



**Помощь студентам
онлайн! Без посредников!
Без предоплаты!
<http://diplomstudent.net/>**

Тема: Оценка эффективности инвестиционного проекта
Теоретическая глава ВКР: Основы эффективности инвестиционного проекта

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

- 1.1. Сущность и классификация инвестиционных проектов
 - 1.2. Критерии оценки инвестиционных проектов
 - 1.3. Коммерческая эффективность инвестиционного проекта
 - 1.4. Бюджетная эффективность инвестиционного проекта
 - 1.5. Экономическая эффективность инвестиционного проекта
 - 1.5.1. Чистый дисконтированный доход
 - 1.5.2. Дисконтированный индекс доходности
 - 1.5.3. Внутренняя норма доходности
 - 1.5.4. Срок окупаемости инвестиций
 - 1.6. Методы определения факторов неопределенности и риска и управления ими
- Выводы по первой главе

1.ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

1.1.Сущность и классификация инвестиционных проектов

Прежде чем перейти к рассмотрению понятия инвестиционный проект, целесообразно рассмотреть сущность и классификацию инвестиций и инвестиционной деятельности. Согласно ФЗ от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" (с изм. и доп. от 28 декабря 2013 г.), инвестиции - это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.[3] Другими словами, инвестиции- это долгосрочные финансовые вложения капитала с целью получения прибыли.

Под капитальными вложениями понимаются; инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты. При этом важно отметить, что капитальные вложения являются лишь частью инвестиций. Инвестиции имеют достаточно разветвленную структуру. Так, в частности формы инвестиций классифицируются по следующим признакам: по объектам вложения, по характеру участия в инвестировании, по периоду инвестирования, по формам собственности инвесторов, по региональному признаку, табл.1.1. Под реальными инвестициями понимают вложение средств в реальные активы- как материальные, так и нематериальные активы (например, инновационные инвестиции). К нефинансовым инвестициям относятся: инвестиции в основной капитал; затраты на капитальный ремонт; инвестиции в нематериальные активы (патенты, лицензии и т. д.); инвестиции в

прирост запасов материальных оборотных средств; инвестиции на приобретение земельных участков и объектов природопользования.

Таблица 1.1-Классификация инвестиций[30;111]

№ п/п	классификация	виды
1	По объектам вложения	Реальные(нефинансовые) и финансовые инвестиции
2	По характеру участия в инвестировании	прямые и непрямые инвестиции
3	По периоду инвестирования	краткосрочные, долгосрочные
4	По формам собственности инвесторов	частные, государственные, муниципальные, совместные
5	По региональному признаку	инвестиции внутри страны и за рубежом

Под финансовыми инвестициями понимают вложение средств в различные финансовые инструменты (активы), среди которых наиболее значащую долю занимают вложение средств в ценные бумаги. По характеру участия в инвестировании выделяют прямые и непрямые инвестиции. Под прямыми инвестициями понимают непосредственное участие инвестора в выборе объектов инвестирования и вложения средств. Прямое инвестирование осуществляют в основном подготовленные инвесторы, имеющие достаточно точную информацию об объекте инвестирования и хорошо знакомые с механизмом инвестирования. Под непрямыми инвестициями понимается инвестирование, опосредствуемое другими лицами (инвестиционными или иными финансовыми посредниками). Не все инвесторы имеют достаточную квалификацию для эффективного выбора объектов инвестирования и последующего управления ими. В этих случаях они приобретают ценные бумаги, выпускаемые инвестиционными или другими финансовыми посредниками, которые собранные инвестиционные средства размещают по своему усмотрению, т.е. выбирают наиболее эффективные объекты инвестирования, участвуют в управлении ими, а полученные доходы распределяют среди своих клиентов. По периоду инвестирования различают краткосрочные и долгосрочные инвестиции. Под краткосрочными инвестициями понимают обычно вложение капитала на период не более одного года. Под долгосрочными инвестициями понимают вложение капитала на

период свыше одного года. В практике крупных инвестиционных компаний они детализируются следующим образом: до 2-х лет; от 2 до 3 лет; от 3 до 5 лет; свыше 5 лет. По формам собственности инвесторов выделяют инвестиции частные, государственные, муниципальные, совместные. По региональному признаку выделяют инвестиции внутри страны и за рубежом. Под инвестициями внутри страны (внутренними инвестициями) подразумевают вложение средств в объекты инвестирования, размещенные в территориальных границах данной страны. Под инвестициями за рубежом (зарубежными инвестициями) понимают вложения средств в объекты инвестирования, размещенные за пределами территориальных границ данной страны (к этим инвестициям относятся также приобретения финансовых инструментов других стран). [36;98]

Рассмотрим сущность инвестиционной деятельности. Согласно ФЗ от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" (с изм. и доп. от 28 декабря 2013 г.), инвестиционная деятельность - вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. [3] Основными нормативно- правовыми актами, регулирующими инвестиционную деятельность в России являются федеральные законы, рис.1.1.

Нормативно-правовое регулирование инвестиционной деятельности осуществляется также ГК РФ[16], НК РФ[18][19], Земельным кодексом РФ и др. Нормативно-правовые акты по своей сути направлены на обеспечение дополнительных налоговых льгот и предоставление бюджетных гарантий инвесторам.

Инвестиционная деятельность предприятия включает следующие составные части: инвестиционная стратегия, стратегическое планирование, инвестиционное проектирование, анализ проектов и фактической эффективности инвестиций. Инвестиционная стратегия- это выбор пути развития предприятия на длительную перспективу при имеющихся

собственных источниках финансирования и возможности получения заемных средств, а также прогнозирование объема и рентабельности совокупных активов.

