**Методологические основы инвестирования**

1. **Понятие инвестиций и инвестиционной деятельности**

Инвестиции выполняют главную роль как на макро, так и на микроуровне. Они являются одним из основных факторов развития экономики, а также определяют будущее страны в целом, отдельного субъекта, предприятия. В области подготовки специалистов экономического профиля исследование инвестиционной деятельности является важным этапом.

Инвестиции - это обмен определенной сегодняшней стоимости на, возможно неопределенную, будущую стоимость.

Закон Украины «Об инвестиционной деятельности» определяет инвестиции как все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, в результате которой создается прибыль ( доход ) или достигается социальный эффект.

Такими ценностями могут быть:

* денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги;
* движимое и недвижимое имущество (здания, сооружения, оборудование и другие материальные ценности);
* имущественные права, вытекающие из авторского права, опыт и другие интеллектуальные ценности;
* совокупность технических, технологических, коммерческих и других знаний, оформленных в виде технической документации, навыков и производственного опыта, необходимых для организации того или иного вида производства, но не запатентованных («ноу-хау»);
* права пользования землей, водой, ресурсами, зданиями, сооружениями, оборудованием, а также иные имущественные права;
* другие ценности.

Исходя из данного выше определения инвестиций, следует отметить, что не всякое вложение сбережений (имущественных и интеллектуальных ценностей) представляет собой инвестиции. Например, если физическое лицо приобретает у другого физического лица ценные бумаги, то инвестиции такого рода носят ограниченный характер, поскольку при этом происходит только изменение их собственников, т.е. имеет место акт передачи денежных средств и приобретения прав на получение в будущем доходов компании, акции которой были приобретены.

Следующее, не менее важное определение, уточняющее сущность инвестиций — это инвестиционная деятельность.

Инвестиционной деятельностью является совокупность практических действий граждан, юридических лиц и государства по реализации инвестиций.

Инвестиционная деятельность осуществляется на основе:

инвестирования, осуществляемого гражданами, негосударственными предприятиями, хозяйственными ассоциациями, союзами и товариществами, а также общественными и религиозными организациями, иными юридическими лицами, основанными на коллективной собственности;

государственного инвестирования, осуществляемого органами власти и управления Украины, Крымской АССР, местных Советов народных депутатов за счет средств бюджетов, внебюджетных фондов и заемных средств, а также государственными предприятиями и учреждениями за счет собственных и заемных средств;

иностранного инвестирования, осуществляемого иностранными гражданами, юридическими лицами и государствами;

совместного инвестирования, осуществляемого гражданами и юридическими лицами Украины, иностранных государств и государствами.

Многообразие понятий термина „инвестиции" в современной отечественной и зарубежной литературе в значительной степени определяется широтой сущностных сторон этой сложной экономической категории. Поэтому для уточнения содержания этой категории следует указать основные характеристики, формирующие ее сущность

1. Инвестиции как объект экономического управления.
2. Носитель фактора ликвидности
3. Объект экономического управления
4. Наиболее активная форма вовлечения накопленного капитала в экономический процесс
5. Возможность использования накопленного капитала во всех альтернативных его формах
6. Объект собственности и распоряжения
7. Альтернативная возможность вложения капитала в любые объекты хозяйственной деятельности
8. Объект рыночных отношений
9. Источник генерирования эффекта предпринимательской деятельности
10. **Формы инвестиций**

Выделяют 4 основные формы инвестиций

1. Реальные инвестиции - вложения капитала в воспроизводство основных средств, в инновационные нематериальные активы, в прирост запасов товарно-материальных ценностей и т.д.
2. Финансовые инвестиции – вложение капитала в финансовые активы(ценные бумаги, паевое участие, депозиты) с целью получения прибыли.
3. Инновационные инвестиции – вложение капитала в нематериальные активы, обеспечивающие развитие НТП и успешное продиводействие конкурентам на рынке.
4. Интеллектуальные инвестиции – вложение капитала в научный потенциал общества, в объекты интеллектуальной собственности, вытекающие из авторского, патентного и изобретательского права, права на промышленные образцы и модели.
5. **Классификация инвестиций**

Рассмотрим более подробно отдельные виды инвестиций предприятия в соответствии с приведенной их классификацией по основным признакам.

1. По объектам вложения капитала разделяют

Реальные (или капиталообразующие) инвестиции характеризуют вложения капитала в воспроизводство основных средств, в инновационные нематериальные активы (инновационные инвестиции), в прирост запасов товарно-материальных ценностей и другие объекты инвестирования, связанные с осуществлением операционной деятельности предприятия или улучшением условий труда и быта персонала.

финансовые инвестиции характеризуют вложения капитала в различные финансовые инструменты инвестирования, главным образом в ценные бумаги, с целью получения дохода.

2. По характеру участия в инвестиционном процессе выделяют

Прямые инвестиции подразумевают прямое участие инвестора в выборе объектов инвестирования и вложении капитала. Обычно прямые инвестиции осуществляются путем непосредственного вложения капитала в уставные фонды других предприятий.

Непрямые инвестиции характеризуют вложения капитала инвестора, опосредованное другими лицами (финансовыми посредниками).

3. По воспроизводственной направленности выделяют:

Валовые инвестиции характеризуют общий объем капитала, инвестируемого в воспроизводство основных средств и нематериальных активов в определенном периоде. На уровне предприятия под этим термином часто понимают общий объем инвестированного капитала в том или ином периоде.

Реновационные инвестиции характеризуют объем капитала, инвестируемого в простое воспроизводство основных средств и амортизируемых нематериальных активов. В количественном выражении реновационные инвестиции приравниваются обычно к сумме амортизационных отчислений в определенном периоде.

Чистые инвестиции характеризуют объем капитала, инвестируемого в расширенное воспроизводство основных средств и нематериальных активов.В экономической теории под этим термином понимается чистое капиталообразование в реальном секторе экономики.

4. По степени зависимости от доходов разделяют

Производные инвестиции прямо коррелируют с динамикой объема чистого дохода (прибыли) через механизм его распределения на потребление и сбережение.

Автономные инвестиции характеризуют вложение капитала, инициированное действием факторов, не связанных с формированием и распределением чистого дохода (прибыли), например, технологическим прогрессом, природоохранных мероприятий и других.

5. По отношению к предприятию-инвестору выделяют

Внутренние инвестиции характеризуют вложение капитала в развитие операционных активов самого предприятия-инвестора.

Внешние инвестиции представляют собой вложение капитала в реальные активы других предприятий или в финансовые инструменты инвестирования, эмитируемые другими субъектами хозяйствования.

6. По периоду осуществления выделяют краткосрочные и долгосрочные инвестиции предприятия.

7. По совместимости осуществления различают инвестиции независимые, взаимозависимые и взаимоисключающие.

