

С.В. Цакунов

Тема 1

Инвестиции, инвесторы и инвестиционные решения. Основные понятия.

Содержание

1. Определение инвестиций. Типы инвестиций.
2. Типы инвестиций. Сравнение и особенности прямых и портфельных инвестиций.
3. Типы инвесторов (частный и корпоративный инвесторы, финансовые и стратегические инвесторы): особенности, мотивация, основные требования.
4. Факторы, которые влияют на инвестиционные решения

Определение инвестиций. Типы инвестиций.

Люди накапливают материальные блага для разных целей.

Один делает это с целью улучшить свою жизнь, то есть осуществляет сбережения для личных целей.

Другой использует эти блага для производства новых товаров или дает другому с целью получения какого-то дохода (дополнительного блага).

Доход может быть как в товаре, так и в деньгах.

Инвестиция и есть результат другого использования сбережений в целях получения выгоды.

Человек в результате процесса инвестирования в таком случае становится предпринимателем, а благо или товар становится активом.



Определение инвестиций. Типы инвестиций.

Термин инвестиция первоначально возник от латинского "vestis" - одежда, "vestire" – носить, одевать в одежду, покрывать – in+vestire. По отношению к деньгам это означает придавать новую форму, как будто «переодевать».

В современном значении появилось в 1613 г. в связи с Восточно-Индийской торговлей и развитием кредитных, ссудных отношений. Тогда новое значение означало – использовать деньги для получения прибыли.

Сегодня под термином инвестиции понимаются очень разные явления.

Определение инвестиций. Типы инвестиций.

В литературе советского периода инвестиции рассматривались в основном под углом зрения капиталовложений, и поэтому категория «инвестиции» по существу отождествлялась с категорией **«капиталовложения»**.

Под капиталовложениями понимались «затраты на воспроизводство основных фондов, их увеличение и совершенствование». Что касается инвестиций, то они трактовались как «долгосрочное вложение капитала в промышленность, сельское хозяйство, транспорт и другие отрасли народного хозяйства».

Здесь по существу инвестиции не только отождествлялись с капитальными вложениями, но и подчеркивался долгосрочный характер этих вложений.

Подобные взгляды были характерны вплоть до недавнего времени.

Определение инвестиций. Типы инвестиций.

Это неправильные и вредные характеристики инвестиций. Капиталовложение – это из периода плановой советской экономики. Инвестиции – это категория рыночной системы.

С развитием рыночной системы эти взгляды постепенно уходят в прошлое. Современные российские компании освоили рыночные представления об инвестициях, умеют работать с ними и разбираются в определениях.

Тем не менее рецидивы восприятия инвестиций как капвложений еще сохраняются : «выбить фонды», «получить инвестиции» - довольно характерные высказывания .

Начнем изучение с того, как определяются понятия инвестиций в российском законодательстве?

Какие законы, регулируют инвестиционную деятельность в России?

Законы об инвестиционной деятельности

1. Закон РСФСР от 26 июня 1991 г. "Об инвестиционной деятельности в РСФСР" (с изменениями от 19 июня 1995 г., 25 февраля 1999 г., 10 января 2003 г.)
2. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" (с изменениями от 2 января 2000 г., 22 августа 2004 г., 2 февраля, 18 декабря 2006 г., 24 июля 2007 г.)
3. Указ Президента РФ от 17 сентября 1994 г. N 1928 "О частных инвестициях в Российской Федерации" (с изменениями от 20 января, 16 апреля 1996 г.)



Региональные рамочные законы об инвестиционной деятельности в России 1996 – 2013 гг.

№	РФ	Номер	Название	Год принятия	Год редакции
1	Брянская область	N 29-3	ЗАКОН БРЯНСКОЙ ОБЛАСТИ ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, НАЛОГОВЫХ ЛЬГОТАХ И ГАРАНТИЯХ ИНВЕСТОРАМ НА ТЕРРИТОРИИ БРЯНСКОЙ ОБЛАСТИ	1996	2011
2	Владимирская область	N 90-03	ЗАКОН ВЛАДИМИРСКОЙ ОБЛАСТИ О ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, ОСУЩЕСТВЛЯЕМОЙ В ФОРМЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ, НА ТЕРРИТОРИИ ВЛАДИМИРСКОЙ ОБЛАСТИ	2002	2012
3	Воронежская область	N 67-03	ЗАКОН О ГОСУДАРСТВЕННОЙ (ОБЛАСТНОЙ) ПОДДЕРЖКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ТЕРРИТОРИИ ВОРОНЕЖСКОЙ ОБЛАСТИ	2006	2012
4	Калужская область	N 31-03	ЗАКОН О ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКЕ СУБЪЕКТОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	1998	2012
5	Костромская область	N 12	ЗАКОН КОСТРОМСКОЙ ОБЛАСТИ ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В КОСТРОМСКОЙ ОБЛАСТИ	1997	2012
6	Курская область	N 37-ЗКО	ЗАКОН ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В КУРСКОЙ ОБЛАСТИ	2004	2012
7	Московская область	N 96/2010-03	ЗАКОН МОСКОВСКОЙ ОБЛАСТИ ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКЕ ОРГАНОВ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ВЛАСТИ МОСКОВСКОЙ ОБЛАСТИ	2010	2012