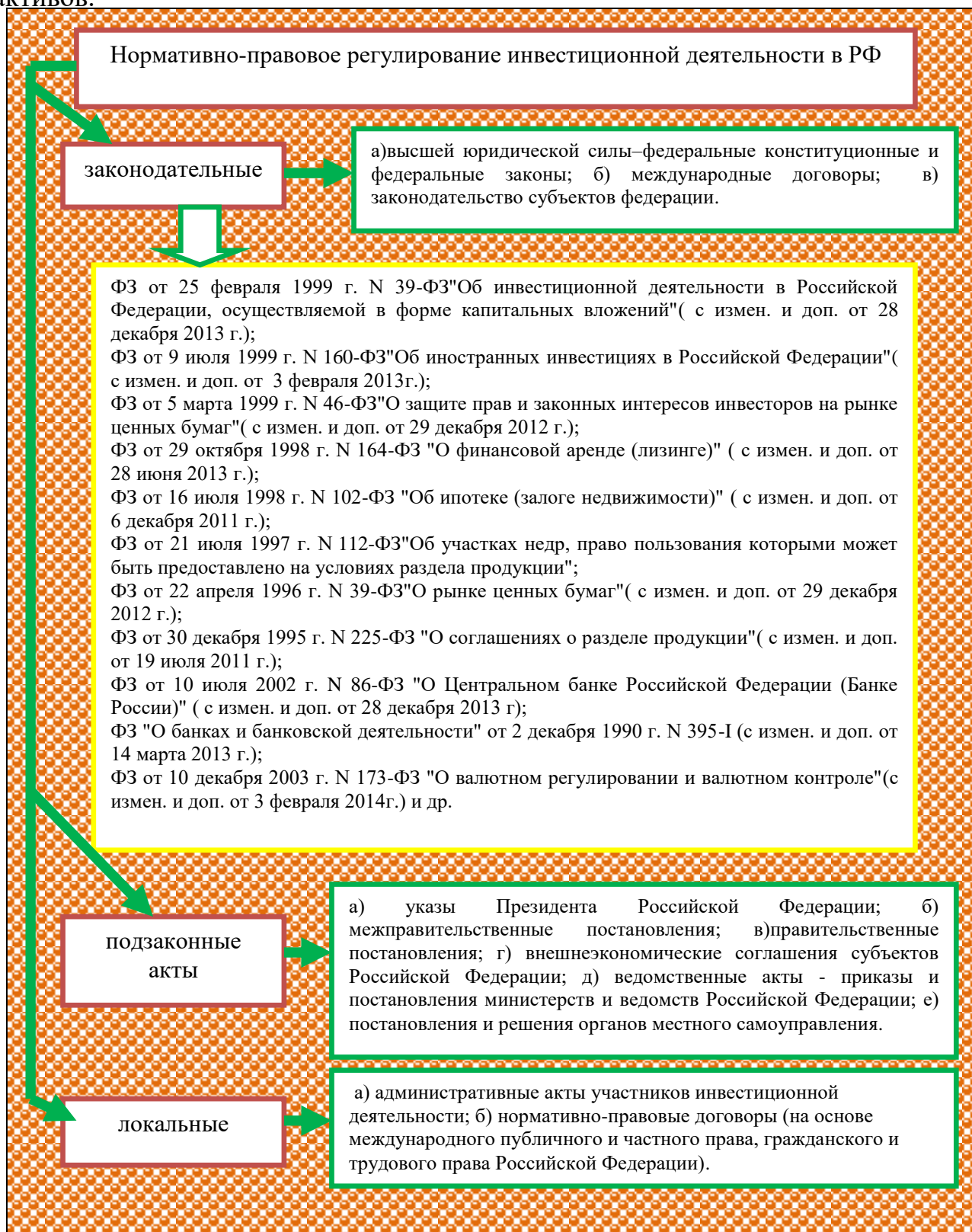


Рисунок 1.1- Нормативно-правовое регулирование инвестиционной деятельности в РФ.

Стратегический план предполагает уточнение инвестиционной стратегии с перечнем инвестиционных проектов и планом долгосрочного финансирования инвестиций. Процесс разработки инвестиционной стратегии предприятия осуществляется по следующим этапам, рис. А.1.(прил.А). [23; 127]

Стратегические цели инвестиционной деятельности организации представляют собой описанные в формализованном виде желаемые параметры ее стратегической инвестиционной позиции, позволяющие направлять эту деятельность в долгосрочной перспективе и оценивать ее результаты. Формирование стратегических целей инвестиционной деятельности должно отвечать определенным требованиям, прил.А. Формирование стратегических целей инвестиционной деятельности организации требует предварительной их классификации по определенным признакам, рис. А.2(прил.А).

Разработка и обоснование инвестиций осуществляются в ходе инвестиционного проекта (ИП). В настоящий момент существует множество определений инвестиционного проекта, рис.1.2. Согласно приведенной классификации инвестиционного проекта, можно дать свое личное определение этому понятию. В частности, инвестиционный проект это мероприятие, направленное на совершенствование деятельности предприятия, с помощью эффективных форм инвестирования. В составе реальных инвестиционных проектов наибольшее значение имеют проекты, осуществляемые посредством капитальных вложений. Данные инвестиционные проекты могут быть классифицированы по различным критериям: 1.по масштабу инвестиций, 2. по поставленным целям, 3. по степени взаимосвязи, 4. по степени риска, 5. по срокам, рис.1.2.

Практика проектного анализа позволяет обобщить опыт разработки проектов и перечислить типовые проекты. Основные типы инвестиционных проектов, которые встречаются и в зарубежной практике в том числе, сводятся к следующим: замена устаревшего оборудования, замена оборудования с целью снижения текущих производственных затрат, увеличение выпуска продукции и/или расширение рынка услуг, расширение предприятия с целью выпуска



Рисунок 1.2- Понятие и классификация инвестиционных проектов.

новых продуктов, проекты, имеющие экологическую нагрузку, другие виды проектов, прил.Б. [64; 214]

В продолжении темы инвестиционных проектов и инвестиционной деятельности, целесообразно рассмотреть статистическую отчетность по России в целом и по Санкт-Петербургу в частности о вложении инвестиций, их динамику и структуру. Таким образом, проведем анализ динамики и структуры инвестиций по России. Так, на основании данных (прил. В) с 2000-2012 г.г. наблюдается существенный прирост инвестиций в основной капитал и по состоянию на 2012 г. сумма инвестиций составила 12568,8 млрд. руб., рис.1.3.

