

МЕЖГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«БЕЛОРУССКО-РОССИЙСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Кафедра «Финансы и бухгалтерский учет»

ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

*Методические рекомендации к самостоятельной работе
для студентов специальности 1-25 04 01 «Финансы и кредит»
заочной формы обучения*



Могилев 2022

УДК 336.7
ББК 65.9 (2)-56
О64

Рекомендовано к изданию
учебно-методическим отделом
Белорусско-Российского университета

Одобрено кафедрой «Финансы и бухгалтерский учет» «25» января 2022 г.,
протокол № 15

Составитель ст. преподаватель О. В. Бальчевская

Рецензент канд. экон. наук, доц. Н. С. Желток

В методических рекомендациях изложены теоретические и практические аспекты организации и финансирования инвестиционной деятельности организации.

Учебно-методическое издание

ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Ответственный за выпуск	М. С. Александрёнок
Корректор	Т. А. Рыжикова
Компьютерная верстка	Н. П. Полевничая

Подписано в печать . Формат 60×84/16. Бумага офсетная. Гарнитура Таймс.
Печать трафаретная. Усл. печ. л. . Уч.-изд. л. . Тираж 36 экз. Заказ №

Издатель и полиграфическое исполнение:
Межгосударственное образовательное учреждение высшего образования
«Белорусско-Российский университет».
Свидетельство о государственной регистрации издателя,
изготовителя, распространителя печатных изданий
№ 1/156 от 07.03.2019.
Пр-т Мира, 43, 212022, г. Могилев.

© Белорусско-Российский
университет, 2022

Содержание

Введение.....	4
1 Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика.....	5
2 Источники финансирования инвестиционной деятельности.....	8
3 Белорусские инвестиции за рубежом.....	10
4 Иностраные инвестиции в Республике Беларусь.....	12
5 Инвестиции в свободные экономические зоны.....	14
6 Инвестиции в основной капитал.....	16
7 Инвестиционное проектирование.....	19
8 Условия и порядок финансирования инвестиционных проектов по капитальному строительству.....	20
9 Финансирование строительства при подрядном и хозяйственном способах выполнения работ. Расчеты за выполненные работы.....	23
10 Кредитование инвестиционных проектов.....	25
11 Эффективность реальных инвестиций.....	27
Список литературы	30

Введение

Цель методических рекомендаций – профессиональная подготовка специалистов высшей квалификации, направленная на формирование системы специальных умений и навыков, которые они могли бы самостоятельно применять в практической деятельности.

В процессе самостоятельного изучения представленного в методических рекомендациях материала студенты смогут приобрести необходимые научные знания о понятии и сущности инвестиций как экономической категории, необходимости государственного регулирования инвестиций, источниках финансирования и кредитования инвестиций и подготовиться к зачету по дисциплине «Организация и финансирование инвестиционной деятельности».

Методические рекомендации составлены в соответствии с учебной программой дисциплины и включают теоретический материал по темам лекционных занятий, примерные тестовые задания и задачи с методическими пояснениями для их решения.

1 Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика

Развитие общества требует постоянного роста производительных сил в количественном и качественном смысле. Воспроизводственный процесс поддерживается стабильным притоком новых основных и оборотных средств, использованием достижений научно-технического прогресса, дающих неуклонное возрастание эффективности общественного производства. Благополучие людей строится на создании и реализации социальных программ. Решение всего комплекса таких задач невозможно без привлечения инвестиций. Их роль особенно велика в условиях, когда государство становится на путь структурной перестройки экономики.

Инвестициями являются имущество, принадлежащее инвестору на праве собственности или ином вещном праве, а также имущественные права, вкладываемые инвестором в объекты инвестиционной деятельности в целях получения прибыли, дохода или достижения иного значимого результата. К имуществу относятся его денежные средства, ценные бумаги, оборудование и результаты интеллектуальной деятельности.

Инвестиции можно классифицировать в зависимости от их экономического содержания, срока вложения, собственника вкладываемых ценностей, форм инвестирования.

По экономическому содержанию инвестиции разделяются на реальные, финансовые и интеллектуальные.

В зависимости от срока, на который вкладываются средства, инвестиции, делят на краткосрочные (до 1 года) и долгосрочные (свыше 1 года).

Инвестиции бывают государственные и частные. Государственные, в свою очередь, подразделяются в соответствии с формами осуществления на прямые (непосредственно выделяемые из государственного бюджета) и скрытые (завуалированные, появляющиеся в результате налоговой политики).

Воздействие инвестиций на экономику можно определить, применяя понятия валовых и чистых инвестиций.

Реальные инвестиции (прямые, производственные) представляют собой вложение средств в реальные активы (сферу производства).

Финансовые (портфельные) инвестиции предполагают вложение ресурсов в ценные бумаги, эмитированные государством, другими предприятиями и фирмами.

Интеллектуальные инвестиции осуществляются в виде:

- приобретения исключительных прав использования: покупка патентов, лицензий на приобретение, промышленных образцов, товарных знаков и пр.;
- приобретения информационных услуг через наем различного рода специалистов – ученых и практиков – по контракту, а также разового приобретения информационных услуг (консультирование, экспертиза, рекомендации и т. д.);
- приобретения научно-технической продукции;
- вложений в человеческий капитал.

Закон Республики Беларусь от 12 июля 2013 г. № 53-З «Об инвестициях» (с изменениями и дополнениями от 5 янв. 2022 г. №149-З) устанавливает пра-

новые основы и основные принципы осуществления инвестиций на территории Республики Беларусь и направлен на привлечение инвестиций в экономику Республики Беларусь, обеспечение гарантий, прав и законных интересов инвесторов, а также их равной защиты [8].

Инвестиционная деятельность – это действия юридических, физических лиц и государства по вложению инвестиций в производство продукции (работ, услуг) или иному их использованию для достижения значимого результата – получения прибыли, дохода, решения социальной проблемы и т. д. Эти действия могут совершаться как каждым инвестором в отдельности, так и вместе с другими.

Субъектами инвестиционной деятельности в Республике Беларусь могут выступать как белорусские, так и иностранные физические и юридические лица, а также другие государства. Особенности регулирования деятельности инвесторов требуют их деления на национальных и иностранных. К последним относятся:

- иностранные государства и их административно-территориальные единицы в лице уполномоченных органов;
- международные организации;
- иностранные юридические лица;
- иностранные граждане;
- физические лица (граждане Республики Беларусь и лица без гражданства), постоянно проживающие за пределами Республики Беларусь.

Формы инвестиционной деятельности:

- создание юридического лица;
- приобретение имущества или имущественных прав, а именно:
 - а) доли в уставном фонде юридического лица;
 - б) недвижимости;
 - в) ценных бумаг;
 - г) прав на объекты интеллектуальной собственности;
 - д) концессий;
 - е) оборудования;
 - ж) других основных средств.

Объектами инвестиционной деятельности выступают:

- недвижимое имущество, в том числе предприятие как имущественный комплекс;
- ценные бумаги;
- интеллектуальная собственность.