Определение инвестиций в Федеральном законе 1999 г.

Статья 1. Основные понятия

Для целей настоящего Федерального закона используются следующие основные понятия:

инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

Это важно прокомментировать с позиции организации нового бизнеса или реализации проекта. Что могут вложить в него его участники в виде инвестиций.

Другие понятия инвестиций в Федеральном законе 1999 г.

инвестиционная деятельность - вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

везде инвестиции идут в целях получения прибыли.

В основном это верно. Но есть и другие определения – например, государственные инвестиции, социальные инвестиции. Тут имеется в виду именно полезный эффект

второе замечание важное – что инвестиции это не только долгосрочные вложения. Тут вообще не указывают на срок инвестирования.

капитальные вложения - инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты;

этот пункт – дань советскому периоду и фактически указывает на понятие реальных инвестиций.

Определение инвестиций.

В целом, с определением термина инвестиция нет пока единства среди экономистов и финансистов.

Экономисты в основном говорят о т.н. реальных инвестициях (в оборудование, здания).

Финансисты говорят о т.н. финансовых активах или портфельных инвестициях. Здесь подразумеваются либо торгуемые на рынке различные ценные бумаги как например акции компании (акционерные инвестиции - equity investment) или долговые бумаги (инвестирование в долг - debt investment).

На макро уровне инвестиции являются частью ВВП – валового национального продукта. Общая формула которого (по методу потока расходов) : **GDP = C + I + G + NX**,

Где C – потребление, I – инвестиции, G – государственные расходы, NX – чистый экспорт.

Определение инвестиций.

Выделим следующие наиболее существенные признаки инвестиций:

- потенциальная способность инвестиций приносить доход;
- процесс инвестирования, как правило, связан с преобразованием части накопленного капитала в альтернативные виды активов экономического субъекта (предприятия);
- в процессе осуществления инвестиций используются разнообразные инвестиционные ресурсы, которые характеризуются спросом, предложением и ценой;
- целенаправленный характер вложения капитала в какие-либо материальные и нематериальные объекты (инструменты);
- наличие срока вложения (этот срок всегда индивидуален и определять его заранее неправомерно);
- вложения осуществляются лицами, называемыми инвесторами, которые преследуют свои индивидуальные цели, не всегда связанные с извлечением непосредственной экономической выгоды;
- наличие риска вложения капитала, означающее, что достижение целей инвестирования носит вероятностный характер.

