



Digitally signed by
Library TUM
Reason: I attest to the
accuracy and integrity of
this document

UNIVERSITATEA TEHNICĂ A MOLDOVEI

**MANAGEMENT
INVESTIȚIONAL
(în construcții)**

Manual

**Chișinău
2016**

UNIVERSITATEA TEHNICĂ A MOLDOVEI
FACULTATEA CADASTRU, GEODEZIE ȘI CONSTRUCȚII
CATEDRA EVALUAREA ȘI MANAGEMENTUL IMOBILULUI

Management investițional
(în construcții)

Manual

Chișinău
Editura „Tehnica-UTM”
2016

CZU 330.322:332(075.8)

A 33

Manualul este destinat studenților ciclului I și II de la specialitățile ingineresti și economice, precum și tuturor specialiștilor cointeresați în gestiunea și evaluarea investițiilor directe.

Autori: dr.hab., conf.univ. Svetlana Albu
dr., conf.univ. Ion Albu
lect.sup. Liubovi Usturoi

Recenzenți: dr.hab., prof.univ. Ion Sîrbu
dr., conf.univ. Nicolae Țurcanu

Recomandat spre publicare prin decizia Senatului UTM.
Proces-verbal nr.8 din 30.05.2016

DESCRIEREA CIP A CAMEREI NAȚIONALE A CĂRȚII

Management investițional (în construcții): Manual/Svetlana Albu, Ion Albu, Liubovi Usturoi; Univ. Tehnică a Moldovei. Fac. Cadastru, Geodezie și Construcții. Catedra Evaluarea și Managementul Imobilului. – Chișinău: Tehnica-UTM, 2016. – 316 p.

Bibliogr.: p. 290-293 (60 tit.). – 60 ex.

ISBN 978-9975-45-447-6.

330.322:332(075.8)

A 33

Redactor E. Balan

Bun de tipar 26.08.16
Hârtie ofset. Tipar RISO
Coli de tipar 19,75

Formatul 60x84 1/16
Tirajul 60 ex.
Comanda nr. 65

2004, UTM, Chișinău, bd.Ștefan cel Mare și Sfânt, 168
Editura „Tehnica-UTM”
2068, Chișinău, str.Studenților, 9/9

ISBN 978-9975-45-447-6.

© Albu S., Albu I., Usturoi L.
© UTM, 2016

INTRODUCERE

Manualul *Management investițional (în construcții)* cuprinde un studiu amplu asupra problemei de gestiune eficientă a investițiilor. În lucrare sunt examinate aspectele conceptuale, metodologice și practice ale investițiilor, începând cu etapa de formalizare a ideii până la etapa de exploatare a proiectului realizat.

Manualul cuprinde 15 capitole structurate în trei compartimente: I. Investiții și activitatea investițională; II Evaluarea și selectarea proiectelor de investiții; III. Activitatea de development.

În partea I sunt examinate noțiunile de bază și specificul investițiilor în condițiile relațiilor de piață, activitatea investițională cu evidențierea particularităților investirii în bunuri imobile, riscul în activitatea investițională, eficiența economică în calitate de element esențial al deciziei de investiții, precum și analiza amplasării obiectivelor investiționale.

Partea II cuprinde 5 capitole în care sunt examinate problemele evaluării și selectării proiectelor de investiții. Sunt examinați indicatorii de eficiență atât statici cât și dinamici, precum și analiza aplicabilității acestora; metodologiile de evaluare a proiectelor investiționale cu evidențierea celor uzuale cu un grad înalt de aplicabilitate în practică.

În partea III autorii examinează activitatea de dezvoltare a imobilului sintetizată în 5 capitole. Este studiată problema dezvoltării imobilului cu diferențiere în dezvoltarea terenurilor, dezvoltarea imobilului locativ și dezvoltarea imobilului comercial. Sunt examinate aspectele de organizare a procesului de dezvoltare a imobilului și aspectele financiare ale developmentului. De asemenea, se atrage atenția asupra gestiunii proiectelor investiționale, finalizând cu managementul exploatării imobilului.

Materialul teoretic este ilustrat prin exemple practice rezolvate. Fiecare capitol finalizează cu întrebări de recapitulare teoretice și practice.

În manual sunt expuse aspectele clasice ale managementului investițional, cât și rezultatele cercetărilor științifice și experiența autorilor.

