

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИИ
ФГБОУ ВО «УДМУРТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ»
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ
КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ

МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА И ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

Учебно-методическое пособие



**Ижевск
2022**

УДК 339.727 (075.8)
ББК 65.263.23я73
М 432

Рекомендовано к изданию Учебно-методическим советом УдГУ

Рецензент: к.э.н., доцент кафедры финансов и цифровой экономики ИЭиУ УдГУ
Щербакова И.Г.

Составитель: Е.В. Кутяшова, к.э.н., доцент
Международное движение капитала и иностранные инвестиции: учеб.-
М 432 метод. пособие / сост. Е.В. Кутяшова – Ижевск: Изд-во ИЭиУ ФГБОУ
ВО «УдГУ», 2022. – 78 с.

Учебно-методическое пособие предназначено для студентов очной формы обучения профиля 38.03.01.06 «Внешнеэкономическая деятельность предприятий», направления 38.03.01 «Экономика». Позволяет подготовиться к практическому занятию и закрепить освоенный материал; содержит вопросы и методические указания для подготовки по каждой теме, комплект аналитических, ситуационных и тестовых заданий; содержит задания для организации самостоятельной работы студента.

УДК 339.727 (075.8)
ББК 65.263.23я73

© Е.В. Кутяшова, сост., 2022
© ИЭиУ ФГБОУ ВО «Удмуртский
государственный университет», 2022

Содержание

Введение.....	4
Рекомендуемая литература	5
План практических (семинарских) занятий	10
Тема 1. Международное движение капитала: сущность, формы, теории.....	10
Тема 2. Иностранные инвестиции: сущность, виды, правовое регулирование..	13
Тема 3. Современные особенности международного инвестирования.....	16
Тема 4. Инвестиционный климат	20
Тема 5. Инвестиционный проект.....	29
Тема 6. Инвестиции в ценные бумаги. Портфельные инвестиции	32
Тема 7 Трансграничные слияния и поглощения как форма инвестиций	38
Тема 8. Лизинг как форма иностранных инвестиций	49
Самостоятельная работа студентов.....	52
Вопросы к экзамену	60
Контрольные тесты	62
Балльно-рейтинговая система оценки	77

Введение

Преподавание дисциплины «Международное движение капитала и иностранные инвестиции» осуществляется в вузах в различных формах: путем чтения лекций, проведения семинарских занятий, консультаций, написания курсовой работы, приема зачета или экзамена.

Основной целью курса является формирование у студентов системы знаний о сущности и формах международного движения капитала, о видах иностранных инвестиций и развитии инвестиционных процессов, реализации инвестиционных проектов и определения их эффективности.

Задачами курса являются:

- формирование понятийного аппарата в области международного движения капитала и иностранных инвестиций;
- изучение теорий и форм международного движения капитала;
- анализ масштабов и динамики движения капитала;
- исследование вопросов роли и значения иностранных инвестиций в экономическом развитии государства;
- изучение видов и типов иностранных инвестиций;
- изучение методик и выработка практических навыков оценки инвестиционного климата;
- анализ современных инвестиционных процессов в мировой экономике и национальной экономике России;
- определение эффективности иностранных инвестиций в экономику России.

Изучение дисциплины начинается с прослушивания и последующего усвоения лекционного материала. Следующей аудиторной формой вузовского учебного процесса выступает семинарское занятие. Семинар позволяет в свободной обстановке обмениваться мнениями по поставленным вопросам, выяснить не до конца понятые моменты, связать теоретические положения с практикой. Семинар, по обыкновению, следует за лекцией. Необходимо иметь в виду, что университетское образование помимо простого обучения обязательно включает самостоятельное научное исследование. Самостоятельная работа, в том числе при подготовке к семинарскому занятию, позволяет не только усвоить обязательный материал по конкретной теме, изложенный в процессе лекции, но и углубить, расширить полученные знания в ходе работы с дополнительной литературой по соответствующей проблематике. Это способствует формированию у студентов исследовательских навыков. Следующий вид работ – это выполнение контрольной работы, которая позволяет проверить степень освоенности пройденного материала. Самостоятельная работа по данной дисциплине также предполагает написание курсовой работы – научного исследования по предложенной тематике, что также способствует выработке исследовательских навыков у студентов. Успешное преодоление всех этапов и видов работ дает возможность подойти к завершающему этапу изучения дисциплины – сдаче зачета (экзамена).

Чтобы хорошо подготовиться к семинарскому занятию, нужно знать круг наиболее важных вопросов рассматриваемой темы. Поэтому для студентов составляются специальные планы семинарских занятий по всему курсу учебной дисциплины. В целях организации успешной подготовки студентов к занятиям и эффективного их проведения разработана тематика практических занятий и предложен перечень источников, необходимых для подготовки. Для оказания студентам помощи в их самостоятельной работе предлагаются методические советы

по каждой теме. По отдельным темам в целях их лучшего усвоения студентам необходимо выполнить письменные задания. При подготовке к практическим занятиям следует использовать тесты для самоконтроля, предложенные в методическом пособии после плана семинарских занятий.

Проведение семинарских занятий предполагает выступления отдельных студентов по предложенным для обсуждения вопросам, проведение письменного опроса по нескольким из предложенных вопросов по выбору преподавателя либо контрольного теста, а также решение задач, выполнение заданий.

Работа студента оценивается по балльно-рейтинговой системе. По каждому дисциплинарному модулю курса установлен следующий перечень обязательных видов работ студента: посещение лекционных и практических занятий; письменный опрос; ответы на теоретические вопросы на семинаре; выполнение самостоятельных работ; решение задач; написание курсовой работы; рубежное тестирование по темам.

Рейтинговая система оценки успеваемости студентов основана на оценке каждого вида работы студента по дисциплине в рейтинговых баллах. Усвоение каждой изучаемой студентом за семестр дисциплины максимально оценивается в 100 рейтинговых баллов («100% успеха»), которые распределяются по дисциплинарным модулям в зависимости от их значимости и трудоемкости

При реализации образовательной программы из 100 баллов на текущий контроль отводится 60 баллов, а на зачет (экзамен) (промежуточная аттестация) приходится 40 баллов.

Итоговая рейтинговая оценка студента по дисциплине формируется на основе данных, полученных в процессе: текущего контроля успеваемости; контроля самостоятельной работы; промежуточного контроля успеваемости.

В случае пропуска занятий по уважительным причинам (болезнь студента, необходимость ухода за близким родственником) студент имеет право отработать их путем выполнения индивидуальных заданий по соответствующим темам. Содержание индивидуальных заданий по каждой теме курса определяет преподаватель.

Для допуска к зачету (экзамену) студент должен набрать не менее 40 баллов.

Рекомендуемая литература

Нормативно-правовые акты

1. Вашингтонская конвенция «О порядке разрешения инвестиционных споров между государствами и иностранными лицами», 1965 г.
2. Конвенция ООН «О международных переводных векселях и международных простых векселях», 1988 г.
3. Конвенция СНГ «О защите прав инвестора», 1997 г.
4. Конвенция ООН «О прозрачности в контексте арбитражных разбирательств между инвесторами и государствами на основе международных договоров», 2014 г.
5. Оттавская конвенция УНИДРУА «О международном финансовом лизинге», 1988 г.
6. Соглашение о поощрении и взаимной защите инвестиций в государствах – членах Евразийского экономического сообщества, 2008 г.
7. Федеральный закон от 05.03.1999 № 46-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. от 30.12.2021 № 447-ФЗ).
8. Федеральный закон от 09.07.1999 № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» (ред. от 02.07.2021 № 343-ФЗ).

9. Федеральный закон от 29.04.2008 № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» (ред. от 02.07.2021 № 352-ФЗ).

10. Федеральный закон от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг (ред. от 19.12.2006 № 238-ФЗ).

11. Федеральный закон «Об особых экономических зонах в Российской Федерации» от 22.07.2005 № 116-ФЗ (ред. от 11.06.2021).

12. Указ Президента РФ от 26.02.1993 № 282 «О создании Международного агентства по страхованию иностранных инвестиций в Российскую Федерацию от некоммерческих рисков».

Основная литература

1. Вайл Питер Цифровая трансформация бизнеса: Изменение бизнес-модели для организации нового поколения / Питер Вайл, Стефани Ворнер; перевод И. Окунькова. – Москва: Альпина Пабlishер, 2019. – 264 с. – Текст: электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS: [сайт]. – URL: <http://www.iprbookshop.ru/82656.html>

2. Генкин А. Блокчейн: Как это работает и что ждет нас завтра / А. Генкин, А. Михеев. – Москва: Альпина Пабlishер, 2018. – 592 с. – Текст: электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS: [сайт]. – URL: <http://www.iprbookshop.ru/82585.html>

3. Дерен, В.И. Мировая экономика и международные экономические отношения: учебник и практикум для вузов / В.И. Дерен. – 2-е изд., испр. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2022. – 588 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-09249-3. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/494633>

4. Дерен, В.И. Экономика и международный бизнес: монография / В.И. Дерен, А.В. Дерен. – 2-е изд., испр. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 265 с. – (Актуальные монографии). – ISBN 978-5-534-09652-1. – Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/474974>

5. Международный бизнес. Теория и практика: учебник для бакалавров / А.И. Погорлецкий [и др.]; под редакцией А.И. Погорлецкого, С.Ф. Сутырина. – Москва: Издательство Юрайт, 2019. – 733 с. – (Бакалавр. Академический курс). – ISBN 978-5-9916-3256-0. – Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/426103>

6. Мировая экономика и международные экономические отношения: учебник для вузов / О.В. Игнатова [и др.]; под редакцией О.В. Игнатовой, Н.Л. Орловой. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 358 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-13877-1. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/477370>

Дополнительная литература

1. Аскинадзи, В.М. Инвестиции: учебник для вузов / В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2022. – 385 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-13634-0. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/488963>

2. Дробот, Г.А. Мировая политика: учебник для вузов / Г.А. Дробот. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 232 с. – (Высшее образо-

вание). – ISBN 978-5-534-11789-9. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/469150>

3. Заволокина, Л.И. Мировая экономика: учебное пособие для вузов / Л.И. Заволокина, Н.А. Диесперова. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 182 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-14371-3. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/477452>

4. Икромов, Д.З. Международная экономическая интеграция: учебник и практикум для вузов / Д.З. Икромов; под редакцией О.Н. Мисько. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 256 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-13545-9. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/465855>

5. Лаптева, А.М. Инвестиционное право России и Китая: учебник для вузов / А.М. Лаптева, О.Ю. Скворцов; под общей редакцией О.Ю. Скворцова. – Москва: Издательство Юрайт, 2022. – 682 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-11217-7. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/495744>

6. Леонтьев, В.Е. Инвестиции: учебник и практикум для академического бакалавриата / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 455 с. – (Бакалавр. Академический курс). – ISBN 978-5-9916-3957-6. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/487916>

7. Лунёв, С.И. Регионализация и интеграция: Индия и Южная Азия: учебное пособие для вузов / С.И. Лунёв. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 304 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-11242-9. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/476010>

7. Международные экономические отношения в глобальной экономике: учебник для вузов / И.Н. Платонова [и др.]; под общей редакцией И.Н. Платоновой. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 528 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-10040-2. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/475263>

8. Мировая экономика в 2 ч. Часть 1.: учебник для вузов / Р.И. Хасбулатов [и др.]; под редакцией Р.И. Хасбулатова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2022. – 689 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-11204-7. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/495591>

9. Мировая экономика в 2 ч. Часть 2.: учебник для вузов / Р.И. Хасбулатов [и др.]; под редакцией Р.И. Хасбулатова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2022. – 691 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-11206-1. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/495592>

10. Мировая экономика в 2 ч. Часть 1: учебник для вузов / Б.М. Смитиенко [и др.]; под редакцией Б.М. Смитиенко, Н.В. Лукьянович. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 216 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-04809-4. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/472805>

11. Мировая экономика в 2 ч. Часть 2: учебник для вузов / Б.М. Смитиенко [и др.]; под редакцией Б.М. Смитиенко, Н.В. Лукьянович. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 236 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-

534-04811-7. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/472035>

12. Михайлин, А.Н. Международный офшорный бизнес: учебное пособие для вузов / А.Н. Михайлин, Е.Н. Смирнов, Б.Б. Логинов. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 191 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-10834-7. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/475926>

13. Передера, Ж.С. Анализ слияний и поглощений: учебное пособие для вузов / Ж.С. Передера, А.В. Федоров. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 140 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-14819-0. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/481972>

14. Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для вузов / Т.В. Теплова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2022. – 409 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-01818-9. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/490498>

15. Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч. Часть 2: учебник и практикум для вузов / Т.В. Теплова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 382 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-01820-2. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/470490>

16. Хасбулатов, Р.И. Международные корпорации в мировой экономике: учебник для вузов / Р.И. Хасбулатов. – Москва: Издательство Юрайт, 2022. – 395 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-9916-9891-7. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/492070>

17. Худоренко, Е.А. Мировая экономика и международные экономические отношения в схемах и таблицах: учебник для вузов / Е.А. Худоренко, Н.Е. Христолюбова. – 3-е изд., испр. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2021. – 332 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-14587-8. – Текст: электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. – URL: <https://urait.ru/bcode/477965>

Электронно-библиотечные системы (ЭБС)

1. ЭБС «Лань» (<http://e.lanbook.com/>) <https://vk.com/lanbook>
2. ЭБС «IPRbooks» (<http://iprbookshop.ru/>)
3. ЭБС «УдНОЭБ» (<http://lib.udsu.ru/>) https://vk.com/lib_udsu
4. ЭБС «ЮРАЙТ» (<https://urait.ru/info/about>) <https://vk.com/iurait>

Электронные ресурсы

1. Информационно-правовая система «Законодательство России» [Электронный ресурс]. – URL: www.pravo.gov.ru/ips
2. Информационно-правовой портал «Гарант» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.garant.ru/>
3. Научная библиотека МГУ имени М.В. Ломоносова [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.nbmgu.ru/>
4. Научная электронная библиотека // elibrary.ru [Электронный ресурс]. – URL: <http://elibrary.ru/>
5. Официальный интернет-портал правовой информации [Электронный ресурс]. – URL: www.pravo.gov.ru
6. Официальный сайт компании «Консультант Плюс» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.consultant.ru/>
7. Ассоциация стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН), The Association of South-East Asian Nations (ASEAN) – www.aseansec.org

8. Всемирная торговая организация (ВТО), The World Trade Organisation (WTO) – www.wto.org
9. Группа Всемирного банка, TheWorldBankGroup – www.worldbank.org
10. Европейский союз, The European Union – europa.eu
11. Институт международной экономики, Institute for International Economics – www.iie.com
12. Институт транснациональных корпораций – www.itnc.ru
13. Информационное агентство Wright, The Wright Investors service – www.corpora-teinformation.com
14. Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) – www.unctad.org
15. Международная ассоциация развития (МАР), The International Development Association (IDA) – www.worldbank.org/ida
16. Международный банк реконструкции и развития, International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) – www.worldbank.org/ibrd
17. Международный валютный фонд (МВФ), The International Monetary Fund (IMF) – www.imf.org
18. Международная торговая палата (МТП), The International Chamber of Commerce (ICC) – www.iccwto.org
19. Международная финансовая корпорация (МФК), The International Finance Corporation (IFC) – www.ifc.org
20. Многостороннее агентство по инвестиционным гарантиям (МАИГ), TheMultilateral2
21. Investment Guarantee Agency (MIGA) – www.miga.org
22. Министерство финансов РФ – www.minfin.ru
23. Министерство экономического развития и торговли РФ – www.economy.gov.ru
24. Организация объединенных наций (ООН), United Nations (UN) – www.un.org
25. Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), The Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) – www.oecd.org
26. Программа развития ООН (ПРООН), United Nations Development Programm (UNDP) – www.undp.org
27. Российская ассоциация международных исследований – www.rami.ru
28. Североамериканское соглашение о свободной торговле, TheNorthAmericanFreeTradeAgreement (NAFTA) – www.nafta-sec-alena.org
29. Союз стран Карибского бассейна, The Caribbean Community and Common Market (CARICOM) – www.caricom.org
30. Статистическая информация по показателям глобализации (прямые иностранные инвестиции) – <http://stat.hse.ru/hse/indcx.rhtml>
31. Статистическая служба европейской комиссии, TheStatisticalGuidetoEurope – www.europa.eu.int/comm/eurostat
32. Статистика ВТО, International Trade Statistics – www.wto.org/english/res_e/statis_e
33. Статистика группы Всемирного банка, WorldDevelopmentIndicators – www.worldbank.org/data/wdi
34. Статистика МВФ, IMF World Economic Outlook – www.imf.org

План практических (семинарских) занятий

Тема 1. Международное движение капитала: сущность, формы, теории

Вопросы для обсуждения:

1. Экономическая сущность капитала. Основные характеристики капитала.
2. Различные трактовки категории «капитал».
3. Классификация капитала.
4. Понятие и формы международного движения капитала.
5. Причины (и предпосылки) международного движения капитала.
6. Теории (модели) международного движения капитала: неоклассическая теория миграции капитала (Дж. Миля, А. Нурке, К. Иверсена); неокейнсианская теория международного движения капитала; марксистская теория вывоза капитала; теория международной кооперации (теории транснациональных корпораций); теория «экономии (преимуществ) масштаба»; «технологическая теория» перемещения капитала; «теория размещения»; теория интернационализации капитала (Р. Коуза); модель жизненного цикла продукта (Р. Вернона); эклектическая модель Дж. Даннинга; теория автономного и стимулирующего экспорта капитала (Ф. Махлупа); теория гармонии интересов (П. Елворта); макроэкономический подход к иностранному инвестированию К. Кодзимы и др.

Методические рекомендации по изучению темы

Изучение данной темы следует начать с определения причин глобальной мобильности капитала. Это тем более важно, что они объясняют особенности современной инвестиционной политики и транснационализации мирового хозяйства. В соответствии с этими процессами складывается современный тип мирового рынка капитала. Необходимо уяснить место рынка капитала на мировом финансовом рынке, который становится основным структурообразующим фактором финансового сектора. Нарастают масштабы глобального технологического перевооружения финансовых рынков на основе интернет-технологий.

Мировой рынок капитала, так же, как и любой другой, характеризуется спросом на капитал со стороны стран, у которых существует недостаток внутренних сбережений, и предложением капитала со стороны стран, у которых существует избыток внутренних сбережений. Результатом межстранового перемещения капитала является установление мировой равновесной цены капитала – мировой равновесной процентной ставки.

Обратите внимание, что, так же, как и внутри страны, основным источником инвестиций являются сбережения. Величина мировых инвестиций – это разница между внутренними инвестициями и внутренними сбережениями стран – импортеров капитала, а величина мировых сбережений – это разница между внутренними сбережениями и внутренними инвестициями стран – экспортеров капитала.

Важно изначально усвоить то, что инвестиции являются частью мировых финансовых ресурсов и представляют собой одну из важнейших форм международной миграции капитала. В этом смысле причины глобальной мобильности капитала в равной степени являются причинами международного инвестирования. Однако следует подчеркнуть, что в отличие от кредитования (вывоза ссудного капитала) инвестиционная деятельность представляет собой вложения в создание за границей производительного капитала с целью получения прибыли (вывоз предпринимательского капитала). Особое внимание следует обратить на характеристику прямых и портфельных инвестиций.

Необходимо отметить, что именно прямые инвестиции лежат в основе развития транснациональных корпораций. Последние играют определяющую роль в современном

инвестиционном процессе. Необходимо иметь в виду, что современные ТНК возникли в результате объединения независимых предприятий различных стран – международных монополий. Важным является анализ причин транснационализации: общеэкономических, технологических, организационных, а также рассмотрение положительных и отрицательных следствий развития ТНК, современных тенденций в их деятельности.

Задания и задачи:

1. Экономисты либерального направления утверждают, что ограничения на торговлю и инвестиции навязывают участникам рынка дополнительные издержки. Однако ценовые и количественные ограничения могут быть полезны экономике и будут улучшать благосостояние нации, если они корректируют дефекты (провалы) рынка, которые не устраняются другим образом. Эта позиция оформилась в теории мировой экономики как «теория второго лучшего». Согласно этой теории политика невмешательства на каком-либо рынке желательна только в том случае, если все другие рынки высококонкурентны и работают эффективно. Если этого не наблюдается, вмешательство государства, которое по утверждению либералов искажает мотивы поведения участников рыночного процесса, может увеличить благосостояние нации, нейтрализуя последствия дефектов рынка. Как вы считаете, может ли быть «теория второго лучшего» применима к рынкам капитала и стать теоретической основой организации контроля за движением капитала? Ответ обоснуйте.

2. Охарактеризуйте мотивы предпринимательства за рубежом российских компаний.

3. Создав фирму за рубежом, Вы участвовали в международном движении капитала. Но теперь, когда фирма работает, ей не требуется приток капитала из России и она не переводит средств в Россию. Участвуете ли Вы в международном движении капитала. Ответ обоснуйте.

4. Вы купили акции «Дженерал моторс». Вывоз ли это капитала из России? Если да, то в какой форме? А если Вы купили облигации этой компании? Ответ обоснуйте.

5. Российские предприниматели основали за рубежом множество так называемых оффшорных компаний. Каков основной мотив создания таких компаний?

6. Можно ли уменьшить уровень риска, создавая компанию за рубежом? Как это можно сделать?

7. Почему считается, что для страны предпочтительнее ввоз предпринимательского, а не ссудного капитала?

8. В международной практике одной из форм движения капиталов являются экономическая помощь в форме беспроцентных займов. Так как эти займы нужно тоже возвращать, то реальная помощь исчисляется размерами гранд-элемента, т.е. того выигрыша, который имеет страна, получая беспроцентный кредит вместо платного. Если плата за кредит составляет 7,5% годовых, то сколько выиграет страна, если она берет помощь на 3 года в сумме 150 млн долл. США?

9. Заполните таблицу сравнительного анализа.

Признаки сравнения	Вид капитала по форме	
	Предпринимательский	Ссудный
1. Сущность		
2. Разновидности		
3. Вид дохода от капитала		
4. Влияние на принимающую страну (положительные и отрицательные стороны)		
5. Влияние на страну, вывозящую капитал		

10. Заполните таблицу сравнительного анализа.

Теории (модели) международного движения капитала	Представители теории	Сущность теории	Заслуги теории (вклад в науку)

Вопросы для контроля знаний:

1. Какую связь между движением капитала и развитием мировой торговли выявили классики?
2. Какая роль отводилась государству в кейнсианских подходах к решению проблем вывоза капитала?
3. Как сторонники кейнсианских подходов связывали вывоз капитала с национальными интересами?
4. Что собой представляет концепция интернационализации ТНК?
5. Как соотносятся понятия мировой рынок капитала и мировой финансовый рынок?
6. Из каких сегментов состоит мировой рынок капитала? Какие потребности экономических субъектов удовлетворяют эти сегменты?
7. Перечислите позитивные и негативные аспекты влияния рынка капитала на мировую экономику.
8. В каких формах осуществляется вывоз предпринимательского капитала?
9. В каких формах осуществляется вывоз ссудного капитала?
10. Какие тенденции прослеживаются в процессах миграции капитала в конце XX - начале XXI вв.?
11. Какие возможности развития национального производства открываются перед страной, принимающей капитал?
12. Укажите причины необходимости контроля за поведением иностранного капитала со стороны принимающих государств.
13. Почему, являясь импортером капитала, страна одновременно является импортером товаров и услуг? Какой она получает статус?
14. Почему, являясь экспортером товаров и услуг, страна одновременно является и экспортером капитала? Какой она получает статус?
15. Перечислите, какие факторы влияют на интенсивность процессов миграции капитала.
16. В чем существенное отличие «бегства капитала» от вывоза капитала?