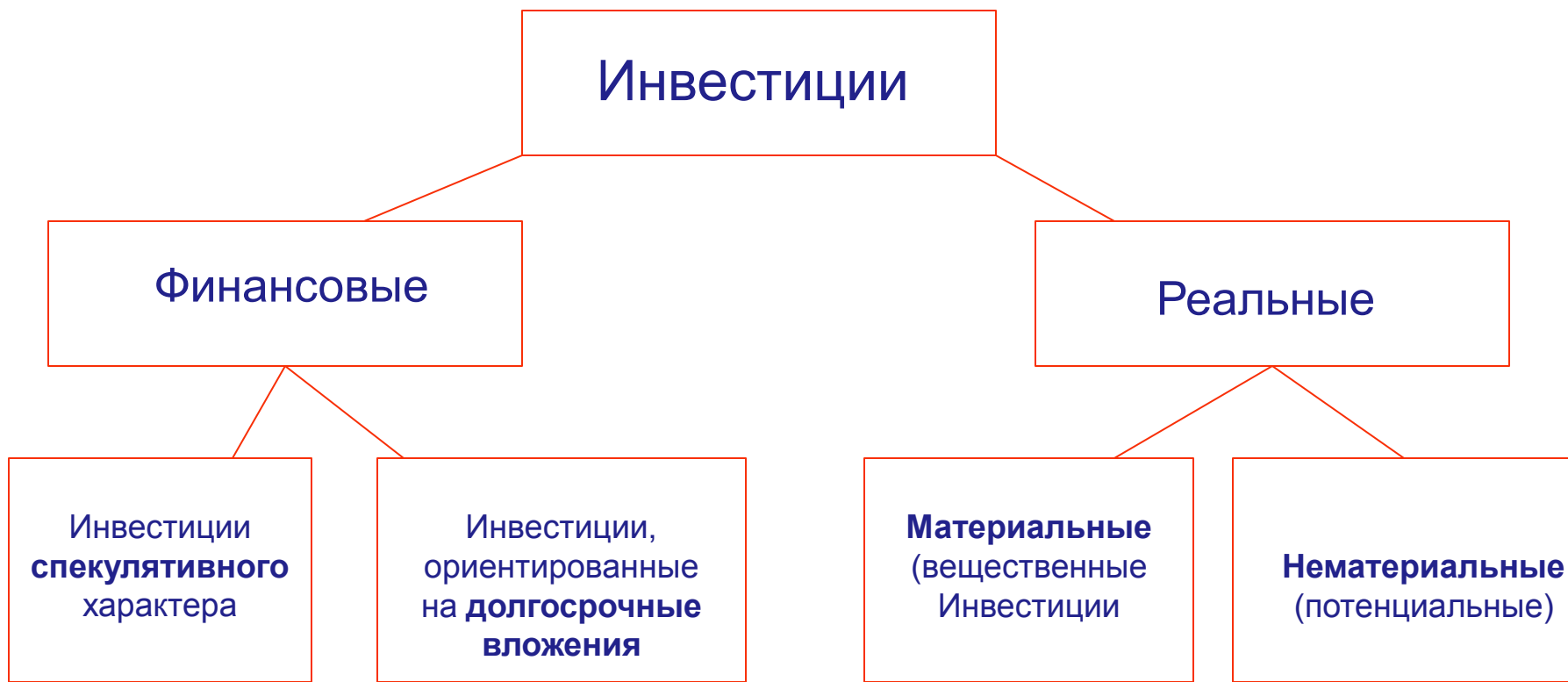
Определение инвестиций.

Таким образом, мы подошли к тому, чтобы сформулировать определение понятия инвестиции.

Под инвестициями мы будем понимать целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты (инструменты) для достижения индивидуальных целей инвесторов.

Типы инвестиций.

В зависимости от **объектов вложения капитала** выделяют реальные и финансовые инвестиции или прямые и портфельные.



Типы инвестиций.

Под прямыми (реальными) инвестициями понимается вложение средств (капитала) в создание реальных активов (как материальных, так и нематериальных), связанных с осуществлением операционной деятельности экономических субъектов, решением их социально-экономических проблем.

Под финансовыми (портфельными) инвестициями понимается вложение капитала в различные финансовые инструменты, прежде всего в ценные бумаги. Формами финансовых инвестиций являются вложения в долевые и в долговые ценные бумаги, а также депозитные банковские вклады.

Финансовые инвестиции либо имеют спекулятивный характер, либо ориентированы на долгосрочные вложения.

Типы инвестиций.

Спекулятивные финансовые инвестиции ориентированы на получение инвестором желаемого инвестиционного дохода в конкретном периоде времени.

Финансовые инвестиции, ориентированные на долгосрочные вложения, как правило, преследуют стратегические цели инвестора, связаны с участием в управлении объекта, в который вкладываются капиталы.

Реальные инвестиции, в свою очередь, подразделяют на:

- материальные (вещественные) и
- нематериальные (потенциальные).

Потенциальные инвестиции используются для получения нематериальных благ. В частности они направляются на повышение квалификации персонала, проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, получение товарного знака (марки) и т. п.

Типы инвестиций.

По **периоду осуществления** инвестиции подразделяют на долгосрочные, среднесрочные и краткосрочные. Долгосрочные инвестиции представляют собой вложения капитала на период от трех и более лет (как правило, они осуществляются в форме капитальных вложений), среднесрочные - вложения капитала на период от одного до трех лет, краткосрочные - вложения на период до одного года.

По **степени надежности** инвестиции подразделяют на относительно надежные и рисковые (венчурные).

Наиболее рисковыми являются инвестиции в сферу исследований и разработок. Здесь трудно оценить и потребности в ресурсах, и будущие результаты. Различные формы поддержки данного вида инвестиций зачастую осуществляются через государственные программы.

Типы инвестиций.

Инвестиции можно классифицировать и через призму **характеристики инвесторов**. Наиболее распространенным подходом является разделение инвесторов на две группы:

- (а) частные инвесторы (отечественные и иностранные);
- (б) государственные и муниципальные инвесторы.