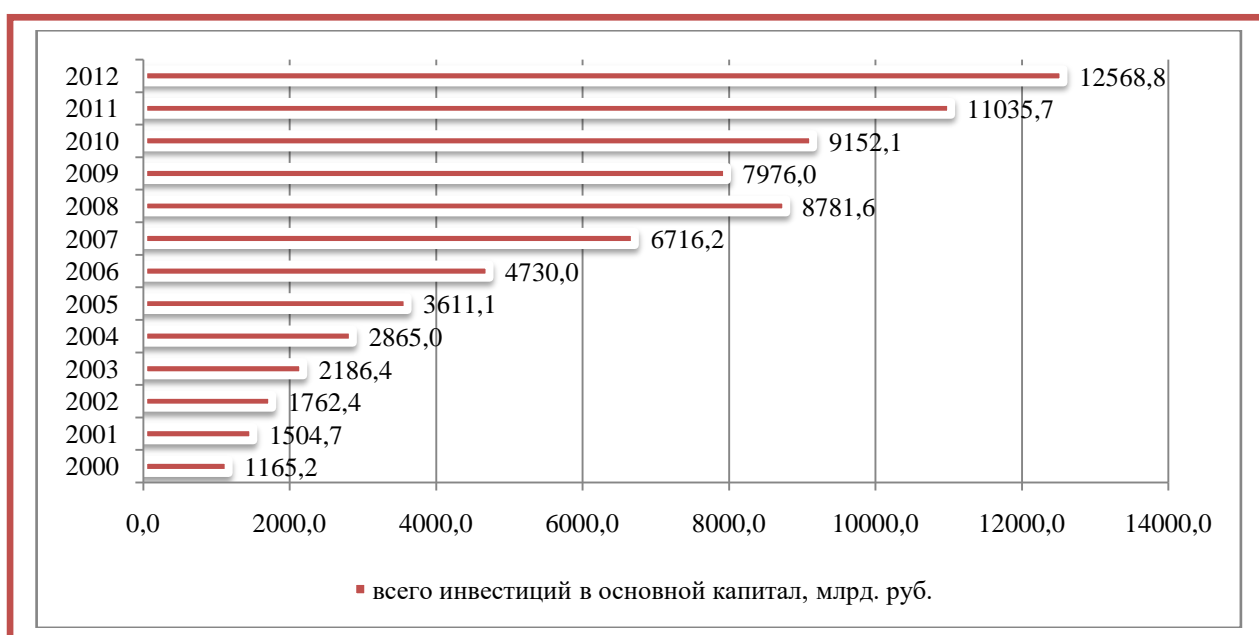


Рисунок 1.3- Динамика инвестиций в основной капитал по России с 2000-2012 г.г. [62]

При этом, замечено, что наибольший удельный вес инвестиций приходится на инвестиции в российскую собственность (прил.В) и составляет 88,6%, рис.1.4. Небольшая доля инвестиций приходится на иностранную собственность и на совместную собственность, по данным на 2012г. на их долю приходится 6,1% и 5,3% соответственно. Статистические данные (прил.В) также показывают, что наибольший удельный вес в общей структуре инвестиций приходится на частную собственность и по результатам 2012 г. доля инвестиций в частную собственность составила 57,3%, рис.1.5.



Рисунок 1.4- Структура инвестиций в основной капитал в России в 2012 г. по видам. [62]

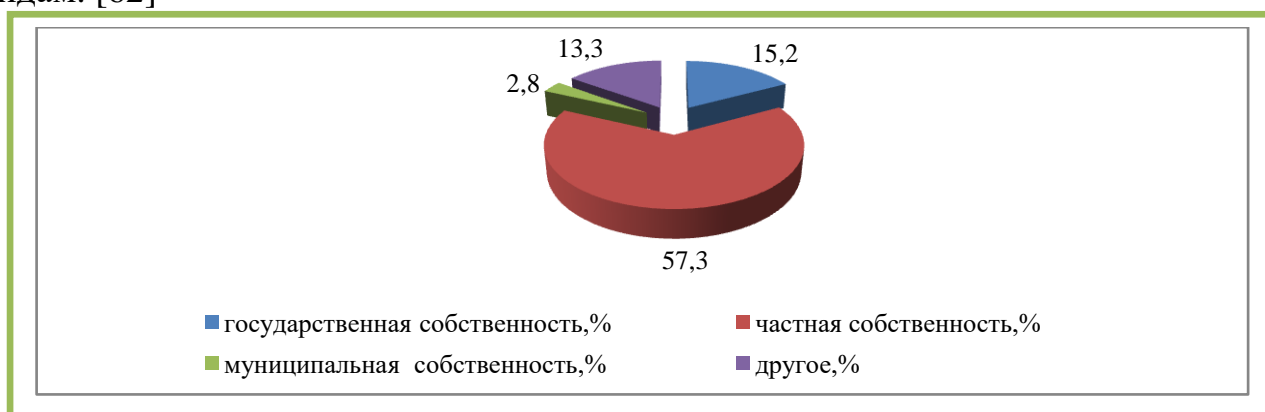


Рисунок 1.5- Структура инвестиций России в основной капитал по формам собственности в 2012г. [62]

Доля муниципальной и государственной собственности составляет 2,8% и 15,2% соответственно, рис.1.5. Динамика инвестиций (прил.В) также показывает, что сумма инвестиций увеличивается во все виды основных фондов, как в здания, сооружения, так и в транспортные и прочие средства, рис.1.6. [62]

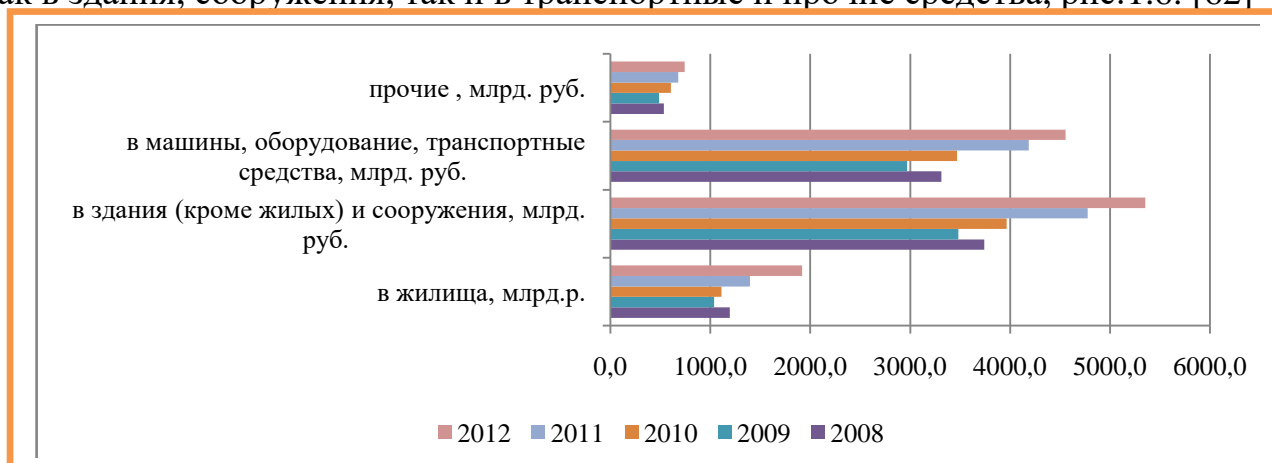


Рисунок 1.6- Динамика инвестиций в основной капитал по видам основных фондов в России с 2008-2012 г.г.[62]

Наибольший удельный вес инвестиций приходится в здания и сооружения и составляет 42,6% по состоянию на 2012 г. (прил.В). Машины и оборудование занимает 36,3%, в жилища и прочие основные фонды было направлено 15,2% и 5,9% от общей суммы инвестиций, рис.1.7 .