Концессия – уступка государством на определенный срок своих имущественных прав и прав на отдельные виды хозяйственной деятельности негосударственным иностранным или отечественным компаниям на определенных условиях.

Оформляется в виде концессионного соглашения, сторонами которого являются концедент (государство, от имени и по поручению которого действует определенное ведомство или государственная компания) и концессионер (юри-

дическое лицо, получающее от концедента соответствующие активы, права на ведение хозяйственной деятельности).

Инвестиционный договор – это документ, заключаемый для оказания государственной поддержки инвесторам в рамках реализации инвестиционных проектов, которые имеют важное значение для экономики Беларуси, по созданию производств и их развитию с учетом использования новых высоких технологий, способных повысить конкурентоспособность отечественной продукции внутри страны и за рубежом, а также рост объемов экспорта. Необходимые условия для заключения инвестиционного договора представлены ниже:

- предмет инвестиционного договора;
- объект инвестиционной деятельности;
- объем инвестиций;
- сроки вложения инвестиций;
- срок действия инвестиционного договора;
- права и обязанности инвестора и Республики Беларусь;
- ответственность сторон инвестиционного договора;
- право на односторонний отказ Республики Беларусь от выполнения своих обязательств согласно инвестиционному договору при несоблюдении или ненадлежащем соблюдении инвестором его обязательств;
- порядок и орган рассмотрения споров между сторонами инвестиционного договора;
- порядок внесения изменений в инвестиционный договор.

Вторжение государства в инвестиционную сферу – это нормальная мировая практика, направленная на гармонизацию инвестиционного процесса и решение первоочередных задач, связанных с развитием общества.

Вмешательство государства обоснованно и необходимо в случаях:

- решения общенациональных проблем;
- решения социальных проблем отдельного региона;
- изменения экономической стратегии государства;
- если реализация инвестиционного проекта приведет к отрицательным последствиям.

Таким образом, государство обязано направлять инвестиционную деятельность на выполнение мероприятий, включенных в проводимую им экономическую, научно-техническую, социальную и природоохранную политику.

Пример тестового задания

1 Методы оценки эффективности инвестиций:

- а) статистический метод и метод дисконтирования;
- б) метод PERT и метод критического пути;
- в) статистический метод и динамический метод.

Литература: [2–6].

Нормативные правовые акты: [8].

2 Источники финансирования инвестиционной деятельности

Обязательным условием осуществления инвестиционной деятельности является наличие источников финансирования, за счет которых обеспечивается в конечном счете простое и расширенное воспроизводство. Источниками финансирования являются:

- собственные финансовые ресурсы и внутрихозяйственные резервы инвестора (прибыль, амортизационные отчисления, денежные накопления и сбережения граждан и юридических лиц, средства, выплачиваемые органами страхования в виде возмещения потерь от аварий, стихийных бедствий и другие средства);
- заемные финансовые средства инвестора (банковские и бюджетные кредиты, облигационные займы и другие средства);
- привлеченные финансовые средства инвестора (средства, получаемые от продажи акций, долевые участия в уставных фондах инвесторов);
- денежные средства, централизуемые отраслевыми ведомствами, объединениями (средства централизованных инновационных фондов);
- инвестиционные ассигнования из государственного бюджета, местных бюджетов и внебюджетных фондов);
- иностранные инвестиции.

Прибыль является основным финансовым результатом деятельности предприятия и представляет собой главную форму чистого дохода предприятия. Чтобы нормально развиваться, они должны использовать прибыль для финансирования реальных инвестиций в техническое перевооружение, реконструкцию, расширение производства.

В рамках финансирования государственных программ ОАО «Банк развития Республики Беларусь» предоставляет кредиты в безналичной форме в белорусских рублях и (или) иностранной валюте для реализации инвестиционных проектов правоспособным и кредитоспособным заявителям – юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям, включенным в план финансирования ОАО «Банк развития Республики Беларусь» государственных программ и мероприятий, ежегодно утверждаемый Советом Министров Республики Беларусь.

Срок возврата кредита устанавливается исходя из сроков окупаемости инвестиционного проекта и не должен превышать 15 лет.

Размер процентов за пользование кредитом устанавливается решениями Президента Республики Беларусь или Правительства Республики Беларусь, а в случае отсутствия таких решений – ОАО «Банк развития Республики Беларусь».

Объем кредитования не должен превышать 80 процентов от суммы инвестиций в основной капитал (капитальных затрат без НДС) по инвестиционному проекту.

Для получения финансирования юридические лица и индивидуальные предприниматели могут принять участие в конкурсах, проводимых ОАО «Банк развития Республики Беларусь» с целью выбора инвестиционных проектов, ре-

ализуемых в рамках государственных программ, для оказания государственной финансовой поддержки в виде предоставления кредитов. Победители конкурсов включаются в план финансирования ОАО «Банк развития Республики Беларусь» государственных программ и мероприятий.

Юридические лица также включаются в план финансирования ОАО «Банк развития Республики Беларусь» государственных программ и мероприятий в случаях, когда реализация ими конкретных инвестиционных проектов предусмотрена государственными программами либо решениями Президента Республики Беларусь и Правительства Республики Беларусь.

Бюджетное финансирование инвестиций осуществляется исходя из бюджетной политики государства в пределах ежегодно утверждаемого в Законе о республиканском бюджете централизованного инвестиционного фонда и инвестиционных фондов, формируемых в местных бюджетах.

Оказание государственной поддержки производственным отраслям предусматривает комплексную оценку экономической эффективности проекта при принятии решения о его финансировании, изучение бизнес-плана, назначение экологической экспертизы, а при необходимости – научно-технической экспертизы.

Пример тестового задания

1 Из нескольких проектов предпочтение отдается тому, у которого срок окупаемости:

- а) самый маленький;
- б) самый большой;
- в) равен нулю

Задача. Предприятие приобрело здание за 20 000 р. на следующих условиях:

- 25 % стоимости оплачивается немедленно;
- оставшаяся часть погашается равными годовыми платежами в течение десяти лет с начислением 12 % годовых на непогашенную часть кредита по схеме сложных процентов. Определите величину годового платежа.

Решение

Определим сумму кредита после выплаты 25 %:

$$20\,000 \cdot 0,25 = 15\,000 \text{ р.}$$

Так как 25 % выплатили сразу, то начальная сумма P равна 15 000 р.

Определим всю сумму кредита, которую нужно будет выплатить за 10 лет, по формуле сложных процентов:

$$S = P \cdot (1 + i)^n, \quad (2.1)$$

где S – наращённая сумма;
 P – начальная сумма;
 i – годовая процентная ставка;
 n – количество лет.

$$S = 15\,000 \cdot (1 + 0,12)^{10} = 15\,000 \cdot (1,12)^{10} = 15\,000 \cdot 3,1 = 46\,588 \text{ р.}$$

Определим величину годового платежа: $46588 / 10 = 4\,658,8$ р.
 Годовой платёж составит $4\,658,8$ р.

Литература: [2–6].
 Нормативные правовые акты: [8].