По **региональным источникам привлечения капитала** выделяют отечественные и иностранные инвестиции.

Отечественные инвестиции представляют собой вложения капитала резидентами данной страны (домашними хозяйствами, предприятиями, организациями, государственными и муниципальными органами).

К иностранным инвестициям относят вложения капитала нерезидентами (как юридическими, так и физическими лицами) в объекты и финансовые инструменты другого государства.

По **отраслевой направленности** инвестиции классифицируют в разрезе отдельных отраслей и сфер деятельности. Например, инвестиции в промышленность, сельское хозяйство, энергетику и т. п.

Типы инвестиций. Прямые и портфельные.

Прямые	Портфельные
<p>Прямые инвестиции предполагают прямое, <u>непосредственное участие инвестора</u> во вложении капитала в конкретный объект инвестирования, будь то приобретение реальных активов, либо вложение капитала в уставные фонды организации.</p>	<p>Косвенные (опосредованные) инвестиции предполагают вложения капитала инвестора в объекты инвестирования <u>через финансовых посредников</u> (институциональных инвесторов) посредством приобретения различных финансовых инструментов.</p>
<p>Объектами прямого инвестирования являются, как правило, оборудование, здания, ноу-хау.</p>	<p>Объектами портфельного инвестирования, как правило, выступают различные ценные бумаги, банковские депозитные вклады, иностранная валюта.</p>
<p>Прямые инвесторы – это компании и предпринимателя, которые вкладывают средства в приобретение оборудования, зданий, ноу-хау <u>в целях организации производства и получения прибыли</u> именно от таких прямых вложений.</p>	<p>Портфельный инвестор - это лицо или институт, который <u>приобретает финансовый инструмент</u> для своего инвестиционного портфеля, то есть определенного набора инвестиционных инструментов.</p>

Типы инвестиций. Прямые и портфельные.

Прямые	Портфельные
Хотя в акционерных обществах нет такого деления на портфельных и прямых инвесторов. Есть миноритарии, мажоритарии. Крупные, средние, мелкие.	Формирование портфеля связано с задачами диверсификацией риска по разным финансовым активам. Поэтому инвестор, приобретающий небольшой пакет акций или бумаг предприятия не является прямым, то есть стратегическим инвестором, а является портфельным.
Прямые инвестиции могут осуществляться и за счет финансовых (портфельных)	Портфельные – не могут
Через вторичный рынок ценных бумаг осуществляться не могут	Могут осуществляться через вторичный рынок ценных бумаг, но не могут превратиться в прямые, так как идут только владельцам акций, а не в предприятие. Да, но не связаны с прямыми никак.

Типы инвесторов

По организационно-правовой форме:

- Юридические лица
- Физические лица
- Объединения юридических лиц
- Объединения юридических и физических лиц на основе договора о совместной деятельности
- Государственные органы и органы местного самоуправления

По направлению основной деятельности

- Индивидуальный инвестор
- Институциональный инвестор

По форме собственности инвестируемого капитала

- Частный инвестор
- Государственный инвестор
- Муниципальный инвестор

Типы инвесторов

По менталитету инвестиционного поведения

- *Консервативный инвестор*
- *Умеренно-агрессивный инвестор*
- *Агрессивный инвестор*

По целям инвестирования

- *Стратегический инвестор*
- *Портфельный инвестор*

По принадлежности к резидентам

- *Иностранный инвестор*
- *Отечественный инвестор*

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

В заключении рассмотрим факторы, которые влияют на решение компании по размещению инвестиций:

Связанные с состоянием и перспективами целевого рынка

Рынки и рыночный потенциал – почти все инвестиционные решения находятся под влиянием рыночных возможностей. Решение инвестировать может находиться под влиянием желания защитить рынок, где наиболее активны конкуренты и присутствие производства на рынке даст компании преимущество. Это может быть желание расширить существующий рынок, опять же присутствие в стране поможет достигнуть это.

Любое событие в области рыночных возможностей будет почти всегда фактором, который будет влиять на инвестиционные решения. Новые возможности на рынках России и стран СНГ будут в большинстве случаев вопросом для рассмотрения тех компаний, которые смотрят на Россию, как на место для инвестиций.

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

Давление со стороны заказчика – Поставщики больших компаний часто испытывают сильное давление делать инвестиции со стороны своих потребителей, а так же по причине отсутствия альтернативных местных источников комплектующих. Существуют и другие причины, такие как процент местной доли, которая может нуждаться в изменении, для того чтобы избежать антидемпинговых мер, обмана, противоречий с законодательством по заводам сборки.