Рисунок 1.7-Структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов в России 2012 г. [62]

Стоимость инвестиций России в нефинансовые активы(без субъектов малого предпринимательства) на 2012 г. составила 8922,2 млрд. руб. (прил.В). При этом произошел рост на 340,7 млрд. руб. по отношению к показателю 2011 г. и на 2210,1 млрд. руб. больше по сравнению с показателем 2010 г., рис.1.8. [62]

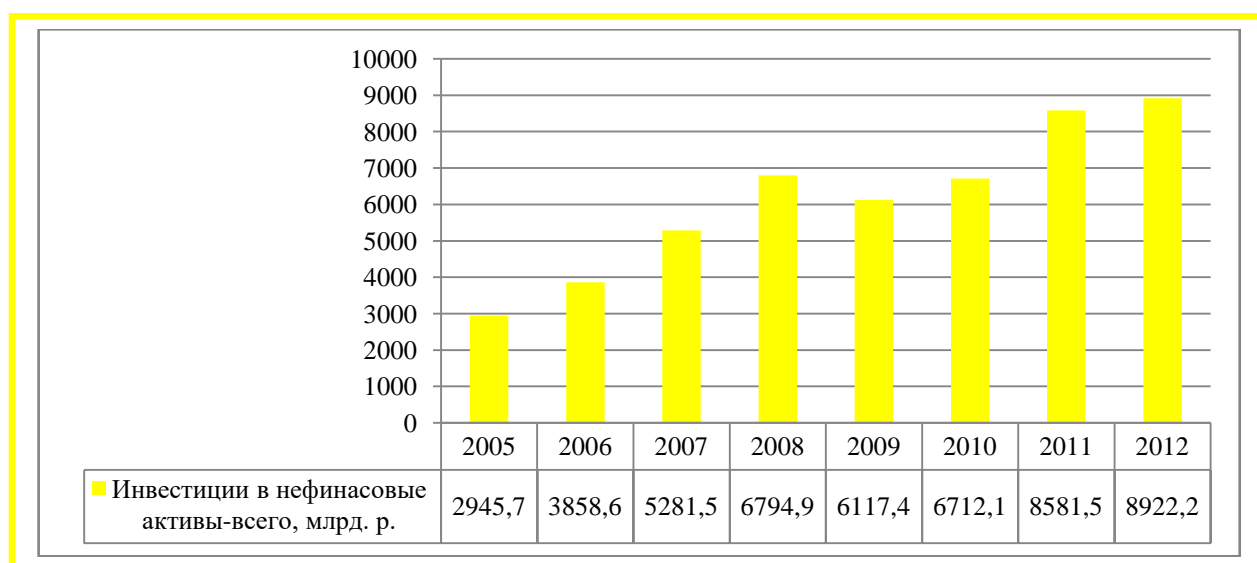


Рисунок 1.8-.Динамика инвестиций России в нефинансовые активы(без субъектов малого предпринимательства) с 2005-2012 г.г. [62]

Большинство инвестиций направляется именно в основной капитал (прил.В). Так, в частности по состоянию на 2012 г. доля инвестиций в основной капитал составила 98,3%, рис.1.9.



Рисунок 1.9- Структура инвестиций в нефинансовые активы в РФ в 2012 г. [62]

В целом динамика инвестиций в основной капитал показывает прирост на конец анализируемого периода(прил.В). А в течении 2005-2012 г.г. наихудшими показателями является 2009-2010г.г. где произошло снижение инвестиций,рис.1.10.

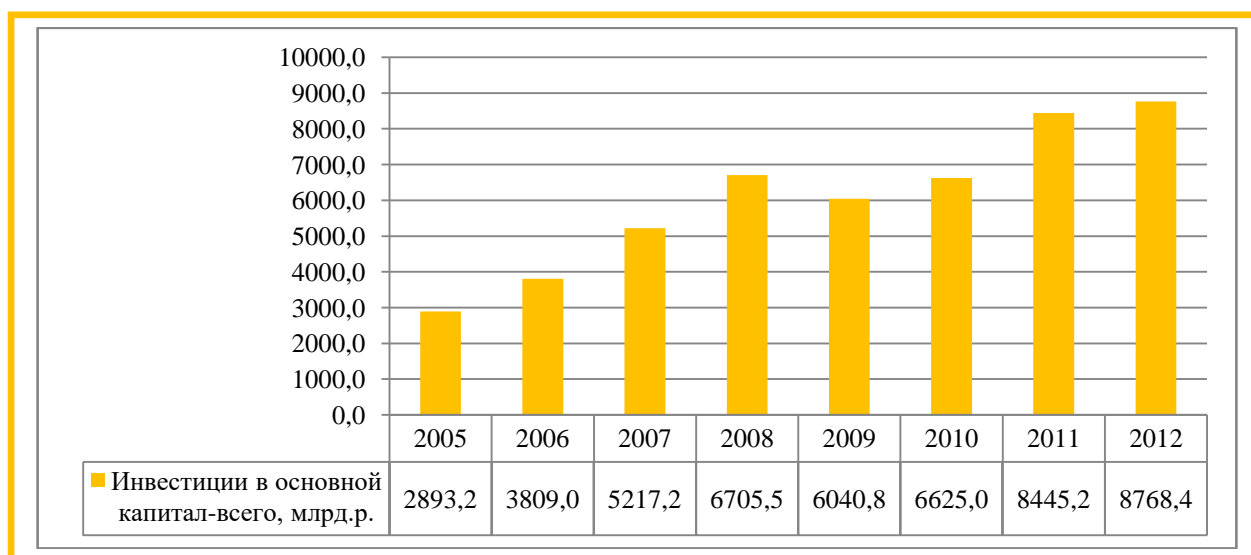


Рисунок 1.10- Динамика инвестиций России в основной капитал(без субъектов малого предпринимательства) с 2005-2012 г.г. [62]

Согласно статистической отчетности по России (прил.В), в 2005-2012 г.г. наблюдался прирост инвестиций, осуществляемый как за счет собственных, так и за счет заемных источников финансирования, рис.1.11 .

