

## **Лекция 16. Капитальные вложения и инвестиции**

### *Часть 1.*

- 1. Экономическая сущность капитальных вложений и инвестиций.*
- 2. Состав и структура капитальных вложений и инвестиций.*

### *Часть 2.*

- 3. Инвестиции. Субъекты и объекты инвестиционной деятельности.*
- 4. Типы инвестиций.*
- 5. Формы и источники финансирования инвестиционной деятельности.*
- 6. Инвесторы и принятие инвестиционного решения.*
- 7. Фазы инвестиционной деятельности.*

### **1 Экономическая сущность капитальных вложений и инвестиций**

**Инвестиции** – долгосрочные вложения денежных средств (капитала) в отрасли экономики в целях получения доходов (прибыли).

**Инвестиции** – это совокупность всех видов денежных, имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в реализацию различных программ и проектов производственной, коммерческой, социальной, научной, культурной или какой-либо другой сферы с целью получения прибыли (дохода), достижения социального или экономического эффекта.

Субъектами инвестирования являются юридические и физические лица, в том числе иностранные, государство, его административно-территориальные единицы в лице уполномоченных органов, международные организации, которые принимают решения по инвестиционной деятельности и осуществляют инвестиции.

По способу вложения в воспроизводство капитала

**Прямые инвестиции** – долгосрочные вложения непосредственно в инвестиционный процесс, воспроизводство капитала с целью поддержания или расширения их инвестиционной деятельности.

**Косвенные (портфельные)** – это вложение в долгосрочные ценные бумаги (акции, облигации, займы и т.д.). Функционируют на рынке ценных бумаг, фондовом рынке (вторичный инвестиционный рынок).

Таблица 16.1 – **Объекты и типы инвестиций (классификация)**

Объекты инвестиционной деятельности	Типы инвестиций	
	по характеру инвестиционных ресурсов	по способу вложения
1. <b>Основные фонды</b> , создаваемые и реконструируемые, <b>оборотные средства</b> во всех отраслях	<b>Реальные</b> (инвестиции в физические активы) – долгосрочные вложения средств в отрасли материального производства (капитальное строительство, расширение и развитие производства)	<b>Прямые</b>
2. <b>Ценные бумаги</b> (акции, облигации и др.); 3. <b>Целевые денежные вклады</b>	<b>Финансовые</b> (портфельные) – это приобретение акций, облигаций и других <b>Объекты и типы инвестиций (классификация)</b> ценных бумаг, вложение денег в депозитные счета в банках под проценты	<b>Косвенные (портфельные)</b>
4. <b>Имущественные права и права на интеллектуальную собственность.</b>	<b>Инвестиции в нематериальные активы</b> (интеллектуальные) – вложения средств в подготовку специалистов, приобретение лицензий, "ноу-хау", научные разработки, права на торговые марки и др.	<b>Прямые</b>
5. <b>Научно-техническая продукция</b> и другие объекты собственности		<b>Прямые Косвенные</b>

С точки зрения **направленности инвестиций различают:**

1) **инвестиции на создание проекта** (начальные инвестиции или нетто-инвестиции), осуществляемые при основании или покупке предприятия;

2) **инвестиции на расширение** (экстенсивные инвестиции), направленные на увеличение производственного потенциала;

3) **реинвестиции**, т. е. связывание вновь **свободных инвестиционных средств** путем **направления их на приобретение или изготовление новых средств производства** с целью поддержания в надлежащем состоянии основных фондов предприятия. К ним следует отнести:

– инвестиции на замену старых объектов новыми;

– инвестиции, направляемые на модернизацию технологического оборудования или процессов;

– инвестиции на изменение программы выпуска;

– инвестиции на диверсификацию, связанные с изменением номенклатуры продукции, созданием новых видов продукции и организации новых рынков сбыта.

Если **инвестиции направляются на создание новых**, а также реконструкцию, расширение, техническое перевооружение и модернизацию действующих основных фондов производственного и непроизводственного назначения, то они выступают в форме **капитальных вложений**. Т.е. именно реальные инвестиции представляют собой капитальные вложения в отрасли народного хозяйства.

