а также за ее пределами;

получать и возвращать ссуды в иностранной валюте.

Ограничения использования либо принудительное снятие средств со счетов предприятий с иностранными инвестициями со стороны органов государственного управления и органов государственной власти на местах может быть осуществлено исключительно в порядке, установленном законом.

Статья 7. Гарантии перевода средств

Иностранным инвесторам гарантируется свободный перевод денежных средств в иностранной валюте в Республику Узбекистан и из нее без каких-либо ограничений при

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

условии уплаты ими налогов и других обязательных платежей в порядке, установленном законодательством Республики Узбекистан. Такие переводы включают в себя:

первоначальные и дополнительные суммы для поддержания либо увеличения иностранных инвестиций;

доход от осуществления инвестиций;

средства, полученные в качестве возмещения за причиненные убытки в соответствии с настоящим Законом;

платежи, осуществленные в порядке исполнения договоров;

выручку от продажи всех или части иностранных инвестиций;

платежи, возникающие вследствие урегулирования спора, включая любое судебное или арбитражное решение;

заработную плату и другие выплаты работникам;

средства из других источников, полученные в соответствии с законодательством.

В соответствии с нормами международного права государство может приостановить репатриацию средств иностранного инвестора на условиях недискриминационного применения актов законодательства в случаях неплатежеспособности и банкротства предприятия с иностранными инвестициями или защиты прав кредиторов, уголовных деяний или административных правонарушений, совершенных иностранным инвестором — физическим лицом, либо иной необходимости приостановления такой репатриации в соответствии с судебным или арбитражным решением.

Статья 8. Гарантии возврата иностранных инвестиций в связи с прекращением инвестиционной деятельности

Иностранный инвестор имеет право на прекращение инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан в порядке, установленном законодательством.

После прекращения инвестиционной деятельности иностранный инвестор имеет право на свободную репатриацию в денежной либо натуральной форме своих активов, полученных в результате прекращения инвестиционной деятельности, без ущерба для выполнения обязательств иностранного инвестора в отношении Республики Узбекистан либо других кредиторов.

Статья 9. Свободный доступ к открытой информации

Акты законодательства, в том числе ведомственные нормативные акты, а также судебные решения, затрагивающие каким-либо образом интересы иностранных инвесторов, должны быть им доступны, а в случаях, прямо предусмотренных законодательством Республики Узбекистан, — опубликованы.

Органы государственного управления и органы государственной власти на местах обязаны предоставлять по запросам иностранных инвесторов интересующую их информацию в порядке, предусмотренном законодательством.

Статья 10. Разрешение споров

Спор, прямо или косвенно связанный с иностранными инвестициями (инвестиционный спор), может разрешаться по соглашению сторон посредством консультаций между ними. Если стороны окажутся не в состоянии достичь согласованного разрешения, такой спор должен разрешаться хозяйственным судом Республики Узбекистан либо посредством арбитража в соответствии с правилами и процедурами международных договоров (соглашений и конвенций) по разрешению инвестиционных споров, к которым присоединилась Республика Узбекистан.

Стороны, вовлеченные в инвестиционный спор, по взаимной договоренности могут определить орган, рассматривающий такой спор, а также страну осуществления арбитражного судопроизводства по инвестиционному спору.

Споры иностранных инвесторов, не связанные с их инвестиционной деятельностью на территории Республики Узбекистан, разрешаются в соответствии с законодательством

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Республики Узбекистан, за исключением случаев, когда договором предусмотрен иной порядок разрешения споров в соответствии с нормами международного права.

Статья 11. Ответственность за нарушение законодательства о гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов

В случае нарушения законодательства о гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов иностранный инвестор имеет право на получение в судебном порядке адекватного возмещения за причиненные убытки.

В случае принятия органами государственного управления или органами государственной власти на местах нормативных актов, ущемляющих права иностранных инвесторов, а также в случаях незаконного их вмешательства в хозяйственную деятельность иностранных инвесторов, причиненные убытки возмещаются этими органами в судебном порядке.

Должностные лица органов государственного управления и органов государственной власти на местах, нарушившие законодательство о гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов, несут ответственность в установленном порядке.

Статья 12. Конфликтующие положения

В случае какого-либо несоответствия между положениями настоящего Закона и другими актами законодательства или международными договорами Республики Узбекистан преимущественную силу имеют положения, наиболее благоприятные для иностранных инвесторов.

Статья 13. Применение Закона к ранее осуществленным инвестициям

Настоящий Закон применяется к иностранным инвестициям, осуществленным в Республике Узбекистан до вступления настоящего Закона в силу, только в части его большого благоприятствования иностранному инвестору.

