

## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОРПОРАЦИИ

*В настоящей статье исследованы основные положения и требования инвестиционной политики корпораций, требования к инвестированию и управлению инвестиционным портфелем, инвестиционные риски и венчерный капитал, бизнес – планирование инвестиционных проектов.*

«Инвестиция» в переводе с английского означает «капиталовложение». Следовательно, слова «инвестиции» и «капиталовложения» являются синонимами. В отечественной и зарубежной научной экономической литературе имеется много дефиниций (определений) понятия «капиталовложения» (капитальные затраты).

По определению Х.Г.Лоббеса, «инвестиции представляют собой процесс затрат живого и общественного труда для создания производственных мощностей, с помощью которых в процессе производства живой труд создает большую стоимость, чем потребляет». Таким образом, инвестиции – это совокупность затрат материальных, трудовых и денежных ресурсов, направленных на расширенное воспроизводство, основных фондов любого предприятия.

В рамках финансовой деятельности любого хозяйствующего субъекта [1] непременно возникают две равноважные задачи. Первая из них – это задача привлечения ресурсов для осуществления хозяйственной деятельности. Привлекаемые ресурсы состоят из [2]:

- акционерного капитала (ресурсов, получаемых на относительно неопределенный срок с условием выплаты вознаграждения инвестору в виде дивидендов);
- ссудного капитала (ресурсов, получаемых у специализированных кредитно-финансовых институтов на основе срочности, возвратности и платности);
- кредиторской задолженности (ресурсов, получаемых у партнеров по бизнесу и государства в виде отсрочек по платежам и авансов);
- реинвестируемой прибыли и фондов (ресурсов, получаемых в результате успешной коммерческой деятельности самого хозяйствующего общества, амортизационных отчислений).

Хозяйствующий субъект для привлечения ресурсов выходит на ссудный рынок капиталов, на котором происходит кругооборот предлагаемых к размещению ресурсов. Поскольку объем предлагаемых ресурсов существенно меньше, чем объем спроса на них, неизбежно возникает конкурентная борьба за наиболее дешевые ресурсы. Потенциальные вкладчики сравнивают потенциальные объекты вложения средств, изучают их инвестиционную привлекательность и т.д.

Таким образом, инвестиционная привлекательность хозяйствующего субъекта – это совокупность характеристик, позволяющих инвестору оценить, насколько тот или иной объект инвестиций привлекательнее других. В результате возникает задача улучшения инвестиционной привлекательности корпорации как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде. В этой связи высшему руководству необходимо сформировать кредитную стратегию, основной задачей которой стала бы оптимизация показателей инвестиционной привлекательности.

С другой стороны, в непосредственной связи с первой задачей перед корпорацией неизменно возникает вторая - задача распределения полученных ресурсов (инвестирование).

Деятельность любого предприятия (фирмы), так или иначе, связана с вложением ресурсов в различные виды активов, приобретение которых необходимо для осуществления его основной деятельности. Но для увеличения уровня рентабельности предприятие также может вкладывать временно свободные ресурсы в различные виды

активов, приносящих доход, но не участвующих в основной деятельности. Такая деятельность называется инвестиционной, а управление такой деятельностью – инвестиционным менеджментом.

Осуществление инвестиций – протяженный во времени процесс. Поэтому для наиболее эффективного применения финансовых ресурсов предприятие формирует свою инвестиционную политику. Политика представляет собой общее руководство для действий и принятия решений, которое облегчает достижение целей предприятия. Именно с помощью инвестиционной политики предприятие реализует свои возможности к предвосхищению долгосрочных тенденций экономического развития и адаптации к ним.

Инвестиции подразделяются на реальные, финансовые и интеллектуальные.