Независимые инвестиции характеризуют вложения капитала в такие объекты инвестирования (инвестиционные проекты, финансовые инструменты), которые могут быть реализованы как автономные (независящие от других объектов инвестирования и не исключающие их) в общей инвестиционной программе (инвестиционном портфеле) предприятия.

Взаимозависимые инвестиции характеризуют вложения капитала в такие объекты инвестирования, очередность реализации или последующая эксплуатация которых зависит от других объектов инвестирования и может осуществляться лишь в комплексе с ними.

Взаимоисключающие инвестиции носят, как правило, аналоговый характер по целям их осуществления, характеру технологии, номенклатуре продукции и другим основным параметрам и требуют альтернативного выбора.

8. По уровню доходности выделяют следующие виды инвестиций: высокодоходные, среднедоходные, низкодоходные и приносящие неэкономическую выгоду (бездоходные) Такие инвестиции преследуют, как правило, цели получения социального, экологического и других видов внеэкономического эффекта.

9. По уровню инвестиционного риска выделяют следующие виды инвестиций:

Безрисковые инвестиции. Они характеризуют вложения средств в такие объекты инвестирования, по которым отсутствует реальный риск потери капитала или ожидаемого дохода и практически гарантировано получение расчетной реальной суммы чистой инвестиционной прибыли.

Низкорисковые инвестиции. Они характеризуют вложения капитала в объекты инвестирования, риск по которым значительно ниже среднерыночного.

Среднерисковые инвестиции. Уровень риска по объектам инвестирования этой группы примерно соответствует среднерыночному.

Высокорисковые инвестиции. Риск по таким объектам выше среднерыночного. Особое место в этой группе занимают так называемые спекулятивные инвестиции, характеризующиеся вложением капитала в наиболее рисковые проекты или инструменты инвестирования, по которым ожидается наивысший уровень инвестиционного дохода.

10. По уровню ликвидности инвестиции подразделяются на:

Высоколиквидные инвестиции. К ним относятся такие объекты (инструменты) инвестирования предприятия, которые быстро могут быть конверсированы в денежную форму (как правило, в срок до одного месяца) без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости.

Среднеликвидные инвестиции. Они характеризуют группу объектов (инструментов) инвестирования предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости в срок от одного до шести месяцев.

Низколиквидные инвестиции. К ним относятся объекты (инструменты) инвестирования предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную форму без потерь своей текущей рыночной стоимости по истечении значительного периода времени (от полугода и выше). Основным видом низколиквидных инвестиций являются незавершенные инвестиционные проекты, реализованные инвестиционные проекты с устаревшей технологией, некотируемые на фондовом рынке акции отдельных малоизвестных предприятий.

Неликвидные инвестиции. Они характеризуют такие виды инвестиций предприятия, которые самостоятельно реализованы быть не могут (они могут быть проданы на инвестиционном рынке лишь в составе целостного имущественного комплекса).

11. По формам собственности инвестируемого капитала выделяют частные, государственные и смешанные инвестиции.

Частные инвестиции характеризуют вложения капитала физических лиц, а также юридических лиц негосударственных форм собственности.

Государственные инвестиции характеризуют вложения капитала государственных предприятий, а также средств государственного бюджета разных его уровней и государственных внебюджетных фондов.

Смешанные инвестиции предполагают вложения как частного, так и государственного капитала в объекты инвестирования предприятия.

12. По характеру использования капитала в инвестиционном процессе выделяют первичные инвестиции, реинвестиции и дезинвестиции.

Первичные инвестиции характеризуют использование вновь сформированного для инвестиционных целей капитала за счет как собственных, так и заемных финансовых ресурсов.

Реинвестиции представляют собой повторное использование капитала в инвестиционных целях при условии предварительного его высвобождения в процессе реализации ранее выбранных инвестиционных проектов, инвестиционных товаров или финансовых инструментов инвестирования.

Дезинвестиции представляют собой процесс изъятия ранее инвестированного капитала из инвестиционного оборота без последующего его использования в инвестиционных целях (например, для покрытия убытков предприятия).

Их можно охарактеризовать как отрицательные инвестиции предприятия.

**5. Элементы инвестиционного рынка: финансовые инструменты, финансовые институты, финансовые рынки.**

Финансовые инструменты.

Финансовые инструменты - это различные формы финансовых обязательств, обращение которых на финансовом рынке обеспечивает их владельцу определенный доход.

Финансовые инструменты выступают в виде денежных средств и ценных бумаг.

Самым распространенным финансовым инструментом в хозяйственной практике являются ценные бумаги. Различают такие виды ценных бумаг:

а) ценные бумаги, дающие право получать их собственнику фиксированный доход. Это облигации, депозитные сертификаты и векселя.

б) ценные бумаги, дающие право их собственнику получать нефиксированный доход, определяемый результатами деятельности предприятия. Это акции и сертификаты акций.

в) ценные бумаги в виде опционов и фьючерсов.

Финансовые институты и финансовые рынки

Выбрав финансовый инструмент, инвестор попадает в особую среду - инвестиционный рынок, который имеет собственную внутреннюю структуру и классификацию.

Инвестиционный рынок - это система отношений между субъектами инвестиционной деятельности с целью приобретения и использования инвестиционных инструментов в виде вложений материальных ценностей и покупки цен­ных бумаг с целью получения прибыли. Как на любом рынке взаимосвязь спроса и предложения, цен и конкуренции являются тем механизмом, который определяет необходимость инвестиционных ресурсов и направления их использования. Инвестиционная деятельность приобретает черты и характеристики предпринимательской деятельности и ре­гулируется законами рынка.

Рынок объектов реального инвестирования - это рынок объектов недвижимости, промышленных объектов, жилья, объектов малой приватизации, земельных участков, объектов незавершенного строительства и т.д., на котором преобладают материально-технические ценности с меньшим риском окупаемости вложенных средств.

Рынок объектов финансового инвестирования - это рынок денежных средств и капиталов, представленный как совокупность первичного и вторичного рынков.

Наиболее привлекательным для инвесторов является денежный рынок, в особенности валютный рынок, позволяющий приобретать и вкладывать высокодоходные активы, приносящие большую прибыль. Далее по степени привлека­тельное и распределяются рынок капиталов и рынок ценных бумаг. Рынок объектов финансового инвестирования делится па первичный рынок, на котором мобилизуются финансовые ресурсы, и вторичный рынок, на котором перераспределяются финансовые ресурсы.

Учетный рынок это рынок, па котором основными инструментами понимают краткосрочные - финансовые обязательства, казначейские и коммерческие векселя и пр.

Межбанковский рынок это рынок, где временно свободные денежные ресурсы кредитных учреждений привлекаются и размещаются банками между собой, преимущественно в форме межбанковских депозитов на короткие сроки.

Валютный рынок - это рынок купли-продажи наличной и безналичной валюты по текущему курсу.