Manualul este destinat studenților ciclului I și II, specialitățile ingineresti și economice, precum și tuturor specialiștilor cointeresați în gestiunea și evaluarea investițiilor directe, în special în domeniul imobiliar.

CUPRINS

INTRODUCERE	5
PARTEA I. INVESTIȚII ȘI ACTIVITATEA INVESTIȚIONALĂ	6
1. INVESTIȚII ÎN CONDIȚIILE RELAȚIILOR DE PIAȚĂ	7
1.1. Conținutul economic al investiției	7
1.2. Clasificarea investițiilor	10
1.3. Investiții în capitalul fix	12
1.4. Sursele de finanțare a investițiilor	14
2. ACTIVITATEA INVESTIȚIONALĂ	23
2.1. Activitatea investițională a întreprinderii	23
2.2. Strategia investițională a întreprinderii	27
2.3. Activitatea investițională în etapa tactică și operativă	32
2.4. Particularitățile investirii în bunurile imobiliare	36
3. RISCUL ÎN ACTIVITATEA INVESTIȚIONALĂ	41
3.1. Incertitudine și risc	41
3.2. Metode de determinare a nivelului de risc	44
3.3. Gestiunea riscurilor	51
4. EFICIENȚA ECONOMICĂ - ELEMENT ESENȚIAL AL DECIZIEI DE INVESTIȚII	56
4.1. Conceptul de eficiență a investițiilor	56
4.2. Structura indicatorilor și metodele de apreciere a eficienței economice a investițiilor	58
4.3. Optimizarea folosirii resurselor de investiții	61
5. AMPLASAREA OBIECTIVELOR INVESTIȚIONALE	64
5.1. Amplasarea rațională și eficientă a obiectivelor de investiții	64
5.2. Metode de selectare a amplasamentului obiectivelor industriale	69
5.3. Modele de optimizare a amplasării obiectivelor industriale	73
PARTEA II. EVALUAREA ȘI SELECTAREA PROIECTELOR DE INVESTIȚII	79
6. APRECIEREA EFICIENȚEI PROIECTELOR DE INVESTIȚII	80
6.1. Noțiune de proiect investițional	80
6.2. Principiile și fazele metodologice de estimare a eficienței proiectelor de investiții	82
6.3. Cadrul informațional	86
7. ACȚIUNEA FACTORULUI TIMP ASUPRA INVESTIȚIILOR	90
7.1. Semnificația timpului	90
7.2. Posibilități de folosire a factorilor de actualizare	92
7.3. Indicatorii actualizați de eficiență economică a investițiilor	95
8. PRINCIPALII INDICATORI DE EFICIENȚĂ A PROIECTELOR DE INVESTIȚII	102
8.1. Indicatorii de eficiență economică a investiției unei firme	102
8.2. Angajamentul de capital. Analiza venituri / costuri	112
8.3. Valoarea netă actuală totală (VNAT). Indicele de profitabilitate	117
8.4. Rata internă de rentabilitate (RIR). Cursul de revenire net actualizat	120

9. EVALUAREA PROIECTELOR INVESTIȚIONALE	129
9.1. Evaluarea economică a proiectelor de investiții	129
9.2. Evaluarea financiară a proiectelor de investiții	137
9.3. Analiza riscurilor proiectului investițional	152
10. SELECTAREA PROIECTELOR DE INVESTIȚII	166
10.1. Selectarea proiectelor investiționale	166
10.2. Metoda utilității globale maxime	168
PARTEA III. ACTIVITATEA DE DEVELOPMENT	175
11. DEZVOLTAREA IMOBILULUI	176
11.1. Noțiuni privind activitatea de dezvoltare a imobilului	176
11.2. Dezvoltarea terenurilor	181
11.3. Dezvoltarea imobilului locativ	190
11.4. Dezvoltarea imobilului comercial	193
11.5. Eficiența developmentului	214
12. ORGANIZAREA PROCESULUI DE DEZVOLTARE A IMOBILULUI	222
12.1. Participanții la proiectul de dezvoltare	222
12.2. Ciclul de viață al proiectului de dezvoltare	224
12.3. Etapa preinvestițională	226
12.4. Structura și funcțiile companiei de development	232
13. ASPECTELE FINANCIARE ALE DEVELOPMENTULUI	238
13.1. Gestiunea costurilor proiectului de dezvoltare	238
13.2. Particularitățile organizării finanțării proiectelor de dezvoltare a imobilului	240
13.3. Metode de finanțare a proiectului de dezvoltare	243
13.4. Creditarea ipotecară	249
13.5. Evaluarea oportunității economice a proiectului de development	257
14. GESTIUNEA PROIECTELOR	263
14.1. Elaborarea planului calendaristic de realizare a proiectului investițional	263
14.2. Elaborarea graficului - rețea de realizare a proiectului de investiții. Metoda PERT	266
14.3. Formarea sistemului de monitorizare a programelor investiționale	272
15. MANAGEMENTUL EXPLOATĂRII IMOBILULUI	276
15.1. Managementul exploatării imobilului în cadrul proiectului de dezvoltare	276
15.2. Gestiunea financiar-comercială a bunului imobil	278
15.3. Gestiunea administrativ-gospodărească a bunului imobil	279
15.4. Managementul exploatării imobilului în funcție de destinația acestuia	281
15.5. Bazele activității de surveying	287
BIBLIOGRAFIE	290
ANEXE	294