Президент Республики Узбекистан И. КАРИМОВ

г.Ташкент,

30 апреля 1998 г.,

№ 611-I

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Закон Республики Узбекистан

О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЙ И ДОПОЛНЕНИЙ В ЗАКОН РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН «О ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН»

(Ведомости Олий Мажлиса Республики Узбекистан, 2000 г., № 5-6, ст. 148; 2003 г., № 5, ст. 67; Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 25, ст. 287; № 51, ст. 514; 2005 г., № 49-50, ст 365)

Олий Мажлис Республики Узбекистан постановляет:

Внести в Закон Республики Узбекистан от 14 июня 1991 года «О внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан» (Ведомости Верховного Совета Республики Узбекистан 1991 г., № 8, ст. 182, 1992 г., № 9, ст. 335) изменения и дополнения, утвердив его в новую редакцию.

Президент Республики Узбекистан И. КАРИМОВ

г. Ташкент,

26 мая 2000 г.,

№ 77-II

ЗАКОН РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН О ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

(новая редакция)

Статья 1. Основные задачи настоящего Закона

Настоящий Закон регулирует отношения, связанные с осуществлением внешнеэкономической деятельности. Основными задачами настоящего Закона являются обеспечение экономической безопасности, защита экономического суверенитета и экономических интересов Республики Узбекистан при осуществлении внешнеэкономической деятельности, стимулирование развития национальной экономики, создание условий для интеграции экономики страны в мировую экономическую систему.

Статья 2. Законодательство о внешнеэкономической деятельности

Законодательство о внешнеэкономической деятельности состоит из настоящего Закона и иных актов законодательства.

Если международным договором Республики Узбекистан установлены иные правила, чем те, которые предусмотрены законодательством Республики Узбекистан о внешнеэкономической деятельности, то применяются правила международного договора.

Статья 3. Внешнеэкономическая деятельность

Под внешнеэкономической деятельностью понимается деятельность юридических и физических лиц Республики Узбекистан, направленная на установление и развитие взаимовыгодных экономических связей с юридическими и физическими лицами иностранных государств, а также международными организациями.

Внешнеэкономической деятельностью вправе заниматься юридические лица, зарегистрированные в Республике Узбекистан, а также физические лица, имеющие постоянное место жительства на территории Республики Узбекистан и зарегистрированные в качестве индивидуальных предпринимателей.

Государственные органы Республики Узбекистан могут осуществлять внешнеэкономическую деятельность, если иное не установлено законодательством.

Статья 4. Основные принципы внешнеэкономической деятельности

Основными принципами внешнеэкономической деятельности являются:

свобода и экономическая самостоятельность субъектов внешнеэкономической деятельности;

равенство субъектов внешнеэкономической деятельности;

недопущение дискриминации при осуществлении торгово-экономических отношений;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

взаимовыгодность при осуществлении внешнеэкономической деятельности;

защита государством прав и законных интересов субъектов внешнеэкономической деятельности.

Статья 5. Субъекты внешнеэкономической деятельности

Субъектами внешнеэкономической деятельности являются юридические и физические лица Республики Узбекистан, осуществляющие внешнеэкономическую деятельность.

Статья 6. Объекты внешнеэкономической деятельности

Внешнеэкономическая деятельность может осуществляться в отношении товаров, работ (услуг), любого имущества, в том числе ценных бумаг, валютных ценностей, электрической, тепловой и иных видов энергии, транспортных средств, объектов интеллектуальной собственности, являющихся объектами купли-продажи или обмена, за исключением запрещенных законодательством к использованию во внешнеэкономической деятельности.

(текст статьи 6 в редакции Закона Республики Узбекистан от 30 апреля 2004 г. № 621-II — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 25, ст. 287)

Статья 7. Права субъектов внешнеэкономической деятельности

Субъекты внешнеэкономической деятельности имеют равные права по ее осуществлению.

Субъекты внешнеэкономической деятельности вправе:

самостоятельно в рамках законодательства определять формы участия во внешнеэкономической деятельности, привлекать по своему усмотрению в установленном порядке на договорной основе другие юридические и физические лица для осуществления внешнеэкономической деятельности;

в соответствии с законодательством самостоятельно владеть, пользоваться и распоряжаться результатами внешнеэкономической деятельности, включая доход в национальной и иностранной валюте.

Субъекты внешнеэкономической деятельности могут иметь и иные права в соответствии с законодательством.

Статья 8. Обязанности субъектов внешнеэкономической деятельности

Субъекты внешнеэкономической деятельности обязаны:

представлять отчетность о внешнеэкономической деятельности в порядке, установленном законодательством;

предъявлять в установленном порядке документы, подтверждающие соответствие техническим, фармакологическим, санитарным, ветеринарным, фитосанитарным, экологическим стандартам и требованиям, установленным в Республике Узбекистан, ввозимых на ее территорию товаров.

Субъекты внешнеэкономической деятельности могут нести и иные обязанности в соответствии с законодательством.

Статья 9. Основные направления внешнеэкономической деятельности

Основными направлениями внешнеэкономической деятельности являются:

международное экономическое и финансовое сотрудничество;

внешнеторговая деятельность;

привлечение иностранных инвестиций;

инвестиционная деятельность за пределами Республики Узбекистан.