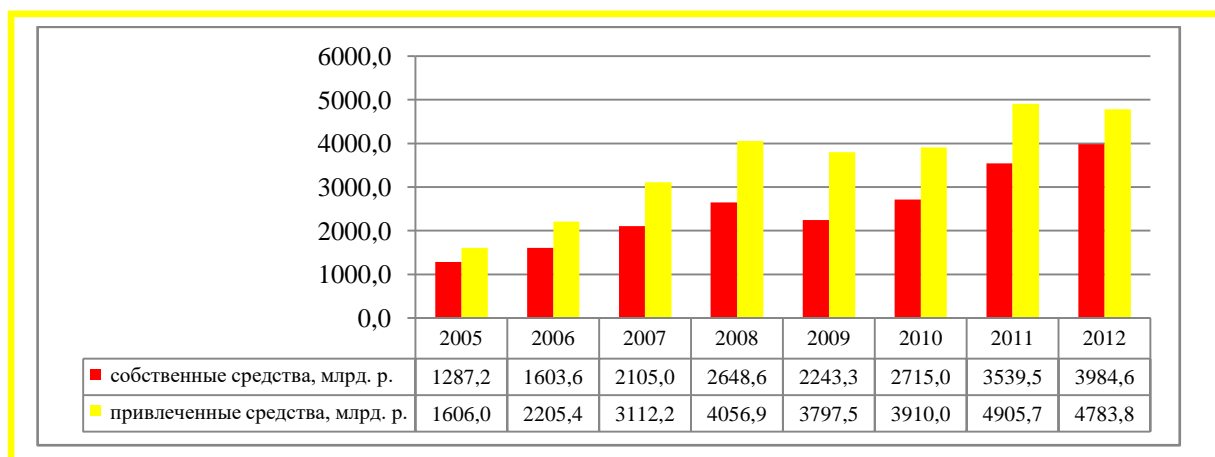


Рисунок 1.11- Динамика инвестиций России в основной капитал по источникам финансирования с 2005-2012г.г. [62]

Так, в частности, в 2012г. сумма инвестирования за счет заемных средств составила 4783,8 млрд. руб., сумма собственных средств составила 3984,6 млрд. руб. Таким образом, на долю собственных средств пришлось 45,4%, заемные составили 54,6%, рис.1.12. [62]



Рисунок 1.12- Структура инвестиций России в основной капитал по источникам финансирования в 2012г.[62]

В целом динамика темпов роста инвестиций в основной капитал по отношению к предыдущему году (в сопоставимых ценах) с 2010-2012 г.г. показывает прирост по отношению к предыдущему периоду (прил.В). Так, в частности в 2011 г. и 2012 г. прирост составил 10,8% и 6,6% соответственно, рис.1.13. При этом наблюдается самым худшим является показатель 2009 г., где темпы роста инвестиций меньше 100% и составили 86,5%, а это свидетельствует о том, что по сравнению с предыдущим показателем (2007г.) сумма инвестиций снизилась на 13,5%. Однако к концу анализируемого периода

ситуация улучшилась и наблюдается ежегодный прирост. Самым лучшим из рассмотренных периодов, является показатель 2011 г. , он показал максимальный прирост с 2008-2012 г. и темп роста составил 110,8%, рис.1.13 . [62]

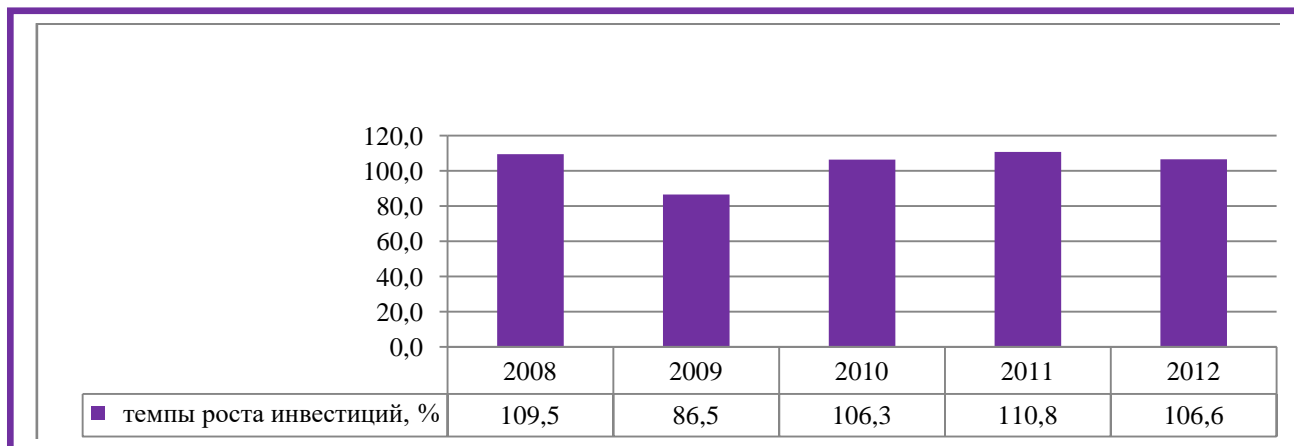


Рисунок 1.13- Динамика темпов роста инвестиций России в основной капитал по отношению к предыдущему году (в сопоставимых ценах) с 2008-2012 г.г.

Проведем анализ инвестиций в основной капитал в г.Санкт-Петербурге, на основании данных статистической отчетности (прил.В), рис.1.14 .[63]

