

Рис. 1. Классификация основных составляющих инвестиционного климата

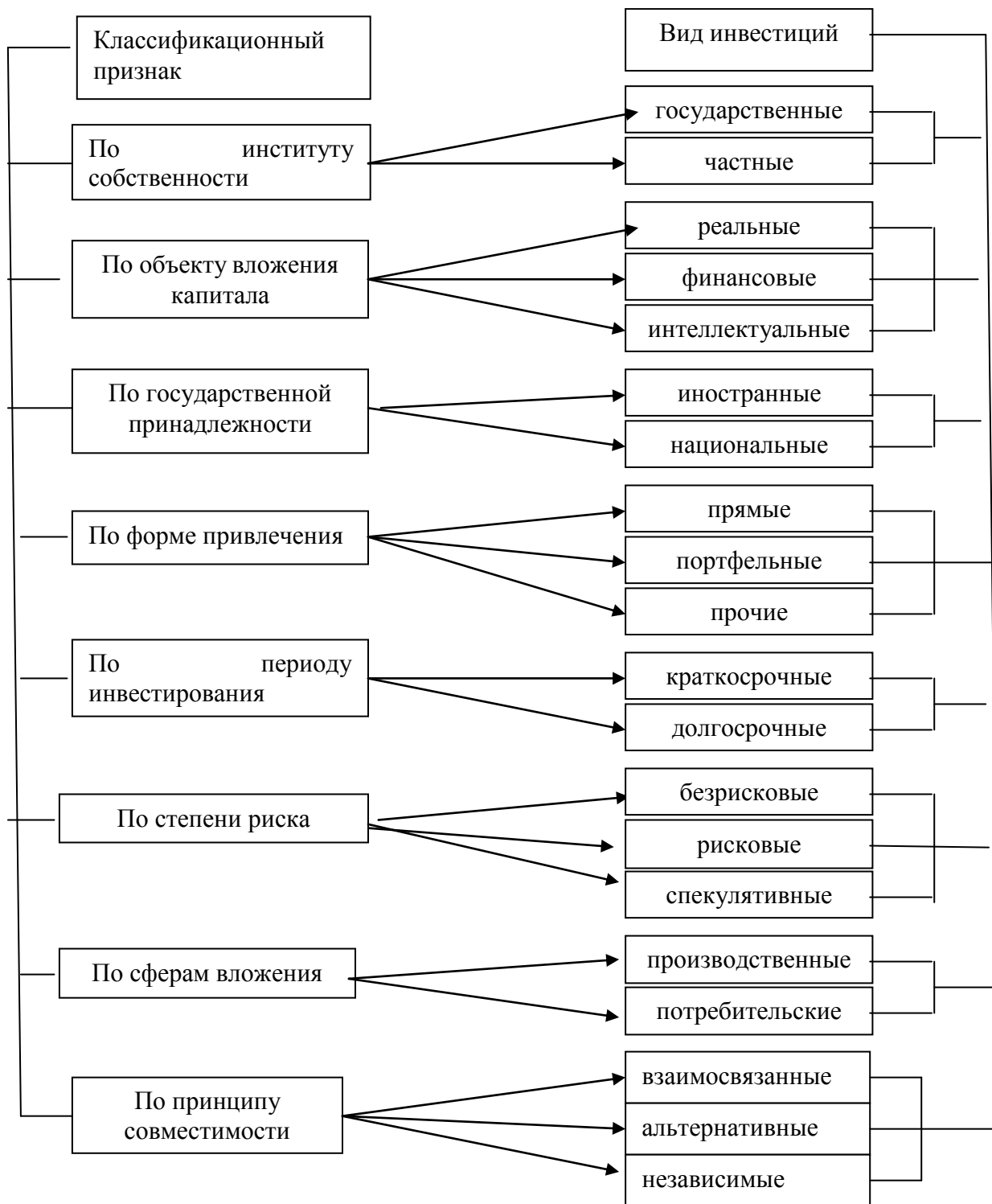


Рис. 2 Классификационные признаки инвестиций

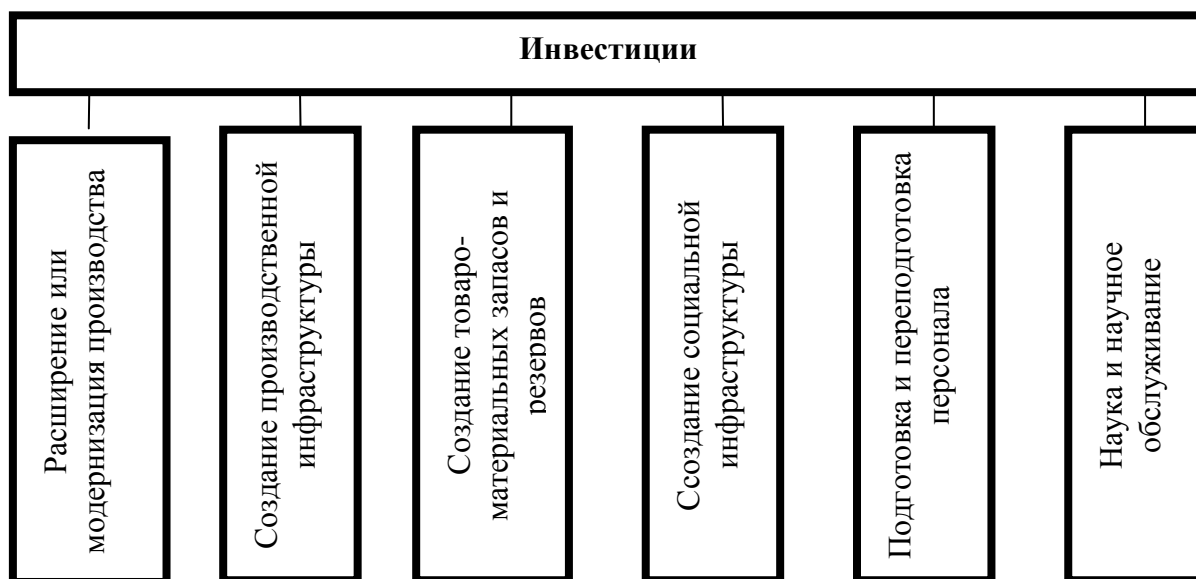


Рис. 3 Структура инвестиций в сфере материального производства.

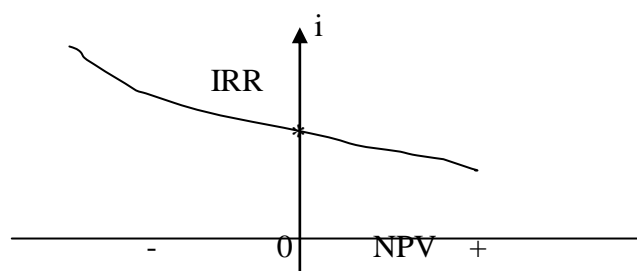


Рис. 4 Зависимость величины NPV от ставки дисконта

Таблица 1 - Затраты на приобретение имущества

Условия	Кредит	Лизинг
Стоимость имущества (без НДС), руб.	100	100
Срок кредита (лизинга), лет	2	2
Проценты по кредиту (лизингу)	Ставка рефинансирования ЦБ РФ – 42	42
Сумма процентов по кредиту (лизингу), руб.	$100 \cdot 0,42 \cdot 2 = 84$	$100 \cdot 0,42 \cdot 2 = 84$
Налог на прибыль, руб. (возникает при погашении кредита и процентов по кредиту из чистой прибыли)	$0,35 \cdot (100+84)/0,65 = 99,07$, где 0,35 – ставка налога на прибыль; 0,65 – коэффициент, учитывающий полную налогооблагаемую базу	Налог отсутствует, так как лизинговые платежи включаются в себестоимость