*Вывод: инвестиции и капитальные вложения понятия близкие, но не идентичные. Поскольку капитальные вложения являются одним из видов инвестиций. Неверное восприятие возникло из-за того, что до 1991 г. понятие «инвестиции» не использовалось, а применялся термин "капитальные вложения", из-за отсутствия рынка ценных бумаг и др. проявлений рыночной экономики.*

## **2. Состав и структура капитальных вложений и инвестиций**

В строительстве традиционно под **капитальными вложениями** понимаются реальные инвестиции в новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение. Также они могут осуществляться и путем приобретения контрольных пакетов акций на перечисленные результаты.

**Структура капитальных вложений** – соотношение между их основными группами.

**Капитальные вложения различают:** по назначению, отраслевому и территориальному направлению, характеру воспроизводства, технологической структуре и по источникам финансирования.

В зависимости **от назначения** различают капвложения, направляемые в производственные и непроизводственные объекты.

**Отраслевая структура** характеризуется распределением капвложений между отраслями народного хозяйства страны. *Она приобретает особую значимость в условиях совершенствования структуры экономики.*

**Территориальная структура** характеризует соотношение капвложений по регионам страны.

**Технологическая структура** – это соотношение капвложений

- на строительно-монтажные работы,
- оборудование, инструмент, инвентарь,
- прочие капитальные вложения (затраты на проектно-изыскательские работы, содержание заказчика, подготовку эксплуатационных кадров).

Анализ технологической структуры инвестиций в основной капитал с 2010 по 2021 гг. показал, что удельный вес инвестиций в строительно-монтажные работы колеблется в диапазоне 49-54%, а инвестиции в оборудование, инструмент, инвентарь составляют 34-40%. Эта структура свидетельствует о том, что в составе инвестиций лишь половина затрат составляет стоимость строительно-монтажных работ.

Прогрессивность технологической структуры капитальных вложений определяется увеличением удельного веса затрат на оборудование, машины, аппараты, то есть активной части основных производственных фондов.

**Воспроизводственная структура** характеризует распределение капвложений между различными видами воспроизводства основных производственных фондов: на реконструкцию, расширение, техническое перевооружение действующих предприятий, новое строительство.

Таким образом, капитальные вложения в инвестиционном процессе отражают объем производственной деятельности строительно-монтажных организаций, предприятий машиностроения и строительной индустрии, проектных организаций и застройщиков по созданию, расширению и воспроизводству основных фондов.

В сфере капитального строительства прямо или косвенно участвуют другие отрасли национальной экономики, которые обеспечивают строительство металлом и металлоконструкциями, цементом, лесоматериалами, строительными машинами, средствами транспорта, топливом и энергетическими ресурсами.

### **3. Инвестиции. Субъекты и объекты инвестиционной деятельности**

Правовые условия осуществления инвестиционной деятельности в Республике Беларусь определены Законом Республики Беларусь от 30.07.2013 г. № 53-З «Об инвестициях».

Под инвестициями понимают любое имущество, включая денежные средства, ценные бумаги, оборудование и результаты интеллектуальной деятельности, принадлежащие инвестору на праве собственности или ином вещном праве, и имущественные права, вкладываемые инвестором в объекты инвестиционной деятельности в целях получения прибыли (дохода) и (или) достижения иного значимого результата.

Под инвестиционной деятельностью понимают действия инвестора по вложению инвестиций в производство продукции (работ, услуг) или их иному использованию для получения прибыли (дохода) и (или) достижения иного значимого результата.

Под инвестором понимают лицо (юридические и физические лица, иностранные организации, не являющиеся юридическими лицами, государство в лице уполномоченных органов и его административно-территориальные единицы в лице уполномоченных органов), осуществляющее инвестиционную деятельность в формах, определенных Законом.

#### **4. Типы инвестиций.**

В зависимости от оперируемых ценностей, исходя из особенностей объектов инвестирования, принято различать следующие типы инвестиций:

- финансовые (портфельные) инвестиции – целевые денежные вклады, вложение денежных средств в ценные бумаги (акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными и корпоративными компаниями, а также государством);
- реальные инвестиции (прямые инвестиции в физические активы) – капиталобразующие долговременные вложения средств в отрасли материального производства, строительство зданий и сооружений; вложения

в основной капитал и на прирост материально-производственных запасов. В этом смысле указанное понятие применяют в экономическом анализе, в частности в системе национальных счетов ООН;

- инвестиции в нематериальные активы (интеллектуальные инвестиции) – вложение средств в научные разработки, исследования, подготовку и переподготовку специалистов, приобретение лицензий на использование новых технологий, ноу-хау, прав на использование торговых марок известных фирм и т. п. Для определения денежных вложений в основной капитал в экономической литературе широко применяют термин «капитальные вложения».