3 Белорусские инвестиции за рубежом

Закон Республики Беларусь от 12 июля 2013 г. № 53-З «Об инвестициях» (с изменениями и дополнениями от 5 января 2022 г. №149-З) устанавливает правовые основы и основные принципы осуществления инвестиций резидентами Республики Беларусь в иностранных государствах [8].

Юридические лица и индивидуальные предприниматели Республики Беларусь, получившие в установленном порядке право на внешнеэкономическую деятельность, могут осуществлять инвестиции за пределами страны.

Основными целями инвестирования за рубежом являются расширение экономического сотрудничества, дальнейшая интеграция Беларуси в мировую экономику, выход на международные рынки капитала, увеличение активов республики за границей, получение доходов.

Объектом инвестиционной деятельности за рубежом является любой объект предпринимательской деятельности, на который направлены инвестиции. Инвестиционная деятельность юридических и физических лиц Республики Беларусь при направлении ими инвестиций на территорию иностранных государств может осуществляться в следующих формах:

- созданием коммерческой организации;
- приобретением, созданием, в том числе путем строительства, объектов недвижимого имущества;
- приобретением прав на объекты интеллектуальной собственности;
- приобретением акций, долей в уставном капитале, паев в имуществе коммерческой организации, включая случаи увеличения уставного капитала коммерческой организации;
- на основе концессии;
- иными способами, кроме запрещенных законодательными актами Республики Беларусь.

Создание дочерних банков, открытие филиалов банков-резидентов за пределами Республики Беларусь, а также участие банков-резидентов в уставных капиталах иностранных банков осуществляются с разрешения Национального банка.

Открытие представительств банков-резидентов за пределами Республики Беларусь осуществляется после предварительного уведомления Национального банка.

Для получения разрешения на создание дочернего банка, открытие филиала банка-резидента за пределами Республики Беларусь либо на участие банка-резидента в уставном фонде иностранного банка в Национальный банк представляются:

- заявление;
- решение уполномоченного органа банка о создании дочернего банка, об открытии филиала банка-резидента за пределами Республики Беларусь либо об участии банка-резидента в уставном фонде иностранного банка;
- экономическое обоснование создания дочернего банка, открытия филиала банка-резидента за пределами Республики Беларусь либо участия банка-резидента в уставном фонде иностранного банка;
- документы, определяющие правовой статус дочернего банка, филиала банка-резидента за пределами Республики Беларусь, либо документы, подтверждающие правовой статус иностранного банка, на участие в уставном фонде которого требуется разрешение;
- разрешение уполномоченного республиканского органа государственного управления, осуществляющего государственное регулирование рынка ценных бумаг.

Пример тестового задания

1 Иностранные инвестиции могут быть представлены в форме:

- а) предпринимательского капитала;
- б) ссудного капитала;
- в) оба варианта верны.

Литература: [1–6].

Нормативные правовые акты: [8].

4 Иностранные инвестиции в Республики Беларусь

Развитие международного сотрудничества, глобализация мировых экономических связей ведут к расширению движения капитала между странами, к росту международных инвестиций.

Вкладывая капитал в другой стране, инвестор осуществляет зарубежные инвестиции, которые для принимающей страны (страны-реципиента) являются иностранными инвестициями. Иными словами, под иностранными инвестициями понимаются финансовые и материальные средства, вложенные иностранными юридическими и физическими лицами в различные объекты деятельности, а также права на имущественную и интеллектуальную собственность, переданные ими хозяйствующим субъектам Республики Беларусь с целью получения прибыли (дохода) или достижения социального эффекта.

Иностранные инвестиции привлекаются в экономику страны, как правило, с целью осуществления ее структурной перестройки и обеспечения экономического роста. При этом, наряду с дополнительными финансовыми и материальными ресурсами, привлекаются зарубежные передовые технологии, техника, оборудование, управленческий опыт и т. д., создаются новые рабочие места.

Иностранные инвестиции могут быть представлены в форме предпринимательского капитала, помещаемого в производственные предприятия стран-реципиентов, и в форме ссудного капитала в виде займов, кредитов, вложений на текущие счета в иностранные банки, причем вложения предпринимательского капитала могут происходить в виде прямых и портфельных инвестиций.

Объектами иностранных инвестиций на территории Республики Беларусь могут быть:

- недвижимое имущество, в том числе предприятие как имущественный комплекс;
- ценные бумаги;
- научно-техническая продукция;
- права на интеллектуальные ценности;
- иное имущество и приобретенные имущественные права, включая права на пользование землей и другими природными ресурсами республики для осуществления своей деятельности.

Субъектами иностранных инвестиций (иностранными инвесторами) на территории Республики Беларусь могут быть иностранные государства и их административно-территориальные единицы в лице уполномоченных органов, международные организации, иностранные юридические лица и иностранные граждане, а также граждане Республики Беларусь и лица без гражданства, имеющие постоянное место жительства за пределами Республики Беларусь.

Иностранные инвесторы могут создавать юридические лица Республики Беларусь с любым объемом иностранных инвестиций и в любых организационно-правовых формах. Ими могут создаваться филиалы и представительства в соответствии с законодательными актами и международными договорами Республики Беларусь.

Это могут быть общества с ограниченной ответственностью, общества с дополнительной ответственностью, открытые акционерные общества, закрытые акционерные общества и частные иностранные унитарные предприятия. Они действуют в виде коммерческих совместных организаций, уставный капитал которых состоит частично из доли иностранного инвестора и доли физических и юридических лиц Республики Беларусь, либо коммерческих иностранных организаций, в уставном капитале которых иностранные инвестиции составляют 100 % .

Коммерческая организация с иностранными инвестициями может создавать дочерние и зависимые общества с правами юридического лица, а также филиалы и представительства на территории Республики Беларусь и за ее пределами с соблюдением условий, предусмотренных законодательством Республики Беларусь и соответствующим законодательством иностранных государств.

Дочерние и зависимые общества, созданные совместными коммерческими организациями, регистрируются в порядке, предусмотренном для юридических лиц без иностранных инвестиций, и не пользуются льготами, предоставленными коммерческим организациям с иностранными инвестициями.

Уставный капитал коммерческой организации с иностранными инвестициями должен быть объявлен в долларах США, а в случае создания коммерческой организации в форме акционерного общества или с использованием имущества Республики Беларусь также и в денежных единицах Республики Беларусь.

Учредители (участники) предприятия с иностранными инвестициями вносят вклад в уставный капитал предприятия в денежной и (или) неденежной форме. При необходимости пересчета вкладов в денежных единицах Республики Беларусь либо иностранной валюте в доллары США используется официальный курс валюты, установленный Национальным банком Республики Беларусь на день подписания договора о создании предприятия с иностранными инвестициями и (или) утверждения ее устава.

Неденежный вклад иностранного инвестора должен быть завезен из иностранного государства либо приобретен в Республике Беларусь за иностранную валюту или за денежные единицы Республики Беларусь, полученные в виде прибыли от деятельности созданного с его участием предприятия с иностранными инвестициями от иной разрешенной деятельности либо путем обмена иностранной валюты в банках Республики Беларусь. Неденежные вклады оцениваются на дату их принятия на баланс создаваемой коммерческой организации и подлежат экспертизе достоверности.