BIBLIOGRAFIE

1. *** Elaborarea politicilor financiare, Seria de manuale de instruire în managementul financiar, București, 2002.
2. *** Planificarea investițiilor, Seria de manuale de instruire în managementul financiar, București, 2002.
3. *** Transition report 1995: Investment and enterprise development, London: European Bank for Reconstruction and Development, 1995.
4. *** Методика определения экономического или иного положительного эффекта от использования рационализаторских предложений, Утверждена Министерством Экономики, Министерством Финансов и Республиканским советом общественного движения изобретателей и рационализаторов Р.М. «Inovatorul».М.О. al R.M. nr. 123-125 din 20.06.2003.
5. *** Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, Вторая редакция, М., Экономика, 2000.
6. Albu I., Todiraș S., Bazele anreprenoriatului, Chișinău, Centrul de instruire „Inmacim-Didactic”, 1998.
7. Albu S., Capsâzu V., Albu I., Eficiența investiției, Curs universitar, Ch., CEP USM, 2005.
8. Bailesteanu Gh., Investiții, resurse, efecte, indicatori, Timișoara, 1991.
9. Bancel F., Richard A., Les choix d'investissment, Paris, 1995.
10. Bierman H., Smidt S., The capital bugeting decision, Economic analysis of investment projects, New-York-London, 1988 is.
11. Ciornâi N., Blaj I., Economia firmelor contemporane, Chișinău, 2003.
12. Didier M., Econimie: Ies regies du jeu, Paris, 1989.
13. Dragota V. ș.a., Gestiune imobiliară, București, Editura ASE, 2005.
14. Elton Edvin J., Gruber Martin J., Modern portofolio theory and investment analysis, -5th ed., 1995.
15. Friedman J.P., Ordway N. Income proprety appraisal and analysis, пер.с англ. Москва "Дело", 1995.

16. Garold D. Oberlender, Project management for engineering and construction, McGRAW-HILL, INC., 1993.
17. Haim Levy, Marshal Sarnat, Capital investment and financial decisions, 5th ed., Prentice hall, 1994.
18. Haugen Robert A., Modern investment theory, 4th ed., 1997.
19. Keilly Frank K., Investments, 3rd ed., 1992.
20. Maniu A., Balica S., Planul de afaceri ca instrument managerial, București, 1997.
21. Masse P., Les choix d'investissement: Criteres et memodes, Paris, 1995.
22. McLean A. J., Eldred G.W., Investing in real estate. 5ed.: перевод с англо, М., ООО „И.Д.Вильямс”, 2007.
23. Popa A., Eficiența investițiilor, Craiova, 1995.
24. Porter M., L'avantage concurrentiel: comment devancer ses concurrents et maintenir son avantage, InterEditions, 1986.
25. Rațiu-Suciu C., Modelarea și simularea proceselor economice, București, 1995.
26. Românu I., Vasilescu I., Eficiența economică a investițiilor și a capitalului fix, București, 1993.
27. Rotariu T. ș.a., Metode statistice aplicate în științele sociale, București, 2000.
28. Sichigea N., Criterii de fundamentare a deciziei de investiții la nivel microeconomic, "Finanțe, credit, contabilitate", Nr.1, 1999.
29. Soroceau C., Restructurarea întreprinderilor: necesitate, modalități, tehnici, rezultate (Îndrumar științifico-metodic și practic), Chișinău, 1997.
30. Staicu F., Eficiența economică a investițiilor, București, 1995.
31. Stan S., Metode și uzanțe de evaluare a întreprinderilor, București, 1999.
32. Șerbanu I., Gorincu G., Investițiile în economia de piață, Brăila, 1994.
33. Usturoi L., Albu S. Development: dezvoltarea imobilului, Curs universitar, Ch., UTM, 2009.
34. Vișinoiu N., Statistică, București, 1992.
35. Zaiț D., Fundamentele economice ale investițiilor, Iași, 1996.
36. Zvi B., Essentials of investments, 2nd ed., 1995.
37. Балабанов И.Т., Риск-менеджмент, Москва, 1996.