*Реальные* (прямые) инвестиции – вложение капитала частной фирмой или государством в производство какой-либо продукции. Реальные инвестиции могут охватывать как полный научно-технический и производственный цикл создания продукции (ресурса, услуги), так и его элементы (стадии): расширение или реконструкция действующего производства, организация нового производства или выпуск новой продукции, утилизация и т.д. Объекты реальных инвестиций классифицируются по:

- 1) объемам инвестиций;
- 2) направленности проекта;
- 3) характеру и содержанию инвестиционного цикла;
- 4) характеру и степени участия государства;
- 5) эффективности использования вложенных средств.

Выделяют следующие формы реальных инвестиций:

1. Денежные средства и их эквиваленты.
2. Земля.
3. Здания, сооружения, машины и оборудование, измерительные и испытательные средства, оснастка и инструмент, любое другое имущество, используемое в производстве и обладающее ликвидностью.

*Финансовые инвестиции* – вложения в финансовые институты, т.е. в ценные бумаги, выпущенные частными компаниями или государством, а также в объекты приватизации в банковские депозиты. Объектами финансовых инвестиций могут быть ценные бумаги, к которым относятся: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный сертификат, акция, приватизационные и другие документы, которые в соответствии с законодательством страны отнесены к числу ценных бумаг. Также к объектам финансовых инвестиций относятся бумажные деньги или золото, накапливаемые населением в целях страхования сбережений от инфляционного обесценивания, а также под угрозой потерь в периоды политических и экономических кризисов. Объекты финансовых инвестиций можно классифицировать по следующим признакам:

- виду имущественных требований: долговые (облигации, векселя и т.д.), имущественные (акции, объекты тезаврации и т. д.);
- способу передачи прав: именные (именные векселя, именные акции и т.д.), на предъявителя (сберегательные книжки на предъявителя, денежные средства);
- степени овеществления: материальные (золото, денежные средства и т.д.), нематериальные (бездокументарные ценные бумаги и т.д.).

К объектам *интеллектуальных инвестиций* относятся: технологии, передача опыта, лицензий и ноу-хау, квалификация сотрудников, результаты научных исследований. Инвестиции в технологии можно охарактеризовать как затраты на совершенствование действующих, а также на разработку и внедрение новых производственных процессов, причем производственный процесс в данном разрезе понимается как описание совокупности действий по переделу сырья в готовую продукцию. Инвестиции в квалификацию сотрудников могут осуществляться в виде затрат на обучение, повышение квалификации, переквалификацию работников. Инвестиции в результаты научных исследований представляют собой затраты на проведение исследований в интересах

инвестора, то есть затраты на оплату научного отчета, представляемого по заказу инвестора. Таким образом, объекты интеллектуальных инвестиций можно классифицировать следующим образом:

- по срочности оплаты: оплачиваемые единовременно и периодически;
- по значению: прикладные и фундаментальные.

Инвестиционная деятельность хозяйствующего субъекта должна осуществляться с учетом определенной перспективы. Формирование направлений этой деятельности с учетом перспективы представляет собой процесс разработки инвестиционной стратегии.

Понятие стратегии деятельности предприятия, включая и инвестиционную стратегию, вошло в экономическую теорию около 40 лет тому назад, когда значительно ускорились темпы общественного развития и научно-технического прогресса. В условиях более быстрого изменения внешней среды деятельности фирм появилась необходимость не только оперативно реагировать на эти изменения, но и выработать модели развития с учетом прогнозируемых изменений.

*Инвестиционная стратегия* - это формирование системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения.

Понятие инвестиционной стратегии в условиях переходной экономики, как правило, относится к управлению двумя видами инвестиций: реальными и финансовыми.

По отношению к совокупности этих двух видов инвестиций на предприятиях применяют понятие инвестиционного портфеля, а инвестиции в различные виды активов, связанные единой инвестиционной политикой, называются портфельными инвестициями.

Портфельные инвестиции представляют собой покупку акций, не дающих право вкладчикам влиять на функционирование предприятия и составляющих менее 10 процентов в уставном (совместном) капитале предприятия, а также облигаций, векселей и других ценных бумаг.