Тема 2. Иностранные инвестиции: сущность, виды, правовое регулирование

Вопросы для обсуждения:

1. Понятие инвестиции. Роль инвестиций в развитии экономики.
2. Понятие и виды иностранных инвестиций.
3. Правовое регулирование иностранных инвестиций.
4. Объекты инвестиционной деятельности.
5. Субъекты инвестиционной деятельности.
6. Государственные гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности и защита инвестиций.
7. Положительное и отрицательное влияние иностранных инвестиций на экономику страны.

Методические рекомендации по изучению темы

Изучение данной темы следует начать с рассмотрения дефиниции «инвестиции» в учебной и научной литературе, в нормативно-правовых актах. Необходимо выделить и охарактеризовать наиболее важные (существенные) признаки инвестиций. Так, в качестве таковых можно рассмотреть: осуществление вложений лицами (инвесторами), которые имеют собственные цели, не всегда совпадающие с общеэкономической выгодой; потенциальная способность инвестиций приносить доход; определенный срок вложения средств (всегда индивидуальный); целенаправленный характер вложения капитала в объекты и инструменты инвестирования; использование разных инвестиционных ресурсов, характеризующихся спросом, предложением и ценой, в процессе осуществления инвестиций; наличие риска вложения капитала. Также необходимо остановиться на вопросе, какова роль инвестиций в экономике на макро- и микроуровне.

Далее следует рассмотреть существующие классификации инвестиций, привести примеры.

Рассматривая вопрос правового регулирования иностранных инвестиций необходимо остановиться на положениях таких соглашений и нормативных актов как: Соглашение от 9 декабря 2010 года «О торговле услугами и инвестициях в государствах-участниках единого экономического пространства», Соглашение от 12 декабря 2008 года «О поощрении и взаимной защите инвестиций в государствах-членах Евразийского экономического сообщества», Федеральный закон от 9 июля 1999 года № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в РФ», Федеральный закон от 29 апреля 2008 года № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства», Федеральный закон от 25 февраля 1999 года № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений», Указ Президента РФ от 26 февраля 1993 г. № 282 «О создании международного агентства по страхованию иностранных инвестиций в РФ от некоммерческих рисков», Постановление Правительства РФ от 30 декабря 2009 г. № 1141 «О консультативном совете по иностранным инвестициям в России», Постановление Правительства РФ от 6 июля 2008 г. № 510 «О правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ» и других.

Далее необходимо рассмотреть такие понятия как объекты и субъекты инвестиционной деятельности, дать им характеристику. Рассмотреть понятие иностранный инвестор и дать характеристику его правовому статусу. Также следует рассмотреть экономические параметры, определяющие активность субъектов в сфере иностранных инвестиций.

Рассматривая вопрос о государственных гарантиях прав субъектов инвестиционной деятельности и защиты инвестиций необходимо остановиться на гарантиях, предоставляемых российским законодательством иностранному инвестору ФЗ «Об иностранных инвестициях в РФ» № 160-ФЗ, разобраться в содержании и сути гарантий.

Отдельно необходимо остановиться на положительном и отрицательном влиянии иностранных инвестиций на экономику принимающей страны.

Задания и задачи:

1. Согласны ли вы с утверждением, что импортозамещающая стратегия развития осуществляется без привлечения иностранных инвестиций? Ответ обоснуйте.

2. Согласны ли вы с утверждением, что приоритетные позиции в реализации промышленной политики государства должны предоставляться национальным, а не иностранным инвесторам? Ответ обоснуйте.

3. Согласны ли вы с утверждением, что новые индустриальные страны своими достижениями обязаны иностранному капиталу? Ответ обоснуйте.

4. Иностранная фирма X имела 40% акций предприятия A, которые составляли контрольный пакет. Стоимость контрольного пакета равнялась 400 тыс. долл. США. Затем фирма 35% акций предприятия из имеющихся 40% уступила другой компании. 30% вырученных средств она затратила на покупку долговых обязательств государства. Оставшиеся денежные средства фирма вкладывает в новое производство, которое она решила инвестировать с нуля и которое даст ей возможность по-прежнему осуществлять контроль над производством. Определите, как сформировалась новая структура инвестиционного портфеля иностранной фирмы. Какой величиной выражаются ее прямые и портфельные инвестиции?

5. Страна X, относящаяся к ЕС, обратилась к Европейскому банку реконструкции и развития с просьбой предоставить ей кредит в 1,0 млн евро на структурную перестройку со сроком на два года. Процент за пользование заемными средствами установлен на уровне 6% годовых. Инфляция в стране находится на уровне 2% годовых. Какой уровень эффективности использования заемных средств должен быть достигнут, чтобы страна выполнила свои обязательства и обеспечила дальнейший экономический рост?

6. В связи с замедлением темпов экономического роста Центральный банк США несколько раз снижал учетную ставку банковского процента. В результате она оказалась беспрецедентно низкой:

а) какие последствия для банковской системы ЕС означает это событие? Будет ли испытывать уровень банковского процента в ЕС давление рыночных сил в сторону его понижения или повышения;

б) каким образом снижение уровня банковского процента в США может повлиять на ее внешнеэкономические стратегии, на экспорт или импорт товаров и капиталов;

в) каким образом эти процессы скажутся на внешнеэкономических потоках в странах ЕС?

7. В 1970-х – начале 1980-х гг. латиноамериканские страны активно брали международные займы, что привело к долговому кризису. В то же время страны Юго-Восточной Азии (ЮВА) активно инвестировали свой капитал, что позволило им сделать экономический рывок:

а) какие страны делали упор на текущее потребление, а какие – на будущее потребление;

б) какие товары (текущего или будущего потребления) будет экспортировать и импортировать каждая из групп стран;

в) по какой причине международные кредиты могут предоставляться Латинской Америке по более высоким процентным ставкам, чем странам Юго-Восточной Азии?

8. Правительство получило иностранный заем в размере 1 млрд долл. США по годовой ставке 8%. Эти средства вкладываются в инвестиционные проекты, которые позволяют получить ежегодный прирост ВВП в размере 300 млн долл. США в течение нескольких последующих лет. Следует определить:

- а) вырастет или нет чистое долговое бремя, налагаемое на граждан данной страны;
- б) через сколько лет страна сможет погасить этот долг.

9. Заполните таблицу сравнительного анализа.

Виды субъектов инвестиционной деятельности	Определение (понятие)	Цель участия в инвестиционной деятельности	Особенности правового статуса

10. Заполните таблицу сравнительного анализа

Виды объектов инвестиционной деятельности	Определение	Особенности обращения

11. Заполните таблицу сравнительного анализа

Признаки сравнения	Прямые иностранные инвестиции	Портфельные инвестиции	Прочие инвестиции
1. Сущность			
2. Характерные черты (признаки)			
3. Достоинства			
4. Недостатки			
5. Примерный объем в общем объеме инвестиций			

12. Проанализируйте по статистическим данным динамику иностранных инвестиций в России. Результаты представьте в виде таблицы. Проанализируйте причины соответствующей динамики.

13. Проанализируйте по статистическим данным структуру иностранных инвестиций в России. Результаты представьте в виде таблицы. Проанализируйте причины соответствующих изменений.

14. В каких целях государство осуществляет регулирование инвестиционной деятельности? Какие формы государственного регулирования вы знаете? В соответствии с ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений»:

- перечислите методы косвенного регулирования капитальных вложений государством;
- назовите конкретные формы прямого участия государства в инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений.

Вопросы для контроля знаний:

1. Перечислите основные различия между прямыми иностранными инвестициями и портфельными.
2. Сформулируйте определение понятий «мировые инвестиции» и «мировые сбережения».
3. Чему равна величина мировых сбережений?
4. Как определяется величина мировых инвестиций?
5. В какие отрасли экономики наиболее активно вкладывают иностранные инвесторы и почему?
6. Какие регионы России наиболее привлекательны для иностранных инвесторов и почему?
7. Какова цель многосторонних соглашений о регулировании инвестиционных соглашений?
8. Какие международные организации занимаются страхованием и урегулированием инвестиционных споров относительно иностранных инвестиций, в том числе и в России?
9. Каковы признаки прочих иностранных инвестиций и каково их экономическое значение для экономики России?
10. Каково содержание режима наибольшего благоприятствования иностранным инвесторам?
11. С какой целью государство гарантирует права субъектов инвестиционной деятельности? В чем заключаются эти гарантии?
12. Дайте характеристику роли ТНК в глобальном движении инвестиционного капитала.

Тема 3. Современные особенности международного инвестирования

Вопросы для обсуждения:

1. Сущность международной инвестиционной деятельности, ее участники и объекты.
2. Организационные формы инвестиционной деятельности.
3. Регулирование иностранных инвестиций на межгосударственном двустороннем уровне, в рамках интеграционных группировок, в рамках МВФ и Группы Всемирного банка, в рамках ВТО.
4. Национальная инвестиционная политика и ее инструменты.
5. Динамика и структура мировых инвестиций
6. География мировых инвестиций.
7. Тенденции и закономерности развития международных инвестиционных процессов.

Методические рекомендации по изучению темы

Международная инвестиционная деятельность – это вид внешнеэкономической деятельности экономических субъектов по вложению капитала на международном рынке в объекты инвестирования для получения прибыли (дохода) и (или) достижения социального эффекта.

Международная инвестиционная деятельность как в предпринимательской (прямые или портфельные инвестиции), так и в ссудной (инвестиционные займы и кредиты, безвозмездная помощь) форме нацелена на решение проблем различного уровня:

- глобальных (экология, помощь развивающимся странам и др.);
- региональных (реализация крупных промышленных объектов, совместная разработка природных ресурсов, развитие инфраструктуры и т.д.);
- национальных (модернизация экономики, развитие рыночной инфраструктуры, реализация социальных программ и т.д.);
- микроэкономических (укрепление конкурентоспособности компании).

Субъектами международной инвестиционной деятельности являются: государства в лице правительств; организации, в том числе, финансовые посредники; частные лица.

Каждый из субъектов может выступать:

- со стороны спроса на иностранные инвестиционные ресурсы (государства-реципиенты, частные заемщики, финансовые посредники). В этом случае говорят о привлечении иностранных инвестиций;
- со стороны предложения инвестиционных ресурсов для вложений на зарубежных рынках (государства-доноры, частные инвесторы, финансовые посредники). В таком случае речь идет о зарубежных инвестициях, которые осуществляются инвесторами.

Основными участниками международной инвестиционной деятельности являются многонациональные и транснациональные корпорации (ТНК), значительная часть активов которых представляет собой прямые иностранные инвестиции. Они характеризуются способностью аккумулировать и перемещать капитальные ресурсы по всему миру и организовывать производство в более чем в одной стране, обычно в международных масштабах.

Источниками правового регулирования международной инвестиционной деятельности являются международные акты (многосторонние международные конвенции, двусторонние инвестиционные соглашения о взаимной защите и поощрении капиталовложений), международные обычаи, акты национального законодательства.

Международные инвестиционные процессы в последние десятилетия приобретают следующие новые черты и особенности:

- начиная с 1980-х гг. существенно активизировался рост движения капитала в мировой экономике;
- наблюдается высокая степень колебаний в движении капитала (темпы роста мировых ПИИ в разы превышают темпы прироста МВП, а темпы снижения мировых ПИИ, наоборот, в разы превышают темпы падения МВП);
- сохраняется неравномерность распределения мигрирующего капитала в мировой экономике (в 2019 г. на развитые страны приходилось 52% притока ПИИ, на развивающиеся страны – 44%, на страны с переходной экономикой – около 4%);
- существенно меняется география вывоза капитала;
- изменяется отраслевая структура вывоза капитала;
- изменяется структура субъектов ввоза и вывоза капитала;
- модифицируются и появляются новые формы миграции капитала;
- усиливается монополизация мирового рынка капитала;
- растет роль государств, но усложняются их возможности воздействовать на мировой рынок капитала и другие.

Задания и задачи.

1. Какими преимуществами и недостатками для экономики страны-реципиента и страны-инвестора обладают прямые, портфельные и прочие инвестиции? Результаты анализа оформите в виде таблицы.

Инвестиции	Преимущества		Недостатки	
	инвестора	реципиента	инвестора	реципиента
Прямые				
Портфельные				
Прочие				

2. На основании данных Банка России проанализируйте динамику движения прямых иностранных инвестиций в Россию. Какова структура ПИИ? Какие факторы стимулируют приток капитала, а какие являются сдерживающими? На основании проведенного анализа:

- постройте график притока ПИИ за последние 10 лет. Объясните изменения, происходящие на российском рынке прямых инвестиций;
- определите, в какие отрасли российской экономики направляется большая часть ПИИ. Объясните, с чем связана их инвестиционная привлекательность.

3. Кейс. Россия на рынке прямых иностранных инвестиций

В последнее время приток прямых инвестиций в Россию существенно снизился. Этому феномену есть несколько объяснений. По оценкам экспертов, прогнозируется, что рост ВВП России будет незначительным и не превысит 2%. Неопределенность международных отношений также продолжает сдерживать ПИИ. Более того, ряд филиалов иностранных компаний был продан российским инвесторам.

С 2012 г. Правительство РФ взяло курс на деофшоризацию экономики. Разработан механизм, направленный на противодействие стратегиям некоторых российских компаний по размещению головного офиса или акционерного капитала в странах с развитой отраслью корпоративных услуг, таких как Кипр, Ирландия и Нидерланды. Принятые поправки к Налоговому кодексу РФ поощряют возвращение капитала и делают использование офшоров менее привлекательным. Эти меры способствовали репатриации части российских финансов в 2018 г., что привело к значительному сокращению импорта инвестиций с Кипра и из Ирландии.

Также был принят Федеральный закон от 3 августа 2018 г. № 291-ФЗ «О специальных административных районах на территориях Калининградской области и Приморского края», который улучшил инвестиционный климат регионов и способствовал привлечению в них национального капитала.

Кроме того, правительство проводит политику по привлечению капитала в новые отрасли экономики, планирует дополнительные расходы на инфраструктуру, что может оказать положительное влияние на движение иностранных инвестиций.

Российские корпорации объявили о новых трансграничных инвестиционных проектах в сфере добычи полезных ископаемых, производства нефтепродуктов и ядерного топлива. Отечественные ТНК обладают существенными конкурентными преимуществами в этих отраслях. Более 70% российских прямых инвестиций пришлось на развивающиеся страны.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Определите место России на международном рынке прямых инвестиций.
- 2) Какие факторы негативно влияют на приток прямых иностранных инвестиций?
- 3) Что такое деофшоризация и как она влияет на экономику страны?

4) Какие меры принимаются правительством страны для привлечения иностранного капитала?

5) Какими преимуществами обладают российские компании на международном рынке прямых инвестиций?

4. Кейс. Прямые иностранные инвестиции в нефтяную промышленность Венесуэлы

В 1976 г. Венесуэла национализировала свою нефтяную промышленность, закрыв эту сферу для иностранных инвесторов. Первоначальная цель была связана с необходимостью осуществления контроля над этим важным природным ресурсом в национальных интересах в противовес иностранным нефтяным компаниям. Результаты, однако, далеко не соответствовали ожиданиям. Государственная нефтяная монополия страны «Petroleos de Venezuela SA» («PDVSA») не могла разработать новые нефтяные месторождения с целью замены обедневших существующих резервов, и к середине 1980-х гг. добыча нефти в стране начала сокращаться. Столкнувшись с перспективой уменьшения доходов от экспорта, в 1991 г. Венесуэла изменила свою политику и открыла доступ иностранным инвесторам к нефтяной промышленности. Правительство Венесуэлы обратилось к иностранным инвестициям по трем причинам. Во-первых, что у «PDVSA» не было достаточно капитала, чтобы провести инвестирование самостоятельно. Во-вторых, «PDVSA» не обладало технологическими ресурсами, и не владело методами работы основных мировых нефтяных компаний. Особенно это касалось проблем, связанных с поиском нефти, разработкой нефтяных месторождений и сложной системой очистки. Правительство осознало, что если «PDVSA» будет и дальше разрабатывать большое число нефтяных месторождений Венесуэлы, как она делала это раньше, то ей придется обратиться к иностранным компаниям за помощью. В-третьих, правительство верило, что «PDVSA» сможет использовать опыт работы в совместных предприятиях с иностранными компаниями с целью изучения методов современного менеджмента в данной отрасли промышленности. Предполагалось, что «PDVSA» в дальнейшем сможет использовать эти знания для повышения эффективности работы своих предприятий. Ориентировочно в нефтяную промышленность нужно было инвестировать на сумму 73 млрд дол. Планировалось, как отметил Г. Рузен, президент компании «PDVSA», довести производство переработанной нефти до 4 млн баррелей в день к 2002 г. и 7 млн баррелей в день к 2007 г. (в 1991 г. страна производила около 2,6 млн баррелей в день). Из 73 млрд дол. «PDVSA» рассчитывала вложить 45 млрд дол., недостающие 28 млрд дол., как предполагалось, вложат иностранные компании. Первый договор по прямым иностранным инвестициям был заключен в 1992 г. с «British Petroleum». «British Petroleum» согласилась инвестировать 60 млн дол. к 1995 г. для разработки нефтяного месторождения с ограниченными запасами, на которое она будет иметь право в течение следующих 20 лет. Используя исследования «British Petroleum», «PDVSA» обнаружила возможное месторождение сырой нефти в Восточной Венесуэле и вошла в состав совместных предприятий с другими иностранными партнерами с целью разработки этих зон. Если там обнаружат большие запасы нефти, то «PDVSA» будет делиться продукцией со своими партнерами. По условиям большинства договоров «PDVSA» получит 35% прибыли от любого успешного предприятия. Вместе с иностранными инвесторами «Conoco» и «Total» «PDVSA» вкладывает деньги в существующее очистительное оборудование, которое может быть использовано для преобразования тяжелой сырой нефти в меньшую по весу дорогостоящую сырую нефть для экспорта. В итоге «PDVSA», «Shell», «Exxon» и «Mitsubishi» создали совместное предприятие с общим капиталом в размере 5,6 млрд дол., чтобы произво-

доть сжиженный природный газ на экспорт. К 1997 г. в Венесуэле осуществлялось более 40 развивающих проектов с привлечением иностранных нефтяных компаний к сотрудничеству с «PDVSA». Почти все основные нефтяные компании мира ведут какую-либо деятельность в стране (до 1991 г. в Венесуэле не было ни одной иностранной нефтяной компании). Выработка нефти в 1997 г. увеличилась, достигнув 3,5 млн баррелей в день по сравнению с 1,7 млн барреля в 1985 г.

Вопросы:

1) Охарактеризуйте цели и подходы правительства Венесуэлы к привлечению иностранных инвестиций в сферу нефтедобычи и нефтепереработки в разные периоды. Каковы при этом цели правительства?

2) Обоснуйте возможность использования опыта Венесуэлы применительно к России.

Вопросы для контроля знаний:

1. В чем состоит отличие прямых инвестиций от портфельных?
2. Какие страны мира являются наиболее привлекательными для иностранных инвесторов?
3. Как влияют на экономику страны-реципиента прямые инвестиции, а как – портфельные?
4. Почему основная часть поступающих в Россию иностранных инвестиций приходится на прочие инвестиции?
5. Какие страны выступают ведущими экспортерами капитала?
6. Какие государства являются основными инвесторами и реципиентами в группе стран с переходной экономикой?
7. С чем связано падение притока инвестиций в Россию?
8. Что такое инвестиционный климат? Какие факторы он включает?
9. Почему отдельные развивающиеся страны стали нетто-экспортерами капитала?

Тема 4. Инвестиционный климат

Вопросы для обсуждения:

1. Сущность инвестиционного климата.
2. Составляющие инвестиционного климата (факторы инвестиционной привлекательности).
3. Методы оценки уровня инвестиционного климата.
4. Страновые рейтинги инвестиционной привлекательности.
5. Инвестиционная политика
6. Способы привлечения иностранных инвестиций. Свободные экономические зоны в России. Концессии и соглашения о разделе продукции
7. Оценка уровня инвестиционного климата в современной России и направления его улучшения.

Методические рекомендации по изучению темы

Для анализа условий рационального использования инвестиций в экономической науке и практике применяется категория инвестиционного климата. Это обобщенная характеристика совокупности социальных, экономических, организационных, право-

вых, политических, социокультурных предпосылок, предопределяющих привлекательность и целесообразность инвестирования в ту или иную хозяйственную систему (экономику страны, региона, корпорации). Необходимо рассмотреть факторы, влияющие на инвестиционный климат и дать им характеристику. При этом необходимо учитывать, что инвестиционная привлекательность может рассматриваться на уровне страны, отрасли, региона, предприятия. При этом, на инвестиционную привлекательность региона будут оказывать влияние, как общие факторы, так и факторы, предопределяющие специфические особенности экономики региона. Предприятие в этой системе является конечной точкой приложения средств, где реализуются конкретные проекты. А привлекательность каждого проекта будет определяться привлекательностью всех названных составляющих. Также, несмотря на всю финансовую выгодность проекта, риск политической и экономической нестабильности в государстве сведет на нет любые усилия по привлечению инвестора.

С точки зрения процедуры выбора инвестиционные решения относятся к числу наиболее сложных. Они основаны на многовариантной, многокритериальной оценке целого ряда факторов и тенденций, зачастую разнонаправленных. Оценка инвестиционной привлекательности территории является важнейшим аспектом принятия любого инвестиционного решения. Чем сложнее ситуация в стране, регионе, тем в большей степени опыт и интуиция инвестора должны опираться на результаты экспертной оценки инвестиционного климата.

История сравнительных оценок инвестиционной привлекательности, или инвестиционного климата, стран мира насчитывает более 100 лет. Одним из первых в этой области было исследование, осуществленное сотрудниками Гарвардской школы бизнеса. В основу сопоставления была положена экспертная шкала, включавшая следующие характеристики каждой страны: законодательные условия для иностранных и национальных инвесторов, возможность вывоза капитала, устойчивость национальной валюты, политическая ситуация, уровень инфляции, возможность использования национального капитала.

Данный набор показателей был недостаточно детальным для адекватного отражения всего комплекса условий, принимаемых во внимание инвесторами. Поэтому в дальнейшем развитие методик сравнительной оценки инвестиционной привлекательности различных стран пошло по пути расширения и усложнения системы, оцениваемых экспертами параметров и введения количественных (статистических) показателей.

Появление в конце 80-х годов группы стран с переходной экономикой и специфическими условиями инвестирования потребовало разработки особых методических подходов. В начале 90-х годов применительно к этим странам рядом экспертных групп (консультационная фирма «PlanEcon», журналы «Fortune» и «Multinational Business» и др.) независимо друг от друга были подготовлены упрощенные методики сравнительной оценки инвестиционной привлекательности. Они учитывали не только условия, но и результаты инвестирования, близость страны к мировым экономическим центрам, масштабы институциональных преобразований, демократические традиции, состояние и перспективы проводимых реформ, качество трудовых ресурсов. В настоящее время комплексные рейтинги инвестиционной привлекательности стран мира периодически публикуются ведущими экономическими журналами: «Euromoney», «Fortune», «The Economist» и другими.

Большинство экономистов одинаково трактуют содержание понятия – инвестиционный климат, но при конкретизации его структуры, методик оценки мнения уче-

ных существенно расходятся. Можно выделить три наиболее характерных подхода к оценке инвестиционного климата.

Первый – суженный. Он базируется на оценке: динамики валового внутреннего продукта, национального дохода и объемов производства промышленной продукции; динамики распределения национального дохода, пропорций накопления и потребления; хода приватизационных процессов; состояния законодательного регулирования инвестиционной деятельности; развития отдельных инвестиционных рынков, в том числе фондового и денежного.