Капитальные вложения могут осуществляться как путем непосредственных вложений в создание, расширение или покупку основных фондов организации, так и через приобретение контрольных пакетов акций. В строительстве традиционно под капитальными вложениями понимают реальные инвестиции в новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение.

Капитальные вложения содержат следующие элементы: • затраты на строительно-монтажные работы; • затраты на оборудование; • прочие капитальные вложения (затраты на проектноисследовательские работы, содержание дирекции строящейся организации, подготовку эксплуатационных кадров и т. д.).

## **5. Формы и источники финансирования инвестиционной деятельности**

Под инвестиционной деятельностью понимаются действия юридического лица, или (и) физического лица, или (и) государства (административно-территориальной единицы государства) по вложению инвестиций в производство продукции (работ, услуг) или их иному использованию для получения прибыли (дохода) и (или) достижения иного значимого результата. Основные формы и источники финансирования инвестиций приведены в таблице 16.2.

Таблица 16.2 – Формы и источники финансирования инвестиционной деятельности

<b>Формы финансирования</b>	<b>Источники финансирования</b>
<b>Собственные ресурсы инвестора</b>	Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия Средства от реализации активов Средства акционеров Средства, выплачиваемые органами страхования в виде возмещения потерь от аварий, стихийных бедствий
<b>Заемные финансовые средства</b>	Банковские кредиты Бюджетные кредиты Облигационные займы
<b>Лизинговое финансирование</b>	Финансовый лизинг Оперативный лизинг
<b>Инвестиционные ассигнования</b>	Республиканский бюджет Местные бюджеты Внебюджетные фонды
<b>Иностранные инвестиции</b>	Государственные Частные
<b>Международные инвестиции</b>	Кредиты Всемирного банка, Европейского банка реконструкции и развития, средства международных фондов

Основными источниками финансирования инвестиций в основной капитал в Республике Беларусь выступают собственные средства организаций (2022 г. – 44,9%), консолидированный бюджет (17,9%), кредиты банков (12,8%), постепенно вклад средств населения стал весомее (вырос с 7,6 до 12%).

*В настоящее время: сократилась доля государственных капитальных вложений, возросли объемы вложений предприятий и организаций, заметную роль играют внебюджетные фонды и займы, кредиты банков, собственные средства и кредиты отдельных граждан, иностранные инвесторы.*

То есть из источников инвестиций в Республике Беларусь по состоянию на начало 2023 года преобладали внебюджетные собственные 60%

(организации+население+иностранные без займа) и заемные 13,7% (банк+др. орг.) источники финансирования.

Для каждого проекта следует предусмотреть *наиболее приемлемое соотношение* между собственными ресурсами, долгосрочной задолженностью и акционерным капиталом.

При выборе источников финансирования необходимо учитывать, что чем выше доля акционерного капитала, тем меньше доход на отдельную акцию, поскольку дивиденды приходится распределять между большим количеством акций. Чем выше доля заемных средств, тем больше сумма выплачиваемых процентов. ***Поэтому в любом проекте должна быть дана оценка последствий альтернативных схем и форм финансирования:*** оно должно быть таким, чтобы обеспечивались средства на финансирование и интересы инвесторов в получении прибыли.

## **6. Инвесторы и принятие инвестиционного решения**

**Инвестиционный процесс** – процесс финансирования жизненного цикла объекта строительства от момента возникновения идеи (замысла) его создания до окончания эксплуатации объекта (его полного износа) [1].

Согласно американскому профессору Уильяму Шарпу *инвестиционный процесс* – это набор процедур, при помощи которых инвестор определяет в какие рыночные бумаги инвестировать, как велики должны быть инвестиции и в какой момент их следует осуществлять [2].

По определению ряда экономистов *инвестиционный процесс* – это процесс вкладывания ресурсов с целью получения какой-либо выгоды [3].

**Инвестиционная деятельность** осуществляется в виде совокупности практических действий ***1) государства, 2) юридических и 3) физических лиц,*** направленных *на привлечение и вложение* всех видов имущественных и интеллектуальных ценностей в расширенное воспроизводство основного и оборотного капитала различных предприятий.