Товары, ввозимые на таможенную территорию Республики Беларусь в качестве вклада иностранных участников в уставный капитал коммерческой организации с иностранными инвестициями, освобождаются от обложения налогом на добавленную стоимость и таможенными пошлинами при условии, что эти товары:

- относятся к основным производственным средствам;
- не являются подакцизными;
- ввозятся в сроки, установленные учредительными документами для формирования уставного капитала коммерческой организации с иностранными ин-

вестициями.

Выручка в иностранной валюте от экспорта продукции (работ, услуг) собственного производства организации с иностранными инвестициями, в уставном капитале которой доля иностранного участника превышает 30 %, остается в распоряжении организации после уплаты налогов и других обязательных платежей. При выполнении экспортно-импортных операций коммерческие организации с иностранными инвестициями, в уставном капитале которых доля иностранного участника составляет более 30 %, вправе без лицензии и дополнительных разрешений экспортировать продукцию (работы, услуги) собственного производства, а также без лицензии импортировать продукцию (работы, услуги) для собственного производства.

Пример тестового задания

1 Государственные иностранные инвестиции – это:

- а) вложения частных организация, банков, граждан в соответствующие субъекты другой страны;
- б) займы, кредиты, техническая помощь, предоставляемые одним государством другому в рамках международных договоров, межправительственных соглашений;
- в) вложения любых инвесторов одного государства в проекты другого государства.

Литература: [1–6].

Нормативные правовые акты: [8].

5 Инвестиции в свободные экономические зоны

Закон Республики Беларусь от 7 декабря 1998 г. № 213-З «О свободных экономических зонах» (с изменениями и дополнениями от 31 декабря 2021 г. № 143-З) устанавливает правовое регулирование в сфере создания, функционирования и ликвидации свободных экономических зон в Республике Беларусь [9].

Термин «свободная экономическая зона» (СЭЗ) получил широкое распространение в мировой практике последней четверти столетия. Свободные экономические зоны, или зоны франко, – это территории, на которых товары обращаются как бы за пределами национального таможенного пространства.

Правовой режим в СЭЗ установлен комплексом специальных правовых норм, определяющих налогообложение, таможенное и иное регулирование. Его целями выступают:

- создание благоприятных условий для инвестиций;
- внедрение наиболее прогрессивных ресурсосберегающих малоотходных и безотходных технологий;
- содействие международной интеграции и сотрудничеству;

– гармоничное сочетание на основе Конституции Республики Беларусь республиканских и местных интересов, интересов субъектов хозяйствования и граждан.

Свободные экономические зоны можно классифицировать в зависимости от территориального размещения или функционального назначения.

Территориальный тип предполагает предоставление льгот предприятиям, расположенным на данной территории. При функциональной организации льготный режим предоставляется отдельным предприятиям. Свободные экономические зоны функционального типа можно также условно классифицировать в зависимости от поставленных целей. Практика организации СЭЗ знает зоны свободной торговли, промышленно-производственные, импортные и импортозамещающие, экспортно-импортозамещающие, экспортные зоны.

Виды налогов в СЭЗ и порядок их взимания предусмотрены законодательством Республики Беларусь. Президент Республики Беларусь или по его поручению Совет Министров Республики Беларусь определяют величину ставок, а также особенности льготного налогообложения. Взимаемые суммы направляются в республиканский, местные бюджеты или бюджет СЭЗ – в зависимости от того, что предусмотрено положением о СЭЗ или действующим законодательством. Налоговые органы осуществляют контроль за их соблюдением.

Система льгот для предприятий СЭЗ предусматривает применение режима свободной таможенной зоны и неприменение мер экономической политики.

На территории СЭЗ проявляются особенности финансового и валютного регулирования, банковской и страховой деятельности. Они определяются Национальным банком Республики Беларусь и законодательством Республики Беларусь.

Контроль за СЭЗ осуществляют Комитет государственного контроля Республики Беларусь и республиканские органы государственного управления или специальная комиссия, назначаемая Советом Министров Республики Беларусь.

Администрация СЭЗ наделяется многочисленными правами и обязанностями. Однако они не могут ущемлять конституционные полномочия органов местного управления и самоуправления, на территории которых зона создается. Администрация имеет право осуществлять государственную регистрацию субъектов хозяйствования в СЭЗ, а также фиксировать в качестве резидентов зоны банки, небанковские финансовые организации, страховые организации, а также их филиалы. Названные организации проходят процедуру регистрации за пределами свободной экономической зоны в порядке, определенном для них законодательством.

По инициативе местных исполнительных и распорядительных органов в Совет Министров Республики Беларусь поступает предложение о создании СЭЗ. Ему предшествует анализ социальных, экологических и экономических условий на предполагаемой для организации СЭЗ территории, результаты которого отражаются в технико-экономическом обосновании. Свободная экономическая зона должна быть обеспечена материальными и трудовыми ресурсами, высококвалифицированными кадрами.

В Совет Министров передается пакет документов:

- план территории и точное описание границ СЭЗ;
- решение местных исполнительных и распорядительных органов о планируемых границах СЭЗ;
- проекты положений о СЭЗ, об администрации СЭЗ;
- перечень субъектов хозяйствования, действующих в планируемой СЭЗ;
- технико-экономическое обоснование необходимости создания СЭЗ и возможности ее существования;
- порядок создания СЭЗ;
- проект Указа Президента Республики Беларусь о создании СЭЗ.

В соответствии с действующим законодательством Республики Беларусь резидентом СЭЗ может быть любое юридическое или физическое лицо, которое представило необходимые документы и было зарегистрировано в администрации СЭЗ.

Пример тестового задания

1 Что не выступает целями правового режима свободной экономической зоны (СЭЗ):

- а) создание благоприятных условий для инвестиций;
- б) внедрение наиболее прогрессивных ресурсосберегающих малоотходных и безотходных технологий;
- в) повышение налогов на товары и услуги.

Литература: [2–6].

Нормативные правовые акты: [7, 9].

6 Инвестиции в основной капитал

Под капитальными вложениями следует понимать часть совокупного общественного продукта и национального дохода республики, а также иностранные инвестиции, направляемые на создание и обновление основных средств и на прирост оборотных средств. Капитальные вложения в основные средства представляют собой совокупность затрат на создание новых, техническое перевооружение, реконструкцию и расширение действующих основных средств производственного и непроизводственного назначения. Создание новых основных средств происходит прежде всего посредством нового строительства.

Капитальные вложения и основные средства – это неравнозначные понятия ни по своему экономическому содержанию, ни по стоимостному выражению. Качественное различие между ними состоит в том, что капитальные вложения – это потенциальные основные средства, а основные средства – уже освоенная часть капитальных вложений.

Капитальные вложения различают по назначению, отраслевому и территориальному направлениям, видам затрат, характеру производства, источникам финансирования и видам воспроизводства.

В зависимости от назначения различают капитальные вложения, направленные в производственные и непроизводственные объекты. Отраслевая структура характеризуется распределением капитальных вложений между отраслями экономики республики. Она приобретает особое значение в условиях суверенизации управления и перехода к рыночным отношениям.