Налог на имущество, руб. (возникает при эксплуатации имущества)	$2\% \cdot 100/2 \cdot 10 = 10$, где 2% – ставка налога на имущество; 100/2 – средняя стоимость имущества; 10 – период амортизации, лет	$2\% \cdot 100/2 \cdot 10/3 = 3,3$, где 2%, 100/2 – то же, что и при кредите; 10/3 – период ускоренной амортизации
Фактические расходы: стоимость имущества, сумма процентов и сумма налога на прибыль	$100+99,07+84+10 = 293,07$	$100+84+3,3 = 187,3$ + комиссия лизинговой компании, которая увеличивает сумму расходов

Таблица 3 - Динамика индексов РТС и ведущих российских компаний

	Индекс РТС	РАО ЕЭС	Норильский Никель	Газпром	Сургут Нефтегаз
1996	141,8	196,1	14,6	277,8	258,3
1997	97,9	227,9	21,0	224,3	129,7
1998	-85,2	-89,8	-93,7	-89,8	-65,3
1999	201,6	293,4	1650	195,3	396,4
2000	-19,4	-31,7	4,3	-11,8	-38,8
2001	81,5	91,8	115,8	78,9	51,2
2002	38,1	-18,1	28,6	54,3	1,7
2003	58,0	115,1	221,7	56,7	81,9
2004	8,3	-0,1	-17,4	101,8	25,9
Всего	640,6	795,2	1075,1	2938,5	2953,6