Статья 10. Международное экономическое и финансовое сотрудничество

Международное экономическое и финансовое сотрудничество — осуществление внешнеэкономической деятельности, направленной на установление и расширение взаимовыгодных связей субъектов внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан с юридическими и физическими лицами иностранных государств, а также международными организациями в сфере производства, финансов, банковской и страховой деятельности, образования и подготовки кадров, туризма, здравоохранения,

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

научно-технической, культурной, экологической, гуманитарной и иных сферах в порядке, установленном законодательством.

Статья 11. Внешнеторговая деятельность

Внешнеторговой деятельностью является предпринимательская деятельность в области международной торговли товарами, работами (услугами).

Внешнеторговая деятельность осуществляется путем экспорта и импорта товаров, работ (услуг).

Экспортом товаров является вывоз товаров с таможенной территории Республики Узбекистан без обязательства об их обратном ввозе, если иное не предусмотрено законодательством.

Импортом товаров является ввоз товаров на таможенную территорию Республики Узбекистан без обязательства об их обратном вывозе.

Экспортом работ (услуг) является выполнение (оказание) работ (услуг) юридическим или физическим лицом Республики Узбекистан юридическому или физическому лицу иностранного государства независимо от места их выполнения (оказания).

Импортом работ (услуг) является выполнение (оказание) работ (услуг) юридическим или физическим лицом иностранного государства юридическому или физическому лицу Республики Узбекистан независимо от места их выполнения (оказания).

(статья 11 в редакции Закона Республики Узбекистан от 30 апреля 2004 г. № 621-II — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 25, ст. 287)

Статья 12. Привлечение иностранных инвестиций

Иностранными инвестициями на территории Республики Узбекистан признаются все виды материальных и нематериальных благ и прав на них, в том числе права на интеллектуальную собственность, а также любой доход от иностранных инвестиций, вкладываемый иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности, не запрещенных законодательством.

Формы и порядок осуществления иностранных инвестиций на территории Республики Узбекистан определяются законодательством.

Статья 13. Инвестиционная деятельность за пределами Республики Узбекистан

Инвестиционной деятельностью за пределами Республики Узбекистан признается совокупность действий субъектов внешнеэкономической деятельности, связанных с вложением материальных и нематериальных благ и прав на них в объекты предпринимательской и иной деятельности за пределами Республики Узбекистан.

Инвестиционная деятельность за пределами Республики Узбекистан может осуществляться в порядке, предусмотренном законодательством, путем:

создания юридических лиц или долевого участия в уставных фондах (капиталах), в том числе путем приобретения имущества и акций;

учреждения представительств, филиалов и других обособленных подразделений за пределами Республики Узбекистан;

приобретения ценных бумаг, включая долговые обязательства, эмитированные резидентами иностранных государств;

приобретения концессий, включая концессии на разведку, разработку, добычу либо использование природных ресурсов;

приобретения права собственности, а также права владения и пользования землей и другими природными ресурсами.

Инвестиционная деятельность за пределами Республики Узбекистан может осуществляться и иными способами, предусмотренными законодательством иностранного государства и законодательством Республики Узбекистан.

Статья 14. Представительства иностранных государств и их юридических лиц на территории Республики Узбекистан

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Представительства иностранных государств по торгово-экономическим вопросам учреждаются в Республике Узбекистан на основе международных договоров, заключаемых Республикой Узбекистан с соответствующими иностранными государствами.

Иностранные юридические лица вправе открывать на территории Республики Узбекистан представительства в соответствии с законодательством Республики Узбекистан.

Статья 15. Гарантии прав и интересов субъектов внешнеэкономической деятельности

Республика Узбекистан гарантирует обеспечение прав и законных интересов субъектов внешнеэкономической деятельности.

Государственные органы и их должностные лица не вправе вмешиваться в деятельность субъектов внешнеэкономической деятельности, осуществляемую в соответствии с законодательством.

В случаях принятия государственными органами Республики Узбекистан актов, нарушающих права субъектов внешнеэкономической деятельности, определенных настоящим Законом, причиненные им убытки возмещаются в соответствии с законодательством.

Статья 16. Доступ к информации

Субъекты внешнеэкономической деятельности вправе получать от государственных органов в порядке, установленном законодательством, информацию, затрагивающую их права и интересы в сфере внешнеэкономической деятельности и не носящую конфиденциального характера. Конфиденциальность информации определяется в соответствии с законодательством.

Акты законодательства, регламентирующие внешнеэкономическую деятельность и имеющие общеобязательный характер, должны быть опубликованы в средствах массовой информации и доступны субъектам внешнеэкономической деятельности.