Рынок ценных бумаг - это рынок, механизм функционирования которою позволяет заключать сделки купли-продажи акции, облигаций и других бумаг с целью извлечения прибыли. Этот рынок играет ключевую роль в движении финансовых инструментов и позволяет ускорить ин­вестиционный процесс, сделав его доступным многим разрозненным частным инвесторам. Рынок, на котором производится эмиссия ценных бумаг, называется первичным рынком. Размещение эмитированных ценных бумаг может осуществляться в виде открытой или публичной подписки на ценные бумаги, когда круг инвесторов никем п ничем не ограничивается, а также в форме закрытой подписки для заранее определенных инвесторов узкого круга. Произведя эмиссию ценных бумаг, акционерное общество или компа­ния может привлечь к их размещению целый ряд финансовых институтов. Рынок, на котором осуществляется размещение ценных бумаг, называется вторичным рынком. Услуги, связанные с размещением ценных бумаг, оказывают инвестиционные банки.

Инвестиционный банк - это финансовый институт, который аккумулирует эмитируемые ценные бумаги и размещает их среди потенциальных покупателей. Если банк гарантирует размещение ценных бумаг, т.е. осуществляет адеррайтинг, когда эмитент получит за свой выпуск цен­ных бумаг заранее оговоренную в контракте с банком сум­му. Инвестиционный банк занимается не только продажей новых выпусков ценных бумаг, но и проводит с эмитентами консультации по вопросам цен на бумаги, курсовой стоимо­сти бумаг, объемах эмиссии, направлений и путей распрост­ранения ценных бумаг. Инвестиционный банк в целях рас­пространения новых выпусков ценных бумаг привлекает финансовых посредников в лице брокерских фирм, коммерческих банков, которые занимаются реализацией части выпущенных ценных бумаг. Брокерские фирмы делят ответственность, связанную с продажей акций, с инвестиционным банком, беря на себя часть финансового риска. Прибылью инвестиционного банка и финансовых посредников за оказанные услуги по размещению ценных бумаг выступают определенные скидки или дисконта, с курса продажи ценной бумаги. Многие эмитенты ценных бумаг занимаются размещением своего выпуска самостоятельно, без помощи финансовых посредников, однако этот процесс требует дополнительных затрат с их стороны и увеличивает размер риска.

Вторичный рынок существует потому, что множество пенных бумаг, выпущенных в обращение, постоянно обращаются на нем и местом, в котором производится купля-продажа ценных бумаг, является фондовая биржа.

Фондовая биржа - это специальный финансовый институт, призванный организовывать и проводить торги на рынке ценных бумаг, а также осуществляющий депозитарную деятельность. Фондовая биржа создается только в целях проведения торгом между членами биржи, все субъекты рынка ценных бумаг могут осуществлять сделки купли-продажи на бирже только через посредничество постоянных членов биржи. Членами биржи могут стать профессионально подготовленные финансисты, имеющие определенный опыт проведения торгом, владеющих механизмом ведения торгов и знающих рынок ценных бумаг. Членство на бирже определяется внутренними учредительными документами и регулируется ее уставом.

Вторичный рынок ценных бумаг - может выступать в разнообразных формах, таких как дилерский рынок, брокерский рынок, стихийный околобиржевой рынок, но самым распространенным видом такого рынка является фондовая биржа. В большинстве существующих фондовых бирж действует порядок отбора акционерных обществ, которые имеют право на котировку своих ценных бумаг на бирже. К критериям, по которым осуществляется отбор акционерных обществ, относятся основные экономические показатели деятельности общества: минимальная сумма прибыли, получен­ная обществом за ряд последних лет и за данный отчетный год, проспект эмиссии, курс акций акционерного общества, сумма эмиссии и число эмитированных акций, число акционеров, годовой бухгалтерский баланс, и в обязательном порядке предоставляется свидетельство о государственной регистрации.

**Тема 2. Субъекты и объекты инвестиционной деятельности**

**1. Объекты инвестиционной деятельности**

Объектами инвестиционной деятельности могут быть:

- вновь создаваемые и модернизируемые основные и оборотные средства;

- целевые денежные вклады;

- научно-техническая продукция;

- права на интеллектуальную собственность;

- имущественные права;

- другие субъекты собственности.

Государство выступает одновременно как инвестор и как инициатор инвестиционной деятельности для удовлетворения интересов общества.

Государственное регулирование инвестиционной деятельностью может выступать в форме:

- государственных инвестиционных программ;

- прямого управления государственными инвестициями;

- налоговой политике;

- предоставления финансовой помощи на развитие отдельных территорий, отраслей, производств;

- финансовой, кредитной, ценообразовательной и амортизационной политике;

- антимонопольной политике;

- приватизации объектов государственной собственности;

- контроля за соблюдением норм и стандартов.

**2. Субъекты инвестиционной деятельности**

Основными субъектами инвестиционной деятельности являются: инвесторы, заказчики, исполнители работ и пользователи объектов. Инвестором называется субъект осуществляющий вложения собственных, заемных или привлеченных средств обеспечивающий их целевое использование. Заказчиком является субъект, непосредственно реализующий проект, осуществляющий для этого все необходимые действия в пределах прав предоставленных инвестором. Функции заказчика может осуществлять сам инвестор. Пользователями объектов могут быть любые юридические и физические лица, а также государственные и муниципальные предприятия, иностранные государства и международные организации, для которых создается объект инвестиционной деятельности и пользование которым закрепленно в договоре с инвестором.

Инвестиционный договор определяет взаимоотношения собственников или владельцев средств, вкладываемых в объекты предпринимательской дятельности, взаимодействие в процессе реализации инвестиционного проекта, в распределении доходов от последующей эксплуатации проекта, а также устанавливает право на объект.

Инвестор, как главная фигура инвестиционного проекта, обладает правом самостоятельно определять объемы, характер и эффективность инвестиций; контролировать их целевое использование; владеть, пользоваться и распоряжаться результатами инвестиций (кроме случаев оговоренных в законодательстве); передачи части своих полномочий другим организациям.

Осуществляя инвестиционную деятельность предприятие выступает как инвестор. Инвесторы классифицируются по следующим основным признака

1. По направленности основной хозяйственной деятельности разделяют

Индивидуальный инвестор представляет собой конкретное юридическое или физическое лицо, осуществляющее инвестиции для развития своей основной хозяйственной (операционной) деятельности.

Институциональный инвестор представляет собой юридическое лицо — финансового посредника, аккумулирующего средства индивидуальных инвесторов и осуществляющих инвестиционную деятельность, специализированную, как правило, на операциях с ценными бумагами.

2. По целям инвестирования выделяют стратегических и портфельных инвесторов.

Стратегический инвестор характеризуется как субъект инвестиционной деятельности, ставящий своей целью приобретение контрольного пакета акций (преимущественной доли уставного капитала) для обеспечения реального управления предприятием в соответствии с собственной концепцией его стратегического развития.

Портфельный инвестор характеризуется как субьект инвестиционной деятельности, вкладывающий свой капитал в разнообразные объекты (инструменты) инвестирования исключительно с целью получения инвестиционной прибыли.