Таблица 2 – Сравнительный анализ факторинга и форфейтинга

ФАКТОРИНГ	ФОРФЕЙТИНГ
1. Объект операции - преимущественно счет-фактура.	1. Объект операции - преимущественно вексель (простой или переводной).
2. Краткосрочное кредитование (до 180 дней).	2. Среднесрочное кредитование (от 180 дней до 10 лет).
3. Сумма кредита ограничена возможностями фактора.	3. Сумма кредита может быть достаточно высокой в следствии возможности синдицирования.
4. Фактор авансирует оборотный капитал кредитора 70-90% суммы долга. Остальные 10-30% поступают на счет кредитора только после погашения долга покупателем продукции за вычетом комиссии и процентов.	4. Форфейтер выплачивает сумму долга полностью за вычетом дисконта.
5. Фактор или оставляет за собой право регресса к кредитору или отказывается от этого права, но и в этом случае при экспорте товаров политические и валютные риски несет экспортер.	5. Форфейтер несет все риски неоплаты долга включая политические и валютные риски при экспорте товаров.
6. Операция может быть дополнена элементами бухгалтерского, информационного, рекламного, сбытового, юридического, страхового и другого обслуживания кредитора (клиента).	6. Не предполагает какого-либо дополнительного обслуживания.
7. Возможность перепродажи факторингового актива фактором не предусмотрена.	7. Предусматривается возможность перепродажи форфейтером форфейтингового актива на вторичном рынке.
8. Не требуется поручительства от третьего лица.	8. Требуется гарантия третьего лица или аваль.
9. Предполагает кредитование под уже существующее денежное требование, или под требование, которое возникнет в будущем, но четко обозначенное в договоре финансирования под уступку денежного требования.	9. Возможно кредитование под уступку финансового векселя, выпущенного с целью аккумуляции средств, для реализации иных целей не ограниченных торговыми.

FIFO (first in, first out) – метод учета материальных ресурсов, имеющих на складе, при их отпуске в производство по цене партии с самой ранней датой приобретения.

LIBOR (London Interbank Offered Rate) - банковская процентная ставка краткосрочных кредитов на Лондонском финансовом рынке.

LIFO (last in, first out) – метод учета материальных ресурсов, имеющих на складе, при их отпуске в производство по цене партии с самой поздней датой приобретения.

Агенты по размещению и выкупу инвестиционных паев – это профессиональные участники рынка ценных бумаг, являющиеся юридическими лицами, оказывающими услуги управляющей компании по размещению и выкупу инвестиционных паев фонда по договору с управляющей компанией на основании доверенности, выданной управляющей компанией

Аккредитив - это расчетный или денежный документ, представляющий собой поручение одного банка (кредитного учреждения) другому произвести за счет специально забронированных средств оплату товарно-транспортных документов за отгруженный товар или выплатить предъявителю аккредитива определенную сумму денег.

Амортизационные отчисления – это затраты на воспроизводство основных фондов, включаемые в себестоимость реализуемой продукции, т.е. часть стоимости основных средств, поступающая из производства в обращение.

Андеррайтинг – способ размещения ценных бумаг, когда инвестиционная компания или их группа берут на себя бремя риска, связанного с реализацией ценных бумаг, оплачивая эмитенту всю стоимость выпуска.

Аннуитет - серия дисконтированных равных поступлений, распределенных через равные промежутки времени.

Аренда – это хозяйственная сделка, дающая арендатору право пользования имуществом, принадлежащим арендодателю, в течение определенного срока за определенную плату.

Валовые инвестиции – совокупность всех затраченных за определенный период времени средства на расширение, реконструкцию, обновление производства и т.п. мероприятия, а также на приобретение других видов материальных и нематериальных активов.

Вариация – это изменение (колеблемость) количественной оценки признака при переходе от одного случая (варианта, исхода) к другому, например, изменение экономической рентабельности от года к году или вероятность каких-либо денежных потоков для различных проектов.

ВВП – валовой внутренний продукт – совокупная рыночная стоимость всех товаров и услуг, произведенных на территории (внутри страны) в течение одного года.