Статья 17. Государственное регулирование внешнеэкономической деятельности

Государственное регулирование внешнеэкономической деятельности осуществляется путем:

формирования и совершенствования законодательной базы внешнеэкономической деятельности;

валютного регулирования;

налогового регулирования;

тарифного и нетарифного регулирования;

применения защитных, компенсационных и антидемпинговых мер для соблюдения экономических интересов Республики Узбекистан;

установления порядка совершения внешнеторговой деятельности, в том числе количественного ограничения и государственной монополии на экспорт и импорт отдельных видов товаров;

установления экспортного контроля в отношении товаров, оборудования, научно-технической информации, работ и услуг, результатов интеллектуальной деятельности (указанных в списках объектов экспортного контроля), которые в силу присущих им свойств и особенностей могут внести существенный вклад в создание оружия массового поражения (ядерное, химическое, бактериологическое (биологическое) и токсинное оружие), средств его доставки (ракеты и другие технические средства, способные доставлять оружие массового поражения), иных видов вооружения и военной техники;

(абзац восьмой части первой статьи 17 в редакции Закона Республики Узбекистан от 3 декабря 2004 г. № 714-II — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 51, ст. 514)

сертификации ввозимых и вывозимых товаров;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

установления технических, фармакологических, санитарных, ветеринарных, фитосанитарных, экологических стандартов и требований;

предоставления преференций и льгот субъектам внешнеэкономической деятельности.

Государственное регулирование внешнеэкономической деятельности может осуществляться и иными способами в соответствии с законодательством.

Статья 18. Полномочия Кабинета Министров Республики Узбекистан в области регулирования внешнеэкономической деятельности

Кабинет Министров Республики Узбекистан:

разрабатывает стратегию развития внешнеэкономической деятельности;

обеспечивает экономическую безопасность, защиту экономического суверенитета и экономических интересов Республики Узбекистан;

заключает международные договоры Республики Узбекистан в области внешнеэкономической деятельности;

разрабатывает платежный баланс Республики Узбекистан;

выдает гарантии правительства Республики Узбекистан под получаемые иностранные кредиты;

владеет, пользуется и распоряжается собственностью Республики Узбекистан за границей;

осуществляет иные полномочия в соответствии с законодательством.

Статья 19. Уполномоченный государственный орган в области регулирования внешнеэкономической деятельности

Уполномоченным государственным органом в области регулирования внешнеэкономической деятельности является Министерство внешних экономических связей, инвестиций и торговли Республики Узбекистан.

(часть первая статьи 19 в редакции Закона Республики Узбекистан от 14 декабря 2005 года № ЗРУ-11 — СЗ РУ, 2005 г., №49-50, ст. 365)

Министерство внешних экономических связей, инвестиций и торговли Республики Узбекистан:

(абзац первый части второй статьи 19 в редакции Закона Республики Узбекистан от ЗРУ-14 декабря 2005 года № 11 — СЗ РУ, 2005 г., № 49-50, ст. 365)

обеспечивает проведение государственной политики в области внешнеэкономической деятельности, реализацию задач по защите экономических интересов Республики Узбекистан при осуществлении внешнеэкономической деятельности;

разрабатывает предложения по совершенствованию законодательной базы внешнеэкономической деятельности;

координирует и регулирует деятельность субъектов внешнеэкономической деятельности в пределах компетенции, определенной законодательством;

координирует работу органов государственного управления в области регулирования внешнеэкономической деятельности;

осуществляет иные полномочия в соответствии с законодательством.

Статья 20. Запреты и ограничения экспорта, импорта

В Республике Узбекистан законодательством могут устанавливаться запреты и ограничения экспорта, импорта товаров в целях:

обеспечения национальной безопасности;

охраны жизни и здоровья граждан, охраны животного и растительного мира и окружающей среды;

соблюдения общественной морали и правопорядка;

сохранения культурного наследия народа Республики Узбекистан;

защиты культурных ценностей от незаконного вывоза, ввоза и передачи прав собственности на них;

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

поддержания платежного баланса Республики Узбекистан;

выполнения международных обязательств Республики Узбекистан;

предотвращения исчерпания невосполнимых природных ресурсов;

защиты других интересов Республики Узбекистан.

Статья 21. Лицензирование и квотирование экспорта и импорта отдельных видов товаров

Экспорт и импорт отдельных видов товаров может осуществляться только после получения соответствующего разрешения (лицензии) на их ввоз или вывоз. Лицензии на осуществление экспорта и импорта отдельных видов товаров выдаются органами, уполномоченными Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

В отношении экспорта и импорта отдельных видов товаров Кабинет Министров Республики Узбекистан может установить количественные ограничения (квоты).

Распределение квот осуществляется, как правило, на конкурсной или аукционной основе.

Перечень отдельных видов товаров, экспорт и импорт которых подлежит лицензированию и квотированию, а также порядок выдачи лицензий и распределения квот определяются Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

Статья 22. Экспортный контроль

В целях защиты национальных интересов Республики Узбекистан при осуществлении внешнеэкономической деятельности в отношении товаров, оборудования, научно-технической информации, работ и услуг, результатов интеллектуальной деятельности (указанных в списках объектов экспортного контроля), которые в силу присущих им свойств и особенностей могут внести существенный вклад в создание оружия массового поражения (ядерное, химическое, бактериологическое (биологическое) и токсинное оружие), средств его доставки (ракеты и другие технические средства, способные доставлять оружие массового поражения), иных видов вооружения и военной техники, а также соблюдения международных обязательств в Республике Узбекистан действует система экспортного контроля. Списки объектов экспортного контроля, а также порядок их вывоза и использования устанавливаются Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

(текст статьи 22 в редакции Закона Республики Узбекистан от 3 декабря 2004 г. № 714-II — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 51, ст. 514)

Статья 23. Защита экономических интересов Республики Узбекистан и субъектов внешнеэкономической деятельности

В случае принятия иностранным государством мер, нарушающих экономические интересы Республики Узбекистан и субъектов внешнеэкономической деятельности, а также в случае невыполнения этим государством принятых им по международным договорам обязательств перед Республикой Узбекистан Республика Узбекистан вправе вводить ответные меры в области внешнеэкономической деятельности в соответствии с общепризнанными нормами и принципами международного права.