38. Белых Л.П., Управление портфелем недвижимости: Учеб.пособие, М., ИНФРА-М, 2008.
39. Берне В., Хавранек П., Руководство по оценке эффективности инвестиций, пер. с англ., Москва, 1995.
40. Бланк И. А., Инвестиционный менеджмент, Киев, 1995.
41. Бригхам Е.С., Гапенски Л.К., Финансовый менеджмент, Полный курс в двух томах, Пер. с англ., «Экономическая школа», Санкт-Петербург, 1997.
42. Бромович М., Анализ экономической эффективности капиталовложений, Москва, 1996.
43. Григорьев В.В., Щстрина И.А., Руднев А.В., Управление муниципальной недвижимостью: Учеб.-практ.пособие, М., Дело, 2001.
44. Дорнбуш Р., Фишер С., Макроэкономика, пер. с англ., Москва, 1997.
45. Колтынюк Б.А., Инвестиционные проекты: учебник, Второе издание, переработанное и дополненное, СПб, изд-во Михайлова В.А., 2002.
46. Кольцова И.В., Рябых Д.А., Практика финансовой диагностики и оценки проектов. Пособие по оценке финансового состояния организаций и анализу эффективности инвестиционных проектов, М., ООО „И.Д.Вильямс”, 2007.
47. Коростелев С.П., Теория и практика оценки для целей девелопмента и управления недвижимостью, М., Маросейка, 2009.
48. Красовский V. P. и др., Методика определения эффективности капитальных вложений, М., Наука, 4-изд., 1990.
49. Кузин Б., Юриев В., Шахдинаров В., Методы и модели управления фирмой, Санкт-Петербург, 2001.
50. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г., Девелопмент, М., Экономика, 2004.
51. Сырбу И., Менеджмент предприятия, МЭА, 1999.
52. Сырбу П., Основы предпринимательской деятельности, МЭА, 2002.
53. Управление коммерческой недвижимостью: учебник/ кол.авторов; под ред.д-ра экон.наук, проф. М.Л.Разу, М., КНОРУС, 2009.

54. Ханко И., Планирование и контроль капиталовложений, Москва, 1987.
55. Шарп В. и др. Инвестиции, пер.с англ., Москва, 1997.

Acte legislative și normative

1. Legea R.Moldova cu privire la investițiile în activitatea de întreprinzător nr.81 din 18.03.2004// Monitorul Oficial nr. 64-66 din 23.04.2004.
2. Hotărârea Guvernului R.M. nr.1570 din 09.12.2002 Cu privire la măsurile urgente de trecere la noua bază normativă de deviz în construcții// Monitorul Oficial nr. 170, art nr. 1708 din 13.12.2002.
3. Normativ în construcții NCM L.01.07-2005 Regulament privind fundamentarea proiectelor investiționale în construcții.
4. Hotărârea Guvernului R.Moldova nr. 338 din 21.03.2003 Cu privire la aprobarea Catalogului mijloacelor fixe și activelor nemateriale// Monitorul Oficial nr. 62-66, art. Nr. 379 din 04.04.2003. Data intrării în vigoare: 01.01.2004.
5. Hotărârea Guvernului R.Moldova nr. 643 din 27.05.2003 Cu privire la aprobarea Normelor metodologice și criteriilor de clasificare a structurilor de primire turistică cu funcțiuni de cazare și de servire a mesei// Monitorul Oficial al R.Moldova nr.99-103/680 din 06.06.2003.