Венчурные (рисковые) фирмы - разрабатывают новые технологии, осваивают новые виды продукции, обычно пользуясь поддержкой государства и крупных компаний, которым самим невыгодно этим заниматься из-за риска понести убытки, вероятность которых велика.

Взаимные фонды - разновидность инвестиционных фондов - это финансовые компании, покупающие портфели ценных бумаг, под которые они выпускают собственные акции.

Внутренняя норма прибыли, или внутренний коэффициент окупаемости инвестиций IRR, представляет собой такую ставку дисконтирования, при которой $NPV=0$, т.е., это уровень окупаемости средств, затраченных на инвестирование.

«Голубые фишки» (blue chips) – первоклассные высокодоходные акции.

Государственные инвестиции - это не только инвестиции, финансируемые из госбюджета и местных бюджетов, но и инвестиции, осуществляемые госпредприятиями.

Двойное дисконтирование - когда вся сумма платежей по кредиту дисконтируется к началу инвестиционного периода, вычисляется дисконтированный доход (убыток), который затем с учетом знака прибавляется к платежам по проекту (**кэш-флоу**) в начальном периоде.

Денежные оттоки фирмы связаны с приобретением основного капитала, сырья, материалов, рентными и страховыми платежами, выплатой заработной платы, погашением обязательств перед бюджетом, кредиторами.

Денежные потоки (cash flows) – это все денежные притоки (inflows) и оттоки (outflows), вызванные инвестицией, и чистый денежный результат коммерческой деятельности фирмы.

Денежные притоки фирмы связаны с продажей товаров и услуг, доходами от инвестиций в ценные бумаги, продажей вновь эмитированных ценных бумаг,

активов, экономией заработной платы, материальных, энергетических, иных ресурсов, привлечением кредитов.

Дефолт – прекращение деятельности вследствие банкротства и неплатежеспособности компании-эмитента.

Диверсификация - снижение риска путем объединения компаний различного профиля деятельности.

Дисперсия - мера разброса (рассеяния, отклонения) фактического значения признака от его среднего значения.

Долгосрочные инвестиции - затраты, которые обеспечивают получение доходов и выгод в течение периода, превышающего год.

Доходность облигации характеризует способность приносить доход владельцу. В инвестиционном анализе рассматривается три вида доходности: купонная, текущая, полная.

Заемные средства - кредитные ресурсы, за использование которых предприятие должно платить ежегодный процент, т.е. кредитную ставку.

Закрытый фонд выпускает установленное число акций, которые затем продаются на рынке как обычные акции.

Инвестиции - все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается социальный эффект.

Инвестиционная деятельность - вложение инвестиций, и осуществление практических действий в целях получения прибыли и/или достижения иного полезного эффекта.

Инвестиционная политика государства - это комплекс целенаправленных мероприятий, проводимых государством по созданию благоприятных условий для всех субъектов хозяйствования с целью оживления инвестиционной деятельности, подъема экономики, повышения эффективности производства и решения социальных проблем.

Инвестиционные ресурсы - все виды денежных и иных активов, аккумулируемых субъектами экономических отношений в целях осуществления инвестиционной деятельности

Инвестиционный климат – это система взаимосвязанных социально-экономических процессов на всех уровнях управления, создающих благоприятные или неблагоприятные условия для привлечения инвестиций.

Инвестиционный пай - свидетельство участия в паевом инвестиционном фонде, которое является именной ценной бумагой, удостоверяющей право инвестора на получение денежных средств в размере, определяемом исходя из стоимости имущества паевого инвестиционного фонда на дату выкупа.

Инвестиционный портфель - набор ценных бумаг определенной структуры, находящийся в распоряжении инвестора или менеджера.

Инвестиционный потенциал страны – характеристика, учитывающая основные макроэкономические показатели, насыщенность территории страны факторами производства (природными ресурсами, рабочей силой, основными фондами, инфраструктурой и т.п.), потребительский спрос населения и др.

Инвестиционный риск - риск инвестиционных вложений, вероятность возникновения непредвиденных потерь в форме снижения или полной потери доходов, капитала и т.п. при осуществлении инвестиционной деятельности.

Инвесторы имеют право принимать решения по инвестиционной деятельности и осуществлять инвестиции.

Инновации - новшества, которые приводят к количественным или качественным улучшениям производственной деятельности.

Инновационная форма инвестиций - это, в основном, вложения в нематериальные активы, обеспечивающие внедрение научных и технических разработок в производство и социальную сферу.