Статья 24. Защитные меры

В отношении возросшего импорта товара по решению Кабинета Министров Республики Узбекистан могут применяться защитные меры.

Порядок применения защитных мер определяется законодательством.

(статья 24 в редакции Закона Республики Узбекистан от 30 апреля 2004 г. № 621-II — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 25, ст. 287)

Статья 25. Антидемпинговые пошлины

В отношении импорта товара по демпинговым ценам по решению Кабинета Министров Республики Узбекистан могут применяться антидемпинговые пошлины.

Порядок применения антидемпинговых пошлин определяется законодательством.

(статья 25 в редакции Закона Республики Узбекистан от 30 апреля 2004 г. № 621-II — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 25, ст. 287)

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Статья 26. Компенсационные пошлины

В отношении импорта субсидированного товара по решению Кабинета Министров Республики Узбекистан могут применяться компенсационные пошлины.

Порядок применения компенсационных пошлин определяется законодательством.

(статья 26 в редакции Закона Республики Узбекистан от 30 апреля 2004 г. № 621-II — Собрание законодательства Республики Узбекистан, 2004 г., № 25, ст. 287)

Статья 27. Технические, фармакологические, санитарные, ветеринарные, фитосанитарные и экологические стандарты и требования к ввозимым товарам

Ввозимые на территорию Республики Узбекистан товары должны соответствовать техническим, фармакологическим, санитарным, ветеринарным, фитосанитарным и экологическим стандартам и требованиям, установленным в Республике Узбекистан.

Запрещается ввоз на территорию Республики Узбекистан товаров, которые:

не соответствуют стандартам и требованиям, указанным в части первой настоящей статьи;

не имеют сертификата, маркировки или знака соответствия в случаях, предусмотренных законодательством.

Статья 28. Свободные экономические зоны

На территории Республики Узбекистан может устанавливаться особый режим внешнеэкономической деятельности (таможенный, валютный, налоговый и другие) для свободных экономических зон, который регулируется законодательством о свободных экономических зонах.

Статья 29. Свободная торговля

Республика Узбекистан может заключать с иностранными государствами международные договоры о свободной торговле, направленные на отмену таможенных пошлин, налогов и сборов, имеющих с ними эквивалентное действие, и количественных ограничений на экспорт и импорт товаров, устранение других препятствий для свободного движения товаров.

Статья 30. Разрешение споров

Споры, возникающие в результате осуществления внешнеэкономической деятельности, разрешаются в порядке, предусмотренном в договоре. В случае отсутствия в договоре положений, регламентирующих порядок разрешения споров, применяемое право и место разбирательства определяются в соответствии с общепризнанными нормами международного частного права.

Споры субъектов внешнеэкономической деятельности с органами государственной власти и управления разрешаются в соответствии с законодательством Республики Узбекистан.

Статья 31. Ответственность за нарушение законодательства о внешнеэкономической деятельности

Лица, виновные в нарушении законодательства о внешнеэкономической деятельности, несут ответственность в установленном порядке.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Указ Президента Республики Узбекистан
О мерах по дальнейшему кардинальному улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы предпринимательству

19.07.2012

Отметить, что за последние годы в Узбекистане принят широкий комплекс мер по последовательному продвижению по пути углубления рыночных реформ и либерализации экономики, улучшению деловой среды, развитию конкуренции, стимулированию ускоренного развития малого бизнеса и частного предпринимательства.

В рамках реализации утвержденной Программы мер по углублению и расширению масштабов реформ в экономике Узбекистана на период 2011-2015 годы только в течение последнего года реализованы конкретные меры по предоставлению большей свободы предпринимательству, обеспечению приоритета и усилению правовой защиты частной собственности, сокращению вмешательства государственных и контролирующих органов в финансово-хозяйственную деятельность предприятий.

На законодательном уровне введен принцип приоритета прав предпринимателей во взаимоотношениях субъектов предпринимательства с государственными, правоохранительными и контролирующими органами.

Существенно упрощены и удешевлены процедуры регистрации субъектов предпринимательства, подключения их к инженерно-коммуникационным сетям, таможенного оформления экспортных товаров. Введен порядок, запрещающий проведение плановых налоговых проверок субъектов малого бизнеса в течение трех лет с момента их регистрации. Установлен новый, более совершенный, открытый и прозрачный механизм государственных закупок, при котором предпочтение отдается субъектам малого бизнеса. Начался поэтапный перевод всех субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства на электронную систему сдачи налоговой и финансовой отчетности.