Наличие удобных партнеров – там где инвестиции делаются в форме совместных предприятий доступность удобного партнера является необходимым условием.

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

Связанные с финансовыми показателями проекта, внутренней доходностью инвестирования

Финансовые вопросы – никаких инвестиций не будет сделано до тех пор пока инвесторы не удовлетворят свои требования по уровню прибыли от вложенного капитала. Финансовые вопросы могут быть не ясны, но в случае больших компаний, особенно североамериканских, они должны быть конкретны и хорошо обозначены. Понятно, что этот фактор подвергается многочисленному влиянию других, таких как стоимость рабочей силы, стоимость собственности, транспортные расходы, стоимость материалов и комплектующих, процентных ставок, накладных расходов, производительности, налогообложения и т.д..

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

Связанные с налогообложением и юридическими аспектами ведения бизнеса.

Налогообложение – во всех своих формах это фактор, который важен не только из-за своего влияния на финансовую часть работы компании, но и из-за того, что имеет эмоциональное значение, особенно для корпораций из США. Реальное количество налогов, которое компания платит, больше подвергается влиянию способности бухгалтеров уменьшить налоговую задолженность и влиянию их корпоративной финансовой структуры, чем воображаемой ставкой налогообложения в стране, но тем не менее низкий уровень корпоративных налогов является неборимым стимулом для большинства компаний.

Финансовые стимулы – доступность субсидии, финансирования и налоговых послаблений может иметь значительное влияние на принятие инвестиционных решений. Это, очевидно, тесно связано с финансовым исполнением, но доступность финансовых стимулов может быть важна во время финансовых затруднений. Доступность финансовых стимулов может так же служить показателем политического гостеприимства в стране.

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

Собственность и/или доступность землеотвода, а так же законодательствосвязанное с собственностью – все это очень важно, так как собственность важный аргумент при принятии инвестиционного решения.

Корпоративное законодательство – такие вопросы, как вывоз прибыли, законодательство по дочерним предприятиям и т.д., имеет очевидное отношение к принятию решения.

Трудовое законодательство и трудовые союзы – трудовое законодательство, которое затрагивает такие аспекты, как рабочая смена, сокращение персонала, временная нетрудоспособность и отпуск по беременности и родам в комбинации с отношением местных властей к трудовым союзам и их собственная позиция являются важными аспектами.

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

Связанные с политическим и экономическим климатом в стране или регионе

Политическая стабильность – все исследования причин, которые влияют на решение компании инвестировать иностранный капитал показывают, что политическая стабильность в стране-получателе инвестиций является приоритетной для инвесторов.

Общий деловой климат – включает банковскую систему и финансовую инфраструктуру, криминал и уровни коррупции, а так же стандарты корпоративного управления.

Стабильность национальной валюты – имеет очевидное влияние на инвестиционные решения.

Уровень жизни - может быть важным, но его трудно определить количественно. Доступность мест отдыха, жилья, предметов потребления, развлечений и т.д. являются факторами, которые могут иметь влияние на принятие инвестиционного решения, в случае когда иностранные менеджеры собираются проживать в данной стране.

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

Наличие квалифицированных кадров – доступность и стоимость рабочей силы очень важны. Доступность специфических навыков у работников может быть особенно важно в условиях экономического бума и для роста специфических отраслей промышленности.

Доступность обучающего оборудования и академической поддержки может быть важно, особенно для компаний, которые инвестируют в высокотехнологические производства.

Политическое давление – давление тарифов и других препятствий на рынках являются примерами политических факторов, влияющих на инвестиционные решения.

Гостеприимство на государственном и местном уровнях – покровительственное отношение как по отношению к корпорации так и к ее персоналу очень уместно. Это может быть особенно уместно для некоторых источников инвестиций на Дальнем Востоке.

Факторы, влияющие на инвестиционные решения

Иррациональные факторы – процесс принятия решения, куда инвестировать не является строгой наукой и совершенно иррациональные факторы могут вступить в игру в процессе принятия решения. Например, может случиться так, что на принятие решения инвестировать в конкретный регион окажет влияние тот факт, что ключевой руководитель по инвестициям имеет подругу в этом регионе.

Эмоциональные факторы – исторические корни инвесторов, которые принимают решения, могут иметь сильное влияние. Например, симпатия и родственные чувства, которые испытывают американцы ирландского происхождения по отношению к Ирландии в экстремальных случаях могут перечеркнуть логические аргументы. То же самое может иметь место и в России.