3. По ориентации на инвестиционный эффект инвесторов подразделяют на:

Инвестор, ориентированный на текущий инвестиционный доход. Такой инвестор формирует свой инвестиционный портфель преимущественно за счет краткосрочных финансовых вложений, а также отдельных долгосрочных инструментов инвестирования, приносящих регулярный текущий доход (например, купонных облигаций).

Инвестор, ориентированный на прирост капитала в долгосрочном периоде. Такой инвестор вкладывает свой капитал преимущественно в реальные операционные активы предприятия, а также в долгосрочные финансовые инструменты инвестирования (акции, долгосрочные бескупонные облигации и т.

Инвестор, ориентированный на внеэкономический инвестиционный эффект. Такой инвестор, вкладывая свой капитал в объекты инвестирования, ставит перед собой социальные, экологические и другие внеэкономические цели, не рассчитывая на получение инвестиционной прибыли.

4. По отношению к инвестиционным рискам инвесторов подразделяют следующим образом:

Инвестор, не расположенный к риску. Таким термином характеризуют субъектов инвестиционной деятельности, которые избегают осуществления средне- и высокорисковых инвестиций даже несмотря на справедливое возмещение роста уровня риска дополнительным уровнем инвестиционного дохода.

Инвестор, нейтральный к риску.

Этим термином характеризуют субъектов инвестиционной деятельности, которые согласны принимать на себя инвестиционный риск только в том случае, если он будет справедливо компенсирован дополнительным уровнем инвестиционного дохода.

Инвестор, расположенный к риску. Таким термином характеризуют субъектов хозяйствования, склонных идти на инвестиционный риск

5. По менталитету инвестиционного поведения, определяемого выбором инвестиций по шкале уровня их доходности и риска, выделяют следующие группы инвесторов:

Консервативный инвестор. Этим термином характеризуется субъект хозяйствования, выбирающий объекты (инструменты) инвестирования по критерию минимизации уровня инвестиционных рисков, несмотря на соответственно низкий уровень ожидаемого по ним инвестиционного дохода.

Умеренный инвестор. Таким термином характеризуется субъект хозяйствования, выбирающий такие объекты (инструменты) инвестирования, уровень доходности и риска которых примерно соответствуют среднерыночным условиям (по соответствующему сегменту рынка).

Агрессивный инвестор. Этим термином характеризуют субъекта хозяйствования, выбирающего объекты (инструменты) инвестирования по критерию максимизации текущего инвестиционного дохода, невзирая на сопутствующий им высокий уровень риска.

6. По принадлежности к резидентам выделяют отечественных и иностранных инвесторов. Такое разделение инвесторов используется предприятием в процессе осуществления совместной инвестиционной деятельности.

**Инновационная форма инвестиций**

**1. Инновационные инвестиции**

Инновациями принято считать вложение инвестиционного капитала в нововведения, которые приводят к количественным или качественным улучшениям предпринимательской (производственной) деятельности.

Подготовка, обоснование, освоение и контроль, за внедрением инвестиций в нововведение составляют процесс инновационной деятельности.

Инновационный процесс в разных сферах деятельности, в результате развития научно-технического прогресса, может иметь разные по продолжительности и расходам фазы (стадии). Например, в производственной (инвестиционной) среде этот процесс обычно происходит за следующими стадиями:

* сертификация (патентование) идеи;
* научное и технико-экономическое обоснование нового продукта (технологии);
* экспериментальное освоение образцов;
* доведение до промышленного производства;
* получение нового продукта в необходимом объеме для его коммерциализации.

Законом Украины «Об инвестиционной деятельности» инновационная деятельность определена как форма инвестиций, которые осуществляются с целью внедрения НТП в производство и социальную сферу.

Инновационная деятельность включает:

* выпуск и распространение принципиально новых видов техники и технологий;
* прогрессивные межотраслевые структурные сдвиги;
* реализацию долгосрочных научно-технических программ с длительными сроками окупаемости расходов;
* финансирование функциональных исследований для осуществления качественных изменений в состоянии производительных сил;
* разработку и внедрение новой ресурсосберегающей технологии, предназначенной для улучшения социального и экологического положения.

Мировой опыт свидетельствует, что не все инновационные идеи воплощаются в практику, и тем более — далеко не все завершаются инвестиционным процессом. Причинами этого являются ошибки в обосновании, недостаточно «чистые» результаты эксперимента, недостача средств для развития производства и, наконец, длительные сроки инновационного процесса, которые приводят к устареванию нововведений.

Инновации, как правило, преследуют одну или несколько целей. Вложения в новое могут осуществляться с целью или получение прибыли или снижение расходов на производство или достижение социального эффекта (улучшение жизни населения, экологии, здравоохранения, обороны, образования, и тому подобное).

Инновации в совершенствование технологии могут не приводить к созданию нового продукта, однако влияют на улучшение его товарных качеств, способствуют повышению технического уровня производства, созданию новой техники, которая впоследствии может быть реализована как товар.

Мировой опыт свидетельствует, что внедрение достижений НТП на конкретном производстве реализовывается только на одну треть результативного эффекта новации, остальные используются другими предприятиями.

Выход Украины из экономического кризиса требует разработки обоснования и поддержки со стороны государства важнейших направлений научно-технического прогресса, всевозможного ее участия в инновационном процессе. Свыше 60% прироста эффективности производства в западных странах достигается за счет технического перевооружения, то есть инноваций в совершенствование технологий и производство новых продуктов.

Интеграция науки с производством (инновационное предпринимательство) требует значительных расходов, которые далеко не всегда оправдываются и связанные с большим риском. В последние годы одной из форм инновационной деятельности становятся небольшие фирмы, которые получили название венчурных (рисковых).

Деятельность таких фирм связана со значительным риском банкротства, однако увеличение их количества объясняется:

1. необходимостью разработки принципиально новых продуктов и технологий, отсутствующих, на рынке;
2. обособленностью от большого текущего производства и возможностью научно-технического творчества;
3. наличием стойкого спроса на инвестиционном рынке;
4. возможностью быстрого обогащения в результате интенсивного творческого труда.

Такие компании обычно обещают очень высокие дивиденды по своим акциям. Рисковый бизнес становится типичной формой ведения хозяйства, освоения новых направлений НТП, прежде всего электроники, приборостроения, робототехники, информатики.

Венчурная фирма создается, как правило, небольшой группой единомышленников — инженеров, изобретателей, менеджеров, — с определенным опытом работы в лабораториях больших фирм.

Преимуществом венчурной фирмы, с одной стороны, является узкая специализация, концентрация материально-технических и финансовых ресурсов на избранном направлении исследований, а из другого — возможность быстрой переориентации на другие направления. Конкуренция принуждает венчурные фирмы максимально сокращать сроки научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), интенсифицировать процесс внедрения нововведений в производство.