Второй – расширенный, факторный. Он основывается на оценке набора факторов, влияющих на инвестиционный климат. Среди них: характеристика экономического потенциала; зрелость рыночной среды в регионе; политические факторы; социальные и социокультурные; организационно-правовые; финансовые.

При факторном подходе к оценке инвестиционного климата хозяйственных систем разного уровня сводным показателем выступает сумма множества средневзвешенных оценок по всем факторам. Сводный показатель оценки инвестиционного климата не может служить однозначным критерием привлекательности той или иной хозяйственной системы для вложения инвестиций. Он обычно дополняется информацией о развитости тех или иных факторов, оказывающих непосредственное влияние на состояние и динамику инвестиционного климата. И при принятии решения об объекте вложения средств каждый инвестор вправе ориентироваться на свой набор факторов.

Третий подход – рисковый. Сторонники данного подхода в качестве составляющих инвестиционного климата рассматривают два основных варианта: инвестиционный потенциал и инвестиционные риски; инвестиционные риски и социально-экономический потенциал. Иногда учитываются только риски (кредитные).

Рассматривая зарубежный опыт можно отметить следующее: так в Японии и некоторых других странах используют описательные характеристики инвестиционного климата без попыток его количественной оценки; в США используется метод учета различных факторов, в том числе политических пристрастий, состояния экологического движения и др. На их базе публикуется «Ежегодная статистическая карта» по всем штатам, которая включает четыре обобщенных показателя инвестиционного климата: экономическую эффективность инвестиций, деловую жизнеспособность, потенциал развития территории и основные составляющие налоговой политики.

Таким образом, стабильная политическая и макроэкономическая ситуация в стране, открытость национальной экономики, наличие адекватной инфраструктуры и коммуникаций, сохранение предсказуемой и эффективной правовой и институциональной среды лежат в основе инвестиционной привлекательности страны.

Как уже было отмечено инвестиционная привлекательность страны может оцениваться разными методами. Один из методов – индекс Бери, предложенный германскими специалистами. Индекс рассчитывается как среднеарифметическое на основе индивидуальных оценок ста экспертами ситуации в рассматриваемой стране по пятнадцати частным критериальным показателям. Эти частные показатели сворачиваются в один обобщающий (индекс Бери) при помощи стандартных весов.

Рассматривая вопрос, инвестиционная политика следует обратить внимание, что она осуществляется в рамках национальной внешнеэкономической стратегии. Ее специфика зависит как от содержания и целей преобладающего направления внешнеторговой политики – импортной или экспортной политики, так и от соотношения между тенденциями внешнеторговой политики – между протекционизмом и либерализацией.

Любое государство осуществляет регулирование притока иностранных инвестиций на основе разного рода мер, в том числе оказывая влияние на объем привлекаемых инвестиций, на их отраслевое распределение.

Любое государство как институт власти выполняет активную роль в разработке и реализации политики привлечения зарубежных инвестиций для:

- содействия экономическому росту страны;
- обеспечения экономического суверенитета и/или получения максимально возможных экономических преимуществ.

Первая цель требует установления более высокого уровня иностранной собственности в уставном капитале фирмы и контроля в руках зарубежных собственников, например, в тех отраслях, привлечение капиталовложений в которые положительно влияет на рост производительности труда в принимающей стране. Напротив, вторая цель требует более высокого уровня национальной собственности и сохранения контроля над местными инвесторами. Подробно необходимо остановиться на классификации мер государственной политики и их применяемости в тех или иных странах.

Рассматривая инвестиционные процессы в России, необходимо дать характеристику основным тенденциям, гарантиям прав иностранных инвесторов, ограничениям для иностранных инвесторов. Так, в частности, необходимо остановиться на ограничениях, установленных для иностранных инвесторов ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» 29.04.2008 года № 57-ФЗ.

Отдельно необходимо остановиться на способах привлечения иностранных инвестиций, которые используются в мировой практике и в России.

Задания и задачи.

1. «Кока-Кола», американский производитель прохладительных напитков, продает их концентрат в Россию. Однако российское правительство вводит высокий импортный тариф на ввоз «Кока-Колы», чтобы защитить российских производителей, и увеличивает налог на прибыль иностранных компаний. Какие шаги может предпринять «Кока-Кола», чтобы:

- а) не уступить долю российского рынка местным конкурентам;
- б) сократить объем налогов на прибыль, выплачиваемых в России;
- в) гарантировать сохранность своих активов в России?

2. Оценить инвестиционную активность в стране-реципиенте

Номер варианта	Показатели оцениваемой страны по годам				
	Капвложения, млн нац. ден. ед.		Численность населения, тыс. чел.		Курс валюты, 1 долл./X н.д.е.
	2015 г.	2020 г.	2015 г.	2020 г.	
1	2	3	4	5	6
1	83,0	86,3	720,0	710,0	17,0
2	88,4	91,2	775,0	780,0	11,0
3	84,9	85,4	670,0	665,0	14,0
4	85,2	89,7	725,0	730,0	13,0
5	80,4	85,3	780,0	770,0	15,0
6	81,5	88,3	675,0	680,0	16,0
7	80,9	85,2	730,0	720,0	11,0
8	82,6	89,7	785,0	790,0	13,0
9	83,1	85,4	680,0	670,0	15,0
10	886	92,6	710,0	720,0	14,0

3. Оценить надежность потенциального зарубежного инвестиционного партнера

Номер варианта	Данные о зарубежном предприятии – потенциальном партнере				
	Возраст, лет	Капитал, тыс. франков	Годовой оборот, млн франков	Норма прибыли, %	Среднегодовой темп роста оборота, %
1	2	3	4	5	6
1	11	930	29,73	4,3	5,9
2	3	1080	47,18	2,1	11,3
3	5	130	7,54	-2,2	2,1
4	9	470	6,13	5,1	0,0
5	15	2620	180,32	0,0	3,4
6	10	1670	130,57	1,7	-5,0
7	7	510	13,54	2,9	2,4
8	6	100	9,32	3,5	0,0
9	3	2320	114,19	0,0	7,5
10	11	820	18,24	-1,9	11,1

4. Оцените инвестиционный климат в стране – реципиенте иностранных инвестиций на основе индекса Бери.

№	Наименование и содержание частного показателя	Вес частного показателя в обобщающем, доли единицы	Бальная оценка эксперта (0 – 4; 0 – низшая оценка (неприемлемые условия), 4 – высшая оценка (очень благоприятно))	Составляющая индекса, единицы (гр. 3 х гр. 4)
1	Политическая стабильность (оценивает возможность непредвиденных правительственных переворотов и их влияние на деловую активность)	0,12		
2	Отношение к иностранным инвестициям и прибыли (размеры расходов на социальные нужды, кающиеся частных предпринимателей)	0,06		
3	Национализация (начиная от возможности безвозмездной экспроприации до предоставления преимуществ местным предприятиям)	0,06		
4	Девальвация (влияние девальвации, а также действенность методов, смягчающих ее воздействие на деятельность предприятий)	0,06		
5	Платежный баланс (факторы, влияющие на доходы иностранных инвесторов)	0,06		
6	Бюрократические вопросы (уровень государственного регулирования, осуществление таможенных формальностей, валютных переводов и других подобных операций)	0,04		
7	Темпы экономического роста (годовые фактические темпы роста валового общественного продукта в пределах до 3%, 3-6%, 6-10% и более 10%)	0,10		

8	Конвертируемость валюты	0,10		
9	Возможность реализации договора (возможность соблюдения договора, а также возникновения трудностей вследствие различия в языках и обычаях)	0,06		
10	Расходы на ЗП и производительность труда (уровень зарплаты, производительность труда, порядок оформления на работу)	0,08		
11	Возможность использования экспертов и услуг (помощь, которую предприятие может ожидать в области юридической консультации, бухгалтерии, консультаций по маркетингу, в области производства строительных работ и технологии)	0,04		
12	Организация связи и транспорта (организация и возможное использование транспортных путей и системы связи между предприятием и филиалами, в том числе внутри страны, оценка транспортной инфраструктуры)	0,04		
13	Местное управление и партнеры (возможности и число местных партнеров, способных предоставить собственный капитал и действовать совместно при решении различных вопросов по управлению)	0,04		
14	Краткосрочный кредит (предоставление краткосрочных кредитов иностранцам и возможность их использования)	0,08		
15	Долгосрочный кредит или собственный капитал (условия внесения партнерами своей доли в уставной капитал и получения долгосрочного кредита в национальной валюте)	0,08		
	Итого:	1,00		

Для оценки инвестиционной привлекательности возьмите следующие страны: Китай, Бразилия, США, Россия, Германия, ЮАР.

5. Выделите факторы, определяющие привлекательность страны, региона, отрасли с точки зрения стратегического инвестора. Результаты представьте в виде таблицы.

Оцените путем описания:

- А) привлекательность определенной страны;
- Б) привлекательность определенного региона;
- В) привлекательность определенной отрасли.

6. Проведите сравнительный анализ инвестиционной привлекательности двух регионов России. Результаты представьте в виде таблицы.

7. На основе анализа инвестиционной привлекательности России, выделите проблемы и предложите направления улучшения инвестиционного климата.

8. Кейс. Роль государства в формировании благоприятного климата для ведения бизнеса.

В 1980 г. уровень жизни в Гане и Южной Корее был приблизительно одинаковым. В 1980 г. показатель ВВП на душу населения в Гане составлял 250 дол., а в Южной Корее – 260 дол. К 2005 г. ситуация кардинально изменилась. В Южной Корее ВВП на человека – 9,700 дол., а в Гане – лишь 390 дол. В 1978 – 2005 гг. уровень среднего ежегодного роста ВВП в Гане составил менее 1,4%, Южная Корея достигла уровня 9% ежегодно в этих же временных рамках. Чем же можно объяснить различие в недавней экономической истории Ганы и Южной Кореи? Ответ неоднозначен, но отношение обоих государств к международной торговле может частично объяснить эту ситуацию. Исследование, проведенное Мировым банком, показывает, что правительство Южной Кореи проводило такую политику, которая поощряла участие компании Южной Кореи в международной торговле. Действия правительства Ганы препятствовали вовлечению местных производителей в международную торговлю. Как следствие таких действий, в 1990 г. торговля составила 18% ВВП Ганы по сравнению с 74% в Южной Корее. В 1967 г. Гана стала первой независимой колонией Великобритании в Западной Африке. Ее первый президент К. Нкрума оказывал влияние на остальную часть континента своими идеями о panaфриканском социализме. Для Ганы это значило высокие тарифы на многие импортные товары, политику импортозамещения, а также принятие программы, которая не стимулировала предприятия Ганы к развитию экспортных операций. Результатом стала явная катастрофа, превратившая одну из самых процветающих африканских наций в одну из самых бедных. В качестве иллюстрации неверной внешне-торговой политики Ганы, разрушившей экономику страны, рассмотрим участие государства в продаже какао. Сочетание благоприятного климата, плодородной почвы и доступа к мировым судоходным путям дали Гане абсолютное преимущество в производстве какао. Это одно из лучших мест в мире для его выращивания. Как следствие, в 1967 г. Гана являлась самым большим производителем и экспортером какао в мире. Затем правительство независимой страны создало Государственный комитет, контролирующей продажу какао. Комитету было предоставлено право назначать цену на какао, и он стал единственным покупателем всего какао, выращиваемого в Гане. Комитет снизил оплату фермерам за какао, но в то же время продавал какао на мировых рынках по мировым ценам. Таким образом, он мог купить фунт какао у фермера за 25 центов и продать его за 50 центов. В сущности, Комитет накладывал таможенные пошлины, выплачивая фермерам за какао значительно меньше, чем оно стоило на мировых рынках, а разницу помещал в государственную казну. Эти деньги использовались для финансирования правительственной политики по проведению национализации и индустриализации. В 1973-1989 гг. цена, которую Комитет по продажам установил фермерам в Гане, увеличилась на 6 пунктов, в то время как цена на потребительские товары увеличилась на 22 пунктов, а цена на какао в соседних странах – на 36 пунктов! В реальном выражении фермеры Ганы каждый год получали все меньше и меньше от Комитета по продаже какао, мировые же цены увеличились значительно. В ответ фермеры Ганы перешли на производство необходимых продуктов питания, которые можно было продавать в Гане. Производство и экспорт какао в стране снизились на одну треть в течение следующих семи лет. В то же время попытки правительства Ганы выстроить индустриальную базу с помощью государственных предприятий закончились неудачей. Снижение доходов от экспорта погрузило страну в рецессию, за которой последовало сниже-

ние валютного резерва, что в свою очередь резко снизило способность страны оплачивать необходимый импорт. Торговая политика правительства Ганы, ориентированная на внутренний рынок, вылилась в перемещение ресурсов страны от доходной деятельности по выращиванию какао (где она имела абсолютное преимущество в мировой экономике) к выращиванию необходимых продуктов и производству, в котором у нее не было никаких преимуществ. Это неэффективное использование ресурсов страны нанесло серьезный ущерб экономике Ганы и сдерживало ее экономическое развитие. Рассмотрим теперь торговую политику, принятую правительством Южной Кореи. Мировой банк охарактеризовал торговую политику этой страны как ориентированную на внешний рынок. В программах правительства Южной Кореи особое значение уделялось низким таможенным пошлинам на промышленные товары (не на сельскохозяйственные) и стимулам для фирм, занимающихся экспортными операциями. С конца 1950-х гг. правительство Южной Кореи постепенно снижало тарифы на импорт с 60% от цены импортируемого товара до менее чем 20% от этой цены в середине 1980-х гг. На многие несельскохозяйственные товары таможенные пошлины были совсем отменены. К тому же количество импортируемых товаров, облагаемых квотами, было сведено на нет к началу 1980-х гг. В течение того же периода страна постепенно снизила субсидии, предоставляемые экспортерам из Южной Кореи, в среднем с 80% от их отпускной цены до менее чем 20% от их цены в 1994 г. За исключением сельскохозяйственного сектора (где удерживался контроль за импортом) Южная Корея постепенно двигалась к политике свободной торговли. Ориентация Южной Кореи на внешний рынок дала положительные результаты. Вначале экономический потенциал страны переместился от сельского хозяйства к производству трудоемких товаров, особенно текстиля, одежды и обуви. Большое предложение дешевой, но хорошо обученной рабочей силы усилило сравнительное преимущество Южной Кореи в трудоемком производстве. В последние годы, когда оплата труда возросла, развивающимися в экономике были капиталоемкие производственные сектора, особенно это касалось производства моторных транспортных средств, полупроводников, бытовой электротехники и продвинутых материалов. В результате этого в Южной Корее произошли значительные изменения. В конце 1950-х гг. 77% населения были заняты в сельскохозяйственном секторе, сегодня эта цифра составляет менее 20%. В то же время рост ВВП благодаря расширению производства вырос с 10 до 30%, общий ВВП ежегодно увеличивался на 9%.

Вопросы:

- 1) Проведите сравнительный анализ действий правительств Ганы и Южной Кореи. Обоснуйте правительственные точки зрения.
- 2) В чем основные просчеты правительства Ганы? Могло ли оно своими действиями добиться лучших результатов?
- 3) Почему руководство Южной Кореи изначально пошло другим путем? (Используйте знания известных теорий международной торговли.)

9. Страновое сравнение условий ведения бизнеса.

Специалист в области международного бизнеса, анализируя условия ведения предпринимательской деятельности в разных странах, применяет индексы, диагностирующие степень благоприятствования режимов. Данные индексы являются интегральными, рассматривают группу факторов, гарантирующих корпорациям, малому бизнесу и предпринимателям меру свободы, скорость решения сложных ситуаций, соответствие законодательства бизнес-практике.

Задание: изучить и сравнить деятельность стран по двум индексам:

А) Индекс благоприятных условий ведения бизнеса (С 2003 года Всемирный банк и Международная финансовая корпорация (IFC) ежегодно проводят глобальное исследование «Ведение бизнеса» и публикуют его результаты в форме аналитического отчета, основной частью которого является рейтинг 183-х стран по показателю создания ими благоприятных условий ведения бизнеса. Одной из ключевых предпосылок исследования является необходимость для ведения хозяйственной деятельности прозрачных качественных правил, которые могут использоваться всеми экономическими субъектами. В связи с этим в рамках проекта оцениваются и отслеживаются изменения нормативно-правовых актов, регулирующих деятельность местных, прежде всего малых и средних компаний, на протяжении всего их жизненного цикла – от создания и до ликвидации. В проекте участвуют более 6 700 экспертов в разных странах мира – консультанты по вопросам предпринимательской деятельности, юристы, экономисты, правительственные чиновники, а также ведущие ученые. В качестве 10 показателей (индикаторов регулирования предпринимательской деятельности), на основе которых рассчитывается совокупный рейтинг, используются: регистрация предприятий, получение разрешений на строительство, подключение к системе электроснабжения, регистрация собственности, кредитование, защита инвесторов, налогообложение, международная торговля, обеспечение исполнения контрактов, ликвидация предприятий);

Б) Индекс антикоррупционности национальной экономики (к показателям, которые позволяют определить уровень коррупции в экономике, относятся следующие: уровень коррупции в стране/городе/регионе/секторе: практика коррупции (например, суммы и частота взяток, услуги, требующие больших платежей и т.д.); уровень коррупции: восприятие коррупции (например, возможность получения услуг за счет взяток, надежность дачи взятки, общее отношение к возможности подкупа и т.п.); показатели управления (например, независимость судебной власти, бремя регулирования, неформальный сектор); показатели общественного доверия (например, общий уровень доверия граждан к органам власти на общенациональном и местном уровнях; общее доверие к органам исполнительной, законодательной, судебной власти, правоохранительным органам и т.п.); эффективность деятельности бизнеса: риски коррупции бизнеса; другие критерии (свобода информации, политическая коррупция и т.п.).

Вопросы:

1) Какие данные можно получить из аналитических докладов Всемирного банка «Ведение бизнеса» и Глобальной некоммерческой организации «Transparency International»?

2) Как информация об условиях создания и ведения местного бизнеса (в основном мелкого и среднего), тенденциях, реформах может быть использована международными компаниями при анализе внешней среды?

3) Какие страны добились наибольшего прогресса в улучшении режима благоприятствования предпринимательской активности. Изучите рейтинги стран по представленным исследованиям за последние 2-3 года?

4) Найдите примеры, иллюстрирующие рост вовлеченности этих стран в международный бизнес (или отсутствие такового).

5) Какие действия, на ваш взгляд, могут помочь РФ подняться в рейтингах на более высокую позицию?

Вопросы для контроля знаний:

1. В какие отрасли экономики наиболее активно вкладывают иностранные инвесторы и почему?

2. Какие регионы России наиболее привлекательны для иностранных инвесторов и почему?
3. Какие вы можете выделить факторы инвестиционной привлекательности.
4. Перечислите наиболее часто встречающиеся формы используемых налоговых льгот, применяемых развивающимися странами при реализации государственной политики стимулирования привлечения иностранных инвестиций.
5. Каковы базовые льготы для особых экономических зон?
6. Перечислите и охарактеризуйте основные виды ОЭЗ, существующих в настоящее время в России.
7. Что такое оффшорные зоны и существуют ли они в России?
8. Какие существуют методы оценки уровня инвестиционного климата?
9. Для чего нужны страновые рейтинги инвестиционной привлекательности?
10. Какие существуют способы привлечения иностранных инвестиций?

Тема 5. Инвестиционный проект

Вопросы для обсуждения:

1. Сущность инвестиционного проектирования и понятие инвестиционного проекта.
2. Виды инвестиционных проектов
3. Содержание и этапы разработки инвестиционных проектов.
4. Требования к инвестиционным проектам.
5. Критерии и методы оценки инвестиционных проектов. Методы оценки эффективности иностранных инвестиций.
6. Бюджетная эффективность и социальные результаты реализации инвестиционных проектов.
7. Привлечение инвестиций для реализации приоритетных национальных проектов. Возможности использования иностранных инвестиций при реализации приоритетных инвестиционных проектов.

Методические рекомендации по изучению темы

Изучение данной темы следует начать с различных подходов к пониманию инвестиционного проекта, выделить характерные черты. Рассматривая вопрос классификации инвестиционных проектов, следует остановиться на видах проектов по классу, типу, масштабу, длительности, сложности и т.д. Также следует дать характеристику элементов проекта, составу участников.

Любой инвестиционный проект предполагает следующие фазы: прединвестиционная, инвестиционная, эксплуатационная, ликвидационная. Каждая фаза требует определенных финансовых ресурсов. Такой подход позволяет выявить структуру и периоды потребности в инвестициях. Далее следует рассмотреть содержание и этапы разработки инвестиционного проекта. Обратите внимание на структуру информации, прорабатываемой в ходе исследований, согласно рекомендациям ЮНИДО.

Далее необходимо рассмотреть систему финансирования инвестиционных проектов, которая предполагает источники финансирования и их организационные формы. Источники финансирования инвестиций – денежные средства и другие активы, используемые в качестве инвестиционных ресурсов (основные и оборотные средства, нематериальные активы, займы и др.). Метод финансирования инвестиций – способ привлечения инвестиционных ресурсов, основанный на договорной, нормативно-законодательной

основе и предполагающий соблюдение интересов одной из сторон либо обоюдные, коллективные интересы. Так выделяют такие методы (формы), как: система бюджетного финансирования; самофинансирование; финансирование за счет выпуска и реализации акций, др. ценных бумаг; долгосрочное долговое (кредитное) финансирование; лизинговое финансирование; смешанное финансирование; проектное финансирование; система налогового финансирования; система внешнего заимствования.

Рассматривая вопрос оценки инвестиционной привлекательности проектов, следует обратить внимание, что независимо от технических, технологических, финансовых, отраслевых или региональных особенностей, оценка осуществляется на основе единых принципов. К ним относятся: рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла, моделирование денежных потоков, сопоставимость условий сравнения различных проектов, положительность и максимум эффекта, учет фактора времени, учет только предстоящих в ходе осуществления проекта затрат и поступлений, сравнение «с проектом» и «без проекта», учет всех наиболее существенных последствий проекта, учет наличия разных участников проекта и другие.

Принятие инвестиционного решения является достаточно сложной задачей. Поэтому важное значение приобретают критерии и методы оценки инвестиционных проектов. Необходимо рассмотреть виды эффективности инвестиционных проектов и методы оценки эффективности.

Отдельно необходимо остановиться на оценке эффективности иностранных инвестиций. Рассмотреть оценку эффективности в сравнении с оценкой инвестиций за счет отечественного капитала, методику ЮНИДО, особенности оценки объемов инвестиций при осуществлении прямых иностранных инвестиций.

Рассматривая вопрос привлечения инвестиций для реализации приоритетных национальных проектов необходимо остановиться на понятии приоритетного инвестиционного проекта, формах организации финансирования и осуществления приоритетных национальных проектов, возможности использования иностранных инвестиций при реализации приоритетных инвестиционных проектов, формах наиболее целесообразного использования иностранных инвестиций при реализации инвестиционных проектов, оценке эффективности использования иностранных инвестиций.

Задания и задачи.

1. Выделите этапы разработки инвестиционного проекта. Дайте характеристику каждому этапу. Результаты представьте в виде таблицы.

2. Выделите виды эффективности инвестиционных проектов, показатели их характеризующие. Результаты представьте в виде таблицы.

3. Дайте сравнительную характеристику простых и сложных методов оценки эффективности инвестиционных проектов. Результаты представьте в виде таблицы.

4. Определите какую сумму надо инвестировать сегодня, чтобы через два года инвестор получил 260 тыс. руб., если вложения обеспечат доход на уровне 12% годовых.

5. Рассчитайте, стоит ли инвестору покупать акцию за 900 руб., если он может вложить деньги в иные инвестиционные проекты, обеспечивающие 10% годовых. По прогнозным оценкам стоимость акции удвоится через три года.