Интеллектуальные инвестиции - это вложения в творческий потенциал общества, объекты интеллектуальной собственности, вытекающие из авторского права, изобретательского и патентного права, права на промышленные образцы и полезные модели.

Интервальный паевой инвестиционный фонд – фонд, в котором выкуп инвестиционных паев происходит в сроки, установленные правилами фонда, но не реже одного раза в год.

Информационная собственность - вид интеллектуальной собственности в виде приобретенных знаний, идей, опыта, навыков, квалификации, эта собственность не имеет правовой защиты и реализуется в виде информационных услуг на контрактной основе через обучение, образование или публикацию;

Исключительная собственность – вид интеллектуальной собственности, запатентованной или защищенной авторским правом;

Капитализация компании - суммарная рыночная стоимость всех акций компании, находящихся в обращении

Качественный анализ – это бизнес-анализ, который учитывает экономическую ситуацию в стране и отрасли, а также перспективы деятельности банка или корпорации, качество управления, стратегии

Количественный анализ изучает финансовую гибкость, показатели прибыльности, состав и структуру капитала, качество управления активами, финансовую устойчивость, надежность и безопасность вложения средств в активы банка или фирмы.

Корпоративные инвестиционные фонды - юридическое лицо в виде акционерного общества открытого типа, акционеры которого объединяют свои капиталы с целью вложения их в ценные бумаги и иные виды активов в соответствии с уставом акционерного общества, инвестиционной декларацией фонда и законодательной базой.

Кумулятивность привилегированных акций означает, что при невыплате дивидендов в текущем году их выплата не отменяется, а переносится на следующий год (хотя проценты за отсрочку платежа, как правило, не начисляются).

Купонная доходность определяется по отношению к номиналу облигации и показывает, какой процент дохода начисляется ежегодно. Его ставка устанавливается условиями выпуска.

Лизинг – долгосрочная аренда машин, оборудования, транспортных средств, сооружений производственного назначения.

Лицензионная собственность - вид интеллектуальной собственности в виде приобретенных инвестором прав владения или пользования, фиксируемых лицензиями.

Независимый оценщик – юридическое лицо с опытом практической работы по оценке недвижимости не менее одного года, осуществляющее деятельность по оценке недвижимого имущества паевых инвестиционных фондов на основании лицензии ФКЦБ.

Оптимизация портфеля ценных бумаг – это обеспечение приемлемого сочетания доходности и риска за счет набора низкодоходных бумаг, уровень риска по которым невелик, и рискованных бумаг с высокой доходностью

Открытый паевой инвестиционный фонд дает возможность в любое время предъявить купленный пай к выкупу и достаточно быстро получить денежные средства в размере цены выкупа.

Паевые инвестиционные фонды (ПИФы) - имущественный комплекс без образования юридического лица, доверительное управление имуществом которого осуществляют управляющие паевых инвестиционных фондов в целях прироста имущества соответствующих паевых инвестиционных фондов

Период окупаемости РР (payback period) - это срок, который понадобится для возмещения суммы первоначальных инвестиций.

Портфельные инвестиции, как правило, осуществляет пассивный инвестор, приобретая небольшую долю (пай) компании в надежде получить пусть и небольшие, но стабильные дивиденды, при этом инвестор не участвует в управлении компанией.

Проектное финансирование - метод финансирования, при котором обеспечивается возвратность средств за счет доходов от инвестиций (денежных потоков, вызванных инвестицией).

Прямые инвестиции - это вложения в производство какой-либо продукции, включающие покупку, создание или расширение фондов предприятия, а также все другие операции, связанные с установлением (усилением) контроля над компанией, либо с расширением деятельности компании. Прямые инвестиции обеспечивают инвесторам непосредственное участие в выборе объектов инвестирования и фактический контроль над этим объектом.

Реальные (капиталообразующие) инвестиции - это в основном долгосрочные вложения средств (капитала) непосредственно в средства производства и предметы потребления. Они представляют собой финансовые вложения в конкретный, как правило, долгосрочный проект и обычно связаны с приобретением реальных активов. При этом может быть использован и заемный капитал, в том числе и банковский кредит.

Региональная инвестиционная политика – система мер, осуществляемых на уровне региона, способствующих мобилизации инвестиционных ресурсов и определению направлений наиболее эффективного и рационального использования в интересах жителей региона и инвесторов.