На республиканском и региональном уровнях **введена система ежеквартальных индикаторов оценки масштабов либерализации и модернизации экономики, уровня формирования в стране делового климата.**

В результате по сравнению с 2000 годом доля малого бизнеса в валовом внутреннем продукте возросла с 31 до 54 процентов, численность занятых в этой сфере увеличилась за этот период более чем в 2 раза и на ее долю приходится свыше 75,1 процента занятых в отраслях экономики. В настоящее время в негосударственном секторе создается 82,5% ВВП, 91% промышленной продукции и почти вся продукция сельского хозяйства.

Вместе с тем **современное состояние деловой среды, условия ведения** бизнеса еще не в полной мере отвечают требованиям и принципам свободной рыночной экономики, общепринятым международным нормам и стандартам. Все еще не устранена излишняя регламентация предпринимательской деятельности, в отраслях и секторах экономики продолжают действовать громоздкие, затратные, непрозрачные административные процедуры, не изжиты бюрократические барьеры и препоны.

Требуется, как это принято в современной международной практике, дальнейшее упрощение, удешевление и сокращение количества регламентирующих процедур, повсеместное широкое внедрение бесконтактных электронных форм взаимоотношений между государственными, контролирующими органами и субъектами предпринимательства.

В целях кардинального улучшения деловой среды, создания наиболее благоприятных условий для осуществления предпринимательской деятельности, сокращения, упрощения и повышения уровня прозрачности всех видов процедур, связанных с деятельностью предприятий, внедрения общепринятой в мировой практике системы критериев оценки условий ведения бизнеса и на этой основе дальнейшего

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

повышения международного рейтинга уровня делового и инвестиционного климата страны:

1. Принять к сведению, что министерствами экономики и финансов, Центральным банком Республики Узбекистан совместно с заинтересованными ведомствами и структурами в соответствии с принятой Всемирным банком и его подразделением Международной финансовой корпорацией методикой формирования отчета «Ведение бизнеса» проведена большая работа по факторному анализу состояния деловой среды и введению оценочных критериев и показателей, определяющих страновой рейтинг.

2. Определить важнейшими задачами современного этапа дальнейшего углубления рыночных реформ и либерализации экономики:

кардинальное улучшение делового климата в стране, создание еще более благоприятных условий для ускоренного развития предпринимательской деятельности, повышение доли частной собственности в развитии экономики за счет совершенствования законодательства, направленного на усиление защиты прав предпринимателей, дальнейшей ликвидации бюрократических барьеров, сокращения и упрощения регистрирующих и разрешительных процедур, совершенствования налогового и таможенного администрирования, системы учета и отчетности;

широкое внедрение общепринятых в мировой практике международных критериев оценки условий ведения бизнеса и достижение высоких показателей в оценках ведущих международных финансово-экономических и рейтинговых организаций;

дальнейшее углубление конкуренции на внутреннем рынке, создание для всех субъектов предпринимательства, независимо от форм собственности и организации их деятельности, равных условий ведения бизнеса, широкого доступа на рыночных принципах к материально-сырьевым и кредитным ресурсам, участие в государственных закупках, тендерных торгах на реализацию продукции и осуществление подрядных работ;

обеспечение широкого перехода на электронную систему, включая Интернет, предоставления статистической, финансовой и налоговой отчетности, уплаты налогов и обязательных платежей, осуществления регистрационных и разрешительных процедур, выделения земельных участков и подключения к инженерно-коммуникационным сетям, а также кредитования субъектов предпринимательства, исключающую прямые контакты между государственными, контролирующими органами и субъектами предпринимательства, бюрократическую волокиту и коррупцию.

3. Ввести с 1 августа 2012 года конкретные нормы и меры, направленные на дальнейшее улучшение условий для предпринимательской деятельности, согласно приложению №1.

Кабинету Министров, руководителям комплексов Кабинета Министров, министерств и ведомств – ответственным исполнителям, указанным в приложении №1, в срок до 1 августа 2012 года привести нормативно-правовые акты в соответствие с настоящим пунктом Указа.

4. Утвердить Программу комплексных мер по совершенствованию законодательства и реализации мероприятий, направленных на дальнейшее кардинальное улучшение деловой среды и предоставление большей свободы предпринимательству, вводимых в 2013–2014 годах, согласно приложению №2.

Министерствам, ведомствам, банкам, Совету Министров Республики Каракалпакстан, хокимиятам областей и г.Ташкента – ответственным исполнителям внести в установленные сроки на утверждение в Кабинет Министров предусмотренные в Программе конкретные меры. Возложить персональную ответственность за своевременное и качественное исполнение мероприятий, включенных в Программу мер, на руководителей соответствующих министерств, ведомств, органов государственной власти на местах.

Кабинету Министров установить строгий системный контроль за реализацией предусмотренных в приложении №2 мер, ежеквартально рассматривать на своих

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

заседаниях ход их исполнения и принимать необходимые меры по безусловному их выполнению.