6. Инвестор имеет капитал 1,2 млн руб. На денежном рынке процентная ставка, выплачиваемая банками по депозитам, составляет 11%. Инвестору предлагается весь капитал инвестировать в реальный инвестиционный проект. Экономические расчеты показывают, что в этом случае через пять лет капитал инвестора утроится. Стоит ли инвестору вкладывать капитал в проект, при условии, что доход гарантирован?

7. Предприятию предложено инвестировать 25 млн руб. на срок три года в инвестиционный проект, от реализации которого будет получен дополнительный доход в размере 8 млн руб. Примет ли предприятие такое предложение, если можно «безопасно» депонировать деньги в банк из расчета 12% годовых.

8. Определите состав приоритетных национальных проектов и формы организации их финансирования и осуществления. Оцените возможности использования иностранных инвестиций при реализации приоритетных инвестиционных проектов. Определите, в каких формах наиболее целесообразно использование иностранных инвестиций для этой цели. Результаты представьте в виде таблицы.

9. Определите целесообразность осуществления инвестиционного проекта путем расчета доходности инвестиций без учета дисконтирования и с учетом дисконтирования, а также индекса доходности на основе следующих данных: 1) норма дисконта – 0,15; 2) инвестиции в 1-й ($I = 0$) год реализации проекта – 62 млн руб.; 3) результаты от реализации проекта за три года: 2-й год – 16,1 млн руб., 3-й год – 26,5 млн руб., 4-й год – 38 млн руб.

10. Определите чистый дисконтированный доход, индекс доходности, период окупаемости единовременных вложений в инвестиционный проект. Данные для расчета: 1) норма дисконта – 0,15; 2) инвестиции: в 1-й год реализации проекта ($I = 0$) $K_0 = 39$ млн. руб., во 2-й год реализации проекта ($I = 1$) $K_4 = 23$ млн руб.; 3) результаты от реализации проекта (доход от операционной деятельности): 2-й год – 16,1 млн руб.; 3-й год – 26,5 млн руб.; 4-й, 5-й и 6-й годы – по 38 млн руб. в год.

11. Определите эффективность инвестиционного проекта по внедрению новой технологии производства продукции на пятом году его реализации по следующим данным. До внедрения: себестоимость продукта 3633 руб./т, годовой объем производства – 255 тыс. т. После внедрения: себестоимость продукта 3576,6 руб./т, годовой объем производства – 283 тыс. т. Цена 1 т продукта – 4000 руб. Ставка налога на прибыль – 24%. Объем капитальных вложений – 50 млн руб., время осуществления работ – 1 год. Норма дисконта 0,16. Норма амортизации вновь введенных основных производственных фондов – 8%. Ставка налога на имущество – 2,2%.

12. На улучшение качественных показателей выпускаемых технических изделий требуются капитальные вложения в сумме 10 млн. руб., годовая норма амортизации вновь введенных основных производственных фондов составит 20%. Ставка налога на прибыль – 20%. Рассчитайте коэффициент рентабельности и срок окупаемости единовременных затрат по следующим данным: годовой объем выпуска изделий – 380 тыс. ед.; себестоимость одного изделия: старой модели – 12 тыс. руб., новой модели – 13 тыс. руб.; – оптовая цена производителя за единицу техники: старой модели – 13,5 тыс. руб., новой модели – 16,5 тыс. руб.

13. В отчетном периоде себестоимость продукции составила 24 млн руб., доля условно-постоянных расходов – 0,25. В результате реконструкции стоимость основных производственных фондов выросла с 20 до 25 млн руб., объем производства увеличился в 1,4 раза. Годовая норма амортизации основных производственных фондов составляет 16%. Определите себестоимость продукции после реконструкции, экономию текущих затрат и срок окупаемости капитальных вложений в реконструкцию, если вся произведенная продукция будет реализована, а годовой объем реализации увеличился с 27,3 до 38,2 млн руб. (без НДС). Ставка налога на прибыль равна 20%.

14. В отчетном периоде себестоимость продукции составила 25 млн руб., доля условно-постоянных расходов – 0,24. В результате внедрения новой технологии объем производства продукции увеличился в 1,44 раза. Стоимость основных производственных

фондов выросла с 20 до 24 млн руб. Годовая норма амортизации основных производственных фондов составляет 15%. Численность работающих не изменилась. Годовой объем реализации вырос с 27,5 до 39,6 млн руб. Ставка налога на прибыль равна 20%. Определите: себестоимость всего годового объема продукции после реконструкции; экономию текущих затрат на производство продукции; рост производительности труда, фондоотдачи; общий рост чистой прибыли, и в том числе за счет экономии текущих затрат и за счет увеличения объема производства; период окупаемости капитальных вложений.

15. Определите чистый дисконтированный доход, индекс доходности, период окупаемости вложений в инвестиционный проект при норме дисконта – 0,15. Данные для расчета: инвестиции: 1-й год – 20 млн руб., 2-й год – 23 млн руб.; результаты от реализации проекта (амортизация + чистая прибыль): 2-й год – 4,6 млн руб.; 3-й год – 23,8 млн руб.; 4-й, 5-й и 6-й годы – по 30,5 млн руб. в год.

16. Определите эффективность инвестиционного проекта на шестом году реализации: чистый дисконтированный доход, индекс доходности и срок окупаемости единовременных затрат в инвестиционный проект по следующим данным. Единовременные затраты: капитальные вложения: 1-й год – 10 млн руб., 2-й год – 23 млн руб.; годовая норма амортизации введенных основных производственных фондов – 20%; оборотные средства: 3-й год – 6 млн руб. Прибыль от реализации проекта до налогообложения: 3-й год – 29,6 млн руб.; 4-й год – 30 млн руб.; 5-й и 6-й годы – по 34,5 млн руб. Ставка налога на прибыль – 20%. Норма дисконта – 0,15.

Вопросы для контроля знаний:

1. Назовите виды инвестиционных проектов в зависимости от признаков классификации.
2. Обоснуйте необходимость проведения прединвестиционных исследований и охарактеризуйте их сущность.
3. Назовите основные критерии выбора инвестиционных проектов для инвестирования.
4. Перечислите принципы оценки инвестиционной привлекательности инвестиционных проектов.
5. Охарактеризуйте простые и сложные методы оценки эффективности инвестиционных проектов.
6. Назовите основные критерии выбора инвестиционных проектов для инвестирования.
7. Укажите внешние инвестиционные ресурсы предприятий.

Тема 6. Инвестиции в ценные бумаги. Портфельные инвестиции

Вопросы для обсуждения:

1. Инвестиционные качества ценных бумаг.
2. Сущность, параметры и показатели оценки инвестиционной привлекательности ценных бумаг.
3. Теории оценки долговых ценных бумаг.
4. Понятие, цели формирования и классификация инвестиционных портфелей.
5. Принципы и последовательность формирования инвестиционных портфелей.
6. Модели оптимального портфеля инвестиций. Управление инвестиционным портфелем.

Методические рекомендации по изучению темы

Ценная бумага – документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении.

Юридическая категория устанавливает ее законность обращения, а экономическая сущность определяет инвестиционные качества.

Производя оценку инвестиционной ценной бумаги, рекомендуется обратить внимание на: надежность, безопасность, ликвидность, доходность, степень инвестиционного риска. Отличительной особенностью инвестиционного качества ценных бумаг является наличие управленческих функций, к которым относятся: контроль, наличие прав по распоряжению ценной бумагой, наличие возможностей управления активами, которые находятся в обеспечении ЦБ. От наличия указанных свойств зависят инвестиционное качество ценной бумаги и степень стоимости ценной бумаги. Поэтому важным является рассмотрение во взаимосвязи управленческих возможностей и инвестиционных качеств отдельных ценных бумаг.

Следует рассмотреть показатели, характеризующие инвестиционную привлекательность ценных бумаг, в частности, такие как: значительная сумма собственных средств в активах, наличие размера активов и их структура, максимальная прибыль от имеющихся активов, соотношение собственного капитала к заемным и привлеченным средствам и т.д.

Отдельно следует рассмотреть инвестиционную привлекательность долговых ценных бумаг, теории долговых ценных бумаг (теория иерархии, теория компромисса, теория предпочтения ликвидности), которые могут оказывать помощь при принятии решений.

При рассмотрении вопроса оценки инвестиционных качеств акций следует принимать во внимание такие группы факторов как фундаментальные (общие), специфические (управленческие, организационные, объективные и субъективные аспекты) и технические (конкретные, количественные, качественные, технические характеристики инвестиционных качеств, объем фондового рынка).

Портфель ценных бумаг – набор ценных бумаг (инвестиционных инструментов) для достижения конкретной инвестиционной цели вкладчика. Необходимо рассмотреть цели формирования инвестиционных портфелей и в зависимости от этого выделить типы инвестиционных портфелей. Также необходимо рассмотреть классификацию инвестиционных портфелей по видам включаемых в них объектов инвестирования, по достигнутому соответствию целям инвестирования.

Следует рассмотреть такие принципы формирования инвестиционных портфелей, как: обеспечения реализации инвестиционной стратегии, обеспечения соответствия портфеля инвестиционным ресурсам, оптимизации соотношения доходности и риска, оптимизация соотношения доходности и ликвидности, обеспечения управляемости портфелем. Следует различать последовательность формирования инвестиционных портфелей реальных инвестиционных проектов и портфелей ценных бумаг.

Процесс управления инвестиционным портфелем направлен на сохранение основных инвестиционных качеств портфеля и тех свойств, которые соответствуют интересам держателя. Совокупность методов и технических возможностей, применяемых к портфелю, называют стилем (стратегией) управления. Следует рассмотреть характерные черты активного и пассивного стиля управления портфелем.

Формирование инвестиционного портфеля различно у организаций, целью деятельности которых является производство продукции (работ, услуг), и у так называе-

мых институциональных инвесторов. Необходимо рассмотреть процесс и особенности формирования инвестиционного портфеля институциональным инвестором.

Задания и задачи.

1. Имеются следующие данные о промышленной компании за последние два года (тыс. руб.).

Показатели	Год	
	1-й	2-й
Прибыль до уплаты налогов и процентных платежей и покрытия непредвиденных расходов и убытков	48120	56100
Расходы по уплате процентов	20850	17544
Чистая прибыль	15030	15246
Выплата дивидендов	7500	8100

Рассчитайте и проанализируйте показатели покрытия процентов по облигациям прибылью компании. Насколько рискованно инвестирование в облигации этой компании?

2. Имеются следующие данные о компаниях А и В (тыс. руб.)

Показатели	Компания	
	А	В
Прибыль	119395	121920
Налог на прибыль	54960	57840
Дивиденды, выплаченные по привилегированным акциям	51600	54000

Рассчитайте показатель покрытия дивидендов по привилегированным акциям прибылью и укажите исходя из его значения, в какую компанию выгоднее инвестировать средства.

3. Имеются следующие данные о двух финансовых компаниях (тыс. руб.)

Показатели	Компания	
	А	В
Все активы	312000	299520
Нематериальные активы	2400	2400
Текущая задолженность	217200	205200
Облигационная задолженность	156000	180000

Рассчитайте показатель покрытия долга по облигациям активами и исходя из его значения укажите, в какую компанию выгоднее инвестировать средства.

4. Имеются следующие данные о компаниях С и Д.

Показатели	Компания	
	С	Д
Налог на прибыль, %	40	40
Процентные платежи по ссудам банка, %	18	18
Дивиденды по привилегированным акциям, руб.	21000	27000
Дивиденды по обыкновенным акциям, руб.	13500	14900
Количество обыкновенных акций, руб.	2000	3100

Оцените инвестиционные качества обыкновенных акций компаний С и Д.

5. Количество выпущенных в обращение привилегированных акций равно 1250 шт.; общая стоимость активов по балансу 452890 тыс. руб. Рассчитайте показатели, характеризующие инвестиционные качества привилегированных акций.

6. Заполните таблицу сравнительного анализа.

Вид ценных бумаг	Определение	Инвестиционные качества

7. Определить доходность иностранных ценных бумаг:

а) за указанный период;

б) за год.

Номер варианта	Цена акций зарубежного пред- приятия (н.д.е. эмитента):		Курс н.д.е. инвестора (нерезидента):		Продолжительность периода владения акциями (к погаше- нию), мес.
	на начало	на конец	на начало	на конец	
	периода		периода		
1	2	3	4	5	6
1	98	105	32	26	3
2	99	101	34	29	2
3	100	104	36	30	4
4	98	105	33	35	3
5	99	103	35	29	2
6	100	105	37	30	4
7	98	106	34	36	1
8	99	104	36	30	3
9	100	101	35	28	4
10	98	106	35	27	2

8. Кейс. Бразильская авиакомпания Gol

Бразильская Gol Linhas Aereas Intelihentes является тропическим вариантом Jet-Blue Airways и Ryanair – бюджетных авиаперевозчиков, работающих в США и Европе. Созданная в 2001 г., Gol взяла за образец экономичную модель, впервые использованную Southwest Airways и усовершенствованную затем JetBlue Airways и Ryanair. Gol продает свои дешевые билеты преимущественно через Интернет. Она нацеливается на чувствительных к ценам на билеты бизнесменов, составляющих 70% от общего числа авиапассажиров на быстрорастущем бразильском рынке авиаперевозок (потребность в пассажирских авиаперевозках в Бразилии растет примерно вдвое быстрее, чем ВВП страны). Gol также держит на прицеле крупный бразильский рынок автобусных перевозок – в 2001 г. около 150 млн бразильцев при осуществлении междугородных поездок воспользовались услугами автобусных компаний. Gol использует всего одну модель самолета – «Boeing 737». Авиакомпания не предоставляет льгот регулярным клиентам, имеет в салонах самолетов места только экономкласса и вместо обедов предлагает легкие закуски и напитки. Авиакомпания также предлагает интернет-регистрацию билетов и предоставляет исключительно надежный продукт – 95% всех ее рейсов прибывают без опозданий. Работа Gol вызвала положительный отклик пассажиров – по данным независимого исследования рынка, более 90% пассажиров собираются и дальше пользоваться услугами авиакомпании и рекомендовать ее другим людям.

С момента создания авиакомпании в январе 2001 г. эта модель бизнеса позволила Gol завоевать к середине 2004 г. 22% бразильского рынка. К тому времени Gol уже имела в своем парке 25 самолетов и считалась одной из самых быстрорастущих и наиболее прибыльных авиакомпаний в мире. Но Gol не собирается останавливаться на достигнутом и хочет стать бюджетным авиаперевозчиком на всем Южноамериканском континенте. Для этого ей потребуется 69 самолетов.

Для финансирования своей экспансии Gol решила выйти на глобальный рынок капитала. В 2004 г. компания начала продавать свои неголосующие привилегирован-

ные акции на фондовой бирже Сан-Паулу (Sao Paulo Bovespa) и Нью-Йоркской фондовой бирже. Эта инициатива имела успех, и андеррайтеры эмиссии благодаря повышению начальной цены предложения вдвое сумели собрать \$322 млн. Объясняя свое решение продавать акции на Нью-Йоркской фондовой бирже, финансовый директор Gol заявил: «Мы хотели сформировать прочную группу долгосрочных инвесторов, которые бы понимали наш бизнес. И нам это удалось. Мы также хотели сформировать аналитическую группу исследователей, знакомых с нашим рынком, и теперь у нас семеро аналитиков, следящих за курсами акций компаний в нашей отрасли. Southwest, JetBlue, Ryanair и Westjet считались авиакомпаниями первого ряда с точки зрения прибыльности и успешности. Мы смогли добиться присоединения Gol к этой группе лидеров. Сотрудничество с биржами Сан-Паулу и Нью-Йорка было частью нашей стратегии продажи акций инвесторам, знакомым с бюджетными авиаперевозками. Эта стратегия успешно работает. Если вы взглянете на список крупных инвесторов авиакомпании, то увидите, что большинство из них играют заметную роль в операциях с акциями JetBlue, Southwest и Ryanair. Им было несложно понять модель бизнеса Gol и то, как она зарабатывает деньги».

Благодаря полученному финансированию Gol смогла быстро развиваться. В начале 2007 г. она владела 65 самолетами и ежедневно совершала до 600 рейсов в 55 городов, в том числе по пяти зарубежным маршрутам в страны Южной Америки. Gol имеет долю на бразильском рынке в 37%, средняя заполняемость ее самолетом составляет 74% (лучший показатель в Бразилии), а по критерию точности соблюдения расписания рейсов авиакомпания не имеет себе равных в стране.

Вопросы:

1) Какие выгоды получила Gol от включения своих акций не только в листинг фондовой биржи в Сан-Паулу, но и в листинг Нью-Йоркской фондовой биржи?

2) В чем, по вашему мнению, была причина успеха продажи акции Gol на фондовых биржах?

3) Смогла бы Gol получить столько же денег, если бы продавала акции только на бирже Сан-Паулу?

4) Как включение акций Gol в листинги фондовой биржи Сан-Паулу и Нью-Йоркской фондовой биржи может повлиять на способность компании привлекать капитал в будущем?

9. Частный инвестор предполагает следующим образом инвестировать свои сбережения:

- Поместить их на депозитный вклад в коммерческом банке А с доходностью 20% годовых;

- Поместить их на депозитный вклад в Сбербанке РФ с доходностью 15% годовых;

- Вложить их в акции известной нефтяной компании с дивидендом не менее 18% в год;

- Вложить их в акции молодой производственной компании, которые в настоящее время не характеризуются значительным объемом торгов на фондовом рынке, но представляются достаточно эффективными с точки зрения прироста курсовой стоимости;

- Вложить их в облигации машиностроительного завода;

- Вложить их в облигации федерального займа сроком обращения три года;

- Вложить их в недвижимость.

Предложите варианты инвестиционного портфеля (с указанием доли объекта в общей структуре портфеля) в случае, если целями инвестора являются:

- Минимизация риска (консервативный инвестор);

- Получение текущего дохода;
- Прирост вложений;
- Высокая ликвидность вложений (возможность реализации актива и превращения его в наличные деньги при возникновении такой необходимости).

10. Инвестиционный портфель страховой компании выглядит следующим образом.

Активы	Удельный вес, % к общей сумме вложений
Государственные облигации	40
Депозитный вклад	20
Обыкновенные акции известных компаний – эмитентов	15
Облигации крупных компаний	15
Недвижимость	10

Определите тип портфеля с точки зрения включаемых в него объектов и целей инвестирования.

11. По приведенной ниже структуре портфелей инвестиций (в процентах к общей сумме вложений) определите тип инвесторов в зависимости от их отношения к риску (консервативный или агрессивный) и возможностей получения дохода (текущие выплаты или прирост вложений).

Состав портфеля	Инвестор 1	Инвестор 2
Государственные ценные бумаги	10	30
Депозитный вклад в коммерческом банке	15	30
Акции	20	10
Облигации	15	20
Недвижимость	40	10

12. Инвестиционная компания может предложить своим клиентам в качестве объектов инвестирования следующие активы.

Активы	Инвестиционные характеристики		
	Доходность	Риск	Ликвидность
Государственные ценные бумаги	низкая	низкий	высокая
Депозитный вклад	средняя	средний	низкая
Акции известной компании-эмитента	средняя	средний	высокая
Акции молодой перспективной компании	низкая	высокий	низкая
Облигации промышленного предприятия	средняя	средний	средняя
Реальный инвестиционный проект	высокая	высокий	низкая
Недвижимость	высокая	средний	низкая

Сформируйте разные варианты инвестиционных портфелей:

- Портфель ценных бумаг;
- Портфель прочих инвестиционных объектов;
- Смешанный;
- Портфель дохода;
- Портфель роста;
- Сбалансированный (назвать приоритетные цели инвестирования), несбалансированный и разбалансированный портфели (исходя из одних и тех же приоритетных целей).

13. Исходя из условий задачи 4, предложите возможные варианты инвестиционного портфеля, если инвестор является:

- Консервативным;
- Агрессивным.

Вопросы для контроля знаний:

1. Дайте определение акции.
2. Какие есть виды акций?
3. Дайте определение облигации.
4. Какие виды облигаций существуют.
5. Какие инвестиционные показатели характеризуют качества ценных бумаг?
6. Как инвестор использует данные рейтинговой оценки ценных бумаг?
7. Дайте определение следующих понятий: полный доход; текущий доход; курсовой доход; доходность ценной бумаги; ожидаемая доходность; реализованная доходность.
8. Что такое норма текущей доходности по ценной бумаге и как ее определяет инвестор?
9. Дайте определение следующих понятий: номинальная цена облигация, выкупная цена облигации, рыночная цена облигации.
10. Назовите виды доходности по облигациям и приведите методику их расчета.
11. Дайте определение следующих понятий: номинальная стоимость акций, балансовая стоимость акций, рыночная стоимость акций.
12. Какие существуют виды доходности по акциям и методики их расчета.
13. Охарактеризуйте цели формирования инвестиционного портфеля.
14. Дайте классификацию инвестиционных портфелей по различным признакам.
15. Перечислите факторы, учитываемые при формировании портфеля инвестиций.
16. Что понимается под диверсификацией портфеля?
17. Перечислите известные вам модели оптимального портфеля инвестиций.
18. Объясните суть активного управления инвестиционным портфелем.
19. В чем состоит особенность пассивного управления портфелем?

Тема 7. Трансграничные слияния и поглощения как форма инвестиций

Вопросы для обсуждения:

1. Слияния и поглощения – основные понятия. Классификация слияний и поглощений.
2. Исторические этапы сделок по слиянию и поглощению. Цикличность сделок слияний и поглощений. Причины цикличности.
3. Цели и мотивы сделок. Виды операционной и финансовой синергии. Мотивы: научно-технический прогресс, реклама, налоговые мотивы, другие мотивы.
4. Этапы сделок по слияниям и поглощениям. Поиск и планирование сделки. Определение стратегии компании по поглощению. Ценообразование. Поиск источников финансирования. Интеграция после слияния.
5. Общие принципы регулирования сделок по слиянию и поглощению. Антимонopolное регулирование. Защита прав акционеров и кредиторов.
6. Особенности регулирования процессов слияний и поглощений в экономиках США, Великобритании, Европы, Японии, развивающихся странах.
7. Регулирование сделок слияний и поглощений в России. Динамика и отраслевая структура сделок.

8. Понятие враждебного поглощения. Экономические функции института враждебных поглощений. Недобросовестные поглощения. Способы захвата и защиты от враждебных поглощений.

Методические рекомендации по изучению темы

Подготовку к занятию необходимо начать с уяснения сущности понятий «слияние» и «поглощение». Под слиянием понимается объединение компаний, в результате которого из нескольких объединяющихся юридических лиц образуется одно новое. Поглощение – это объединение двух или нескольких компаний, в результате которого к одной из компаний переходят активы и обязательства поглощаемых компаний, при этом поглощаемые компании либо прекращают свое существование, либо контролируются путем владения контрольным пакетом акций или долей капитала. Необходимо рассмотреть классификацию типов слияний и поглощений в зависимости от характера интеграции компаний, в зависимости от национальной принадлежности объединяемых компаний, отношения управленческого персонала компаний к сделке по слиянию или поглощению, способа объединения потенциала и др.

Рассматривая исторические этапы сделок по СиП, необходимо дать характеристику каждого этапа с выделением его особенностей, остановится на причинах цикличности сделок по СиП.

Очень важным является выделение целей и причин слияний и поглощений. Рассмотреть факторы внешней и внутренней среды, определяющие успешность сделок по СиП: имидж страны компании-покупателя на международной арене, доступ к кредитным ресурсам, состояние законодательства страны, ситуация на рынке, качество оценки компании-мишени, сходство корпоративных культур и другие.

Рассматривая процесс реализации интеграционных процессов по слиянию и поглощению, необходимо остановится на следующих этапах: планирование, поиск способов осуществления, оценка и анализ вариантов, проверка вариантов, осуществление интеграции.