Капитальные вложения являются более широким понятием, чем капитальное строительство. В процессе капитального строительства осуществляется лишь часть капитальных вложений, равная стоимости строительно-монтажных работ по данному объекту. Значительная часть капитальных вложений осуществляется, минуя стадию строительства (например, затраты на приобретение оборудования, не требующего монтажа, транспортных средств и другой техники). К капитальным вложениям относятся также затраты на проектно-изыскательские работы, научные исследования, на мероприятия по вводу сооружаемых объектов в эксплуатацию (пусконаладочные работы, отвод земельных участков, переселение и др.), улучшение экологической обстановки, формирование основного стада и др.

В капитальном строительстве следует различать такие понятия, как «стройка», «объект строительства», «пусковой комплекс».

Строительство новых предприятий в стране целесообразно начинать при условии, что мощности действующих предприятий данной отрасли (с учетом их технического перевооружения и реконструкции) уже используются полностью, а для своевременного обеспечения ввода в действие переходящих строек выделены капитальные вложения.

В Беларуси необходимо осуществить серьезное улучшение технологической структуры, обеспечив повышение удельного веса затрат на оборудование.

Центральное звено инвестиционных программ – развитие капитального строительства и повышение его эффективности. Для республики важен быстрый ввод в действие и освоение новых производственных мощностей, сокращение сроков строительства путем концентрации капитальных вложений, широкой индустриализации строительных работ, совмещения во времени различных стадий инвестиционного цикла, совершенствования организации строительного производства.

Развитие рыночных отношений в капитальном строительстве связано с конкурсным отбором проектировщиков, подрядчиков, поставщиков оборудования путем проведения торгов. Торги проводятся с целью обеспечения в строительстве демонополизации и конкуренции, что способствует повышению эффективности использования инвестиционных ресурсов.

Торги на строительство объектов являются формой размещения заказа, которая предусматривает выбор подрядчика на конкурсной основе и получение права на заключение договора (контракта) строительного подряда. Предметами подрядных торгов являются строительство здания, сооружения или инженерной системы, расширение, реконструкция, реставрация или ремонт, выполне-

ние отдельных видов, этапов, комплексов строительных, монтажных, специальных строительных, пусконаладочных работ, благоустройств, оказание услуг, связанных с выполнением этих работ.

Центральное звено инвестиционных программ – развитие капитального строительства на экспорт, возведение объектов на продажу и строительство под ключ.

Пример тестового задания

1 Основным документом, служащим основанием для осуществления финансирования строительства, является:

- а) утвержденный сводный сметный расчет;
- б) технологическая карта;
- в) утвержденный акт сверки.

Задача. Предприятие собирается приобрести через пять лет новый станок стоимостью 12 000 у. е. Какую сумму денег необходимо вложить сейчас, чтобы через пять лет иметь возможность совершить покупку, если процентная ставка прибыльности вложения составляет 12 %.

Решение

По условию задачи следует определить современное значение стоимости станка при ставке дисконта 12 %. Для того чтобы решить задачу, нужно применить формулу дисконтирования

$$PV = FV_n / (1 + r)^n, \quad (6.1)$$

где PV – настоящее значение денежного потока;
 FV – будущее значение денежного потока;
 n – количество периодов времени, на которое производится вложение,
 r – номинальная ставка процента, которая учитывает инфляцию.
 Таким образом, если процентная ставка равняется 12 %, то

$$PV = 12000 / (1 + 0,12)^5 = 6809,13 \text{ у. е.}$$

Необходимо вложить 6809,13 у. е. под 12 %.

Литература: [2–6].

Нормативные правовые акты: [8].

7 Инвестиционное проектирование

Инвестиционный проект как совокупность документов, характеризующих замысел о вложении и использовании инвестиций и его практическую реализацию до достижения заданного результата за определенный период времени.

Инвестиционное проектирование – это разработка комплекта технической и экономической документации (обоснование инвестиций в строительство, макеты будущих зданий и сооружений, рабочие чертежи, бизнес-план, сводный сметный расчет стоимости строительства, сметы и др.), необходимой для осуществления проекта и его финансирования.

Проектирование – основной этап, на котором формируются технико-экономические показатели будущего предприятия. В процессе проектирования достижения науки связываются с производством. Поэтому качество проекта в значительной мере определяет эффективность инвестиций.

Если объект небольшой и несложный, то проектирование ведется в одну стадию: разработка технического проекта и разработка рабочих чертежей совмещаются. В одну стадию (рабочий проект) разрабатывают проекты индивидуальных жилых и общественных зданий при условии, что это технически несложные объекты, а также проекты типовых зданий.

Проектирование сложных объектов, как правило, осуществляют специализированные проектные организации (институты), которые по своей специфике могут быть отраслевыми и межотраслевыми.

Проект при двухстадийном проектировании необходим для анализа и оценки архитектурно-планировочного решения (объемы, фасады, планы), предусматриваемого инженерного оборудования, рассмотрения проблем организации строительства, сметной стоимости и ключевых технико-экономических показателей для установления возможности и целесообразности сооружения объекта.

Сметную документацию, составляемую на различных стадиях строительного производства, можно разделить на две группы.

Первая группа – это документы, составляемые для определения сметной стоимости строительства, т. е. суммы денежных средств, необходимых для осуществления строительства (ремонта, реконструкции, технического перевооружения) объекта в соответствии с проектными материалами, и являющиеся основой для определения размера капитальных вложений, финансирования строительства, формирования договорных цен на строительную продукцию, расчетов за выполненные подрядные (строительно-монтажные, ремонтно-строительные и др.) работы, оплаты расходов по приобретению оборудования и доставке его на стройки, а также возмещения других затрат за счет средств, предусмотренных сводным сметным расчетом.

Вторая группа – это документы, составляемые для расчетов за выполненные работы.

Государственная комплексная экспертиза проводится Министерством экономики Республики Беларусь в случаях реализации инвестиционных проектов с

привлечением иностранных кредитов или кредитов банков Республики Беларусь под гарантии Правительства Республики Беларусь, использования средств централизованных инвестиционных ресурсов, участия государства в создании коммерческих организаций с иностранными инвестициями путем их учреждения.

Правительство Республики Беларусь также может определять условия, при которых инвестиционные проекты подлежат экспертизе только республиканского органа государственного управления (государственной организации, подчиненной Правительству Республики Беларусь), в подчинении которого находится инвестор (инициатор инвестиционного проекта).

Экологическая экспертиза – это вид научно-практической деятельности специально уполномоченных государственных органов, эколого-экспертных формирований и объединений граждан, основанной на межотраслевых экологических исследованиях, анализе и оценке предплановых, проектных и других материалов или объектов, реализация и действие которых может отрицательно повлиять на состояние окружающей природной среды.

Пример тестового задания

1 Государственную комплексную экспертизу инвестиционных проектов производит:

- а) Министерство финансов РБ;
- б) Министерство экономики РБ;
- в) Комитет государственного контроля РБ.

Литература: [2].