В качестве отдачи от инвестиций принимается разность между доходами в течение срока использования инвестиционных ресурсов и затратами денежных средств в том же периоде (издержки производства, налоги и т. д.). Эта разность в итоге является либо прибылью, либо убытками.

Причины, обуславливающие необходимость инвестиций, могут быть различны, однако в целом их можно объединить по принципу получения дохода:

- реальные - с целью снижения затрат на производство продукции;
- финансовые - с целью получения дохода от курсовой разницы или дивидендов.

Принятие решений по инвестированию осложняется следующими факторами:

- множественность доступных вариантов вложения капитала;
- ограниченность финансовых ресурсов для инвестирования;
- риск, связанный с принятием того или иного решения по инвестированию и т. п.

Важным также является вопрос о размере предполагаемых инвестиций, так как от этого зависит глубина аналитической проработки экономической стороны инвестиционного проекта, которая предшествует принятию решения.

На многих акционерных предприятиях и во многих фирмах становится обыденной практика дифференциации права принятия решений инвестиционного характера, т. е. ограничивается максимальная величина инвестиций, в рамках которой тот или иной руководитель может принимать самостоятельные решения.

Нередко решения должны приниматься в условиях, когда имеется ряд альтернативных или взаимно независимых инвестиционных возможностей. В этом случае необходимо сделать выбор одного или нескольких вариантов, основываясь на принятых критериях. Очевидно, что таких критериев может быть несколько, а вероятность того, что какой-то вариант будет предпочтительнее других, как правило, меньше единицы.

В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования довольно много. Вместе с тем любое предприятие имеет ограниченные свободные финансовые ресурсы, доступные для инвестирования. Поскольку объем свободных финансовых

ресурсов (инвестиционных ресурсов) субъекта ограничен, а потенциальные объекты инвестиций обладают различной инвестиционной привлекательностью, обществу необходимо оптимально распределять свои инвестиционные ресурсы. Следовательно, возникает задача оптимизации инвестиционного портфеля.

Здесь весьма существенен фактор риска. Инвестиционная деятельность всегда осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может значительно варьироваться. Например, в момент приобретения новых основных средств никогда нельзя точно предсказать экономический эффект этой операции. Поэтому нередко решения принимаются на интуитивной логической основе, но тем не менее они должны подкрепляться экономическим расчетом.

Определение инвестиционных возможностей является отправной точкой для деятельности, связанной с инвестированием. В конечном счете, это может стать началом мобилизации инвестиционных средств.

Таким образом, основная задача инвестиций – принести инвестору предполагаемый доход при минимальном уровне риска, который достигается путем формирования диверсифицированного инвестиционного портфеля.

Для оценки инвестиционных возможностей необходимо исследовать кредитоспособность, которая представляет собой совокупность характеристик, позволяющих оценить инвестиционный потенциал корпорации.

В совокупности инвестиционная стратегия и кредитная стратегия составляют финансовую стратегию корпорации.

Развитие предприятий, основанных на корпоративных отношениях (корпораций), сегодня напрямую зависит от правильно организованной финансовой деятельности и в ее рамках кредитной и инвестиционной деятельности.

Принципы финансовой, инвестиционной и кредитной стратегии таких предприятий формируются на основе следующих главных целей [3]:

- консолидация структурных подразделений корпорации в отношении налогов;
- создание дополнительных производственных мощностей в результате слияния предприятий;
- проникновение через посредничество корпорации в производство и сбыт различных товаров;
- проведение единой политики и осуществление единого контроля за соблюдением общих интересов корпорации;
- ускорение процесса диверсификации;
- организация внутренних инвестиционных потоков;
- централизация участия в капитале других предприятий и т.д.

Стратегия успешной финансовой деятельности корпорации должна разрабатываться с учетом тенденций основных макроэкономических индикаторов, в том числе: динамики финансового рынка и фискальной политики государства.

Инвестиционная стратегия любого хозяйствующего субъекта, особенно корпорации, включает в себя следующие позиции:

- анализ направлений улучшения кредитоспособности;
- оценка объемов инвестиционных ресурсов;
- определение вида инвестиционного портфеля;
- обобщение инвестиционных альтернатив;
- осуществление инвестиций.