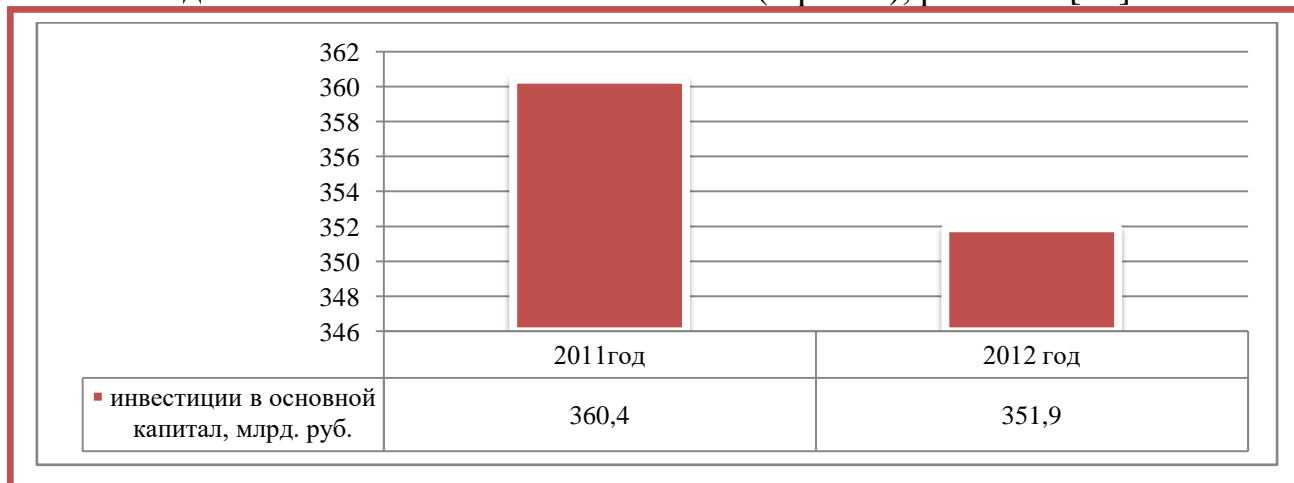


Рисунок 1.14- Динамика инвестиций в основной капитал Санкт-Петербурга с 2011-2012 г.г. [63]

Так, данные рис.1.15 показывают, что инвестиции в основной капитал Санкт-Петербурга с 2011-2012 г.г. снизились на 8,5 млрд. руб. и в 2012 г. составили 351,9 млрд. руб. Таким образом, произошло снижение инвестиций в основной капитал на 7,4%), рис.1.15. [63]

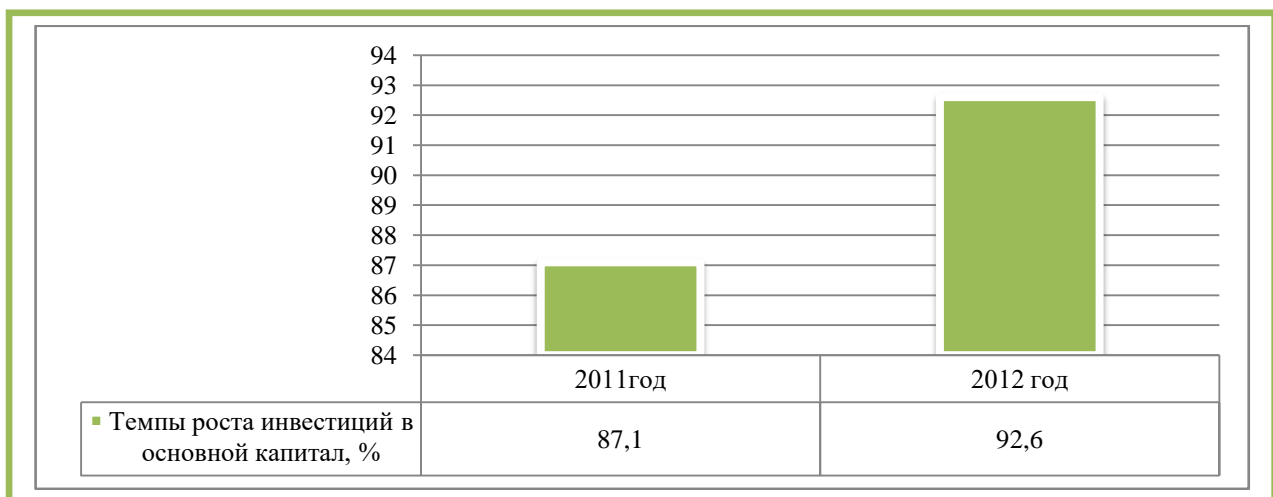


Рисунок 1.15-.Динамика темпов роста инвестиций Санкт-Петербурга в основной капитал по отношению к предыдущему году.[63]

При этом заметим, что инвестиции в основной капитал снижаются второй год подряд: в 2011 г. снижение составило 12,9%.

Таким образом, динамика инвестиций в России показывает ежегодный рост, при этом наблюдается рост инвестиций практически во все сферы деятельности, однако в Санкт-Петербурге наблюдается снижение инвестиций. Для финансирования инвестиционной деятельности используются как собственные, так и заемные источники финансирования. Наибольший удельный вес в общей структуре инвестиций приходится в здания и сооружения, а также машины и оборудование. Для эффективности инвестиционной деятельности целесообразно применение различных коэффициентов, в связи с этим перейдем к рассмотрению критериев инвестиционных проектов.

1.2.Критерии оценки инвестиционных проектов

Оценка эффективности инвестиционных проектов -это один из главных элементов инвестиционного анализа; является основным инструментом правильного выбора из нескольких инвестиционных проектов наиболее эффективного, совершенствования инвестиционных программ и минимизации рисков. Чем масштабнее инвестиционный проект и чем больше значительных

изменений он вызывает в результатах хозяйственной деятельности предприятия, тем точнее должны быть расчеты денежных потоков и методы оценки эффективности инвестиционного проекта. Оценка эффективности инвестиционного проекта проводится с помощью критериев эффективности инвестиций, которые можно объединить в две группы:

1. Критерии, основанные на применении концепции дисконтирования: чистая приведённая стоимость (NPV); индекс рентабельности инвестиций (PI); внутренняя норма доходности (IRR), дисконтированный период окупаемости (DPP) и др.

2. Критерии, не предполагающие использования концепции дисконтирования, основанные на учётных оценках: период окупаемости инвестиций (PP); бухгалтерская рентабельность инвестиций (ROI) и др.

Критерии, основанные на учётных оценках, относятся к числу наиболее старых и широко использовались ещё до того, как концепция дисконтирования денежных поступлений и затрат приобрела всеобщее признание. Но и сейчас они используются при оценке эффективности инвестиционных проектов с целью получения дополнительной информации о проектах (в основном для предварительной оценки проектов).

Дисконтирование – это нахождение современного (на текущий момент времени) размера денежной суммы по её известному значению в будущем. Критерии, основанные на применении концепции дисконтирования, более точны, т.к. учитывают изменение стоимости денег во времени. При использовании этих критериев все связанные с инвестиционным проектом денежные притоки и оттоки приводятся к единой точке отсчёта, т.е. дисконтируются. Ставка дисконтирования отражает ожидаемый от проекта уровень доходности (это та планка, с которой будут сравниваться доходы проекта). Существует два подхода к ставке дисконтирования: 1) расчет по специальному алгоритму, например: ставка дисконтирования = темп инфляции + минимальный уровень доходности, сложившийся на рынке капитала × риск;

2) использование готовых измерителей, например: фактическая рентабельность капитала компании; сложившийся уровень доходности капитала (доходность по ценным бумагам или депозитным вкладам); доходность альтернативных проектов; ставка процентов по банковским кредитам (при условии стопроцентного финансирования проекта за счёт кредита) и т.д.