Рассматривая вопрос оценки эффективности сделок СиП, как правило, применяется одновременный анализ показателей финансовой отчетности компаний до и после сделки слияния/поглощения и динамики их котировок в момент поступления информации о предстоящей интеграции.

Анализ финансовой отчетности предполагает сравнение показателей эффективности отдельных бизнесов до интеграции с аналогичными показателями интегрированных компаний двумя годами позже.

В качестве бухгалтерского показателя эффективности применяется рентабельность на основе показателя прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации (EBITDA), поскольку эта форма прибыли более тесно связана с потоками денежных средств бизнеса и не искажена финансовой политикой компании.

Для отражения перспективного ракурса анализа рассматривается динамика котировок компаний в промежутке за неделю до и после первого сообщения о сделке.

Отдельно необходимо остановится на особенностях процессов слияний и поглощений в экономиках США, Великобритании, Японии, развивающихся странах, странах с переходной экономикой.

Рассматривая российский рынок СиП, необходимо дать характеристику его динамики и структуры за последние 5-10 лет, остановится на основных проблемах, вызванных введением санкций и пандемией коронавируса.

Задания и задачи:

1. Подходы к слиянию: интеграция или партнерство

Вопреки сложившейся практике, многие новые глобальные корпорации из развивающихся стран не подчиняют, не превращают в подобные себе приобретенные зарубежные фирмы, а предоставляют им управленческую свободу (в совокупности с финансовой поддержкой), изначально ориентируясь на партнерские отношения, на создание стратегических союзов.

Западные ТНК, опыт которых изучен более детально, в большинстве случаев интегрирует вновь приобретенные компании в единую финансовую, технологическую, организационную, информационную системы. «Дочки» теряют независимость и самостоятельность принятия решений, вынуждены подстраиваться под корпоративную культуру ключевого партнера. Основные отличия подходов представлены в таблице.

Подходы к развитию ТНК

	Интеграция	Партнерство
Организационная структура	Поглощение приобретенной компании	Сохранение приобретенной компании как отдельной организации
Деятельность	Централизация ключевых и вспомогательных функций	Выборочная координация некоторых видов деятельности
Руководство	Замена	Сохранение
Автономия	Отсутствует или очень ограничена	Практически полная
Темпы интеграции	Быстро	Постепенно

1) Сформулируйте достоинства и недостатки партнерского подхода к работе с зарубежными дочерними компаниями.

2) Почему международные корпорации из развивающихся стран выбрали для себя этот подход, как наиболее подходящий?

3) Какие компании на ваш взгляд более других приспособлены к тактике партнерства? (обратите внимание на ресурсы приобретенной компании, характеристики компании-покупателя, факторы создания стоимости после слияния).

4) Подберите примеры, иллюстрирующие каждый из подходов.

2. Кейс. Создание «Boeing 787».

Новейший пассажирский самолет компании Boeing – широкофюзеляжный «Boeing 787» – задаст в будущем новые ориентиры для авиакомпаний и самолетостроителей. Предназначенный для полетов на дальние расстояния, 250-местный «787» построен из новых композитных материалов, а не из традиционного алюминия. Благодаря использованию таких материалов «787» оказался на 20% легче обычных самолетов той же, вместимости, что позволяет получать значительную экономию расхода топлива. Кроме того, самолет имеет современную электронную начинку, а внутренняя планировка его салона более удобна для пассажиров.

Для снижения рисков, ассоциируемых с решением сложных технологических задач, Boeing решил передать производство 70% деталей и узлов нового самолета другим фирмам, преимущественно зарубежным. Интересно, что независимые подрядчики изготавливали 50% деталей и узлов для «Boeing 777», 30% для «Boeing 767» и только 5% для «Boeing 707». Идея такого подхода состояла в том, чтобы в обмен на долю в общем объеме производственных работ партнеры взяли на себя часть затрат на проектирование, размер которых для «787» оценивался в \$8 млрд. Кроме того, Boeing рассчитывала, что аутсорсинг поможет ей получить доступ к знаниям и умениям наиболее эффективных производителей, в какой бы стране они ни находились, и таким образом снизить издержки создания нового самолета. Boeing также надеялась, что аутсорсинг поможет ей успешнее про-

давать «787» в странах своих фирм-подрядчиков. Роль Boeing общем процессе заключалась в проектировании самолета, его окончательной сборке на своем заводе в Эверетте (штат Вашингтон) и продаже самолета авиакомпаниям. Boeing рассчитывала, что за счет аутсорсинга проектирования такого большого числа узлов и деталей удастся снизить время разработки самолета с шести лет (что считалось стандартом в отрасли) до четырех.

Основные узлы самолета производят 17 главных партнеров из 10 стран. Vought Aircraft Industries из Южной Каролины изготавливает заднюю часть фюзеляжа, а итальянская Alenia Aeronautica – среднюю часть фюзеляжа и горизонтальное хвостовое оперение. Три японские компании, Fuji, Kawasaki и Mitsubishi, изготавливают крылья. Канадская Opex Corporation поставляет носовую часть самолета. Все эти крупногабаритные элементы доставляются для окончательной сборки на завод в Эверетте на трех специально переоборудованных для таких перевозок самолетах «Boeing 747».

До конца 2007 г. казалось, что эта стратегия работает вполне успешно. Boeing получила заказы более чем на 770 новых лайнеров общей стоимостью свыше \$ 100 млрд, что обеспечило «787» самый успешный выход на рынок в истории пассажирского авиастроения. Но в глобальной системе снабжения компании стали появляться невидимые постороннему глазу трещины. В середине 2007 г. Boeing признала, что «787» может появиться на свет с опозданием в несколько месяцев из-за проблем с поставками специальных соединительных замков для фюзеляжа. Но, как выяснилось, имелись и более серьезные проблемы. В начале 2008 г. Boeing объявила о задержке поставки первого «787» на 12 месяцев и об увеличении сметы затрат на проектирование самолета на \$2 млрд. Кроме того, Boeing столкнулась с перспективой выплаты многомиллионных штрафов за срыв сроков поставок новых самолетов своим крупнейшим покупателям.

Суть большинства проблем заключалась в неспособности нескольких ключевых партнеров выдержать график поставок, разработанный Boeing. Например, для изготовления деталей из композитных материалов Alenia должна была построить новый завод, но на будущей стройплощадке находилась трехсотлетняя оливковая роща. На переговоры с местными властями ушло несколько месяцев, и в результате компании пришлось сначала пересадить все оливки и только потом приступить к строительству. Кроме того, первая секция фюзеляжа, изготовленная Alenia для Boeing, не соответствовала требуемым стандартам качества. Когда же все необходимые компоненты прибыли в Эверетт, Boeing обнаружила, что на фюзеляже не были установлены некоторые конструкционные элементы (как того требовало техническое задание) и что инструкции по их установке имелись только на итальянском. Другие проблемы возникли потому, что некоторые партнеры передавали выполнение важных конструкторских работ своим субподрядчикам. Например, Vought передала проектирование и изготовление некоторых элементов палубы (за что она несла непосредственную ответственность) израильской фирме. Но эта фирма не смогла соблюсти всех требуемых стандартов качества, а поскольку она была связана обязательствами с Vought, а не с Boeing, то руководители Boeing не знали о наличии этой проблемы, до тех пор, пока она не стала узким местом в процессе сборки всего самолета. Узнав о наличии проблемы, Boeing быстро командировала в Израиль группу своих инженеров в помощь местной фирме, но несколько месяцев все равно были потеряны.

Несмотря на все эти трудности, Boeing остается верна своей программе аутсорсинга. Однако главный вывод, сделанный компанией, заключается в том, что при передаче части работ зарубежным подрядчикам менеджерам Boeing необходимо тщательно координировать и контролировать деятельность своих партнеров.

Вопросы:

1) Каковы выгоды для Boeing от передачи такого большого объема работ по созданию «Boeing 787» зарубежным подрядчикам? Каковы здесь потенциальные риски? Действительно ли выгоды перевешивают эти риски.

2) В 2007-2008 гг. Boeing столкнулась с проблемами управления своей глобально рассредоточенной системой поставок. Каковы были причины этих проблем? Что может сделать компания, подобная Boeing, для того чтобы эти проблемы снова не возникли в будущем?

3) Критики утверждают, что, осуществляя аутсорсинг такого объема работ, Boeing фактически экспортирует рабочие места американцев за рубеж. Справедливы ли эти критические высказывания? Как бы могла ответить на них компания?

3. Кейс. Слияние Daimler-Benz AG и Chrysler Corporation.

У Daimler-Benz AG (DB) были все основания служить символом немецкого качества и инженерной мысли. Роскошные машины этой компании считались самыми совершенными и служили примером использования новейших достижений в системах безопасности, электронике, комфорте и дизайне. Машины DB продавались в 200 странах мира, а Mercedes был мощным брэндом мирового уровня.

Но начало 1990-х годов принесло Daimler-Benz ряд неудач. Ее амбициозный процесс диверсификации с учетом новых технологий не дал ожидаемого синергетического эффекта. Европейское подразделение грузовых автомобилей несло серьезные убытки. К тому же компания испытывала мощное давление со стороны японских конкурентов, которые предлагали столь же роскошные автомобили, как и DB, с тем же качеством и технологиями, но по гораздо более низким ценам.

DB начала коренную перестройку, особенно после того, как в начале 1995 года главой компании стал Юрген Шремп. В ходе операции под образным названием «прекращение кровопотери» компания реструктуризировала, закрыла либо продала все неприбыльные подразделения – радикальный американский подход, какого в Германии никогда прежде не видывали.

Как только реструктуризация начала приносить плоды, г-н Шремп задумался о будущем Daimler-Benz и всей автомобильной отрасли. Он ясно видел, что в ней происходит, и не мог не заметить некоторых особенностей. За исключением компаний, обслуживающих четко обозначенные ниши (например, BMW, Porsche, Volvo), не осталось независимых марок класса «люкс». Большинство марок перешло в руки крупных глобальных компаний. С середины 1980-х количество брэндов, конкурирующих на рынке машин класса «люкс», возросло с 9 до 19.

Хотя в конце 1990-х годов дела Chrysler шли прекрасно, глава компании Боб Итон не раз задумывался о будущем. Спад в экономике США ударит по компании сильнее, чем по более крупным собратям из «Большой Тройки» или японским конкурентам. Усиливается конкуренция на таких сегментах рынка, как мини-фургоны и большие спортивные машины, где Chrysler традиционно считалась лидером.

Учитывая эти факты, Ю. Шремп в январе 1998 года обратился к Б. Итону с предложением обсудить возможность слияния двух компаний. Учитывая сложившиеся обстоятельства, Б. Итон с готовностью откликнулся на это предложение. 7 мая 1998 года последовало официальное объявление о слиянии Daimler-Benz AG и Chrysler Corporation.

Предполагалось, что это слияние будет чрезвычайно плодотворным. Ожидалось, что фаза интеграции продлится три года. Высказывалось мнение, что принцип «слияния равных» позволит реализовать «все лучшее двух миров», т.е. объединение сильных

сторон и самых удачных находок обеих компаний создаст новую организацию, которая намного опередит конкурентов. Менеджмент пересмотрел все процессы, выбирая оптимальные решения. И действительно, поначалу капитализация объединенных компаний повысилась, но потом начались проблемы: снижение продаж, прибыли, капитализации, увольнение рабочих, закрытие заводов. Обе компании в результате неудачного слияния понесли убытки, исчисляемые десятки миллиардов долларов, а еще больше составила упущенная выгода. Поэтому в 2007 году состоялось разделение компаний: 80,1% акций Chrysler было выкуплено американским хедж-фондом Cerberus Capital Management за \$7,4 млрд, причем большая часть этих средств будут вложены в Chrysler в качестве инвестиций, у Daimler осталось 19,9% ценных бумаг концерна.

Анализ причин неудачи Слияния Daimler-Chrysler:

1. Это изначально было слияние неравных партнеров: распределение акций между компаниями Daimler-Benz и Chrysler осуществлялось в соотношении 58:42.
2. Решения изначально принимались в пользу германской компании в ущерб американской: регистрации Daimler-Chrysler в Германии.
3. Mercedes-Benz работала только в высших сегментах рынка, а брэнды Chrysler ориентировались на средний сегмент рынка и были сильнее на таких сегментах, как мини-фургоны, большие спортивные автомобили и пикапы

Вопросы и задания к кейсу:

- 1) Определите тип слияния компаний.
- 2) Какие цели ставились перед слиянием?
- 3) Почему не удалось слияние?
- 4) Какие рекомендации по совершенствованию данного слияния можно предложить?

4. Кейс. Компания «Гражданские самолеты Сухого»

Компания «Гражданские самолеты Сухого» (ГСС), входящая в состав холдинга «Сухой», была образована в 2000 г. Основными направлениями деятельности ГСС являются разработка и производство самолетов гражданского назначения, а также их маркетинг, продажи и послепродажное обслуживание. В настоящее время основным проектом компании является Программа по созданию семейства российских региональных самолетов Sukhoi Superjet 100. Семейство состоит из двух самолетов пассажироместимостью 75 и 95.

Рынок региональных самолетов вместимостью 60-120 кресел (в одноклассной конфигурации) на сегодняшний день представлен продуктовой линейкой следующих производителей: Embraer (Бразилия), Bombardier Aerospace (Канада), Антонов (Украина). Существует также определенный рынок поддержанных самолетов, производившихся в прошлом компаниями BAe и Fokker, не предлагающими сегодня новых продуктов. В незначительных объемах верхний по вместимости сегмент рынка представляют производители – лидеры на магистральном рынке – компании Boeing и Airbus с младшими членами семейств B737 и A320. В 2009 году авиаперевозчики начнут эксплуатацию самолетов семейства Sukhoi Superjet 100. В сегменте региональных перевозок ожидается так же появление новой техники компании AVIC 1 (Китай) – семейства ARJ 21 (предполагаемое начало эксплуатации 2009 г.), а в 2012 году – семейства Mitsubishi Regional Jet компании Mitsubishi Heavy Industries (Япония).

Как мы видим, на рынке самолетов вместимостью от 60 до 120 кресел рыночная среда очень конкурентна. В этой связи компания ЗАО «ГСС», которая только выходит на рынок со своим первым проектом – семейством самолетов Sukhoi Superjet 100, может занять заметную долю на мировом рынке в данном сегменте. Высокий уровень

участия в бизнесе иностранных партнеров, лидеров среди поставщиков Европы и США характеризуют ЗАО «ГСС» как серьезного игрока на мировом авиационном рынке. Поддержка западных партнеров по программе не только поднимает ее статус, но и усиливает положение компании ЗАО «ГСС» в отрасли. Подтверждением этого служит интерес, проявляемый со стороны как российских, так и европейских авиакомпаний, которые выбирают Sukhoi Superjet 100 для оптимизации собственного флота и удовлетворения потребностей в современной технике, способной повысить эффективность их деятельности. Успешный выход самолетов семейства Sukhoi Superjet 100 на мировой рынок является необходимым условием для завоевания ЗАО «ГСС» серьезных позиций в отрасли. Этому должна способствовать реализация заявленных конкурентных преимуществ самолета Sukhoi Superjet 100. Стратегическое партнерство ЗАО «ГСС» с компанией Alenia Aeronautica должно позитивно отразиться на продвижении программы Sukhoi Superjet 100.

Самолеты семейства Sukhoi Superjet 100 создаются в условиях беспрецедентно тесного международного сотрудничества. Партнером ГСС является итальянская компания Alenia Aeronautica, партнером с разделением рисков – компания Snecma. Консультант Проекта – лидер мирового самолетостроения – Боинг Коммерческие Самолеты. Всего в Программе по созданию нового семейства самолетов Sukhoi Superjet 100 принимают участие более 30 ведущих компаний-поставщиков систем и комплектующих.

Самолеты Sukhoi Superjet 100 интегрируют лучшие решения современного авиастроения. Планируется их сертификация, как по российским, так и по международным нормам. Технические и эксплуатационные характеристики Sukhoi Superjet 100 обеспечивают конкурентные преимущества и высокий экспортный потенциал продукта. Объем рынка для самолетов семейства оценивается в 800 самолетов до 2024 года, в то время как прогнозируемый спрос на самолеты этого класса достигает 5 400 самолётов к 2024 г.

Как уже упоминалось ранее, консультантом проекта выступил один из мировых лидеров в области самолетостроения – компания Boeing. Согласие Boeing выступить стратегическим партнером Sukhoi Superjet 100 организаторы программы расценили как большую удачу. Это изменило отношение к проекту, повысило его статус в глазах крупнейших представителей авиаиндустрии.

Boeing должен помочь сделать самолеты семейства еще более привлекательными для покупателей. Корпорация предоставила ГСС свои производственные технологии. Это, в частности, позволит российским разработчикам сконструировать пассажирский салон или сконструировать кабину пилота, максимально приближенную к тому, что есть у Boeing.

Таблица

Участники программы Superjet 100 Компания	Вклад в программу
Alenia Aeronautica (стратегический партнёр)	
Boeing (консультант)	Консультирование в таких областях, как менеджмент проекта, маркетинговое планирование, сертификация и поддержка потребителей
PowerJet	Разработка и производство двигателя SaM 146 (совместное предприятие НПО «Сатурн» и Snecma)
Thales	Поставка авионики
Liebherr	Системы управления и жизнеобеспечения
Messier-Dowty	Шасси
Intertechnique (Zodiac)	Топливная система

B/E Aerospace	Кислородная система, интерьер, двери
Autronics (Curtiss Wright)	Противопожарная система
Honeywell	Вспомогательная силовая установка
IPECO	Кресла экипажа
Parker	Гидравлическая система
Hamilton Sundstrand	Система электроснабжения
Vibro-Meter	Датчики вибрации двигателя
Goodrich	Колеса, тормозная система
Sully	Остекление фюзеляжа и кабины пилотов

А значит, минимизирует затраты авиакомпаний на переобучение своих пилотов – в авиационном мире Boeing можно считать синонимом слова «стандарт»: характеристики самолетов этой марки общеизвестны.

В Sukhoi Superjet 100 корпорация принимает участие в необычном для себя качестве. У Boeing нет доли в капитале проекта, но при этом она оказывает ему всестороннее содействие – техническое, маркетинговое, послепродажное (так, обсуждается возможность техобслуживания гражданских самолетов «Сухого» в сервисных центрах Boeing, расположенных по всему миру).

Sukhoi Superjet 100 для Boeing – своего рода венчурный проект. Только инвестирует корпорация не деньги, а свое имя и человеческий капитал. Поэтому Boeing щедро делится своим опытом в управлении подобными проектами – он должен быть уверен: все организовано именно так, как надо. Например, управление бюджетами разработок. График расходов должен быть построен таким образом, чтобы основной объем инвестиций скапливался поближе к производственной фазе проекта, как самой дорогой (оснастка самолетов, производство салона, летные испытания).

Однако самая ценная формула, предложенная специалистами Boeing, касается принципов работы с поставщиками. Так называемое риск-разделенное партнерство (risk-share partnership) давно применяется западными компаниями, но в России практически неизвестно. Это технология управления высокозатратными проектами, поэтому чаще всего ее используют в машиностроении и особенно в сфере производства самолетов.

Чтобы составить самое общее представление о рисках проекта, подобного Sukhoi Superjet 100, достаточно сказать, что только конструкторско-производственная его часть рассчитана на несколько лет. В авиастроении один из самых длинных инвестиционных циклов, иногда он может достигать десяти лет. А за такое время может случиться все что угодно – от стагнации целевого рынка до финансового кризиса. Общие расходы на программу Sukhoi Superjet 100 оцениваются в \$2 млрд, а это слишком большая сумма, чтобы рисковать ей безраздельно.

Опыт показывает, что привычная для России система взаимоотношений «заказчик платит смежнику» в авиастроении неэффективна. Более того, она несправедлива по отношению к компании, организующей и ведущей проект. Задачи, которые помогает решить риск-разделенное партнерство (РРП), можно разбить на финансовые, производственные и маркетинговые.

Финансовые задачи. Как явствует из самого названия такого партнерства, РРП распределяет финансовые риски между участниками проекта. Каждый из поставщиков рассчитывает окупить вложения, получив свою долю прибыли от продаж. Это важный мотивирующий фактор. Он не только усаживает партнеров в одну лодку, но и надежно их в ней удерживает.

Риск-разделенное партнерство позволяет аккумулировать «длинные» и значительные инвестиции, которые, учитывая все риски проекта, одной компании привлечь

практически невозможно. Так, бюджет разработки двигателя для Sukhoi Superjet 100 превышает \$500 млн. Он создается тандемом российской и французской компаний – НПО «Сатурн» и Snecma (производственная, и финансовая части делятся партнерами по принципу 50:50). Так что риск-разделенное партнерство может быть не только между головной организацией и смежниками. Оно действует и на уровне подрядчиков, которые вместе могут производить тот или иной узел и пропорционально своему участию делить риски и доходы. Кстати, объем продаж двигателей в рамках программы Sukhoi Superjet 100 за 20 лет оценивается как минимум в \$6 млрд.

Стоимость необходимого заемного капитала для Sukhoi Superjet 100, учитывая долгосрочность программы, сегодня для авиастроителей неподъемна. К тому же сейчас проект находится в самой уязвимой стадии – на самолеты пока нет твердых заказов (подкрепленных авансовым платежом намерений авиакомпаний купить лайнеры сразу же после сборки и успешных испытаний).

Как вариант еще могло бы рассматриваться размещение акций ГСС на фондовом рынке – но в данном случае только теоретически. В авиационной отрасли, пережившей сильнейший спад после нью-йоркских событий 11 сентября, еще долго будет сохраняться нестабильность.

На этапе подготовки проекта альтернативы финансовому участию риск-разделенных партнеров просто не существует. Доля риска компании, организующей и ведущей проект, самая высокая среди участников проекта – \$650-700 млн. Самолет должен пройти сертификацию по международным стандартам и воплотить в себе все лучшее, что только есть в современной авиации. В наших условиях, в отличие от Запада, эта нелегкая задача усложняется необходимостью обновления станочного парка. Сборочное оборудование, которое есть в России, устарело, и для строительства самолетов международного класса непригодно. Это существенно увеличивает расходы ГСС.

Производственные задачи. В технологически сложном проекте РРП позволяет наладить тесную и интегрированную кооперацию поставщиков. В данном стратегическом альянсе только производителей наиболее сложных и дорогостоящих узлов и систем участвует более двадцати (двигатель, авионика, система управления, шасси, системы навигации, радиосвязи, метеолокатор, средства бортовых измерений, гидравлика, системы опознавания, противопожарной защиты, антиобледенения и т.д.). А если к этому добавить все мелкие поставки, например, лампочки, суммарное число поставщиков может достичь тысячи. Хотя реально их значительно меньше – каналы поставок комплектующих, как правило, объединяются, и их количество может составить несколько десятков. Мировая практика доказывает, что в рамках риск-разделенного партнерства столь сложная координация возможна и, более того, эффективно работает. Качество управления поставщиками, контроль за производством, четкий выверенный график – все это имеет большое значение. Но слаженность работы во многом достигается благодаря нацеленности всех участников процесса на результат – создание технически безупречного и дешевого самолета.

Все партнеры по проекту заинтересованы в высоком качестве своих комплектующих. Обнаруженный дефект конструкции или сбой в бортовой электронике чувствительно ударит по любому из них. Поскольку все они инвестировали свои деньги, знания и репутацию, то могут окупить затраты только при условии успешных продаж.

При этом общеоперативное и стратегическое руководство проектом до его окончания сосредоточено в одном месте – в ГСС. Компания единолично владеет правами на конструкторские разработки Sukhoi Superjet 100. Ее участие в производстве – в основном сборка планера (корпусная часть) и установка в нем всех прочих систем.