Инвестиционные возможности корпорации определяются следующими условиями:

- наличие производственных площадей, оснащенных технологическим оборудованием и неиспользуемых в настоящее время;
- свободные земельные участки, которые реализуются через аукционы и передаются в долгосрочную аренду потенциальным инвесторам;

- высококвалифицированная и дешевая рабочая сила;
- развитая инфраструктура и дешевая стоимость электроэнергии и других коммунальных услуг.

Считается, что для привлечения инвестиций [предприятие](#) должно:

1. Иметь хорошо отработанный и перспективный план деятельности на будущее. Инвесторы хотят знать, что их вклады принесут в дальнейшем прибыль.
2. Иметь хорошую репутацию в обществе. Инвестируя в теневое предприятие, инвесторы рискуют остаться без прибыли, поэтому выбирают только те предприятия, которые вызывают доверие.
3. Вести открытую, то есть прозрачную деятельность. Для этого необходимы [бухгалтерская отчётность](#) и работа со [СМИ](#).
4. Многое зависит от внутренней политики, проводимой в той стране, в которой находится предприятие. Для вкладов инвесторы выбирают наиболее стабильные страны.

Однако на практике эти условия необходимы для [портфельных инвесторов](#). Инвестиции вполне могут привлекаться и без этих условий, но при уверенности инвестора в соблюдении своих прав на распоряжение капиталом и прибылью. Такую уверенность могут гарантировать не только законы и прозрачность учёта, но и личные связи, например, в правительстве или в парламенте, получение права непосредственного контроля за ситуацией на предприятии через контрольный пакет акций и назначение подконтрольного директора или личное непосредственное руководство.

Существенным фактором привлечения инвестиций является соотношение прибыли и риска. Учет риска инвестора осуществляется путем увеличения используемой банками реальной процентной ставки на величину "премии за риск". Часть инвесторов выбирают меньший риск и соглашаются на меньшую прибыль. Часть инвесторов выберут больше прибыли, несмотря на повышенные риски. Сырьевым компаниям вообще выбирать не приходится: идут туда, где есть ресурс. Кроме того, для привлечения инвестиций иногда создаются особые условия. Примером создания таких особых условий являются [особые экономические зоны \(ОЭЗ\)](#).

Процесс разработки инвестиционной стратегии включает несколько этапов [4]:

1. Оценка долгосрочных перспектив.
2. Прогноз развития.
3. Осознание цели.
4. Анализ сильных и слабых сторон.
5. Обобщение стратегических альтернатив.
6. Разработка критериев оптимизации.
7. Выбор оптимальной стратегии.
8. Планирование мероприятий.

Инвестиционная стратегия корпорации разрабатывается в соответствии с целями ее функционирования, в этой связи все корпоративные инвестиции должны рассматриваться как один из основных способов достижения главной цели корпорации – приращение капитала. При этом основным способом достижения цели является корпоративное инвестирование.

На практике основным источником финансирования инвестиций являются собственные средства предприятий и заемные ресурсы.

Современный процесс инвестирования представляет собой приобретение инвестором различных активов. Активы, приобретенные в процессе инвестирования в литературе называются инвестиционными ценностями, которые формируются в инвестиционный портфель одного инвестора. Его составляющими являются элементы инвестиционного портфеля, представляющие собой инвестиционные ценности различных видов. Одна из классификаций инвестиционных ценностей в соответствии с видами инвестиций представляется следующим образом:

- по степени материализации: материальные, нематериальные;
- по отдаленности возврата вложенных средств: краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные;
- по степени риска: высокого риска, среднего риска, низкого риска;
- по объему требуемых инвестиционных ресурсов: дорогостоящие, средней стоимости, дешевые;
- по целевому использованию: спекулятивные, прямого участия.