Резервная регистрация – это такое размещение ценных бумаг, когда компания на основании одного документа о регистрации ценных бумаг имеет право на их следующие выпуски.

Рейтинг - система оценок качества фондовых ценностей, подготавливаемая профессиональными экспертами

Рентабельность инвестиций PI (profitability index) – это аналогичный **NPV** относительный показатель, позволяющий определить, в какой мере возрастает ценность фирмы в расчете на единицу стоимости инвестиций.

Синергизм - системный эффект, состоящий в том, что свойства системы в целом превосходят простую сумму свойств отдельных ее элементов.

Специализированный регистратор – юридическое лицо, осуществляющее ведение реестра владельцев именных ценных бумаг.

Срок жизни инвестиции - время, за которое инвестиция обесценится по записям в бухгалтерской книге компании или в течение которого инвестиция приносит доход (обычно максимальный срок – десять лет).

Ставка дисконтирования («барьерная ставка») означает некий «барьер» доходности или нормы прибыли, меньше которой инвестор не согласен иметь в результате реализации данного проекта.

Ставка доходности капитала - стоимость денег как инвестиционного капитала, выражаемая в виде процентной ставки.

Стандартное отклонение – вероятное отклонение признака от его средней величины. Оно определяется как квадратный корень из дисперсии.

Субинвесторы - юридические и физические лица, осуществляющие организацию и управление инвестиционной деятельностью на всех ее этапах по договору с инвестором и действующие от его имени.

Текущая доходность отражает процент дохода, который ежегодно получает владелец облигации на инвестированный капитал. Она равна процентному соотношению между годовым купонным доходом от облигации и той ценой, по которой инвестор ее купил, или процентному отношению ставки купонной доходности к курсу.

Трасты - форма коллективного инвестирования, при котором происходит передача имущества основателем траста доверительному собственнику (трасти), последний владеет и распоряжается им в интересах основателя траста или названных им лиц-бенефициаров.

Управляющая компания в схеме ПИФа принимает инвестиционные решения, выбирает брокера, который предлагает наилучшие условия для исполнения поручения управляющей компании, заключает сделки с имуществом, составляющим ПИФ, размещает и выкупает **инвестиционные паи**, выбирает и заключает договоры со специализированным депозитарием, специализированным регистратором, агентами по выкупу и размещению паев, аудитором и оценщиком, организует ведение бухгалтерского учета имущества, составляющего ПИФ, и иные обязанности, предъявляемые договором с инвестором.

Факторинг - это приобретение банком, или так называемой фактор - компанией, денежных требований продавца (поставщика, экспортера) к покупателю (импортеру) с выплатой продавцу суммы долга немедленно либо в соответствии с его погашением покупателем.

Факторинг внутренний - если стороны по договору купли-продажи, а также факторинговая компания находятся в одной и той же стране.

Факторинг внешний (чаще используется название **международный**) - если поставщик и его клиент являются резидентами разных государств.

Факторинг косвенный – когда распределение обязанностей между двумя факторинговыми компаниями происходит следующим образом: факторинговая компания в стране продавца берет на себя финансирование экспортера, а факторинговая компания в стране покупателя принимает на себя кредитные риски и берется за инкассацию дебиторской задолженности.

Финансовые инвестиции - это вложения в финансовое имущество, приобретение прав на участие в делах других фирм, например приобретение их акций, других ценных бумаг, а также долговых прав.

Фондовые индексы – это средние показатели изменения курсовой стоимости акций определенного набора предприятий, играющие роль индикатора состояния экономики в целом или отдельных отраслей

Фонды открытого типа постоянно меняют количество и состав ценных бумаг портфеля. Акции этих фондов не продаются на свободном рынке, а приобретаются непосредственно через фонд или брокерскую компанию.

Форфейтинг - представляет собой форму кредитования экспорта банком путем покупки им без регресса на продавца векселей и других долговых требований по внешнеторговым операциям.

Частные инвестиции - средства населения (индивидуальных инвесторов), коммерческих структур, коллективных предприятий.

Чистая текущая стоимость NPV (net present value) – разница между суммой дисконтированных к текущей стоимости денежных потоков, порождаемых реализацией инвестиционного проекта, и суммой дисконтированных текущих затрат, необходимых для его реализации.

Чистые денежные потоки (кэш-флоу) - Сумма денежных притоков и оттоков каждого временного периода (месяца, квартала, года)

Чистые инвестиции – объем валовых инвестиций, уменьшенный на сумму начисленного износа.

ЧИФы - чековые инвестиционные фонды