Маркетинговые задачи. Риск-разделенные партнеры нередко проводят совместный маркетинг и продажи. Для этого они могут использовать, например, свои контакты в авиакомпаниях. У партнерства в риск-разделенной схеме есть общий принцип – финансирование разработки и производства комплектующих за счет поставщика. В остальном условия договора с разными смежниками могут иметь вариации.

В работе с риск-разделенным партнером используются два базовых подхода. Первый: сам поставщик оплачивает только разработку и производство своего изделия, однако сверх этого не несет расходов на проект в целом. Он может рассчитывать на возмещение затрат и определенную премию с продажи самолетов, но не более того. Второй подход предполагает дополнительное финансовое участие партнера в том, что авиастроители называют самолетной программой. Она охватывает конструкторские работы, сертификацию, испытания, маркетинг и продажи (все это уже напрямую не касается того «профильного» задания, которое смежник получает в рамках проекта). В этом случае самолетчик может увеличить долю партнера в ожидаемой прибыли и гарантировать ему эксклюзивность поставок его комплектующих.

В виде исключения иногда встречается третий вариант взаимоотношений. Он предусматривает компенсацию части затрат смежника, которые можно отнести к категории невозвращаемых (расходы на разработку отдельных комплектующих могут быть весьма значительными и не покрываться прибылью поставщика от участия в продажах).

Пример стратегического альянса по производству семейства самолетов Sukhoi Superjet 100 показывает, как различные компании могут работать над одним общим проектом, объединяя и координируя свои усилия. Эта кооперация осуществляется компаниями на добровольной основе и позволяет участникам повысить свою конкурентоспособность, увеличить прибыль. Этот проект, как уже упоминалось выше, не мог быть реализован силами только одной компании в силу множества причин, и создание стратегического альянса между партнерами было, практически, единственной альтернативой.

Вопросы и задания к кейсу:

- 1) Определите специфику данного слияния.
- 2) Построить SWOT-анализ для ГСС при использовании стратегического партнерства.
- 3) Обосновать необходимость партнерства в самолетостроении.
- 4) Есть ли смысл глобального объединения компаний в других отраслях?
5. Составить таблицу по методам защиты от враждебных поглощений. Таблица должна содержать следующие разделы:
 - 1) Метод защиты от враждебного поглощения.
 - 2) Описание механизма защиты от враждебного поглощения.
 - 3) Достоинства метода защиты от враждебного поглощения.
 - 4) Недостатки метода защиты от враждебного поглощения.
 - 5) Адаптация метода защиты от враждебного поглощения в российских условиях.
 - 6) Предложения по совершенствованию данного метода для отечественных предприятий.

6. Защита суверенитета государств от посягательств ТНК.

Комиссия ООН по транснациональным корпорациям разрабатывает защитные меры, которые могут использовать государства от посягательств ТНК. Проанализируйте эти меры. Результаты представьте в таблице.

7. Привести примеры сделок слияний и поглощений российских компаний, классифицируемых по следующим признакам: согласованность интеграции, характер интеграции, тип объединяемого бизнес-профиля, способ объединения потенциала.

Оформить выполненное задание в виде таблицы.

8. Провести анализ исторических волн слияний и поглощений в США. По результатам анализа выявить особенности каждой из пяти волн в XX веке, принципиальные отличия волн 80-х и 90-х годов.

9. Проанализировать состояние и тенденции развития процессов слияний и поглощений в РФ. По результатам анализа выявить исторические этапы развития российского рынка слияний и поглощений, особенности и предпосылки осуществляемых на каждом этапе сделок, характерные черты сделок слияний и поглощений и их отличительные особенности.

Привести примеры крупных сделок слияний и поглощений на российском рынке за последние 5-6 лет по различным отраслям экономики.

Для выполнения задания необходимую информацию можно найти в Интернете, например, в Бюллетенях «Рынок слияний и поглощений» Информационного агентства АК&М, аналитических отчетах «Рынок слияний и поглощений в России» аудиторско-консалтинговой компании KPMG.

10. Привести примеры заключения сделок слияний и поглощений российскими компаниями, используя классическую классификацию причин слияний и поглощений (рост, операционная и финансовая синергия, диверсификация, самоуверенность управляющих, технический прогресс и т.д.).

Оформить выполненное задание в виде таблицы и сдать преподавателю.

11. Проанализировать выбранную сделку по слиянию (поглощению) российских компаний, сформулировав ответы на следующие вопросы:

- ✓ кто является основными участниками сделки, их характеристика;
- ✓ в какой отрасли (или рынке) работает поглощающая компания (клиенты, поставщики, конкуренты);
- ✓ каковы основные преимущества и недостатки поглощающей компании по сравнению с ее конкурентами;
- ✓ что явилось главной причиной слияния (поглощения) и почему этот фактор имел решающее значение;
- ✓ какой характер носило объединение компаний (вертикальная, горизонтальная интеграция, родовое слияние, создание конгломерата и т.п.) и пояснить свой ответ;
- ✓ какие способы захвата применила поглощающая компания;
- ✓ какие средства защиты от захвата применяла компания-мишень.

Для выполнения самостоятельных домашних заданий необходимую информацию можно найти на сайте выбранной компании в Интернете, в Бюллетенях «Рынок слияний и поглощений» Информационного агентства АК&М и аналитических отчетах «Рынок слияний и поглощений в России» аудиторско-консалтинговой компании KPMG.

12. На примере конкретной сделки слияния (поглощения) компаний на российском рынке:

- ✓ охарактеризовать этапы процесса слияния (поглощения) компаний;
- ✓ определить какими, по Вашему мнению, могут быть стратегические цели бизнес-плана крупной объединенной компании (получение доступа к патентам, научным исследованиям, технологиям, ресурсам, повышение отдачи от инвестиций в исследования, получение доступа к каналам сбыта, снижение общих затрат и т.п.);

- ✓ проанализировать какие альтернативы слияния и поглощения у объединяемых компаний были, описать «за» и «против» каждого варианта (развитие за счет собственных ресурсов или за счет развития какого-либо направления деятельности, создание совместного предприятия, приобретение новой лицензии или технологии, развитие за счет привлеченных и заемных источников и т.п.);
- ✓ провести анализ основных рисков, связанных со сделкой слияния и поглощения;
- ✓ описать тактику слияния и поглощения компаний;
- ✓ определить, стоило бы, на Ваш взгляд, этим компаниям объединяться и почему;
- ✓ охарактеризовать некоторые, по Вашему мнению, самые главные из причин, по которым сделка может не оправдать ожиданий инвесторов;
- ✓ подготовить презентацию на 3-5 мин., в которой следует обобщить полученные результаты анализа.

Вопросы для контроля знаний:

1. Какие классификации мотивов слияний и поглощений существуют?
2. Почему необходимо изучать мотивы слияний и поглощений компаний?
3. Какие основные стратегические цели слияния?
4. Чем обусловлено многообразие механизмов объединения?
5. Какие механизмы чаще встречаются в практике деятельности российских компаний?
6. Чем дружеские поглощения отличаются от враждебных?
7. Почему возникла необходимость выкупа долговым финансированием с участием менеджмента корпорации?
8. Охарактеризуйте проблемы оценки при слияниях и поглощениях.
9. Опишите достоинства и недостатки перспективной оценки.
10. Перечислите плюсы и минусы ретроспективной оценки.
11. Аргументируйте условия применения количественной оценки.
12. Определите возможности использования качественной оценки.

Тема 8. Лизинг как форма иностранных инвестиций

Вопросы для обсуждения:

1. Экономическая сущность лизинга. Лизинг как форма иностранных инвестиций.
2. Виды лизинга и формы лизинговых платежей.
3. Финансово-экономическая оценка использования лизинга в инвестиционных проектах.
4. Международный лизинг.

Методические рекомендации по изучению темы

По своей экономической сущности лизинг имеет двойственную природу. С одной стороны – это вложения капитала на возвратной основе, обладающие платностью, срочностью, возвратностью. С другой стороны – капитал здесь имеет не денежную форму. Поэтому он схож с инвестиционными вложениями.

Лизинг можно рассматривать как своеобразный специфический вид предпринимательской деятельности, которая зависит не от собственности, а от эффективности ее использования и выполняет две функции: функцию собственности и функцию капитала.

Рассматривая понятие лизинга, прежде всего, необходимо остановиться на его трактовке в российском законодательстве и международном праве, для чего необходимо рассмотреть соответствующие законы и международные конвенции. Необходимо дать определения таким понятиям: лизинговая деятельность, предмет лизинга, договор лизинга, лизингодатель, лизингополучатель, продавец, лизинговая компания, сублизинг. Необходимо остановиться на существующих формах, видах лизинга.

Далее следует остановиться на системе лизинговых отношений, рассмотреть отдельные их элементы, дать характеристику лизинговым принципам рассмотреть экономические основы лизинговых платежей.

Важным является вопрос эффективности лизинговой деятельности. Необходимо рассмотреть показатели эффективности лизинговой деятельности, остановиться на финансово-экономической оценке использования лизинга в инвестиционных проектах. Лизинг является одним из источников финансирования инвестиционных проектов, необходимо дать оценку его достоинств.

Задания и задачи.

1. Произведите расчет лизинговых платежей по договору финансовой аренды, имея следующие условия:

- Стоимость имущества – 120 млн руб.
 - Срок договора – 10 лет.
 - Норма амортизационных отчислений на полное восстановление – 10% годовых.
 - Процентная ставка по кредиту, использованному лизингодателем, – 30% годовых.
 - Размер использованных кредитных ресурсов – 120 млн руб.
 - Процент комиссионного вознаграждения – 8% годовых.
 - Дополнительные услуги лизингодателя: 4 млн руб., в том числе:
 - Командировочные расходы – 1 млн руб.
 - Консалтинговые услуги – 1 млн руб.
 - Обучение персонала – 2 млн руб.
- Ставка НДС – 18% годовых.

Лизинговые взносы осуществляются ежегодно, равными долями, начиная с первого года.

2. Произведите расчет лизинговых платежей, имея следующие условия:

- Стоимость имущества – предмет договора формирования лизингового платежа – 120 млн. руб.
- Срок договора – 5 лет.
- Норма амортизационных отчислений на полное восстановление – 1% годовых.
- Процентная ставка по кредиту, использованному лизингодателем на приобретение имущества, – 10% годовых.
- Процент комиссионного вознаграждения – 10% годовых.
- Дополнительные услуги лизингодателя, всего – 2,2 млн руб.
- Ставка НДС – 18% годовых.

Лизинговые взносы осуществляются ежегодно, равными долями, начиная с первого года.

3. Договором финансового лизинга предусмотрены следующие условия:

- Стоимость имущества, передаваемого в лизинг, – 210 млн руб.
- Срок договора – 10 лет.

- Норма амортизационных отчислений на полное восстановление – 10% годовых.
- Размер использованных кредитных ресурсов – 210 млн руб.
- Процентная ставка за кредит – 20% годовых.
- Комиссионное вознаграждение – 10%.
- Дополнительные услуги лизингодателя, всего – 1,5 млн руб.
- Ставка НДС – 18% годовых.

Лизинговые взносы осуществляются ежегодно, равными долями, начиная с первого года.

Укажите возможные методы начисления лизинговых платежей. Определите размер лизинговых платежей. Составьте график лизинговых платежей.

4. Договором финансового лизинга предусмотрены следующие условия:

- Стоимость имущества, передаваемого в лизинг, – 180 млн руб.
- Срок договора – 10 лет.
- Норма амортизационных отчислений – 10% годовых.
- Процентная ставка по кредиту, использованному лизингодателем на приобретение имущества, – 30% годовых.
- Комиссионное вознаграждение – 12%.
- Дополнительные услуги лизингодателя – 4,8 млн руб.
- Ставка НДС – 18% годовых.
- Ставка налога на имущество – 2%.

Лизингополучатель имеет право выкупить имущество по истечении срока договора по остаточной стоимости. Лизинговые взносы осуществляются ежегодно, равными долями, начиная с первого года.

Определите общий размер лизингового платежа. Определите размер лизинговых взносов. Составьте график лизинговых взносов. Определите состав затрат лизингодателя.

Вопросы для контроля знаний:

1. Опишите предмет и договор лизинга.
2. Перечислите основные качественно-количественные характеристики лизинга.
3. Укажите основных участников лизинга.
4. Раскройте показатели эффективности лизинговой деятельности.
5. Отрадите преимущества и отрицательные стороны лизинга.
6. Дайте классификацию «лизинговых» операций.
7. Что такое «международный лизинг»?
8. Раскройте структуру лизинговой сделки и лизинговых платежей.
9. Раскройте структуру расходов лизингодателя.
10. Раскройте структуру расходов лизингополучателя.
11. Раскройте сущность лизинга как формы финансирования капитальных вложений.
12. Дайте характеристику развития лизинга в России.

Самостоятельная работа студентов

Выполнение контрольной работы и написание реферата является одной из форм самостоятельной работы студентов по изучению дисциплины «Международное движение капитала и иностранные инвестиции».

Целью написания реферата является выработка у студентов навыка самостоятельной работы над литературными источниками с тем, чтобы на основе анализа и обобщения студенты могли сделать выводы теоретического и практического характера и обосновать их. В процессе написания реферата студент должен научиться анализировать ситуацию, выявлять тенденции развития, соотносить теорию с практикой.

Основные требования, предъявляемые к реферату, заключаются в следующем:

- глубина исследования и полнота освещения исследуемой проблемы;
- логическая последовательность изложения материала;
- обоснованность выводов и рекомендаций.

В процессе написания реферата студент должен:

- а) показать глубокие знания теории исследуемой проблемы, изучить отечественный и зарубежный опыт, современные методы исследования поставленных вопросов;
- б) дать всестороннее описание, комплексный анализ состояния проблемы применительно к объекту, на базе которого выполняется работа, выявить и аргументировать имеющиеся недостатки в рамках исследуемых вопросов.

По своей структуре реферат должен состоять из введения, основной части и заключения, а также списка использованной литературы.

Во введении дается обоснование актуальности темы, обзор ее разработанности в научной и учебной литературе, в том числе с указанием авторов, ранее занимавшихся избранной проблематикой и наиболее значимые монографические работы по ней. Во введении формулируются также объект, предмет, цель и задачи предполагаемого исследования, его научное и прикладное практическое значение, а также методология исследования. Введение должно быть кратким и сжатым изложением основных идей работы. Объем введения – от 1,5 до 2 страниц печатного текста.

Основные элементы введения к любой творческой работе формируются следующим образом:

- во-первых, это актуальность темы исследования, которая определяется несколькими факторами: необходимостью дополнения теоретических конструкций, относящихся к изучаемому явлению; потребностью науки в новых эмпирических данных и в совершенствовании используемых методов или технологий управления по отдельным видам деятельности;
- во-вторых, это степень разработанности темы, которая показывает уровень изученности заявленной проблематики в научной и учебной литературе, а также направления научных исследований в рамках разрабатываемой темы;
- в-третьих, это цель самого исследования, т.е. его конечный результат, который может быть весьма разнообразным, в частности, характеристика явлений, не изученных ранее, а равно мало изученных, изученных противоречиво; выявление взаимосвязей явлений; изучение динамики явлений; выявление и обобщение закономерностей, создание классификаций, типологии, создание методики, адаптация технологий и т.п.;
- в-четвертых, это задачи исследования, т.е. выбор путей и средств достижения цели в соответствии с выдвинутой гипотезой;
- в-пятых, это объектом исследования, в качестве которого может выступать, в частности, человек, определенного рода процесс (процесс в определенной сфере), феномены и

результаты человеческой деятельности либо те или иные общественные отношения;

– в-шестых, это предмет исследования, в качестве которого выступают определенные свойства объекта, их соотношение, а также зависимость объекта и его свойств от каких-либо условий; предметом исследования могут быть как явления в целом, так и отдельные их стороны, аспекты и отношения между отдельными сторонами и целым;

– и, наконец, в-седьмых, это методология исследования, которая представляет собой описание совокупности использованных в работе методов исследовательской деятельности для разработки предмета исследования, достижения его цели и решения поставленных задач.

Основное содержание реферата раскрывается в разделах и их параграфах. Как правило, в работе содержится не более трех разделов. В разделе раскрывается часть темы, определяющая ее содержание и имеющая самостоятельное смысловое значение, в параграфе – отдельный вопрос темы. Каждый раздел должен заканчиваться соответствующими выводами.

В заключение реферата формулируются основные выводы, к которым автор пришел на основе анализа проблем, поставленных им во введении. Выводы, предлагаемые студентом в заключительной части, не должны содержать новых сведений и текстуально совпадать с формулировками выводов отдельных глав и параграфов. Последним разделом любой работы является список использованной специальной и нормативной литературы с указанием места и времени ее издания.

Работа может также включать и приложения, т.е. некий вспомогательный материал: таблицы, схемы, рисунки, фотографии и т.п. Приложения располагаются в порядке появления ссылок на них в тексте основных разделов и в общий объем работы не входят.

В своем содержании реферат должен иметь органическое внутренне единство, строгую логику изложения материала. При написании реферата не следует забывать о стиле изложения: точности, ясности, четкости формулировок и определений, разнообразии употребляемых слов, а также о литературной форме выражения мысли.

Темы для рефератов

1. Связь теорий международного инвестирования и международной торговли.
2. Исторические этапы становления международной инвестиционной деятельности.
3. Опыт мирового развития оффшорных зон и перспективы их создания в России.
4. Динамика развития ввоза иностранного капитала в Россию.
5. Динамика вывоза российского капитала за рубеж.
6. Совместные предприятия (СП) как форма привлечения иностранных инвестиций.
7. Региональная экономическая интеграция и ее влияние на развитие процессов миграции капитала.
8. Развитие совместного предпринимательства в отдельном регионе России (на примере конкретного региона).
9. Российские финансово-промышленные группы (ФПГ) и их выход на внешний рынок.
10. Россия на мировом финансовом рынке.
11. Развитие и функционирование международных финансовых центров.
12. Опыт организации и функционирования транснациональных корпораций.
13. Международное краткосрочное (долгосрочное) финансирование с использо-

ванием банковских займов.

14. Международные рынки капиталов и процентные ставки.
15. Экономическая эффективность привлечения иностранного капитала в реальный сектор экономики (на примере России).
16. Оптимизация и диверсификация портфеля финансовых вложений российских инвесторов за рубежом.
17. Международный рынок ценных бумаг, его особенности и перспективы развития.
18. Россия на международном рынке ценных бумаг.
19. Иностранные инвестиции в российские ценные бумаги - проблемы и пути их решения.
20. Структура иностранных инвестиций в России.
21. Оценка инвестиционной привлекательности иностранного предприятия как объекта инвестирования.
22. Показатели привлекательности (непривлекательности) страны для иностранных инвесторов.
23. Оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата в стране-реципиенте
24. Формы международного инвестирования.
25. Методы оценки эффективности иностранных инвестиций.
26. Международный франчайзинг: сущность, особенности, виды, факторы эффективности участия.
27. Международный лизинг: сущность, особенности, виды, факторы эффективности участия.
28. Международный факторинг: сущность, особенности, виды, факторы эффективности участия.
29. Особенности правового регулирования иностранных инвестиций в России.
30. Международные соглашения по регулированию иностранных инвестиций.
31. Анализ видовой и отраслевой структуры иностранных инвестиций и методы ее регулирования.
32. Минимизация инвестиционных рисков при взаимодействии с нерезидентами.
33. Оценка возможностей и целесообразности привлечения иностранных инвестиций при осуществлении приоритетных национальных проектов.
34. Роль международных соглашений и международных организаций в интенсификации мировых инвестиционных процессов.
35. Проблемы оценки и защиты интеллектуальной собственности при взаимодействии российских предприятий с иностранными инвесторами.
36. Оценка возможностей использования иностранных инвестиций на наиболее важных направлениях структурной перестройки российской экономики.

Контрольная работа

Целью выполнения контрольной работы является выработка у студентов навыков самостоятельной работы с нормативно-правовыми актами, научной и учебной литературой, материалами статистики. Контрольная работа предусматривает решение задач по тематике курса. Решение задач преследует цель приобретения студентами опыта практического применения теоретических положений и нормативных актов, проведение анализа и принятия обоснованного решения по конкретным ситуациям.

1. Определить доходность иностранных ценных бумаг:

а) за указанный период;

б) за год.

Номер варианта	Цена акций зарубежного пред- приятия (н.д.е. эмитента):		Курс н.д.е. инвестора (нерезидента):		Продолжительность периода владения акциями (к погаше- нию), мес.
	на начало	на конец	на начало	на конец	
	периода		периода		
1	2	3	4	5	6
1	98	105	32	26	3
2	99	101	34	29	2
3	100	104	36	30	4
4	98	105	33	35	3
5	99	103	35	29	2
6	100	105	37	30	4
7	98	106	34	36	1
8	99	104	36	30	3
9	100	101	35	28	4
10	98	106	35	27	2
11	99	106	29	33	1
12	100	102	34	26	3
13	98	103	36	31	2
14	99	101	33	36	4
15	100	106	30	34	3
16	98	102	29	33	2
17	99	104	31	35	1
18	100	105	37	30	4
19	98	103	32	27	3
20	99	102	30	28	2
21	100	104	32	35	1
22	98	102	38	34	1
23	99	104	30	27	2
24	100	103	31	33	3
25	98	101	33	26	4
26	99	101	30	34	3
27	100	104	31	32	2
28	98	102	32	35	1
29	99	105	34	29	4
30	100	103	31	34	1

2. Оценить надежность потенциального зарубежного инвестиционного партнера

Номер варианта	Данные о зарубежном предприятии – потенциальном партнере				
	Возраст, лет	Капитал, тыс. франков	Годовой оборот, млн франков	Норма при- были, %	Среднегодовой темп роста оборота, %
1	2	3	4	5	6
1	11	930	29,73	4,3	5,9
2	3	1080	47,18	2,1	11,3
3	5	130	7,54	-2,2	2,1
4	9	470	6,13	5,1	0,0
5	15	2620	180,32	0,0	3,4
6	10	1670	130,57	1,7	-5,0
7	7	510	13,54	2,9	2,4

8	6	100	9,32	3,5	0,0
9	3	2320	114,19	0,0	7,5
10	11	820	18,24	-1,9	11,1
11	2	2630	84,15	1,7	2,4
12	5	960	28,36	2,3	0,5
13	3	130	8,65	1,8	0,0
14	9	1190	75,18	0,0	1,8
15	18	720	18,29	-1,5	2,1
16	2	2350	49,65	1,9	-3,5
17	6	730	14,63	2,3	0,0
18	18	180	9,74	3,7	2,7
19	1	1320	38,87	0,0	11,2
20	7	2490	97,14	-0,8	7,4
21	3	820	18,37	1,4	0,0
22	19	150	10,08	5,3	-3,6
23	15	1090	64,19	1,2	2,1
24	8	960	16,15	0,0	5,3
25	4	2140	116,85	-0,9	11,7
26	21	3610	141,37	2,7	2,1
27	3	160	24,05	3,3	0,0
28	14	640	16,18	0,0	1,7
29	9	980	69,89	-2,4	0,0
30	4	1180	84,13	3,9	11,7

3. Оценить инвестиционную активность в стране-реципиенте

Номер варианта	Показатели оцениваемой страны по годам				
	Капвложения, млн нац. ден. ед.		Численность населения, тыс. чел.		Курс валюты, 1 долл./X н.д.е.
	2015 г.	2020 г.	2015 г.	2020 г.	
1	2	3	4	5	6
1	83,0	86,3	720,0	710,0	17,0
2	88,4	91,2	775,0	780,0	11,0
3	84,9	85,4	670,0	665,0	14,0
4	85,2	89,7	725,0	730,0	13,0
5	80,4	85,3	780,0	770,0	15,0
6	81,5	88,3	675,0	680,0	16,0
7	80,9	85,2	730,0	720,0	11,0
8	82,6	89,7	785,0	790,0	13,0
9	83,1	85,4	680,0	670,0	15,0
10	88,6	92,6	710,0	720,0	14,0
11	83,8	87,4	735,0	730,0	11,0
12	84,2	89,5	790,0	780,0	15,0
13	85,4	88,6	685,0	690,0	12,0
14	81,3	90,5	740,0	730,0	14,0
15	79,4	87,3	795,0	800,0	13,0
16	69,7	75,9	690,0	680,0	15,0
17	70,4	73,5	745,0	730,0	14,0
18	71,7	78,9	800,0	790,0	13,0
19	72,5	76,8	750,0	760,0	12,0
20	73,4	80,3	645,0	650,0	11,0
21	69,5	77,4	695,0	670,0	12,0
22	85,2	92,3	655,0	660,0	14,0

23	83,4	90,8	755,0	740,0	13,0
24	82,9	89,4	650,0	660,0	15,0
25	84,7	91,5	760,0	740,0	11,0
26	73,7	80,3	660,0	650,0	17,0
27	84,5	87,5	765,0	770,0	15,0
28	78,9	84,3	665,0	655,0	16,0
29	80,3	87,9	770,0	775,0	11,0
30	76,4	82,3	700,0	710,0	14,0

Еще одним видом самостоятельной работы студентов является выполнение курсовой работы.