### **Критерии принятия инвестиционных решений**

Имея один и тот же набор инвестиционных возможностей, но используя разные критерии оценки инвестиций, можно принимать весьма различные инвестиционные решения. Очевидно, выбор критериев неоднозначен и в значительной степени зависит цели проекта.

Цели инвестирования можно разделить на четыре группы:

1. Выпуск новой продукции;
2. Сохранение продукции на рынке;
3. Расширение объемов производства и улучшение качества продукции;
4. Решение социальных и экономических задач.

Следует тщательно выбирать критерии для оценки предлагаемых инвестиций. Все нижеперечисленные критерии не могут быть одинаково пригодными. Оценка осуществляется поэтапно.

1. *Критерии реальности проекта:*

- нормативные критерии (правовые), т. е. нормы национального, международного права, требования стандартов, конвенций, патентоспособности;

- ресурсные критерии, по видам:

- научно-технические критерии (развитость требуемых или предполагаемых к использованию технологий);

- технологические критерии (освоенность этих технологий конкретным строительным предприятием, наличие машин, оборудования, инвентаря);

- производственные критерии (наличие материальных и трудовых ресурсов);

- объем и источники финансовых ресурсов.

2. *Критерии целесообразности реализации проекта:*

- соответствие цели проекта на длительную перспективу целям развития деловой среды;

- риски и финансовые последствия (возможные дополнительные инвестиционные издержки, снижение ожидаемого объема производства или продаж, цены);

- степень устойчивости проекта;
- вероятность наступления различных сценариев;
- состояние деловой среды.

### 3. *Количественные критерии (финансово-экономические).*

Позволяют выбрать из тех проектов, реализация которых целесообразна:

- стоимость проекта;
- чистая текущая стоимость (текущие затраты);
- прибыль;
- рентабельность;
- внутренняя норма прибыли;
- период окупаемости;
- чувствительность прибыли к сроку планирования, к изменениям в деловой среде, к ошибке в оценке данных.

В целом, принятие инвестиционного решения требует совместной работы многих людей с разной квалификацией и различными взглядами на инвестиции. Тем не менее, последнее слово остается за финансовым менеджером, который придерживается некоторых правил.

### **Правила принятия инвестиционных решений**

1. Инвестировать денежные средства в производство или ценные бумаги имеет смысл только, если можно получить чистую прибыль выше, чем от хранения денег в банке.

2. Инвестировать средства имеет смысл, только если, рентабельности инвестиции превышают темпы роста инфляции.

3. Инвестировать имеет смысл только в наиболее рентабельные с учетом дисконтирования проекты.

Таким образом, решение об инвестировании в проект принимается, если он удовлетворяет следующим критериям:

- дешевизна проекта;
- минимизация риска инфляционных потерь;

- краткость срока окупаемости;
- стабильность или концентрация поступлений;
- высокая рентабельность как таковая и после дисконтирования;
- отсутствие более выгодных альтернатив.

На практике выбираются проекты не столько наиболее прибыльные и наименее рискованные, сколько лучше всего вписывающиеся в стратегию фирмы.

Важным **принципом организации инвестиционного процесса** является **свобода инвестора** в принятии решений об участии в той или иной программе и выходе из нее с учетом своих интересов:

- если инвестор видит пользу от участия в предприятии, то он покупает его акции и облигации, вкладывая тем самым свои средства;
- если он понимает, что не получит выгоды от проекта, то вправе продать свои акции и вложить средства в более выгодные проекты.

При этом (+) **усиливается ответственность инвестора** за реализацию программ и их эффективность, (-) **усложняется инвестиционная деятельность, связанная с обоснованием и расчетами ожидаемого эффекта, выбором надежных финансовых источников и т.д.**

## **7. Фазы инвестиционной деятельности**

Инвестиционная деятельность осуществляется в виде практических действий государства, юридических и физических лиц, направленных на привлечение и вложение всех видов имущественных и интеллектуальных ценностей в расширенное воспроизводство основного и оборотного капитала различных предприятий.

В процессе инвестиционной деятельности инвестиции трансформируются в капитал (совокупность активов) или используются для создания социально значимых объектов

Капитал (от лат. capitalis — главный, доминирующий, основной) — совокупность имущества, используемого для получения прибыли. Направление капитала в сферу производства или оказания услуг с целью

извлечения прибыли называют также капиталовложениями или инвестициями.