5. Установить с 1 января 2013 года порядок, в соответствии с которым субъекты предпринимательства по своему выбору имеют право осуществлять в соответствующих органах государственного и хозяйственного управления следующие процедуры в электронной форме:

уплату налогов и других обязательных платежей через систему дистанционного обслуживания банковских счетов, в том числе системы «Интернет-банкинг» – Государственный налоговый комитет, Центральный банк Республики Узбекистан, коммерческие банки;

декларирование субъектами предпринимательства товаров при таможенном оформлении грузов – Государственный таможенный комитет Республики Узбекистан;

регистрация прав собственности юридических лиц на недвижимое имущество по принципу «одно окно» – Госкомземгеодезкадастр Республики Узбекистан;

подача исковых заявлений и ходатайств субъектов предпринимательства в хозяйственные суды – Высший хозяйственный суд Республики Узбекистан.

Узбекскому агентству связи и информатизации Республики Узбекистан совместно с другими заинтересованными органами оказать практическое содействие указанным судебным и государственным органам управления, коммерческим банкам во внедрении электронных форм и систем обслуживания предпринимательских структур.

Рекомендовать коммерческим банкам уменьшить не менее чем на 20 процентов размер платы, взимаемой за обслуживание счетов субъектов малого предпринимательства, осуществляющих платежи в электронной форме.

6. Кабинету Министров Республики Узбекистан совместно с Министерством экономики, Министерством финансов, Центральным банком, Министерством юстиции, Торгово-промышленной палатой Республики Узбекистан, Национальным информационным агентством и Национальной телерадиокомпанией Узбекистана, Советом Министров Республики Каракалпакстан, хокимиятами областей и г.Ташкента, другими заинтересованными структурами на регулярной основе обеспечить проведение широкой разъяснительной работы по принимаемым мерам по дальнейшему улучшению деловой среды и предоставлению большей свободы для частного предпринимательства.

7. Кабинету Министров Республики Узбекистан совместно с Министерством юстиции, Министерством экономики, Министерством финансов, Министерством внешних экономических связей, инвестиций и торговли, Центральным банком Республики Узбекистан, другими заинтересованными структурами в двухмесячный срок обеспечить внесение изменений и дополнений в законодательство, вытекающих из настоящего Указа.

8. Контроль за исполнением настоящего Указа возложить на Премьер-министра Республики Узбекистан Мирзиёева Ш.М.

Президент Республики Узбекистан И. Каримов

Город Ташкент, 18 июля 2012 года.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

НОРМАТИВЫ ОЦЕНКИ ПО ПРЕДМЕТУ «ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ»

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Сведения по предмету «Организация и финансирование инвестиций» о рейтинговых таблицах, видах контроля, формах, количестве и максимальном балле для каждого вида контроля, в том числе проходные баллы по текущему и промежуточному контролям будут объявлены студентам на первом занятии.

Для обеспечения соответствия уровня знаний по предмету и уровня успеваемости студентов по предмету Государственным стандартам образования будут проводиться следующие виды контроля:

- **текущий контроль (ТК)** – метод определения и оценки теоретических знаний предмета и практических навыков студента. Текущий контроль в зависимости от особенностей предмета может проводиться на практических занятиях в виде устного опроса, проведения тестов, беседы, контрольной работы, коллоквиума, проверки выполнения домашнего задания, и в других подобных формах;
- **промежуточный контроль (ПК)** - метод определения и оценки теоретических знаний предмета и практических навыков студента в течение семестра в соответствие с завершением раздела учебной программы (включающего в себя определенную часть тем). ПК проводится два раза за семестр, форма проведения (письменная, устная, тест и др.) назначается в зависимости от общего количества часов по предмету;
- **итоговый контроль (ИК)** – метод оценки теоретических знаний и практических навыков студента по предмету по итогам семестра. Итоговый контроль сдается студентом в основном в форме «Письменной работы» по ключевым понятиям и выражениям.

Процесс проведения **ПК** рассматривается созданной зав.кафедрой комиссией систематически и при нарушении порядка проведения результаты **ПК** могут быть аннулированы. В таких случаях **ПК** проводится повторно.

В соответствии с приказом руководителя Высшего учебного заведения, участием комиссии, созданной под руководством отдела внутреннего контроля и мониторинга, процесс проведения **ИК** систематически проверяется и при нарушении порядка проведения результаты **ИК** могут быть аннулированы. В этих случаях **ИК** проводится повторно.

Успеваемость по предмету будет определяться на основе рейтинговой системы по контролю уровня знаний, практических навыков и квалификации студента.

По предмету «Организация и финансирование инвестиций» успеваемость студента будет оцениваться по 100 бальной системе (Приказ Министра высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан «О внесении изменений и дополнений в Положение о рейтинговой системе контроля и оценки знаний студентов в высших образовательных учреждениях» от 25.08.2010 г.).

100 балльная шкала распределяется на следующие виды: ИК – 30 баллов, остальные 70 баллов: ТК – 35 баллов, ПК – 35 баллов.