Эффективное управление инвестиционной деятельностью в промышленных корпорациях обеспечивает повышение конкурентоспособности реального сектора, и является решением задачи количественного и качественного роста производственного капитала, ориентированного на выпуск продукции, обеспеченной спросом внутреннего и внешнего рынков.

В инвестиционной деятельности огромное значение имеет возможность учета факторов неопределенности и риска, которые могут привести к потерям при управлении инвестиционным портфелем. Руководство корпорации не может не задаваться вопросами, с какими проблемами можно столкнуться в инвестиционном процессе и как можно выйти из сложившейся ситуации. К сожалению, недостаток статистических данных часто не позволяет инвестору оценивать инвестиционные риски с достаточной степенью достоверности.

Для инвестиционного портфеля под риском, как правило, понимаются возможные опасности материальных и других потерь, которые могут наступить в результате претворения в жизнь рискованного решения в инвестиционном процессе.

В связи с портфельным инвестированием различают три уровня риска:

- допустимый риск (потери не превышают расчетную прибыль) ведет только к снижению доходности портфеля;
- критический риск (возможные потери превышают расчетную прибыль) – корпорация несет убытки;
- катастрофический риск (возможные потери превышают финансовые и имущественные возможности корпорации) – корпорация разоряется.

Инвестиционные решения принимаются с учетом внешних и внутренних факторов риска:

- К внешним факторам относятся: будущий уровень инфляции, изменение рыночного спроса и цен, инвестиционную ценность, изменение ставки ссудного процента, налоговые ставки и т.д.
- К внутренним факторам относятся: изменение сроков погашения и стоимости элемента инвестиционного портфеля, темпов роста текущей доходности по элементам инвестиционного портфеля, потребности в финансировании для поддержания ликвидности инвестиционного портфеля и т.д.

Как правило, инвестор исследует возможные инвестиционные риски по нескольким направлениям. Для инвестиционных портфелей можно выделить следующие направления:

#### 1. Отраслевые риски:

- состояние рынка;
- тенденции в развитии конкуренции;
- уровень государственного протекционизма;
- значимость предприятия в масштабах региона и страны;
- риск недобросовестной конкуренции.

#### 2. Акционерные риски:

- риск передела акционерного капитала;
- согласованность позиций крупных акционеров;
- действия государственного и местного руководства по изменению распределения акционерного капитала.

3. Кооперационные риски:
  - сбытовая, транспортная инфраструктура;
  - финансовая инфраструктура;
  - снабженческая инфраструктура;
4. Портфельные риски:
  - пропорции по элементам инвестиционного портфеля;
  - виды инвестиционных ценностей;
  - сложность перехода права собственности на инвестиционную ценность.
5. Кредитные риски:
  - риски нецелевого использования заемных средств;
  - риск безакцептного списания средств по налогам, штрафам, пени;
  - риск потери заемных средств при ухудшении макроэкономической ситуации в стране;
  - риск низкого качества гарантий по возврату кредитов.

Методом снижения риска серьезных потерь служит диверсификация портфеля, т.е. вложение средств в проекты и ценные бумаги с различными уровнями надежности и доходности. Риск снижается, когда вкладываемые средства распределяются между множеством разных видов вложений. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одному элементу портфеля будут компенсироваться высокими доходами по другому.

Управление портфелем представляет собой процесс реализации определенных связей между всеми его элементами. С этих позиций понятие управления портфелем включает в себя определение, установление, регулирование и развитие соотношений между элементами портфеля, обеспечивающими достижение поставленных перед портфелем целей [5].

На практике успешность управления портфелем зависит от того, насколько велики ресурсы, позволяющие достичь поставленной перед портфелем цели, и как они используются. Как следствие возникает проблема оптимального размещения ограниченного объема ресурсов. Однако в общем случае проблема оптимального распределения ресурсов между инвестиционными ценностями является частью инвестиционной стратегии корпорации.