Тема курсовой работы определяется в соответствии с тематикой, предложенной ниже.

Во введении необходимо обосновать актуальность темы курсовой работы, определить цель курсовой работы, задачи, решаемые в работе, описать объект и предмет, а также выбранные методы исследования. Объем введения, как правило, составляет 1-2 страницы.

Цель курсовой работы – это четко сформулированный итог, к которому должен прийти студент в процессе написания работы. Цель формулируется в соответствии с темой работы и, как правило, в тех же терминах, что и сама тема. Вместе с тем, цель курсовой работы отражает характер и направление исследовательской деятельности магистранта. Для курсовой работы магистранта цель может формулироваться как «проведение сравнительного анализа...», «выявление особенностей теоретических подходов к проблеме...», «определение основных условий практической реализации...» и т.д.

Цели и задачи курсовой работы довольно часто подвергаются корректировке в процессе написания курсовой работы – это нормально для исследовательского процесса. Важно, чтобы в конечном итоге не было утеряно логическое соответствие темы, целей, задач и полученного исследовательского результата.

Во введении наряду с целью и задачами необходимо определить объект и предмет исследования. Объектом исследования в курсовой работе является то, на что направлено исследование. Предметом является тот аспект (свойство), который интересует исследователя.

Курсовая работа на должна состоять из двух частей: теоретической и проектно-аналитической. При достаточном количестве материала, вторая часть курсовой работы может быть разделена на две главы: аналитическую и проектную. Теоретическая часть курсовой работы представляет результат анализа теоретических подходов.

Теоретическая и практическая части разбиваются на параграфы в соответствии с логической последовательностью изложения и аргументации. Общий объем курсовой работы (за исключением приложений) составляет 30-40 страниц.

Написание теоретической части должно включать анализ нескольких точек зрения на данную проблему с акцентом на их положительных и отрицательных сторонах, сравнение различных подходов и аргументированное мнение самого магистранта. Материал, используемый в курсовой работе из других литературных источников, должен быть переработан, увязан с темой курсовой работы, логически структурирован и изложен собственным авторским текстом.

Проектно-аналитическая часть курсовой работы может иметь следующие формы.

1. Исследование. Студентом проводится исследование, связанное со сбором первичной информации, и анализируются результаты.

2. Анализ практической ситуации. Студентом анализируются материалы, описывающие конкретную ситуацию, собранные, как правило, в ходе практики.

3. Проект. Студентом разрабатывается тот или иной проект в рамках интересующей его темы. Проектом в данном случае может быть программа оценки слияний и поглощений или применение теоретических аспектов к практике объединенных предприятий.

Проект разрабатывается исходя из проанализированных теоретических подходов, а также может быть результатом проведенного исследования.

Определение формы практической части курсовой работы осуществляется магистрантом после выбора темы в рамках первой консультации с руководителем от кафедры.

Заключение представляет собой набор основных теоретических выводов и полученных на практике результатов. В заключении производится суммирование полученных итогов в ходе работы над каждой из глав, и делаются общие выводы относительно поставленной цели курсовой работы, а также определяются направления дальнейших исследований, разработок или практических приложений полученных результатов. При этом следует обращать внимание на то, что выводы должны быть не тривиальными, то есть не должны носить очевидный характер.

Список литературы, помещенный после заключения, должен содержать только те источники, ссылка на которые имеется в тексте курсовой работы. Список литературы должен включать не менее 20 источников.

Типовая структура курсовой работы:

Введение

1. Теоретическая глава.

2. Практическая (аналитическая, исследовательская, проектная) глава.

Заключение

Список литературы

Приложения

Тематика курсовых работ

1. Международная инвестиционная деятельность на примере _____ (указывается страна, выбранная в качестве объекта исследования)

2. Мировой инвестиционный процесс: содержание и формы проявления на современном этапе.

3. Динамика прямых иностранных инвестиций в эпоху глобализации: причины, эффекты и следствия.

4. Прямые иностранные инвестиции как фактор концентрации и кластеризации международного производства.

5. Модификация условий международного производства и инвестирования в период глобализации.

6. Влияние прямых иностранных инвестиций на конкурентоспособность страны.

7. Взаимосвязь международной торговли и прямых иностранных инвестиций.

8. Взаимосвязь процессов передачи технологий и прямых иностранных инвестиций.

9. Региональные особенности динамики и условий привлечения прямых иностранных инвестиций в Восточной и Юго-Восточной Азии.

10. Специфика развития процессов прямого иностранного инвестирования в Латинской Америке и странах Карибского бассейна.

11. Структура, тенденции и условия прямого иностранного инвестирования в странах ЕС.
12. Структура, тенденции и условия прямого иностранного инвестирования в странах НАФТА.
13. Структура, тенденции и условия прямого иностранного инвестирования в странах Ближнего Востока и Средней Азии.
14. Проблемы и эффективность прямых иностранных инвестиций в Африканском регионе.
15. Особенности отраслевой структуры прямых иностранных инвестиций на современном этапе развития мировой экономики (на примере конкретной отрасли).
16. Территориальная и отраслевая локализация прямых иностранных инвестиций и ее причины.
17. Воздействие прямых иностранных инвестиций на внешнюю торговлю принимающих стран.
18. Трансграничные слияния и поглощения как фактор динамики прямых иностранных инвестиций.
19. Инструменты и стратегии международной диверсификации инвестиций.
20. Инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность (на примере страны, региона, отрасли).
21. Методы оценки инвестиционного климата государства.
22. Международная система инвестиционных рейтингов: эволюция и роль в современной мировой экономике.
23. Особые (свободные) экономические зоны как форма привлечения иностранных инвестиций.
24. Мировой опыт политики стимулирования инвестиций (на примере развитых, развивающихся, и стран с транзитивной экономикой).
25. Международное инвестирование в развитие новых производств.
26. Международные инвестиции в НИОКР.
27. Влияние мирового финансово-экономического кризиса на международную инвестиционную деятельность.
28. Возможности использования прямых иностранных инвестиций для повышения конкурентоспособности российской экономики в условиях мировой экономической нестабильности.
29. Влияние глобальных экономических и геополитических факторов на мировую инвестиционную активность.
30. Влияние иностранных инвестиций на экономическую безопасность страны-реципиента.
31. Влияние мировой рецессии и нестабильности на динамику и структуру мировых инвестиций.
32. Влияние мировой рецессии и нестабильности на международные инвестиции ТНК.

Примерная структура курсовой работы:

Особенности современного развития международной инвестиционной деятельности

Введение

1. Понятие и основные этапы развития международной инвестиционной деятельности

1.1. Сущность и классификация международных инвестиций

- 1.2. Факторы, влияющие на международную инвестиционную деятельность
- 1.3. Характеристика основных этапов развития международной инвестиционной деятельности
- 2. Анализ и тенденции международной инвестиционной деятельности
- 2.1. Характеристика мирового инвестиционного рынка
- 2.2. Динамика и структура международных инвестиций
- 2.3. Проблемы и перспективы развития международной инвестиционной деятельности
- Заключение
- Список используемых источников

Вопросы к экзамену

- 1. Экономическая сущность капитала. Основные характеристики капитала. Различные трактовки категории «капитал».
- 2. Классификация капитала.
- 3. Понятие и формы международного движения капитала.
- 4. Масштабы, динамика и география международного движения капитала.
- 5. Причины (и предпосылки) международного движения капитала. Последствия миграции капиталов для инвестирующей и принимающей сторон.
- 6. Теории (модели) международного движения капитала
- 7. Понятие инвестиции. Роль инвестиций в развитии экономики.
- 8. Виды инвестиций.
- 9. Понятие и виды иностранных инвестиций.
- 10. Правовое регулирование иностранных инвестиций.
- 11. Государственные гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности и защита инвестиций.
- 12. Положительное и отрицательное влияние иностранных инвестиций на экономику страны.
- 13. Сущность инвестиционного климата.
- 14. Критерии и методы оценки уровня инвестиционного климата.
- 15. Страновые рейтинги инвестиционной привлекательности.
- 16. Способы привлечения иностранных инвестиций. Свободные экономические зоны в России. Концессии и соглашения о разделе продукции
- 17. Оценка уровня инвестиционного климата в современной России и направления его улучшения.
- 18. Методы оценки эффективности иностранных инвестиций.
- 19. Оценка эффективности в сравнении с оценкой инвестиций за счет отечественного капитала.
- 20. Методика ЮНИДО.
- 21. Особенности оценки объемов инвестиций при осуществлении прямых иностранных инвестиций.
- 22. Сущность инвестиционного проектирования и понятие инвестиционного проекта.
- 23. Виды инвестиционных проектов
- 24. Содержание и этапы разработки инвестиционных проектов.

25. Требования к инвестиционным проектам.
26. Критерии и методы оценки инвестиционных проектов.
27. Бюджетная эффективность и социальные результаты реализации инвестиционных проектов.
28. Инвестиционные качества ценных бумаг.
29. Критерии и показатели оценки ценных бумаг.
30. Сущность, параметры и показатели оценки инвестиционной привлекательности ценных бумаг.
31. Теории оценки долговых ценных бумаг.
32. Оценка инвестиционных качеств акций.
33. Понятие, цели формирования и классификация инвестиционных портфелей.
34. Принципы и последовательность формирования инвестиционных портфелей.
35. Модели оптимального портфеля инвестиций.
36. Экономическая сущность лизинга. Лизинг как форма иностранных инвестиций.
37. Виды лизинга и формы лизинговых платежей.
38. Финансово-экономическая оценка использования лизинга в инвестиционных проектах.
39. Международный лизинг.
40. Понятие приоритетного инвестиционного проекта.
41. Формы организации финансирования и осуществления приоритетных национальных проектов.
42. Возможности использования иностранных инвестиций при реализации приоритетных инвестиционных проектов.
43. Формы наиболее целесообразного использования иностранных инвестиций при реализации инвестиционных проектов.
44. Оценка эффективности использования иностранных инвестиций.
45. Сущность и классификация слияний и поглощений.
46. Исторические этапы сделок по слиянию и поглощению. Цикличность сделок слияний и поглощений. Причины цикличности.
47. Цели и мотивы сделок. Виды операционной и финансовой синергии. Мотивы: научно-технический прогресс, реклама, налоговые мотивы, другие мотивы.
48. Этапы сделок по слияниям и поглощениям. Поиск и планирование сделки. Определение стратегии компании по поглощению. Ценообразование. Поиск источников финансирования. Интеграция после слияния.
49. Общие принципы регулирования сделок по слиянию и поглощению. Анти-монопольное регулирование. Защита прав акционеров и кредиторов.
50. Особенности регулирования процессов слияний и поглощений в экономиках США, Великобритании, Европы, Японии, развивающихся странах.
51. Регулирование сделок слияний и поглощений в России. Динамика и отраслевая структура сделок.
52. Понятие враждебного поглощения. Экономические функции института враждебных поглощений. Недобросовестные поглощения. Способы захвата и защиты от враждебных поглощений.

Контрольные тесты

Тестовые задания к теме 1:

1. Финансовый капитал включает:

- а) международные займы;
- б) создание совместных предприятий;
- в) гранты в рамках официальной помощи в целях развития.

2. Неоклассики не признают капиталом:

- а) средства производства;
- б) деньги;
- в) самовозрастающую стоимость;
- г) инвестиционные товары.

3. По субъектам собственности мигрирующий в мире капитал не бывает:

- а) государственным;
- б) межгосударственным;
- в) частным;
- г) международным негосударственным;
- д) личным;

е) по субъектам собственности мигрирующий в мире капитал может быть любой из указанных форм.

4. По теории ранних классиков, главной причиной международного движения капитала является (выберите один правильный ответ):

- а) наличие возможности монополизации рынка принимающей страны;
- б) несовпадение объема спроса на капитал и объема его предложения в различных регионах и сферах мировой экономики;
- в) превышение экспорта товаров над их импортом;
- г) различия в норме прибыли в разных странах;
- д) стремление бизнесменов к географической диверсификации вложений своего капитала.

5. Предпринимательский капитал в современных условиях примет форму портфельных иностранных инвестиций, если в какой-либо зарубежной стране резидент России (выберите один правильный ответ):

- а) купит менее 10% акций предприятия;
- б) купит контрольный пакет акций предприятия;
- в) построит собственное предприятие;
- г) купит предприятие;
- д) он примет данную форму во всех вышеперечисленных случаях.

6. Если при перемещении за границу государства объект сменяет формы своей стоимости и собственности, то это означает, что свершился экспорт (выберите один правильный ответ):

- а) рабочей силы;
- б) услуг;
- в) товара;
- г) капитала.

7. По данным Дж. Гэлбрейта и других исследователей, в современной мировой экономике из общего годового объема мировых финансовых ресурсов, используемых в форме производственных инвестиций и чистых спекуляций, в производственные инвестиции направляется (выберите один правильный ответ):

- а) около 2%;
- б) около 90%;
- в) около 30%;
- г) около 50%;
- д) около 70%.

8. Если при перемещении за границу государства объект не сменяет форм своей стоимости и собственности, то это означает, что свершился экспорт (выберите один правильный ответ):

- а) рабочей силы;
- б) капитала;
- в) услуг;
- г) товара.

9. Капитал по источникам привлечения делится на:

- а) национальный и иностранный капитал;
- б) государственный и частный;
- в) собственный и заемный.

10. По характеру использования собственником капитал делится на:

- а) неиспользованную прибыль и производственный капитал;
- б) реинвестируемый и потребляемый;
- в) капитал в денежной форме и капитал в материальной форме.

11. Какая теория легла в основу неоклассической концепции движения капитала?

- а) теория трудовой стоимости;
- б) теория полезности;
- в) теория предельной производительности факторов производства.

12. Растущая интернационализация производства, усиливающееся соперничество монополий, повышение темпов развития – это причины экспорта капитала в соответствие с:

- а) неоклассической теорией движения капитала;
- б) неокейнсианской теорией;
- в) марксистской теорией.

13. Модель монополистических преимуществ базируется:

а) на идее, что иностранный инвестор находится в менее благоприятной ситуации по сравнению с местным. Поэтому ему нужны дополнительные, так называемые монополистические, преимущества перед местным конкурентом, за счет которых он мог бы получить более высокую прибыль;

б) на постулате избыточного капитала. При этом монополии, ставшие международными через вывоз прямых инвестиций, обладают преимуществом над местными конкурентами из-за своей производственной, финансовой и технологической мощи (включая монополию на новые продукты);

в) на положении о том, что фирма начинает производство товаров и услуг за рубежом потому, что одновременно совпадают три предпосылки: 1) фирма обладает преимуществами по сравнению с другими фирмами в этой зарубежной стране 2) фирме выгоднее использовать эти преимущества самой на месте, а не реализовывать их там, через экспорт товаров или экспорт знаний другим фирмам 3) фирма использует за рубежом некоторые производственные ресурсы более эффективно, чем у себя дома.

14. Эмпирические исследования показывают, что превентивный контроль над оттоком капитала из страны неэффективен. С какими положениями из ниже перечисленных вы бы согласились:

а) когда страна сталкивается с системным кризисом, частный сектор находит пути уклонения от контроля, в результате чего страну покидают огромные денежные средства;

б) контроль над оттоком капитала плодит бюрократию и коррупцию, которые возрастают по мере того, как инвесторы стремятся переместить свои деньги в «тихие гавани» оффшорных центров;

в) введение контроля над оттоком капитала из страны чаще всего означает потерю доверия предпринимателей к антикризисной программе власти;

г) контроль не устраняет макроэкономическое неравновесие, а, наоборот, приводит к его усилению.

15. Вывоз из страны капитала в ссудной форме означает:

а) вложения в экономику той или иной страны с целью получения процента;

б) вложения в экономику той или иной страны с целью получения прибыли;

в) является частью вывоза предпринимательского капитала.

16. Представители неоклассической теории международной миграции капитала:

а) Э. Хекшер;

б) Р. Харрод;

в) Дж. Каддингтон;

г) Г. Домар;

д) Б. Олин.

Тестовые задания к теме 2:

1. Портфельные инвестиции также называют:

а) «легкие деньги»;

б) «криминальные активы»;

в) неликвидные активы;

г) «горячие деньги».

2. К зарубежным портфельным инвестициям относятся:

а) вложения средств отечественных инвесторов, в том числе в лице государства, в ценные бумаги иностранных предприятий;

б) вложения средств иностранных инвесторов, в ценные бумаги наиболее прибыльно работающих предприятий, а также в ценные бумаги, эмитируемые государственными и местными органами власти с целью получения максимального дохода за вложенные средства;

в) вложения отечественными инвесторами имущественных и интеллектуальных ценностей в наиболее высокорискованные зарубежные проекты.

3. Под инвестициями понимается:

а) процесс оборота денежных средств с момента вложения их в какой-либо вид деятельности до получения дохода от ее осуществления;

б) свободная денежная масса, предназначенная для вложения в какой-либо высокорискованный проект;

в) вложение финансовых, имущественных и интеллектуальных ценностей в объекты предпринимательской и других видов деятельности с целью получения дохода или достижения социального эффекта.

4. Сущностью инвестиций является:

а) приращение капитала за сколь угодно неограниченное время, которое основывается на его первоначальном вложении и его постоянном росте;

б) достижение положительного социального-экономического эффекта на макроэкономическом уровне;

в) перераспределение свободной массы денежных средств.

5. Прямые иностранные инвестиции – это:

а) вложения государственных и муниципальных денежных средств в объекты материального и нематериального производства, находящиеся в зарубежных странах;

б) долгосрочные вложения зарубежного капитала в предприятия промышленности, торговли и иных сфер деятельности с целью получения инвестором полного контроля над ними;

в) вложения средств отечественных инвесторов, в том числе в лице государства, в ценные бумаги иностранных предприятий.

6. Прямые иностранные инвестиции позволяют инвестору эффективно контролировать их использование и участвовать в управлении:

а) верно;

б) неверно.

7. Осуществление ПИИ возможно следующими методами:

а) покупка существующих фирм за рубежом;

б) создание совместных предприятий;

в) учреждение новой кампании за рубежом, полностью принадлежащей иностранному инвестору.

8. Основные методы портфельного инвестирования включают:

а) покупку ценных бумаг на рынках другой страны;

б) вложение капитала в международные инвестиционные фонды;

в) покупку ценных бумаг иностранных компаний в своей стране.

9. ПИИ характеризуются:

а) длительным периодом;

б) коротким периодом;

в) сильной зависимостью от условий.

10. Наиболее часто используемые меры по регулированию иностранных инвестиций в развитых странах:

а) ограничения на ПИИ на рынках;

б) предварительное разрешение на осуществление ПИИ;

в) ограничения на ПИИ в определенных отраслях и сферах.

11. Субъектами прямого иностранного инвестирования являются:

а) коммерческие организации с ИИ, в которых иностранный инвестор владеет не более 10%;

б) коммерческие организации с ИИ, в которых иностранный инвестор владеет не менее 10%;

в) иностранный инвестор.

12. Факторы, влияющие на привлечение ПИИ:

а) величина рынка сбыта;

б) наличие квалифицированной рабочей силы;

в) расположение рынка сбыта.

Тестовые задания к теме 3:

1. Мировая практика показывает, что рост в стране внешнего заимствования вызывает для неё следующие последствия (выберите один или несколько правильных ответов):

а) растёт международный авторитет;

б) усиливается «эффект вытеснения» части инвесторов с рынка инвестиций теряется часть национального богатства;

в) ослабевает дифференциация населения по доходам.

2. Наиболее благоприятный инвестиционный режим устанавливается при реализации политики:

- а) импортозамещения;
- б) стимулирования экспорта;
- в) наибольшего благоприятствования;
- г) недискриминации.

3. Ввоз и вывоз капитала в последние десятилетия приобретает следующие особенности (выберите один или несколько правильных ответов):

- а) растёт роль и доля глобализированных корпораций в миграции капитала;
- б) в совокупном объёме мигрирующего капитала растёт доля государственного капитала;
- в) международная миграция капитала нарастает высокими и устойчивыми темпами;
- г) появляются всё новые субъекты вывоза капитала;
- д) в совокупном объёме мигрирующего капитала снижаются доли капитала США.

4. Для принимающей страны более выгодна ситуация, когда инвестор:

- а) вывозит полученную прибыль;
- б) реинвестирует полученную прибыль;
- в) реквизирует полученную прибыль.

5. К мерам стимулирования прямых иностранных инвестиций относят:

- а) финансирование экспорта;
- б) экспортный контроль;
- в) субсидирование инвестиций;
- г) налоговые льготы.

6. Прямые иностранные инвестиции в большей мере содействуют:

- а) расширению импорта;
- б) насыщению внутреннего рынка;
- в) расширению экспорта;
- г) удешевлению рабочей силы.

7. Привлечение прямых иностранных инвестиций ведет к следующему:

- а) получению стабильного источника финансирования;
- б) невозможности диверсифицировать экспорт;
- в) передаче технологий;
- г) снижению ставки заработной платы для национальной рабочей силы.

8. При портфельном инвестировании экономика принимающей страны получает выигрыш за счет:

- а) роста оплаты труда национальной рабочей силы;
- б) повышения конкурентоспособности отечественных предприятий;
- в) роста потребления владельцев материальных ценностей;
- г) получения управленческого опыта.

9. К ограничительным мерам в отношении ПИИ относятся:

- а) требования сбалансированности торговли;
- б) финансовая помощь иностранным инвесторам;
- в) требования в отношении расширения экспорта;
- г) меры в отношении отказа от дилерских связей.

10. Специфика инвестиционной политики зависит от следующих факторов:

- а) содержания внешнеторговой политики;
- б) членства в международных финансовых организациях;
- в) целей внешнеторговой политики;
- г) соотношения между протекционизмом и либерализацией.

11. Спор иностранного инвестора, возникший в связи с осуществлением инвестиций и предпринимательской деятельности на территории РФ, разрешается:

- а) арбитражным судом;
- б) третейским судом;
- в) Многосторонним агентством по инвестиционным гарантиям;
- г) Всемирной торговой организацией.

12. Если иностранный инвестор финансирует приоритетный национальный проект, то ему может быть предоставлены налоговые льготы, если его доля в уставном капитале не менее:

- а) 10% и на предприятии есть сотрудники, имеющие инвалидность;
- б) 10% и произошли изменения в законодательстве, увеличившие совокупную налоговую нагрузку;
- в) 25% и произошли изменения в законодательстве, увеличившие совокупную налоговую нагрузку;
- г) 25% и решение о привлечении иностранных инвестиций в отрасль принято Правительством РФ.