Разрабатывая новые технологии, осваивая новые виды продукции, венчурные фирмы пользуются, как правило, поддержкой государства и больших компаний, которым этим заниматься из-за риска понести убытки, вероятность которых достаточно высока.

Большие корпорации заинтересованы в создании и развитии венчурного предпринимательства, которое будет иметь разнообразные организационные формы. Основным критерием классификации венчурного предпринимательства является источник финансирования. Наиболее распространенными и жизнеспособными можно считать:

«независимый» (чистый) венчур;

внедряющие фирмы, организованные на паевых принципах промышленными корпорациями;

 венчурные фирмы, которые финансируются инвестиционными фондами;

внутренние венчурные отделы больших корпораций.

Независимые венчурные фирмы организуются в виде акционерных обществ, рекламируя в печатных изданиях свою идею создания новости, аккумулируя под эту идею средства частных и институционных инвесторов.

Внедряющие фирмы, которые создаются одной или несколькими корпорациями на паевых принципах, получили название «внешнего венчура». «Внешний венчур» может структурироваться в нескольких модификациях, организационно оформленных в виде научно-исследовательских консорциумов. Можно выделить три типа таких консорциумов. Это консорциумы:

* создающиеся с целью проведения фундаментальных долгосрочных исследований. Такие консорциумы имеют свою научно-исследовательскую базу (лаборатории, опытные производства, информационно-вычислительные центры, другие элементы научно-производственной инфраструктуры), их основателями могут быть большие военно-промышленные концерны, они частично могут субсидироваться государством;
* создающиеся с целью активизации научной деятельности НИИ, университетов, на их производственной базе с использованием имеющегося научно-производственного потенциала. Такие консорциумы для прорабатывания и испытания идей получают от корпораций донорское финансирование и имеют межотраслевой характер;
* создающиеся внутри отрасли корпорациями на паевых принципах с целью разработки отраслевых стандартов, технических условий и контроля. Такие консорциумы могут создаваться под эгидой большой холдинговой компании, имеют временный характер и часто распадаются через непреодолимую внутриотраслевую конкуренцию.

«Внешние венчуры», как правило, небольшие (от трех до нескольких сотен работников), могут организовываться по инициативе самих ученых и изобретателей в виде дочерних компаний с собственным научно-производственным циклом освоения новых видов продукции.

Венчурные фирмы, которые финансируются инвестиционными фондами, компаниями, трастами, могут также использовать другие источники: средства больших корпораций, банков и благотворительных фондов, страховых компаний, личные сбережения инвесторов, частично - государственные субсидии.

Рассмотренным организационным формам венчурного предпринимательства предшествовал «внутренний венчур». Во второй половине XX века в США большие концерны и корпорации стали создавать в своих структурах автономные научно-исследовательские и проектные группы или отделы, призванные сосредоточиваться на поиске, обосновании идей производства опытных образцов и налаживании производства новых видов продукции, внедрении прогрессивных технологических процессов. Финансировались «внутренние венчури» за счет основной деятельности компании, причем большие компании создавали до нескольких десятков таких временных венчурных групп.

Венчурные фирмы обслуживают по большей части первые две стадии инновационного процесса (рождение или поиск идеи и технико-экономическое обоснование проекта). Большие венчуры могут также изготовлять опытные образцы, изучать рынок сбыта. Для развертки производства, создания предприятия, массовой реализации продукта, у венчуров недостаточно финансовых и материально-технических ресурсов, хоть в результате бурного развития новых направлений НТП некоторые венчуры превратились в большие корпорации.

**2. Интеллектуальные инвестиции**

Одной из составляющих инвестиционного рынка есть рынок интеллектуальных товаров и услуг. На этом рынке вращается особенный товар, который является интеллектуальной собственностью человека или группы людей, поскольку товарную форму принимает продукт интеллектуальной деятельности индивидуума или коллектива. Поэтому интеллектуальная собственность может выступать в двух формах - индивидуальной и коллективной.

Интеллектуальная собственность может иметь такие виды, как:

> исключительная собственность - запатентованная или защищенная авторским правом;

> информационная собственность - в виде приобретенных знаний, идей, опыта, навыков, квалификации. Эта собственность не имеет правовой защиты и реализуется в виде информационных услуг на контрактной основе через учебу, образование или публикацию;

> лицензионная собственность - в виде приобретенных инвестором прав владения или пользования, которые фиксируются лицензиями.

Можно выделить еще один вид интеллектуальной собственности, которая не может быть запатентована, поскольку ее авторами могут быть несколько индивидуумов или коллективов. Такая собственность имеет способность с исключительной быстротой превращаться в общественное достояние (например, отдельные идеи и предложения, которые реализуются в законодательных и нормативных актах, теряя при этом авторство). С целью защиты прав на такую собственность авторы пользуются услугами специальных регистрационных фирм, которые фиксируют приоритет. Другой способ защиты такой собственности — способ первой публикации.

В соответствии с видами интеллектуальной собственности классифицируются и объекты интеллектуальных инвестиций, в первую очередь изобретение, полезная модель, промышленный образец, знак, для товаров и услуг.

Согласно украинскому законодательству изобретение (полезная модель) — это результат творческой деятельности человека в любой сфере технологии. Такими результатами могут быть любые продукты или способы их производства. Полезной моделью считается конструктивное выполнение устройства. Право собственности на изобретение удостоверяется патентом на срок 20 лет, полезная модель патентуется на срок 5 лет с возможным продолжением срока еще на 3 года.

Промышленный образец — это результат творческой деятельности человека в отрасли художественного конструирования. Таким результатом может быть форма, рисунок, расцветки или их сочетание, которое определяет внешний вид промышленного изделия, которое удовлетворяет эстетичные запросы. Патенты на промышленные образцы выдаются сроком на 10 лет с возможным продолжением срока еще на 5 лет.

Знак для товаров и услуг — это обозначение, которым товары и услуги одних лиц отличаются от товаров и услуг других лиц, то есть это словесные, изобразительные, объемные и другие обозначения или их комбинации, выполненные в любом цвете или сочетании цветов. Право собственности на знаки утверждается свидетельством на срок 10 лет с возможным последующим периодическим его продолжением каждый раз на 10 лет.

Объекты интеллектуальной собственности регистрируются в Государственном комитете Украины по вопросам интеллектуальной собственности (Госпатент Украины).

Объектами интеллектуальной собственности могут быть также научные теории, математические методы, планы, правила, программы для вычислительных машин, типологии интегральных микросхем, художественные произведения и др. Некоторые из них могут подтверждаться патентным ведомством, для других, в частности научных трудов, произведений литературы и искусства, действуют нормы авторского права, закрепленные Гражданским кодексом Украины.

В зависимости от вида интеллектуальная собственность по-разному реализуется на рынке интеллектуальных товаров и услуг. В большинстве случаев интеллектуальные товары и услуги становятся объектом инвестиций, однако они могут реализовываться и на потребительском рынке. Инвестор покупает интеллектуальные товары и услуги с целью их использования в инвестиционной (предпринимательской) деятельности и получения прибыли в будущем. Поэтому вложение в интеллектуальную собственность (приобретение интеллектуальных товаров и услуг) принято называть интеллектуальными инвестициями.