8 Условия и порядок финансирования инвестиционных проектов по капитальному строительству

Система финансирования и кредитования капитальных вложений основывается на правилах, определяющих состав и методы аккумуляции средств, предназначенных на капитальные вложения, порядок их предоставления стройкам и подрядным организациям, состав кредитных учреждений, осуществляющих финансирование и кредитование инвестиций, а также контроль за капитальным строительством и расходованием средств.

Эта система призвана способствовать рациональному использованию средств, выделяемых на капитальное строительство, повышению эффективности капитальных вложений.

Объемы работ по строительству объектов, определяемые в заказах государства, предприятий, организаций, граждан, должны соответствовать ассигнованиям, предусмотренным на эти цели в государственном бюджете и финансовых планах предприятий.

Важным методом финансирования капитальных вложений является целевой характер. Средства на капитальные вложения предусматриваются в бюджете республики, планах использования инновационных фондов министерств и ведомств. Средства на капитальные вложения изыскиваются за счет прибыли, амортизационных фондов и других источников хозяйствующих субъектов, а также кредитов банков.

Метод целевого направления средств обеспечивается также тем, что финансирование капитальных вложений носит прямой характер.

В основу системы финансирования и кредитования инвестиций положены следующие принципы: обеспеченность строительства проектно-сметной документацией, прямое финансирование, его целевой характер и выдача средств по мере выполнения объемов работ.

Главное значение в рациональном использовании средств на капитальные вложения имеет качественное составление проектно-сметной документации, содержащей обоснования эффективности использования средств на расширенное воспроизводство основных фондов. Без заключения органов государственной вневедомственной экспертизы при Министерстве архитектуры и строительства и утверждения проекта в установленном порядке вести строительство запрещается, а стройки и объекты не могут финансироваться.

Важнейшим документом, служащим основанием для осуществления финансирования строительства, является утвержденный сводный сметный расчет, в котором определена стоимость всех строительно-монтажных работ и затрат по строительству объекта.

Другим обязательным для осуществления строительства и его финансирования документом является договор (контракт) строительного подряда, который заключается заказчиком с генеральным подрядчиком на весь период строительства объекта, расширения, реконструкции и технического перевооружения предприятий, зданий и сооружений.

Вопрос о выделении бюджетных инвестиций и предоставлении банковского кредита решается только при наличии бизнес-плана, рекомендованного Министерством экономики Республики Беларусь. Бизнес-план составляется на один год, и укрупненно характеризуются периоды на 1–5 года. Бизнес-план включает описание предприятия, его потенциала, оценку внутренней и внешней сферы, конкретные данные о стратегии маркетинга и развитии бизнеса. В бизнес-плане отмечаются возможные риски.

Примерная структура бизнес-плана:

- описание предприятия;
- продукция и услуги;
- план маркетинга;
- научно-исследовательские и проектно-конструкторские работы;
- производственный план;
- организационный план управления предприятием;
- финансовый план;

– общая инвестиционная разбивка (финансирование проекта, производственные издержки, коммерческая прибыльность, риск и меры, обеспечивающие его снижение);

– юридические аспекты;

– резюме.

Процедура конкурсного отбора инвестиционных проектов гарантирует более эффективное размещение и использование государственных инвестиционных ресурсов, получение коммерческого или социального эффекта.

Направляемые на конкурс инвестиционные проекты классифицируются по следующим категориям:

– категория А – проекты, обеспечивающие производство конкурентоспособной продукции при условии защищенности ее патентами на изобретение как Республики Беларусь, так и других государств;

– категория Б – проекты, обеспечивающие производство экспортных товаров несырьевых отраслей, имеющих спрос на внешнем рынке, при условии, что доля поставки на экспорт должна быть не менее 30 % от объема реализуемой продукции;

– категория В – проекты, обеспечивающие производство импортозамещающей продукции с уровнем цен не менее чем на 30 % ниже импортируемой;

– категория Г – проекты, обеспечивающие производство продукции, пользующейся спросом на внутреннем рынке.

Пример тестового задания

1 Какой способ строительства преобладает в РБ:

а) подрядный способ;

б) капитальный способ;

в) хозяйственный способ.

Задача. Дом сдается внаем на 5 лет, ежегодные платежи K составляют 6 000 р., процентная ставка E равна 0,08. Определить стоимость платежей на сегодняшний день.

Решение

Противоположная дисконтированию операция – расчет будущей ценности исходной денежной суммы – называется наращиванием, или компаундированием, и легко иллюстрируется примером увеличения со временем суммы долга при заданной процентной ставке:

$$F = P \cdot (1 + r)^N, \quad (8.1)$$

где F – будущая ценность денежной суммы;

P – исходная величина денежной суммы;

r – процентная ставка;

N – число периодов начисления процентов.

$$F = P \cdot (1 + r)^N = 6\,000 \cdot (1 + 0,08)^5 = 6\,000 \cdot 1,469 = 8\,814 \text{ р.}$$

Стоимость платежей на сегодняшний день составляет 8 814 р.

Литература: [4–6].

9 Финансирование строительства при подрядном и хозяйственном способах выполнения работ. Расчеты за выполненные работы

Капитальное строительство может осуществляться подрядным, хозяйственным или смешанным (подрядным и хозяйственным) способами, различающимися прежде всего порядком финансирования затрат и взаимоотношениями сторон в процессе строительства.

Предметом договора подряда являются:

- строительство (расширение, реконструкция) объекта;
- выполнение реставрационных, отдельных видов (этапов, комплексов) строительных, монтажных, специальных строительных и других работ, оказание услуг.

Заказчиками и подрядчиками (генеральными подрядчиками, субподрядчиками) могут быть юридические и физические лица Республики Беларусь, других государств. В качестве заказчика выступают дирекция действующего предприятия, организации, отдельные граждане. Заказчик может передать часть обязанностей соответствующему субъекту хозяйствования. Подрядчик вправе привлекать (на основании договоров субподряда) для выполнения отдельных видов работ субподрядчиков.

В договоре подряда указываются следующие данные и обязательные условия:

- наименование сторон и необходимые реквизиты;
- предмет договора подряда;
- сроки (месяц и год) начала и завершения строительства объекта, выполнения строительных работ;
- договорная контрактная цена объекта, вида строительных работ, устанавливаемая по результатам проведения торгов, а для объектов, по которым проведение торгов не является обязательным, цена определяется по соглашению сторон;
- порядок расчетов за выполненные работы;
- источники финансирования;
- распределение функций между заказчиком и подрядчиком по обеспечению объекта конструкциями, материалами, оборудованием;

- условия выплаты и размер премий за своевременный ввод объекта в эксплуатацию;
- ответственность сторон при невыполнении обязательств по договору;
- особенности приемки выполненных строительных работ, сдача объекта в эксплуатацию;
- взаимоотношения сторон при наступлении форс-мажорных обстоятельств и другие условия.

Договор субподряда заключается по результатам подрядных торгов, объявляемых генподрядчиком, либо путем непосредственных переговоров с субподрядчиками.

Договором подряда может быть предусмотрена обязанность стороны, на которой лежит риск случайной гибели или случайного повреждения объектов строительства, материалов, оборудования, по их страхованию.