13. Налоги, которые всегда уплачиваются иностранным инвестором в полном объеме:

- а) налог на прибыль;
- б) налог на имущество организации;
- в) НДС на товары, произведенные в РФ;
- г) налог на транспортные средства.

14. К национальным преимуществам с точки зрения прямых иностранных инвестиций относят:

- а) высокую квалификацию рабочей силы;
- б) налоговый режим;
- в) низкие издержки производства;
- г) рельеф местности.

15. При реквизиции иностранному инвестору или коммерческой организации с иностранными инвестициями:

- а) не возмещаются стоимость реквизируемого имущества и другие убытки;
- б) не выплачивается стоимость реквизируемого имущества;
- в) выплачивается стоимость реквизируемого имущества;
- г) возмещаются стоимость реквизируемого имущества и другие убытки.

Тестовые задания к теме 4:

1. В современных условиях улучшению инвестиционного климата в стране способствуют следующие факторы (Выберите один или несколько правильных ответов):

- а) строгий контроль местных органов власти над деятельностью международного бизнеса;
- б) депрессивное состояние внутренней экономики;
- в) строгое соблюдение местными органами власти международных соглашений;
- г) выход внутренней экономики из экономического кризиса;
- д) низкие в стране процентные ставки.

2. БЕРИ-индекс используется:

- а) для оценки инвестиционного климата в различных странах;
- б) для оценки инвестиционного потенциала различных стран мира;
- в) для оценки странового риска;

г) для оценки устойчивости банковской системы.

3. При определении БЕРИ-индекса к наиболее значимым относятся следующие факторы:

- а) политическая стабильность в стране;
- б) степень бюрократизации при решении вопросов развития бизнеса;
- в) конвертируемость валюты;
- г) уровень развития инфраструктуры;
- д) темп роста ВВП.

4. Верны ли следующие утверждения:

а) предоставление инвестору налоговых льгот является важнейшим фактором формирования благоприятного инвестиционного климата;

б) чем выше размер государственного долга в процентах от ВВП, тем хуже инвестиционный климат;

в) кредитный рейтинг России является в настоящее время спекулятивным;

г) высокие транзакционные издержки являются важным фактором, ухудшающим российский инвестиционный климат.

5. Транзакционные издержки инвестора это:

а) издержки, связанные с проведением денежных транзакций в период реализации проекта;

б) издержки, непосредственно не связанные с реализацией инвестиционного проекта (издержки сбора и обработки информации, проведения переговоров и принятия решения, издержки, связанные с защитой прав собственности);

в) вмененные издержки;

г) все ответы неверны.

6. Вставьте пропущенные слова в следующий текст: «... это совокупность политических, социально-экономических, организационно-правовых и культурных предпосылок, предопределяющих целесообразность инвестирования»:

а) инвестиционный климат;

б) инвестиционный имидж;

в) инвестиционный рейтинг.

7. В соответствии с методикой оценки инвестиционного рейтинга регионов России, разработанной журналом «Эксперт», наиболее существенными видами инвестиционных рисков являются:

а) экологический риск;

б) финансовый риск;

в) законодательный риск;

г) все отмеченные виды рисков.

8. Рейтинг журнала «EUROMONEY» характеризует:

а) вероятность дефолта по государственным долговым обязательствам;

б) вероятность дефолта по долговым обязательствам крупнейших корпораций;

в) инвестиционную привлекательность различных стран;

г) качество жизни в различных странах.

9. Рейтинг журнала «The economist» характеризует:

а) качество жизни в различных странах;

б) инвестиционную привлекательность различных стран;

в) вероятность дефолта по государственным долговым обязательствам;

г) уровень развития человеческого потенциала.

10. Укажите правильные интерпретации символов рейтинговой шкалы агентства Moody's Investors Service:

- а) «А» – обязательства эмитента имеют наивысшее качество;
- б) «А» – обязательства эмитента имеют оценку «выше среднего»;
- в) «А» – обязательства эмитента имеют экстремально плохие перспективы;
- г) «Са» – обязательства эмитента имеют экстремально плохие перспективы;
- д) «Са» – обязательства эмитента имеют спекулятивный характер, риск дефолта весьма вероятен;
- е) «Са» – обязательства эмитента имеют среднюю оценку.

11. Рейтинг журнала «Fortune» характеризует:

- а) ранжированный по душевому ВВП ряд стран мира;
- б) ранжированный по качеству инвестиционного климата ряд стран мира;
- в) ранжированный по объему прибыли ряд крупнейших корпораций мира;
- г) ранжированный по объему продаж ряд крупнейших корпораций мира;
- д) ранжированный по уровню развития человеческого потенциала ряд стран мира.

12. К функциям иностранных инвестиций относятся:

- а) регулирующая;
- б) контрольная;
- в) распределительная;
- г) сберегательная;
- д) стимулирующая;
- е) индикативная.

Тестовые задания к теме 5:

1. Инвестиционный проект – это:

- а) инвестиции на техническое перевооружение;
- б) срок окупаемости;
- в) сформулированный документ о потребности в инвестициях и сроке окупаемости.

2. Инвестиционная деятельность – это;

- а) объем и сроки осуществления капиталовложений;
- б) помещение денег на закупку товаров;
- в) вложения инвестиций в целях получения прибыли.

3. Совокупная налоговая нагрузка – это:

- а) налог на имущество;
- б) суммарный объем денежных средств, подлежащих уплате в виде всех налогов, таможенных пошлин и др.;

в) налог на доходы физических и юридических лиц.

4. Эффективность капитальных вложений – это:

- а) срок окупаемости;
- б) получение прибыли;
- в) превышение доходов над расходами.

5. Экспертиза проекта производится с целью:

- а) определения потребности в инвестициях;
- б) соблюдения прав физических и юридических лиц;
- в) выявления расходов.

6. Субъекты инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, – это:

- а) инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи и другие лица;
- б) паевые инвестиционные фонды;
- в) стандарты и нормы инвестиционной деятельности.

7. Заказчики – это:

- а) юридические и физические лица, осуществляющие реализацию инвестиционного проекта по указанию инвестора;
- б) лицо, выполняющее работу по договору;
- в) инвесторы.

8. Закон РФ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» регулирует:

- а) вложения, осуществляемые в форме капитальных вложений;
- б) вложения инвестиций в банки;
- в) вложения в страховые и кредитные организации.

9. Инвесторы имеют право:

- а) осуществлять контроль за целевым использованием средств, направляемых на капитальные вложения;
- б) отозвать инвестиции;
- в) приостановить финансирование капитальных вложений;
- г) не выплачивать заемные и привлеченные средства.

10. Инвестиционные проекты, финансируемые из федерального бюджета, имеют:

- а) народно-хозяйственное значение;
- б) отраслевое значение;
- в) местное значение.

11. Независимые инвестиционные проекты – это:

- а) проекты, допускающие одновременное и раздельное осуществление, причем характеристики их реализации не влияют друг на друга;
- б) проекты, не допускающие одновременной реализации;
- в) проекты, реализация которых может происходить лишь совместно.

12. Выделяют следующие фазы развития инвестиционного проекта:

- а) прединвестиционная;
- б) инвестиционная;
- в) информационная;
- г) организационная;
- д) эксплуатационная.

13. К признакам «привлекательного» проекта, повышающие шансы на финансирование, можно отнести следующие:

- а) проект прошел стадию предварительного проектирования и имеет подготовленные строительные сметы;
- б) проект имеет успешно реализованные аналоги, особенно если эти аналоги связаны со спонсорами проекта;
- в) проектные контракты закрепляют долгосрочные отношения с поставщиками и покупателями;
- г) проект имеет высокую расчетную эффективность, значительно превышающую стоимость привлекаемого капитала;
- д) длительность эксплуатации проекта значительно больше, чем срок кредитования.

14. Приоритетный инвестиционный проект – это проект:

- а) полностью финансируемый иностранным инвестором;
- б) с суммарным объемом иностранных инвестиций не менее 2 млрд руб.;
- в) в котором доля иностранного инвестора составляет не менее 25% его общей стоимости;

г) с суммарным объемом иностранных инвестиций не менее 1 млрд руб. или проект, в котором доля иностранных инвесторов в уставном капитале коммерческой организации составляет не менее 100 млн руб., включенный в перечень, утверждаемый Правительством РФ;

д) нет правильного ответа.

15. Для приоритетного проекта действует налоговая льгота:

а) в течение срока его окупаемости, но не более семи лет;

б) в течение любого срока окупаемости;

в) на протяжении сроков, в течение которых осуществляются инвестиционные вложения;

г) в течение срока, определенного сторонами в инвестиционном контракте.

16. Эффективность прямых иностранных инвестиций может проявиться в том, что:

а) происходит уменьшение бюджетных доходов;

б) у государственных органов возникают более широкие возможности контролировать деятельность этих предприятий;

в) на российских предприятиях со смешанным капиталом появляются новые формы менеджмента;

г) происходит выравнивание условий развития отдельных отраслей.

17. Увеличение числа рабочих мест в результате прямых иностранных инвестиций:

а) следует рассматривать как фактор их эффективности;

б) является самостоятельным фактором эффективности экономики в целом;

в) не является главной задачей процесса инвестирования;

г) определяется во всех инвестиционных соглашениях с нерезидентами.

18. Общепринятая методология оценки эффективности инвестиций, в том числе иностранных, явилась результатом работ:

а) ЮНИДО; б) ЮНЕСКО;

в) Всемирного банка; г) ВТО.

19. Чистая текущая стоимость (NPV) – это:

а) разность между выручкой от продажи товаров и издержками при их производстве;

б) разность между накопленным чистым доходом (чистой прибылью плюс амортизационные отчисления) и инвестиционными затратами;

в) валовая прибыль предприятия с иностранными инвестициями минус налог на прибыль;

г) стоимость потребленных инвестиционных ресурсов.

20. Прямые иностранные инвестиции считаются эффективными, если:

а) в конце срока осуществления инвестиционной программы NPV приобретает положительное значение;

б) в конце срока осуществления инвестиционной программы NPV приобретает отрицательное значение;

в) они осуществлены в полном объеме в течение согласованного срока инвестиционной программы;

г) получена чистая прибыль совместного с нерезидентом предприятия.

21. Сроком окупаемости прямых иностранных инвестиций считается срок, в конце которого:

а) NPV приобретает положительное значение;

б) NPV становится отрицательной;

в) достигается согласованная сторонами инвестиционной программы величина NPV;

г) получена чистая прибыль совместного с нерезидентом предприятия.

22. В случае прямых иностранных инвестиций при оценке их эффективности стоимость используемого при этом капитала:

- а) не должна учитываться;
- б) должна обязательно учитываться;
- в) должна учитываться только при инвестициях в приоритетные проекты;
- г) должна учитываться только для проектов с малыми сроками окупаемости.

23. В случаях, когда прибыль от иностранных инвестиций реинвестируется, это:

- а) снижает эффективность первоначальных вложений;
- б) не меняет оценку эффективности;
- в) повышает эффективность вложений нерезидентов;
- г) означает, что прямые инвестиции осуществляются в сырьевом секторе экономики.

24. При определении коэффициента дисконтирования в процессе анализа эффективности иностранных инвестиций нужно учесть:

- а) чистую прибыль от инвестиций;
- б) величину прямых инвестиций;
- в) размер доходов, которые должны быть обеспечены в процессе инвестиций;
- г) стоимость инвестиционных ресурсов.

Тестовые задания к теме 6:

1. Назовите три основных критерия выбора ценных бумаг при инвестировании:

- а) доходность;
- б) инфляция;
- в) риск;
- г) объем рынка;
- д) ликвидность.

2. Что происходит с курсом ценной бумаги при увеличении рыночных процентных ставок?

- а) увеличивается;
- б) уменьшается;
- в) остается без изменения.

3. С какой целью проводится диверсификация портфеля ценных бумаг?

- а) для увеличения дохода;
- б) для повышения ликвидности вложений;
- в) для снижения риска.

4. Возвратный денежный поток от использования акций включает в себя:

- а) часть чистой прибыли;
- б) дивиденды;
- в) амортизационные отчисления;
- г) цена продажи.

5. Финансовый фьючерс:

а) ценная бумага, обладатель которой получает право покупки ценных бумаг по установленной цене в течение определенного срока или бессрочно;

б) ценная бумага, в форме контракта на право в течение оговоренного срока купить или продать акции по фиксированной цене;

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

6. Если акция приобретается у эмитента, то ценой приобретения является:

- а) рыночная цена;
- б) эмиссионная цена;
- в) номинальная цена.

7. Какова зависимость между риском вложений в ценные бумаги и ее доходностью?

- а) чем выше риск, тем ниже доходность;
- б) чем ниже риск, тем выше доходность;
- в) степень риска не влияет на доходность ценной бумаги;
- г) чем выше риск, тем выше доходность.

8. Выставьте этапы формирования портфеля ценных бумаг в нужной последовательности:

- 1) определение инвестиционных целей;
- 2) проведение анализа ценных бумаг;
- 3) формирование портфеля;
- 4) ревизия портфеля;
- 5) оценка эффективности портфеля.

9. По приоритетным целям инвестирования различают следующие виды портфелей:

- а) несбалансированный;
- б) портфель роста;
- в) портфель ценных бумаг;
- г) сбалансированный;
- д) портфель прочих объектов;
- е) портфель дохода;
- ж) смешанный;
- з) отзываемый.

10. Возвратный поток денежных средств от владения облигациями включает в себя:

- а) амортизационные отчисления;
- б) дивиденды;
- в) проценты;
- г) стоимость на момент погашения.

11. Родоначальником портфельной теории является:

- а) Г. Марковиц;
- б) Дж.-М. Кейнс;
- в) К. Маркс;
- г) А. Смит;
- д) К. Иверсен.

12. Инвестиционный портфель, формирующийся по критерию максимизации уровня инвестиционной прибыли в текущем периоде вне зависимости от темпов прироста инвестируемого капитала в долгосрочной перспективе, называется:

- а) портфелем роста;
- б) портфелем дохода.

13. Определенным образом подобранная совокупность отдельных видов ценных бумаг для достижения поставленной цели – это:

- а) сертификат ценных бумаг;
- б) портфель ценных бумаг;
- в) варрант ценных бумаг.

14. Комплексный портфель состоит из ценных бумаг, выпущенных:

- а) предприятиями одной отрасли;
- б) частными лицами и предприятиями одной отрасли;
- в) предприятиями различных отраслей.

15. Портфель среднего роста входит:

- а) в группу портфелей дохода;
- б) в группу портфелей роста;
- в) в обе вышеперечисленные;
- г) ни в одну из указанных.

16. По мере снижения рисков, которые несет на себе ценная бумага:

- а) падает ее ликвидность;
- б) растет ее доходность;
- в) растет ее ликвидность и падает ее доходность.

17. Основными принципами формирования портфеля ценных бумаг являются:

- а) доходность;
- б) рискованность;
- в) рост капитала;
- г) безопасность;
- д) ликвидность;
- е) бездоходность.

18. Опцион:

а) ценная бумага, обладатель которой получает право покупки ценных бумаг по установленной цене в течение определенного срока или бессрочно;

б) ценная бумага, в форме контракта на право в течение оговоренного срока купить или продать акции по фиксированной цене;

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

19. Если внутренняя стоимость акции превышает текущий рыночный курс, то такая акция считается:

- а) переоцененной;
- б) правильно оцененной;
- в) недооцененной.

20. Инвестиционный портфель, формирующийся по критерию максимизации темпов роста инвестируемого капитала в долгосрочной перспективе вне зависимости от уровня прибыли в текущем периоде, называется:

- а) портфелем роста;
- б) портфелем дохода.

21. Рынок ценных бумаг является частью:

- а) денежного;
- б) капиталов;
- в) финансового.

22. В соответствии с российским законодательством акции могут выпускаться:

- а) именные;
- б) обыкновенные;
- в) привилегированные.

Тестовые задания к теме 7:

1. К основным причинам неудачных слияний и поглощений относятся:

- а) ошибки, допущенные в процессе реализации сделки по слиянию;
- б) недооценка размера инвестиций, необходимых для осуществления сделки по слиянию или поглощению компании;
- в) неверная оценка поглощающей компанией привлекательности рынка;
- г) неверная ошибка поглощающей компанией конкурентной позиции поглощаемой компании.

2. К стратегическим целям слияний и поглощений относятся:
- а) эффект комбинирования взаимодополняющих ресурсов;
 - б) защитные цели;
 - в) налоговые мотивы;
 - г) инвестиционные цели;
 - д) экономия операционных издержек;
 - е) получение синергетического эффекта.
3. Экономические выгоды от слияния возникают только тогда, когда:
- а) рыночная стоимость компании, созданной в результате слияния или поглощения, выше, чем сумма рыночных стоимостей образующих ее фирм до объединения;
 - б) рыночная стоимость компании, созданной в результате слияния или поглощения, равна сумме рыночных стоимостей образующих ее фирм до объединения;
 - в) рыночная стоимость компании, созданной в результате слияния или поглощения, ниже, чем сумма рыночных стоимостей образующих ее фирм до объединения.
4. Объединение компаний, в результате которого из нескольких объединяющихся юридических лиц образуется одно новое – это:
- а) поглощение;
 - б) слияние;
 - в) реорганизация;
 - г) присоединение.
5. Конгломератные слияния и поглощения – это:
- а) объединение компаний различных отраслей без наличия производственной общности;
 - б) объединение компаний, выпускающих взаимосвязанные товары;
 - в) объединение компаний одной отрасли, производящих одно и то же изделие или осуществляющих одни и те же стадии производства;
 - г) объединение компаний разных отраслей, связанных технологическим процессом производства готового продукта.
6. Причинами слияний и поглощений являются:
- а) выход на новые географические или продуктовые рынки;
 - б) достижение синергетического эффекта;
 - в) диверсификация рисков, связанных с ведением бизнеса;
 - г) покупка интеллектуальной собственности, технологий.
7. Враждебное поглощение – это:
- а) ситуация, при которой покупатель осуществляет свои действия, несмотря на активное сопротивление другой стороны;
 - б) ситуация, при которой покупатель покупает только часть активов;
 - в) ситуация, при которой продавец продает только часть активов.
8. Скупка корпорацией акций у миноритарных акционеров относится к:
- а) к активным методам защиты от враждебных поглощений, используемым российскими корпорациями;
 - б) превентивным методам защиты от враждебного поглощения;
 - в) является элементом оборонительной стратегии, используемой на развитых рынках корпоративного контроля;
 - г) методам защиты, предписываемым действующим законодательством.
9. К особенностям процессов слияний и поглощений на российском рынке относятся:
- а) использование инструментов фондового рынка;

б) преобладает горизонтальная интеграция, что указывает на процессы консолидации активов, укрупнения бизнеса;

в) большая доля сделок происходит с участием иностранного капитала;

г) основной источник осуществления сделок – собственный капитал;

д) в основном источником осуществления сделок служат заемные ресурсы;

е) высокая доля враждебных поглощений;

ж) преобладают вертикальные и конгломератные типы слияний и поглощений.

10. Каковы основные тенденции мирового рынка слияний и поглощений?

а) сокращение крупных слияний и поглощений;

б) основная доля рынка слияний и поглощений в мире приходится на металлургическую и горнодобывающую отрасли;

в) основная доля рынка слияний и поглощений в мире приходится на недвижимость и строительство;

г) основная доля рынка слияний и поглощений в мире приходится на нефтегазовую отрасль;

д) основная доля рынка слияний и поглощений в мире приходится на технологические компании;

е) увеличение доли приобретений технологических фирм компаниями, работающими в других отраслях;

ж) увеличение количества сделок при снижении средней стоимости сделки.

11. Верно ли следующее утверждение: поглощаемая компания на момент ее поглощения является, как правило, недооцененной фондовым рынком?

а) нет;

б) в зависимости от обстоятельств;

в) да.

12. Слияние компаний в одной сфере бизнеса с целью увеличения доли на рынке и снижения себестоимости называется:

а) вертикальным слиянием;

б) горизонтальным слиянием;

в) конгломератным слиянием;

г) родовым слиянием.

13. От чего зависит целесообразность поглощения той или иной компании?

а) от соотношения темпов роста прибылей поглощающей и поглощаемой компаний;

б) от ценности имущества поглощаемой компании;

в) нет правильных ответов.

14. Приобретение дополнительных каналов реализации продукции называется:

а) родовым слиянием;

б) чистым конгломератным слиянием, не предполагающим никакой общности;

в) слиянием с расширением продуктовой линии;

г) слиянием с расширением рынка.

15. Финансовая синергия при слиянии и поглощении предприятий – это дополнительный эффект от:

а) слияния двух капиталов;

б) увеличения продаж более дешевым способом;

в) возникающих налоговых преимуществ.

Балльно-рейтинговая система оценки

Для определения уровня сформированности компетенции(й) предлагаются следующие критерии оценки (экзаменационного ответа, ответа на зачете, творческой работы, контрольной работы и др.):

88-100 баллов студент освоил учебный материал в полном объеме, что свидетельствует о формировании высокого уровня соответствующих компетенций;

74-87 баллов студент освоил учебный материал в полном объеме, что свидетельствует о формировании хорошего уровня соответствующих компетенций;

61-73 баллов студент освоил учебный материал в полном объеме, что свидетельствует о формировании удовлетворительного уровня соответствующих компетенций;

менее 61 балла студент не освоил учебный материал в полном объеме, что свидетельствует об отсутствии соответствующего уровня компетенций;

Основными технологиями оценки уровня сформированности компетенции(й) являются:

- Стандартизированный тест с дополнительным творческим заданием (анализ текста, ситуационные задачи и др.);
- Балльно-рейтинговая система оценки успеваемости студентов:

Общее количество баллов 100

Количество рубежных контролей – 2

Текущая работа студента оценивается в 60 баллов, в т.ч.

Виды работ	Итог за рубеж
1 рубеж	
Посещение лекций и наличие конспекта	0-1
Письменный опрос в начале семинарского занятия	0-4
Выступление на семинаре	0-6
Дополнение выступлений, активное участие в дискуссии, подготовка раздаточного материала, презентации	0-4
Самостоятельная работа	0-3
Решение задач	0-4
Рубежное тестирование	0-3
Итого	0-30
2 рубеж	
Посещение лекций и наличие конспекта	0-1
Письменный опрос в начале семинарского занятия	0-4
Выступление на семинаре	0-6
Дополнение выступлений, активное участие в дискуссии, подготовка раздаточного материала, презентации	0-4
Самостоятельная работа	0-4
Решение задач	0-3
Реферат	0-5
Рубежное тестирование	0-2
Итого	0-30
Всего	0-60
Экзамен	0-40
Итоговый рейтинг	0-100

Максимальное количество баллов, которое может быть получено обучающимся на этапе промежуточной аттестации по дисциплине, составляет 40 баллов. Фактически полученные баллы суммируются с баллами рубежных контролей, что определяет итоговую оценку по дисциплине.

Если обучающийся при изучении дисциплины по итогам 2-х рубежных контролей набрал максимальное количество баллов (60), преподаватель вправе оценить его работу за семестр в 100 баллов (добавив 40) и проставить оценку «отлично» за экзамен (зачет) автоматически.

Учебное издание

Составитель
Кутяшова Елена Васильевна

**МЕЖДУНАРОДНОЕ ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА
И ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ**

Учебно-методическое пособие

Отпечатано в авторской редакции
с оригинал-макета заказчика

Подписано в печать 31.01.2022. Формат 60×84 1/16.
Усл. печ. л. 3,6. Уч.-изд. л. 2,4.
Заказ № 951. Тираж 30 экз.

Издательство Института экономики и управления ФГБОУ ВО «УдГУ»
426034, Ижевск, ул. Университетская, д. 1, корп. 4.