Интеллектуальные инвестиции осуществляются в виде:

> приобретение исключительных прав использования — покупки патентов, лицензий, на изобретение, промышленных образцов, товарных знаков, и др.;

> приобретение информационных услуг через наем разных специалистов — ученых и практиков — по контракту или в виде разового приобретения информационных услуг (консультации, экспертиза, рекомендации, и тому подобное);

> приобретение научно-технической продукции, то есть интеллектуальных товаров в материальной форме (проектно-сметная документация, программы, методики, ноу-хау). Эти товары могут получаться в виде любых носителей информации — печатной продукции, программного обеспечения для компьютеров, аудио- или видеозаписи;

> вложений в человеческий капитал, то есть расходов на образование, подготовку и переподготовку кадров, учебы, здравоохранение, и т.п.

Финансирование интеллектуальных инвестиций может осуществляться за счет трех источников: бюджетных ассигнований и средств государственных предприятий; частнопредпринимательского капитала; спонсорских средств, субсидий отдельных фирм или частных лиц.

Финансирование интеллектуальных инвестиций за счет бюджетных ассигнований осуществляется государством с целью повышения интеллектуального потенциала общества. Потребителями интеллектуальных товаров и услуг, которые финансируются из госбюджета, являются самые широкие слои населения (ученики средних школ, лицеев, колледжей, вузов, и и тому подобное).

Частный предпринимательский капитал ориентируется на производство таких интеллектуальных товаров, которые в максимально короткие сроки принесут предпринимательскую прибыль со ставкой не ниже средней в промышленности. Частные интеллектуальные инвестиции осуществляются в издание учебной, учебно-методической, справочной литературы, научно-исследовательских трудов, научно-популярных и художественных произведений.

Интеллектуальные инвестиции в научно-исследовательскую деятельность реализуются в виде венчурных проектов через создание разного рода научно-исследовательских, инжиниринговых и консалтинговых фирм. Эту форму интеллектуальных инвестиций принято относить к инновациям.

Посреднические функции на рынке интеллектуальных товаров и услуг осуществляют брокерские фирмы и научно консультационные центры, которые владеют банками данных о новейших изобретениях, промышленных образцах, научно-технических разработках.

Большинство стран с рыночной экономикой имеют в интеллектуальной сфере целый ряд учреждений, которые функционируют за счет субсидий со стороны фирм и отдельных частных личностей. Такие негосударственные фонды, ассоциации, центры, университеты и колледжи, принято называть неприбыльными учреждениями, а фирмы и частных лиц, которые выступают в роли инвесторов, - донорами.

Это альтернативный бюджетному и предпринимательскому сектор экономики, через который осуществляются интеллектуальные инвестиции, как правило, с благотворительными целями. Примером может быть Университет Карнеги в Вашингтоне, Фонд Сороса, который осуществляет ряд проектов интеллектуального инвестирования в Восточной Европе, в том числе и в Украине. Результатом деятельности неприбыльных учреждений в интеллектуальной сфере является улучшение жизненного уровня отдельных слоев населения. В частности, в Украине Фондом Сороса финансировалось переобучение демобилизованных офицеров.

**Финансовые инвестиции**

1. **Сущность и формы финансового инвестирования**

Функциональная направленность операционной деятельности предприятий, не являющихся институциональными инвесторами, определяет в качестве приоритетной формы осуществление реальных инвестиций.

Однако на отдельных этапах развития предприятия оправдано осуществление и финансовых инвестиций.

Такая направленность инвестиций может быть вызвана необходимостью эффективного использования инвестиционных ресурсов, формируемых до начала осуществления реального инвестирования по отобранным инвестиционным проектам; в случаях, когда, конъюнктура финансового (в первую очередь фондового) рынка позволяет получить значительно больший уровень прибыли на вложенный капитал, чем операционная деятельность на „затухающих" товарных рынках; при наличии временно свободных денежных активов, связанной с сезонной деятельностью предприятия; в случаях намечаемого „захвата" других предприятий в преддверии отраслевой, товарной или региональной диверсификации своей деятельности путем вложения капитала в их уставные фонды (или приобретения ощутимого пакета их акций) и в ряде других аналогичных случаев. Поэтому финансовые инвестиции рассматриваются как активная форма эффективного использования временно свободного капитала или как инструмент реализации стратегических целей, связанных с диверсификацией операционной деятельности предприятия.

Финансовое инвестирование осуществляется предприятием в следующих основных формах:

1. Вложение капитала в уставные фонды совместных предприятий.

Эта форма финансового инвестирования имеет наиболее тесную связь с операционной деятельностью предприятия.

По своему содержанию эта форма финансового инвестирования во многом подменяет реальное инвестирование, являясь при этом менее капиталоемкой и более оперативной. Приоритетной целью данной формы инвестирования является не столько получение высокой инвестиционной прибыли (хотя минимально необходимый ее уровень должен быть обеспечен), сколько установление форм финансового влияния на предприятия для обеспечения стабильного формирования своей операционной прибыли.

2. Вложение капитала в доходные виды денежных инструментов.

Эта форма финансового инвестирования направлена, прежде всего, на эффективное использование временно свободных денежных активов предприятия. Основным видом денежных инструментов инвестирования является депозитный вклад в коммерческих банках. Как правило, данная форма используется для краткосрочного инвестирования капитала и ее главной целью является генерирование инвестиционной прибыли.

3. Вложение капитала в доходные виды фондовых инструментов.

Эта форма финансовых инвестиций является наиболее массовой и перспективной. Она характеризуется вложением капитала в различные виды ценных бумаг, свободно обращающихся на фондовом рынке (так называемые «рыночные ценные бумаги»)

1. **Виды финансовых инструментов**

Финансовые инструменты - это различные формы финансовых обязательств, обращение которых на финансовом рынке обеспечивает их владельцу определенный доход.

Финансовые инструменты выступают в виде денежных средств и ценных бумаг.

Самым распространенным финансовым инструментом в хозяйственной практике являются ценные бумаги. Различают такие виды ценных бумаг:

а) ценные бумаги, дающие право получать их собственнику фиксированный доход. Это облигации, депозитные сертификаты и векселя.

б) ценные бумаги, дающие право их собственнику получать нефиксированный доход, определяемый результатами деятельности предприятия. Это акции и сертификаты акций.

в) ценные бумаги в виде опционов и фьючерсов.