Цели портфеля могут быть альтернативными и соответствовать различным типам портфелей. Например, если ставится цель *получения процента*, то предпочтение при формировании портфеля отдается высокорискованным, низколиквидным, но обещающим высокую прибыль проектам. Если же основная цель инвестора – *сохранение капитала*, то предпочтение отдается хорошо разработанным проектам, с небольшим риском, высокой ликвидностью, но с заранее известной небольшой доходностью.

В связи с вероятностью риска появилось понятие рискованных инвестиций или "венчурный капитал" – это термин, применяемый для обозначения капиталовложений, для которых трудно оценить возможные доходы и сопутствующие расходы. Венчурный капитал представляет собой инвестиции в новые сферы деятельности, связанные с большим риском. Как правило, венчурный капитал инвестируется в несвязанные между собой проекты в расчете на быструю окупаемость вложенных средств.

За рубежом обычно создаются специализированные независимые венчурные компании, которые привлекают средства других инвесторов и создают фонд венчурного капитала. Этот фонд имеет непостоянный объем средств, который управляющая фондом венчурная фирма распределяет по проектам. Поскольку всем вкладчикам заранее известно, что вложение капитала представляет собой венчурный, то есть высокорискованный, характер, то целью венчурной фирмы является получение максимального дохода практически без учета риска. Единственным способом снижения риска является высокая диверсификация проектов.

Специализируясь на финансировании проектов с высокой степенью

неопределенности результата, венчурные фирмы предоставляют инвестиции не в форме ссуды, а в обмен на большую часть акционерного капитала создаваемого венчурного предприятия. Это позволяет жестко контролировать финансовое состояние, финансовые результаты, а также ход работ по венчурному проекту.

Для обеспечения эффективной производственной деятельности в конкурентной среде с целью эффективной реализации инвестиционной политики особенно важной задачей фирмы является проблема привлечения внешних инвестиций, в том числе и зарубежных, в действующие и развивающиеся предприятия. Для этого необходимо аргументировать и обосновать оформление проектов (предложений), требующих инвестиций.

Перспективный план деятельности предприятия на будущее чаще всего оформляется в виде инвестиционного бизнес – плана, который является комплексным документом, обосновывающим и оценивающим намеченный к реализации инвестиционный проект с позиции всех главных признаков, отличающих проект как стратегическое решение от текущих управленческих мероприятий. При этом под проектом понимается комплекс взаимосвязанных мероприятий, предназначенных для создания новых или развития существующих товаров или услуг. Новизна и неповторимость проекта ограничена временными рамками, за пределами которых проект теряет свою ценность, становится невостребованным внешней средой. Следует отметить, что бизнес-план - документ перспективный и составлять его рекомендуется на 2-3 года, то есть именно на период реализации стратегического проекта.

Инвестиционный бизнес-план представляет собой документ, направленный на привлечение потенциальных инвесторов, обоснование его рентабельности и инвестиционной привлекательности [6].

В таком случае, так как бизнес-план представляет собой результат исследований и организационной работы, имеющей целью изучение конкретного направления деятельности предприятия (создание и развитие товара или услуги) на товарном рынке в сложившихся организационно-экономических условиях, он должен опираться на:

- конкретный проект создания нового типа товара или оказание новых услуг (особенности удовлетворения потребностей и т.д.);
- всесторонний анализ производственно-хозяйственной и коммерческой деятельности предприятия (фирмы), целью которой является выделение ее сильных и слабых сторон, специфики и отличий от других аналогичных зон;
- изучение конкретных финансовых, технико-экономических и организационных механизмов, используемых для реализации конкретных задач.

Основная ценность бизнес-плана определяется тем, что он:

- дает возможность определить жизнеспособность хозяйствующего субъекта в условиях конкуренции;
- содержит ориентир, как должен развиваться субъект;
- служит важным инструментом обоснования для получения финансовой поддержки со стороны внешних инвесторов.