Ставка дисконтирования должна соответствовать длине интервала планирования, заложенного в основу инвестиционного проекта (например, годовая ставка берётся только в том случае, если длина интервала – год). [64;267]

Обе группы критериев (как использующие, так и не использующие концепцию дисконтирования) используются в двух вариантах: 1) для определения эффективности независимых инвестиционных проектов (так называемая абсолютная эффективность), когда делается вывод о том, принять проект или отклонить; 2) для определения эффективности взаимоисключающих друг друга проектов (сравнительная эффективность), когда делается вывод о том, какой проект принять из нескольких альтернативных. Для принятия решения инвестору рекомендуется использовать несколько критериев эффективности, так как ни один из них не позволяет учесть все особенности каждой конкретной ситуации.

После определения критериев необходимо упорядочить проекты по разным показателям эффективности, это поможет сделать оптимальный выбор проекта. Выделяют такие показатели эффективности инвестиционного проекта: показатели коммерческой эффективности, которые учитывают финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников; показатели бюджетной эффективности, которые характеризуют финансовые последствия реализации проекта для государственного и местного бюджетов; показатели экономической эффективности, которые учитывают выгоды и затраты по проекту, включая оценку экологических и социальных последствий

и предполагают денежное измерение. [68;218]Придем к рассмотрению данных показателей.

1.3. Коммерческая эффективность инвестиционного проекта

При расчете коммерческой эффективности в качестве эффекта выступает поток реальных денег. При осуществлении инвестиционного проекта выделяется три вида деятельности: инвестиционная, операционная и финансовая, рис.1.16.

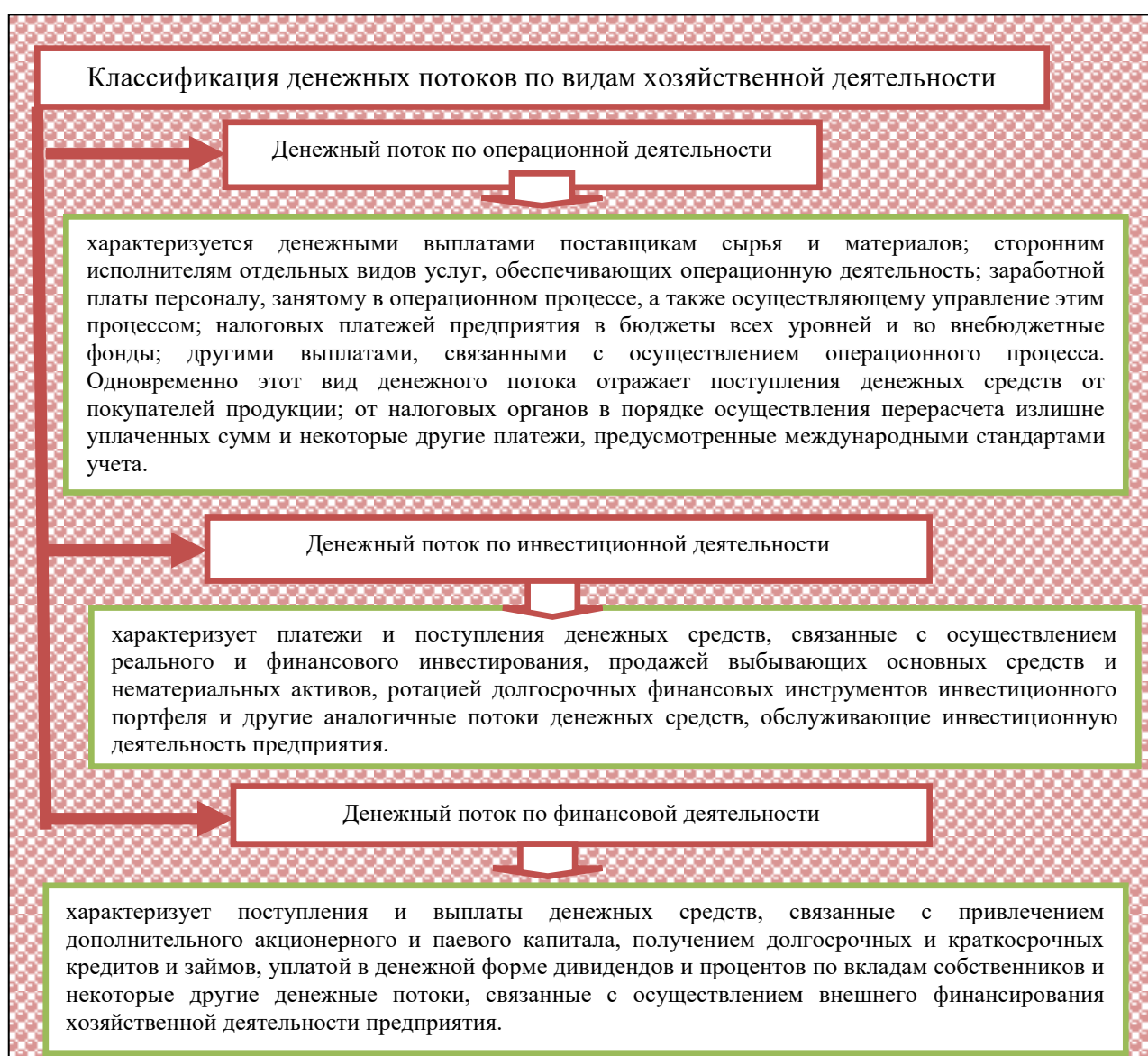


Рисунок 1.16- Классификация денежных потоков по видам хозяйственной деятельности.