Заказчик несет ответственность за невыполнение или ненадлежащее выполнение обязательств, предусмотренных договором подряда, и уплачивает неустойку подрядчику. Подрядчик несет ответственность за некачественно выполненные работы, обнаруженные в пределах гарантийного срока.

Финансирование затрат заказчика по капитальному строительству осуществляется с текущего (расчетного) счета либо ссудного счета.

Со счета, с которого финансируются капитальные вложения, оплачиваются некредитуемое оборудование и некоторые виды материалов, законченные строительством предприятия, пусковые комплексы, очереди строительства и объекты, проектно-сметная документация, расходы по содержанию дирекции строящегося предприятия.

Работы, выполненные субподрядными организациями, могут оплачиваться либо с текущего (расчетного) счета генерального подрядчика, либо непосредственно со счета заказчика (в соответствии с заключенными договорами). Выполненные подрядными организациями строительно-монтажные работы по прямым договорам с заказчиками оплачиваются со счета заказчика на основании актов приемки выполненных работ.

Основанием для расчетов за выполненные комплексы (этапы) работ (услуг) являются подписанные представителями подрядчика и заказчика акты приемки комплексов (этапов) работ (услуг).

Пример тестового задания

1 Какая стоимость служит основанием для определения лимитов капитальных вложений, формирования договорных цен на строительную продукцию, финансирования строительства банком:

- а) плановая;
- б) сметная;
- в) проектная.

Литература: [4–6].

10 Кредитование инвестиционных проектов

В большинстве случаев кредит имеет преимущества перед другими источниками финансирования инвестиций благодаря присущей ему срочности, платности и возвратности, а также в силу того, что использование кредита предполагает взаимосвязь между фактической окупаемостью капитальных затрат и возвратом кредита, требует прибыльности инвестиционного проекта. Выдача инвестиционного кредита предусматривает отбор высокоэффективных, валютоокупаемых, социально значимых инвестиционных проектов.

Основными объектами инвестиционного кредитования являются:

- капитальные затраты на новое строительство, реконструкцию, техническое перевооружение и расширение объектов производственного и непроизводственного назначения;
- приобретение техники, оборудования, транспортных средств, зданий и сооружений;
- затраты на создание научно-технической продукции, интеллектуальных ценностей и других объектов собственности;
- затраты на проведение конверсионных мероприятий;
- выкуп государственного имущества.

Основными источниками ресурсов для долгосрочного кредитования являются собственные средства коммерческих банков, иностранные кредиты, привлекаемые под гарантии правительства в рамках межправительственных соглашений и соглашений с международными финансово-кредитными учреждениями.

Процедуры принятия решения и кредитования инвестиционных проектов различаются в зависимости от используемых ресурсов долгосрочного кредитования.

Выдаче кредита предшествует анализ кредитоспособности, юридической правоспособности кредитополучателя, устойчивости его финансового состояния, репутации в деловом мире, прогноза развития в будущем и перспектив своевременного погашения кредита.

Кредитование инвестиционных проектов осуществляется на договорных условиях после тщательной проверки и анализа пакета документов потенциального кредитополучателя, представляемых в банк, и экспертизы инвестиционного проекта. Перечень документов, необходимых для получения кредита, определяется в локальном нормативном акте банка.

После заключения кредитного договора кредитополучателю открывается в банке ссудный счет. Выдача кредита производится в безналичной форме на цели, предусмотренные кредитным договором, минуя текущий (расчетный) счет кредитополучателя, путем оплаты со ссудного счета акцептованных кредитополучателем платежных требований продавца (поставщика) или платежных инструкций кредитополучателя за фактически отгруженные (полученные) товары или выполненные работы (услуги).

За пользование инвестиционным кредитом кредитополучатель уплачивает банку проценты, размеры которых предусматриваются в кредитном договоре.

Погашение задолженности по кредиту и начисленных процентов по нему производится безналичным путем в установленной очередности платежей с текущего (расчетного) счета кредитополучателя за счет прибыли, полученной от реализации инвестиционного проекта и хозяйственной деятельности.

Документация, представляемая для получения инвестиционного кредита, помимо общеустановленных заявления-ходатайства, финансовой отчетности и прочих документов, должна обязательно включать бизнес-план, содержащий расчет экономической эффективности и окупаемости кредитуемого проекта, разработанный в соответствии с рекомендациями Министерства экономики Республики Беларусь или внутренними рекомендациями банка.

Выдача кредитов в иностранной валюте производится преимущественно на реализацию высокоэффективных, валютоокупаемых инвестиционных проектов и мероприятий по импортозамещению, обеспечивающих поступление валютной выручки, достаточной для погашения этих кредитов и процентов за их пользование.

Физическим лицам инвестиционные кредиты на приобретение, ремонт, реконструкцию и строительство жилья и недвижимости предоставляются в национальной валюте.

При долгосрочном кредитовании преимущественно используются такие формы обеспечения исполнения кредитополучателями обязательств по кредитному договору, как:

- залог имущества, являющегося собственностью заемщика, поручителя или гаранта (в том числе залог строящегося объекта);
- гарантии и поручительства юридических и физических лиц, банков, оформленные в соответствии с законодательством.

Под консорциальным (синдицированным) кредитом понимается предоставление кредита одному кредитополучателю двумя и более кредиторами – консорциумами (синдикатами) банков. Коммерческие банки объединяют кредитные ресурсы и предоставляют кредиты субъектам хозяйствования на консорциальной основе через один ведущий банк (банк-агент). Это поддерживает ликвидность банков, снижает возможный риск потерь в случае неплатежеспособности заемщика.

Общими подходами при организации консорциального кредитования являются:

- проверка надежности кредитополучателя и экспертиза финансируемого проекта;
- получение согласия других банков консорциума на участие в кредитовании;
- твердое определение срока предоставления кредита, порядка его выдачи и погашения;
- определение валюты кредита;
- прогноз возможных рисков, определение путей их снижения и т. д.

Синдицированный кредит – кредит, привлекаемый одним заемщиком из нескольких источников и структурируемый, организуемый и управляемый одним или несколькими банками, называемыми уполномоченными организатора-

ми. Предприятия (фирмы) и банки за счет синдицированного (консорциального) кредита финансируют потребности, связанные, как правило, с внешнеэкономической деятельностью, а также с инвестиционной сферой, осуществлением крупномасштабных мероприятий в таких отраслях, как энергетика, экология, добыча сырьевых ресурсов, внедрение научно-технических разработок и т. п.

Пример тестового задания

1 Способом обеспечения инвестиционного кредита может быть:

- а) гарантии правительства;
- б) полученный кредит в другом банке;
- в) престиж и чистая кредитная история кредитополучателя.

Литература: [4–6].

11 Эффективность реальных инвестиций

Анализ эффективности капиталовложений в широком смысле заключается в их сопоставлении с получаемыми результатами. Показатели эффективности капиталовложений применяются для оценки целесообразности проектов, выгодности инвестиций, пользы отдельных участников проекта, эффективности направлений инвестиций и т. д. Они рассчитываются на перспективу или за отчетный период. С использованием данных показателей отбирают лучшие проекты, анализируют схемы финансирования, определяют права и обязанности участников проектов, устанавливают цены на технологии при их трансфере, решают ряд других вопросов.