Основными задачами, стоящими перед составителем бизнес-плана, являются:

- обоснование экономической целесообразности создания или развития нового товара или услуги, новой производственной структуры;
- расчет ожидаемых финансовых результатов деятельности, в первую очередь объемов продаж, прибыли, доходов от этой деятельности;
- определение намечаемого источника финансирования реализации выбранной стратегии, т.е. способы концентрирования финансовых ресурсов;
- подбор работников, которые способны реализовать данный план.

При этом каждая из задач может быть решена только во взаимосвязи с другими.

Срок окупаемости (payback method) – это один из наиболее часто применяемых показателей, особенно для предварительной оценки эффективности инвестиций. Срок окупаемости определяется как период времени, в течение которого инвестиции будут

возвращены за счет доходов, полученных от реализации инвестиционного проекта. Более точно под сроком окупаемости понимается продолжительность периода, в течение которого сумма чистых доходов, дисконтированных на момент завершения инвестиций, равна сумме инвестиций.

Личное участие руководителя в составлении бизнес-плана настолько важно, что многие зарубежные банки и инвестиционные фирмы отказываются вообще рассматривать заявки на выделение средств, если становится известно, что бизнес-план с начала и до конца был подготовлен консультантом со стороны, руководителем лишь подписан [7]. Это не означает, что не следует пользоваться услугами консультантов, наоборот, привлечение консультантов, как правило, приветствуется инвесторами.

Таким образом, инвестиционная деятельность представляет собой один из наиболее важных аспектов функционирования любого хозяйственного субъекта, более того, она затрагивает основы всей хозяйственной деятельности, определяя тем самым экономический рост государства в целом. Поэтому исследование проблем управления инвестиционной деятельностью всегда находилось в центре экономической науки.

По ряду факторов Кыргызстан имеет преимущества среди стран СНГ в плане инвестиционной привлекательности. В частности, реализуется программа рыночных преобразований и макроэкономической стабилизации; проводится активная работа по приватизации телекоммуникационного, энергетического и транспортного секторов экономики; действует полноценный либеральный торговый режим, система свободного обмена валюты и беспрепятственного капитала. Существует либеральный инвестиционный режим, когда практически все секторы экономики открыты для инвесторов; республика стала членом Всемирной торговой организации и установлены тесные взаимоотношения с Европейским союзом. Следует отметить, что в Кыргызстане на сегодняшний день создана правовая база, регулирующая приток инвестиций из-за рубежа.

Но наряду с этим в Кыргызстане еще имеются неблагоприятные факторы, такие как: ограниченные внутренние экономические ресурсы; недостаточное количество земель сельскохозяйственного назначения; малый внутренний рынок; слабо развитая коммуникационная инфраструктура; высокие транспортные затраты на перевозку экспортных товаров; высокая коррумпированность. Все это значительно снижает привлекательность страны в глазах потенциальных инвесторов. Кроме этого, коммерческий риск возрастает из-за отсутствия должным образом функционирующей судебной системы, которая пользовалась бы заслуженным доверием у представителей делового сообщества. Бизнес – сообщество Кыргызстана также относит налоговое администрирование к числу одной из наиболее проблематичных областей, оказывающих негативное влияние на бизнес-климат.

#### Литература

1. Вольнина М. Внутренний анализ внешних инвестиций. //Деловой экспресс, 26.03.1996.
2. Управление по результатам: Пер. с финск. / Общ. ред. и предисл. Я.А. Леймана. – М.: Издательская группа "Прогресс", 1993.
3. Баканов М. И., Шеремет А. Д. Теория экономического анализа. – М.: Финансы и статистика. 1994.
4. Круглов М. И. Стратегическое управление компанией. Учебник для ВУЗов. – М.: РДЛ, 1998
5. Павлова Л.Н. Корпоративные ценные бумаги: эмиссия и операции предприятий и банков. – М.: Интел-Синтез, 1998
6. Рейтлян Я.Р. Аналитическая основа принятия управленческих решений. М., Финансы и статистика, 1989.
7. Лихачева О.Н. Финансовое планирование на предприятии – М., 2003
8. Черняк В.З. Бизнес планирование – М., 2003.