Эмиссионная ценная бумага - это любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется следующими признаками: закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законодательством формы и порядка; размещения выпуска; имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

Акция - это вид ценной бумаги, который подтверждает права её собственника на получение части прибыли в форме дивиденда и обязательства со стороны предприятия периодически выплачивать дивиденды в размере, который определяет совет директоров при получении дохода от вложенных средств. Акция является инструментом вложения финансовых средств в акционерный капитал и приносящий доход двух видов:

а) периодические поступления части прибыли акционерного общества в виде дивидендов;

б) курсовой доход, представляющий собой разницу между курсом покупки и курсом продажи акции. Если, например, владелец акции приобрел её за 20 гривен, в течение года получил дивиденды в количестве 2 гривен и в конце года продал акцию за 25 гривен, то общий доход его составит 7 гривен, из которого 2 гривны являются доходом в виде дивиденда, а 5 гривен - курсовым доходом.

Если выпуск ценных бумаг произведен в бездокументарном виде, то вещественным носителем будет являться сертификат.

Сертификат - это документ, удостоверяющий право его собственника на определенное, указанное в сертификате количество акций, и позволяющий ему обладать всеми правами акционера. Сертификат не может заменить акции при купле - продаже на фондовой бирже и используется в условиях неразвитости рынка ценных бумаг, в силу отсутствия степени защиты ценных бумаг от возможных подделок.

Акции делятся на следующие группы: обыкновенные акции, привилегированные акции и акции на предъявителя.

Обыкновенные акции - это вид ценных бумаг, дающих право их собственнику получать часть прибыли акционер­ного общества в виде дивидендов после выплат держателям привилегированных акций и право на один голос при участии в голосовании на общем собрании акционеров. Обыкновенные акции в свою очередь делятся на:

а)прямые,

б)ограниченные

в)многоголосые.

Привилегированные акции - это вид ценных бумаг, которые дают право их собственнику на получение заранее оговоренного фиксированного дивиденда вне зависимости от результатов деятельности акционерного общества, но не дающих право голоса её владельцу. Привилегированные ак­ции или так называемые преференциальные, делятся на:

а)прямые

б Конвертируемые

в)возвратные или отзывные

г) акции с плавающим курсом.

Конвертируемые акции - это особый вид ценных бумаг с фиксированным доходом, который позволяет инвестору обменять их на определен мое количество обыкновенных акций той же акционерной компании. Такие акции сочетают в себе достоинства простых и привилегированных акций, дающих возможность получать дивиденды и курсовой доход. Для инвестора большое значение имеет доходность акции, и степень подрастания доходности во времени. С таких позиций акции делятся на активные акции и акции роста.

Активные акции - это акции, операции купли-продажи по которым совершаются часто на финансовом рынке, отличаются значительными курсовыми колебаниями, обладают повышенным спросом на рынке, высоколиквидны и приносят достаточно высокие дивиденды.

Акции роста - это акции, курсовая стоимость которых отличается высокими темпами роста на протяжении длительного периода. Это, как правило, акции новых современных предприятий, реализующих новейшие технологии, и основные экономические показатели которых отражают высокие нормы прибыли, большой товарооборот, постоянно повышающиеся активы, растущую долю рынка. Акции передовых в своих отраслях предприятий отличаются высоким уровнем дохода, которым сохраняет устойчивую динамику достаточно долго.

При выборе акций инвестора интересует не только их доходность, по и риск, связанный с вложением своих средств. Как показывает опыт, эти важнейшие характеристики акций находятся в прямопропорциональной зависимости, чем выше доходность акции, тем выше и степень инве­стиционного риска, иначе говоря, с ростом доходности акций возрастает рискованность инвестиционных вложений. Более надежным и стабильным инструментом является следующий вид ценных бумаг - облигации, но он вместе с тем является и менее доходным. Многие инвесторы предпочитают получить меньший доход, но с большей долей гарантий и отдают свои предпочтения облигациям.

Облигация - это эмиссионная ценная бумага, дающая право на получение от эмитента облигации в установленный срок полной её номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости, являющегося доходом ее держателя. Существует множество видов облига­ций: в зависимости от источника эмиссии - государственные, муниципальные (региональные) и корпоративные облигации; от формы выплаты дохода- облигации на предъявителя и именные, процентные и беспроцентные; в зависимости от формы обращения - свободно обращающиеся и с ограниченным кругом обращения, закладные и беззакладные.

Облигации сериальные - облигации, условия выпуска которых предусматривают регулярную выплату части долга.

Облигации закладные - облигации, обеспеченные физическими активами или ценными бумагами эмитента.

Облигации беззакладные - облигации, не обеспеченные какими-либо материальными активами.

Облигации отзывные - облигации, которые эмитент может досрочно отозвать (погасить) по цене, большей лицевой стоимости облигации.

Облигации с отложенным фондом - облигации эмитента, у которого создается специальный фонд (из определенного процента прибыли) для постепенного погашения облигаций.

Облигации расширяемые и сужаемые - облигации, у которых возможно изменение сроков задолженности.

Облигации конвертируемые - облигации, дающие право их обмена на доходные облигации или акции эмитента.

Выпуск акций обеспечивает формирование собственного капитала общества, а выпуск облигаций - привлечение заемного капитала.[99.C.75].

Акции и облигации являются основными ценными бумагами. Акции - всегда негосударственные ценные бумаги, облигации могут быть как государственными, так и нет.

Государственные ценные бумаги могут выпускаться в виде государственных краткосрочных обязательств (ГКО), государственных долговых обязательств (ГДО), казначейских обязательств (КО) и облигаций внутреннего валютного или гривневого займа. Наиболее надежными считаются трех- и шестимесячные ГКО. Очень мало распространены ГДО. По КО формируется первичный рынок и частично развивается вторичный рынок.

Кроме перечисленных на рынке ценных бумаг фигурируют следующие ценные бумаги: полотой сертификат (государственная ценная бумага, обеспеченная золотом пробы 0,9999), депозитный сертификат (письменное свидетельство кредитного учреждения (банка) о депонировании денежных средств с удостоверением права владельца на получение по истечении установленного срока суммы депозита (вклада) и процентов по нему), вексель (письменное долговое обязательство об уплате долга в оговоренный срок).

Производные финансовые инструменты являются видом оформления сделки на продажу-покупку основных финансовых инструментов при определенных условиях. К вспомогательным ценным бумагам можно отне­сти финансовые фьючерсы, опционы, варранты и др.

Финансовый фьючерс (фьючерсный контракт) - соглашение (твердое обязательство) о продаже или покупке финансовых инструментов в будущем с указанием в контракте даты покупки и установленной в момент заключения соглашения цены.

Опцион - ценная бумага в форме контракта на право в течение оговоренного срока купить или продать акции по фиксированной цене.

Варрант - ценная бумага, обладатель которой получает право покупки ценных бумаг, но установленной цене в течение определенного срока или бессрочно.

Основные, показатели, характеризующие инвестиционную и стоимостную ценность ценных бумаг, включают следующие.

Дивиденд - часть прибыли акционерного общества, распределяемая между акционерами в виде определенной доли от стоимости акций или к сумме, приходящейся на одну ак­цию.

Проценты по ценной бумаге -доход владельца процентной ценной бумаги (облигации).