Для экономического анализа эффективности капиталовложений могут применяться три вида статических стоимостных показателей: простые, комбинированные и основанные на приведенных затратах. К простым относятся прибыль, экономия капиталовложений, экономия материальных ресурсов и другие однородные по составу показатели. Комбинированные показатели представляют синтез простых. Например, внедрение новой техники приводит к росту прибыли и снижению расходов из прибыли, связанных с загрязнением окружающей среды. В этом случае преимущество новой техники выражается суммой показателей увеличения прибыли и снижения экологических расходов. Простые и комбинированные показатели являются частными, т. к. они рассчитываются без сопоставления полученных результатов и капиталовложений. Метод приведенных затрат обеспечивает обобщающую оценку проекта, т. к. основан на учете капиталовложений и текущих результатов.

Статические показатели можно применять для предварительных и оперативных расчетов, для ранжирования инвестиционных предложений по эффективности, для простых случаев оценки небольших капиталовложений при стабильной прибыли.

Серьезную проблему использования статических показателей представляет низкий уровень их сопоставимости.

Денежные суммы, одинаковые по величине, но относящиеся к разному времени, не равноценны для инвестора. Так, вложения, сделанные раньше, больше времени находятся в хозяйственном обороте и, соответственно, приносят больший доход. Поэтому для сравнения разновременных денежных сумм их необходимо привести в сопоставимый вид. Дисконтирование как раз и обеспечивает сопоставимость сумм, несовпадающих во времени, путем их приведения к эквивалентным величинам в начале расчетного периода. Дисконтирование следует отличать от учета инфляции. Последняя характеризует обесценивание денег. Дисконтирование же отражает меньшую ценность для инвестора будущих денежных сумм.

Динамические показатели эффективности проекта делятся на стоимостные, характеризующие эффект в стоимостном выражении, и удельные, показывающие эффект на единицу затрат. Выбор рациональных показателей для анализа эффективности проекта зависит от решаемой задачи. Три нижеприведенных показателя являются стоимостными, а следующие за ними – удельными.

Предельные капиталовложения представляют капитализированный доход и выражают его ценность для инвестора, т. е. приемлемую инвестором цену ожидаемого дохода. Предельные капиталовложения рассчитываются на момент начала расчетного периода с учетом заданной схемы финансирования. Они позволяют установить максимальную для инвестора величину первичных вложений собственных средств. Первичные вложения целесообразны при условии, что их величина не превышает предельных капиталовложений.

Чистая нынешняя стоимость как показатель денежного потока выражает эффект (прирост богатства) инвестора, пересчитанный (продисконтированный) в эквивалентную сумму в начале расчетного периода.

Коэффициент дисконтирования показывает, в какой мере снижается ценность денежной суммы, относящейся к будущему периоду, в сравнении с такой же суммой, относящейся к началу расчетного периода. Чем больше базовая ставка, тем меньше коэффициент дисконтирования и инвестор меньше ценит будущие доходы и расходы.

Коэффициент дисконтирования K_d денежной суммы, относящейся к году T , определяется по формуле

$$K_d = 1 / (1 + E)^T = (1 + E)^{-T}, \quad (11.1)$$

где E – базовая ставка (ставка дисконтирования, норма дохода) в десятичных дробях;

T – число лет от начала расчетного периода до года, к которому относится дисконтируемая сумма.

Накопленный денежный поток $НДП$ определяется по формуле

$$НДП = \sum (D_T - K_T) \cdot (1 + E)^{P-T}, \quad (11.2)$$

где D_T – доход в год T , р.;
 K_T – капиталовложения за счет собственных средств в год T , р.;
 E – базовая ставка (ставка сложных процентов), десятичные дроби;
 T – год расчетного периода, год;
 P – расчетный период, год.

Пример тестового задания

1 Недостаток статистического метода оценки эффективности инвестиций:

- а) метод не учитывает объемы инвестиций;
- б) метод не учитывает фактор времени;
- в) метод не учитывает эффективность капитальных вложений.

Задача. Предлагают инвестировать деньги с гарантией удвоить их количество через пять лет. Какова процентная ставка прибыльности такой инвестиции?

Решение

Для решения этой задачи используем основную формулу наращивания денег:

$$FV_n = PV \cdot (1 + r)^n, \quad (11.3)$$

где PV – настоящее значение денежного потока;
 FV_n – будущее значение денежного потока;
 n – количество периодов времени, на которое производится вложение;
 r – номинальная ставка процента, которая учитывает инфляцию.

Откуда

$$(1 + r)^n = FV_n / PV \Rightarrow r = (FV_n / PV)^{1/n} - 1.$$

С учетом того, что будущее значение какой-либо суммы через пять лет FV_5 и ее современное значение PV относятся как 2 : 1, $r = 2^{1/5} - 1 = 0,1487 = 14,87\%$.

Процентная ставка данной инвестиции составляет 14,87 %.

Литература: [4–6].

Список литературы

1 **Костюнина, Г. М.** Иностранные инвестиции (вопросы теории и практики зарубежных стран): учебное пособие / Г. М. Костюнина. – Москва: ИНФРА-М, 2019. – 304 с.

2 **Лысенкова, М. В.** Инвестиционное проектирование: учебное пособие / М. В. Лысенкова. – Минск: БГЭУ, 2021. – 418 с.

3 **Лукаsevич, И. Я.** Инвестиции: учебник / И. Я. Лукаsevич. – Москва: Вузовский учебник; ИНФРА-М, 2020. – 413 с.

4 **Межов, И. С.** Инвестиции: оценка эффективности и принятие решений: учебник / И. С. Межов, С. И. Межов. – Новосибирск: НГТУ, 2018. – 380 с.

5 **Серов, В. М.** Инвестиционный анализ: учебник / В. М. Серов, Е. А. Богомолова, Н. А. Моисеенко; под общ. ред. В. М. Серова. – Москва: ИНФРА-М, 2019. – 248 с.

6 **Шарп, У. Ф.** Инвестиции: учебник: пер. с англ. / У. Ф. Шарп, Г. Д. Александер, Д. В. Бэйли. – Москва: ИНФРА-М, 2021. – 1028 с.

7 Налоговый кодекс Республики Беларусь (Особенная часть) [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 31 дек. 2021 г., № 141-З // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2022. – Режим доступа: <http://www.pravo.by>.

8 Об инвестициях [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 12 июля 2013 г., № 53-З: с изм. и доп.: текст по состоянию на 5 янв. 2022 г., № 149-З // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2022. – Режим доступа <http://www.pravo.by>.

9 О свободных экономических зонах [Электронный ресурс]: Закон Респ. Беларусь, 7 декабря 1998 г., № 213-З: с изм. и доп.: текст по состоянию на 31 дек. 2021 г., №143-З // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2022. – Режим доступа <http://www.pravo.by>.