Балл	Оценка	Уровень знаний студента
86-100	Отлично	Формулировать выводы и заключения. Творчески мыслить. Иметь самостоятельное мышление. Уметь использовать полученные знания на практике. Понимать сущность. Знать, уметь рассказывать. Иметь понятие.
71-85	Хорошо	Иметь самостоятельное мышление. Уметь использовать полученные знания на практике. Понимать сущность. Знать, уметь рассказывать. Иметь понятие.
55-70	Удовлетвори тельно	Понимать сущность. Знать, уметь рассказывать. Иметь понятие.
0-54	Не удовлетворит ельно	Не иметь понятия. Не иметь знаний

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

• проходной балл по предмету 55 баллов. Успеваемость студента ниже проходного балла в рейтинговую книжку выставляться не будет.

Успеваемость студента будет оцениваться в зависимости от выполнения самостоятельной работы, заданий, касающихся текущего, промежуточного и итогового контролей и баллов, определенных для нее.

Рейтинг студента по предмету будет определяться в следующим образом:

$$R_f = \frac{V \bullet O`}{100}$$

где:

V – общая нагрузка по предмету за семестр (часы)

O` – уровень успеваемости по предмету (баллы).

Проходной балл по предмету определяется как 55 процентов от каждого контроля: текущего, промежуточного и итогового.

Студент, набравший 55 и более баллов по текущему и промежуточному контролям допускается к итоговому контролю.

§ Набранный студентом общий балл по предмету в течение семестра равен сумме баллов по каждому из видов контролей в соответствии с установленными правилами.

§ Промежуточный и итоговый контроли проводятся в соответствии с календарным тематическим планом, составляемым деканатом на основании таблиц рейтингового контроля. Итоговый контроль проводится в течении последних двух недель семестра.

§ Если студент не набрал проходной балл по промежуточному и текущему контролям, и не присутствовал по уважительной причине на контролях, для пересдачи их в очередном порядке и для последующих текущих и промежуточных контролей дается срок до итогового контроля.

§ Если по итогам семестра студент не набрал по предмету проходные баллы по текущему, промежуточному и итоговому контролям, его успеваемость считается не удовлетворительной (он считается академическим задолжником).

§ Если студент не согласен с результатами контроля, он должен обратиться с заявлением к декану факультета с заявлением в течении 1 дня со дня объявления результатов контроля по предмету. В таком случае приказом ректора, в соответствии с представлением декана факультета организуется апелляционная комиссия, состоящая из не менее чем 3 (трех) членов.

§ Апелляционная комиссия, рассмотрев заявление студента, выносит решение в тот же день.

§ Над проведением оценки в соответствии с поставленными требованиями и сроками осуществляется контроль со стороны декана факультета, зав.кафедрой, учебно-методического управления и отдела внутреннего контроля и мониторинга.

Типовые нормативы по формированию баллов по ПК студентов

№	Показатели	Баллы ПК		
		Макс	1-ПК	2-ПК
1	Посещение занятий и уровень успеваемости. Активность на лекционных занятиях, ведение и уровень полноты тетрадей для конспектов.	15	0-7	0-8
2	Своевременное и качественное выполнение заданий по самостоятельному обучению и их оценка.	10	0-5	0-5
3	Устный опрос, коллоквиум и др. виды контроля	10	0-5	0-5
Всего баллов по ПК		**35**	**0-17**	**0-18**

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com

Типовые нормативы по формированию баллов по ТК студентов

№	Показатели	Баллы ТК		
		макс	1-ТК	2-ТК
1	Посещение занятий и уровень успеваемости. Активность на практических занятиях, ведение и состояние тетрадей для практических заданий.	15	0-7	0-8
2	Своевременное и качественное выполнение заданий по самостоятельному обучению. Выполнение домашних заданий по предмету и уровень успеваемости.	10	0-5	0-5
3	Письменные работы и решение тестовых вопросов.	10	0-5	0-5
Всего баллов по ТК		**35**	**0-18**	**0-17**

Если итоговый контроль назначен в форме «Письменная работа», то «Письменная работа» проводится по вариантам и оценивается по 30-балльной шкале.

Если итоговый контроль был проведен в форме централизованного тестирования, а назначен в форме «Письменной работы», в этом случае итоговый контроль будет оцениваться следующим образом:

№	Показатели	Баллы по ИК	
		макс	пределы изменения
1	Письменный итоговый контроль по предмету	6	0-6
2	Итоговый контроль в виде тестирования по предмету	24	0-24
Всего		**30**	**0-30**

Нормативы оценки итогового контроля «Письменная работа»

Проведение итогового контроля в форме «Письменная работа», будет проводиться многовариантный отбор. В каждом варианте 4 теоретических вопроса, 1 практических задания. Теоретические вопросы на основе ключевых понятий и выражений по предмету, учитывая все темы, изучаемые по предмету.

Ответы на теоретические вопросы будут оцениваться в пределах от 0 до 5 баллов. Практические же задания будут оцениваться в пределах от 0 до 10 баллов. Студент может набрать до 30 баллов максимум.

Для того чтобы оценить письменную работу студента необходимо суммировать баллы, полученные студентом за ответ на каждый вопрос варианта.

PDF created with pdfFactory Pro trial version www.pdffactory.com