Доходность ценной бумаги - дивиденды или проценты по ценной бумаге, выраженные в процентах от текущей стоимости ценной бумаги.

Номинальная стоимость акции - стоимость (цена) акции, устанавливаемая при эмиссии акций, обычно фиксируемая на ее лицевой стороне.

Курс ценных бумаг - цена, по которой продаются и покупаются ценные бумаги. Представляет собой капитализированный доход.

Котировка - установление на основе балансирования спроса и предложения курсов ценных бумаг.

Качества ценных бумаг, обеспечивающие инвестору устойчивость его финансовых вложений, включают ликвидность и надежность ценных бумаг.

Ликвидность ценных бумаг - способность быстрого обращения ценных бумаг в деньги, причем без потерь для их владельца. Ликвидность характеризуется, во-первых, узким разрывом между ценой продавца и ценой покупателя, во-вторых, небольшими колебаниями цен от сделки к сделке.

Надежность ценных бумаг - способность ценных бумаг сохранять курсовую стоимость в условиях изменения конъюнктуры рынка инвестиционного капитала, обеспечивает стабильность получения дохода на данную ценную бумагу.

1. **Оценка эффективности отдельных финансовых инструментов инвестирования**

Оценка эффективности отдельных финансовых инструментов инвестирования, как и реальных инвестиций, осуществляется на основе сопоставления объема инвестиционных затрат, с одной стороны, и сумм возвратного денежного потока по ним, с другой.

Вместе с тем, формирование этих показателей в условиях финансового инвестирования имеет существенные отличительные особенности.

Прежде всего, в сумме возвратного денежного потока при финансовом инвестировании отсутствует показатель амортизационных отчислений, так как финансовые инструменты, в отличие от реальных инвестиций, не содержат в своем составе амортизируемых активов. Поэтому основу текущего возвратного денежного потока по финансовым инструментам инвестирования составляют суммы периодически выплачиваемых по ним процентов (на вклады в уставные фонды; на депозитные вклады в банках; по облигациям и другим долговым ценным бумагам) и дивидендов (по акциям и другим долевым ценным бумагам).

**Инвестиции в средства производства**

Основу инвестиционной деятельности предприятия составляет реальное инвестирование. На большинстве предприятий это инвестирование является в современных условиях единственным направлением инвестиционной деятельности. Это определяет высокую роль управления реальными инвестициями в системе инвестиционной деятельности предприятия. Осуществление реальных инвестиций характеризуется рядом особенностей, основными из которых являются:

1. Реальное инвестирование является главной формой реализации стратегии экономического развития предприятия. Основная цель этого развития обеспечивается осуществлением высокоэффективных реальных инвестиционных проектов, а сам процесс стратегического развития предприятия представляет собой не что иное, как совокупность реализуемых во времени этих инвестиционных проектов. Именно эта форма инвестирования позволяет предприятию успешно проникать на новые товарные и региональные рынки, обеспечивать постоянное возрастание своей рыночной стоимости.
2. Реальное инвестирование находится в тесной взаимосвязи с операционной деятельностью предприятия. Задачи увеличения объема производства и реализации продукции, расширения ассортимента производимых изделий и повышения их качества, снижения текущих операционных затрат решаются, как правило, в результате реального инвестирования. В свою очередь, от реализованных предприятием реальных инвестиционных проектов во многом зависят параметры будущего операционного процесса, потенциал возрастания объемов его операционной деятельности.
3. Реальные инвестиции обеспечивают, как правило, более высокий уровень рентабельности в сравнении с финансовыми инвестициями. Эта способность генерировать большую норму прибыли является одним из побудительных мотивов к предпринимательской деятельности в реальном секторе экономики.
4. Реализованные реальные инвестиции обеспечивают предприятию устойчивый чистый денежный поток. Этот чистый денежный поток формируется за счет амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов даже в те периоды, когда эксплуатация реализованных инвестиционных проектов не приносит предприятию прибыль.
5. Реальные инвестиции подвержены высокому уровню риска морального старения. Этот риск сопровождает инвестиционную деятельность как на стадии реализации реальных инвестиционных проектов, так и на стадии постинвестиционной их эксплуатации. Стремительный технологический прогресс сформировал тенденцию к увеличению уровня этого риска в процессе реального инвестирования.
6. Реальные инвестиции имеют высокую степень противоинфляционной защиты. Опыт показывает, что в условиях инфляционной экономики темпы роста цен на многие объекты реального инвестирования не только соответствуют, но во многих случаях даже обгоняют темпы роста инфляции, реализуя ажиотажный инфляционный спрос предпринимателей на материализованные объекты предпринимательской деятельности.
7. Реальные инвестиции являются наименее ликвидными. Это связано с узкоцелевой направленностью большинства форм этих инвестиций, практически не имеющих в незавершенном виде альтернативного хозяйственного применения. В связи с этим компенсировать в финансовом отношении неверные управленческие решения, связанные с началом осуществления реальных инвестиций, крайне сложно.

Основными формами реальных инвестиций являются:

1. Приобретение целостных имущественных комплексов. Эта форма реальных инвестиций обеспечивает обычно «эффект синергизма», который заключается в возрастании совокупной стоимости активов предприятий.

2. Новое строительство. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную со строительством нового объекта с законченным технологическим циклом по индивидуально разработанному или типовому проекту.

3. Реконструкция. Является инвестиционной операцией, связанной с существенным преобразованием всего производственного процесса на основе современных научно-технических достижений.

4. Модернизация. Это инвестиционная операция, связанная с совершенствованием и приведением активной части производственных основных средств в состояние, соответствующее современному уровню осуществления технологических процессов, путём конструктивных изменений основного парка машин, механизмов и оборудования, используемых предприятием в процессе операционной деятельности.

5. Обновление отдельных видов оборудования. Замена (в связи с физическим износом) или дополнение (в связи с ростом объёмов деятельности или необходимостью повышения производительности труда) имеющегося парка оборудования отдельными новыми их видами.

6. Инновационное инвестирование в нематериальные активы. Инвестиционная операция, направленная на использование в операционной и других видах деятельности предприятия новых научных и технологических знаний в целях достижения коммерческого успеха.

7. Инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов. Это направление инвестиционных ресурсов на расширение объёма используемых операционных оборотных активов предприятия.

Все перечисленные формы реального инвестирования могут быть сведены к трём основным направлениям: капитальному инвестированию или капитальным вложениям (первые пять форм); инновационному инвестированию (шестая форма); инвестированию прироста оборотных активов (седьмая форма). Выбор конкретных форм реального инвестирования предприятия определяется задачами отраслевой, товарной и региональной диверсификации его деятельности (направленными на расширение объема операционного дохода), возможностями внедрения новых ресурсо-и трудосберегающих технологий (направленными на снижение уровня операционных затрат), а также потенциалом формирования инвестиционных ресурсов (капитала в денежной и иных фор