Активы, (от лат. *activus* — действенный) - созданные путем трансформации инвестиций, представляют собой упорядоченные по структуре: основные фонды, оборотные средства и нематериальные активы, необходимые для производства товаров или оказания услуг. Эти активы являются главным имуществом организации и составляют ее капитал. Процесс формирования капитала (совокупности активов) является основой инвестиционной деятельности.

Инвестиционная деятельность обеспечивает воспроизводство капитала. Капитал используется в предпринимательской деятельности для получения прибыли. Эти два вида деятельности объединены в понятие «предпринимательская деятельность».

Таким образом, предпринимательская деятельность состоит из двух фаз:

- ♣ инвестиционной деятельности (создание капитала);
- ♣ производственная деятельность (использование капитала).

Фазы предпринимательской деятельности имеют прямые и обратные связи.

Амортизация и чистая прибыль обеспечивают расширенное воспроизводство долгосрочного капитала. Оборотный капитал воспроизводится постоянно. Инвестиционным проектом признается совокупность документов, характеризующих замысел о вложении и использовании инвестиций и его практическую реализацию, достижение заданного результата за определенный период времени.

Разработка и реализация инвестиционного проекта от первоначальной идеи до его завершения могут быть представлены в виде цикла, состоящего из четырех стадий: предынвестиционной, инвестиционной, эксплуатационной и ликвидационной.

**Предынвестиционная стадия** включает следующие виды деятельности:

- ♣ исследование рынков сбыта товаров, продукции, работ, услуг и их сегментов, сырьевых зон, балансов производства и потребления, определение возможных поставщиков оборудования и технологий, а также сырья, материалов и комплектующих изделий;
- ♣ подготовку исходных данных, необходимых для выполнения финансовоэкономических расчетов инвестиционного проекта;

♣ определение схемы и источников финансирования инвестиционного проекта;

♣ поиск инвесторов.

Ключевым моментом разработки любого инвестиционного проекта является исследование рынка, результаты которого позволяют принять решение о целесообразности производства конкретного вида продукции или увеличения объемов его выпуска.

Параллельно проводятся исследования по выбору технологий и оборудования, способных обеспечить выпуск конкурентоспособной продукции. На этом этапе анализируются предложения от поставщиков оборудования, обобщается информация о технических характеристиках, стоимости и условиях поставки производственного оборудования и технологий.

С учетом результатов маркетинговых исследований и предварительной выработки стратегии по применению технологий и оборудования осуществляются расчет объемов производства и продаж будущей продукции, затрат на ее выпуск и реализацию, определение объема инвестиций и выработка стратегии маркетинга.

Прогнозируются альтернативные варианты реализации инвестиционного проекта, производится оценка их эффективности и степени риска с применением методов имитационного моделирования.

На прединвестиционной стадии принимается окончательное решение (заказчиком, инвестором и иными заинтересованными сторонами) о целесообразности реализации инвестиционного проекта и разработке бизнес-плана.

**Инвестиционная стадия** включает в себя архитектурно-строительное проектирование, строительство зданий и сооружений, приобретение оборудования и ввод проектируемого объекта в эксплуатацию.

**Эксплуатационная стадия** предусматривает функционирование объекта, выполнение работ по его реконструкции, модернизации, финансово-экономическому и экологическому оздоровлению. На ликвидационной стадии осуществляется ликвидация или консервация объекта.

## Литература

1. Аникин, Ю. В. Проектное дело в строительстве : [учеб. пособие] / Ю. В. Аникин, Н. С. Царев ; [науч. ред. В. И. Аксенов] ; М-во образования и науки рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. – Екатеринбург : изд-во Урал. ун-та, 2015. – 124 с.
2. Шарп У., Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бэйли. Инвестиции: Пер. с англ.. – М.: ИНФРА-М, 2015. – С. 979. – 1028 с. – ISBN 978-5-16-002595-7.
3. Инвестиции и инвестиционная деятельность организаций Архивная копия от 3 марта 2022 на Wayback Machine/ Т. К. Руткаускас [и др.]; под общ. ред. Т. К. Руткаускас. – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2019. – 316 с. – С.25—26. – ISBN 978-5-7996-2636-5.
4. Статистический ежегодник Республики Беларусь 2022 год. Национальный статистический комитет 2022 г. Режим доступа: <http://belstat.gov.by/>.
5. Цало, И. М. Инвестиции и инвестиционный анализ: учебное пособие / И. М. Цало. – Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2019 – 185 с.