В рамках каждого вида деятельности происходит приток и отток денежных средств. Приток денежных средств осуществляется за счет выручки от реализации продукции (работ, услуг); увеличения уставного капитала за счет дополнительной эмиссии акций; полученных кредитов и займов; роста кредиторской задолженности и т. д. Отток денежных средств возникает вследствие покрытия текущих (операционных) затрат; инвестиционных расходов; платежей в бюджет и во внебюджетные фонды; выплат дивидендов акционерам предприятия и др. Чистый приток денежных средств (чистый денежный поток или резерв денежной наличности) - это разница между всеми поступлениями и отчислениями денежных средств. [44;203]

Приток денежных средств по операционной деятельности образуется за счет - денежной выручки от реализации продукции в текущем периоде, погашения дебиторской задолженности, поступления от продажи бартера, авансы полученные от покупателей, табл. 1.2.

Таблица 1.2-Составляющие денежных потоков по видам хозяйственной деятельности

Вид деятельности	приток	Отток
Операционная	денежная выручка от реализации продукции в текущем периоде, погашения дебиторской задолженности, поступления от продажи бартера, авансы полученные от покупателей.	платежи по счетам поставщиков и подрядчиков, выплаты заработной платы, отчислений в бюджет и во внебюджетные фонды, уплата процентов по кредитам и отчислений на социальную сферу
Финансовая	краткосрочные и долгосрочные кредиты и займы, поступления от эмиссии акций, целевое финансирование	возврат различных видов кредитов и займов, погашение векселей и выплата дивидендов
Инвестиционная	продажа основных средств и нематериальных активов, дивиденды, возврат других финансовых вложений	приобретение основных средств и нематериальных активов, капитальные и долгосрочные финансовые вложения

Приток по финансовой деятельности образуется за счет краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов, поступления от эмиссии акций, целевое финансирование. По инвестиционной деятельности приток денежных средств образуется от продажи основных средств и нематериальных активов, дивидендов, возвратов других финансовых вложений. Отток денежных средств по операционной деятельности происходит за счет платежей по счетам

поставщиков и подрядчиков, выплаты заработной платы, отчислений в бюджет и во внебюджетные фонды, уплата процентов по кредитам и отчислений на социальную сферу. Отток денежных средств по финансовой и инвестиционной деятельности происходит за счет возврата различных видов кредитов и займов, погашения векселей и выплата дивидендов, приобретение основных средств и нематериальных активов, капитальных и долгосрочных финансовых вложений. [43;217]

1.4.Бюджетная эффективность инвестиционного проекта

Бюджетная эффективность оценивается по требованию органов государственного и/или регионального управления. В соответствии с этими требованиями может определяться бюджетная эффективность для бюджетов различных уровней или консолидированного бюджета. Бюджетная эффективность учитывает социально-экономические последствия осуществления инвестиционного проекта для общества в целом, в том числе как непосредственные результаты и затраты проекта, так и «внешние»: затраты и результаты в смежных секторах экономики, экологические, социальные и иные внеэкономические эффекты.

С точки зрения бюджетной эффективности проект в первую очередь должен быть направлен не на получение прибыли, а на достижение максимально возможного социально-экономического результата. Например, при анализе инвестиционного проекта связанного с возведением объекта социально-культурного значения (примером может служить театр), первостепенное значение имеет тот социальный эффект, который будет достигнут. Однако не следует забывать, что наиболее предпочтительным является тот инвестиционный проект, на реализацию которого потребуется как можно меньше затрат, с учетом социального эффекта который необходимо достигнуть.

Показатели бюджетной эффективности отражают влияние результатов реализации инвестиционного проекта на доходы и расходы соответствующего бюджета. Основным показателем бюджетной эффективности является бюджетный эффект (Б1). Он определяется как превышение доходов соответствующего бюджета (ДО над расходами (Р1) в связи с реализацией инвестиционного проекта (1.1):

$$B_t = D_t - P_t \quad (1.1.)$$

Интегральный бюджетный эффект рассчитывается как сумма дисконтированных годовых бюджетных эффектов за весь срок реализации инвестиционного проекта или как превышение интегральных доходов бюджета над интегральными бюджетными расходами.

В состав расходов бюджета включаются: средства прямого бюджетного финансирования; кредиты Центрального, региональных и уполномоченных банков, выделяемые в качестве заемных средств, подлежащих компенсации за счет бюджета; прямые бюджетные ассигнования на надбавки к ценам на топливо и энергоносители, выплаты на пособия для лиц, остающихся без работы в связи с реализацией инвестиционного проекта; выплаты по государственным ценным бумагам; государственная гарантия инвестиционных расходов иностранным и отечественным инвесторам; средства, выделяемые из бюджета для ликвидации последствий, возможных после реализации инвестиционного проекта чрезвычайных ситуаций и компенсации иного возможного ущерба.

В состав доходов бюджета включаются: налог на добавленную стоимость и все другие налоговые поступления в части, относящейся к осуществлению проекта; поступающие в бюджет таможенная пошлина и акцизы по продукции (ресурсам), производимым в соответствии с проектом; эмиссионный доход от выпуска ценных бумаг под осуществление проекта; дивиденды по принадлежащим государству (региону) акциям и другим ценным бумагам, выпускаемым с целью финансирования проекта; поступления в бюджет подоходного налога с заработной платы российских и иностранных

работников, начисленной за выполнение работ, предусмотренных проектом; поступление в бюджет платы за пользование землей, водой и другими природными ресурсами, платы за недра; поступления от выдачи лицензий на право ведения геологоразведочных работ и т.п. в части, связанной с осуществлением проекта; доходы от лицензирования, конкурсов, тендеров на разведку, строительство и эксплуатацию объектов, предусмотренных проектом; поступления от погашения кредитов, выделенных за счет средств бюджета на обслуживание проекта; штрафы и санкции, связанные с проектом, за нерациональное использование материальных, топливно-энергетических и природных ресурсов.

К доходам бюджета приравниваются поступления во внебюджетные фонды - пенсионный фонд, фонд занятости, медицинского и социального страхования, начисленные от заработной платы за работы, связанные с реализацией проекта.

На основе показателей годового бюджетного эффекта рассчитываются такие показатели, как срок окупаемости бюджетных затрат и степень участия государства (региона) в реализации инвестиционного проекта. Показатель бюджетного эффекта отражает лишь ту часть эффекта, которая поступает в бюджет. Другая часть эффекта поступает в распоряжение инвесторов и предприятия, реализующего инвестиционный проект. Она характеризуется показателями коммерческой эффективности. Поэтому наряду с показателями коммерческой и бюджетной эффективности необходимо определять показатели экономической эффективности инвестиционного проекта в хозяйственной системе (показатели народнохозяйственной эффективности). [38; 264]

1.5. Экономическая эффективность инвестиционного проекта

Инвестиционные показатели оценки эффективности инвестиционного проектирования характеризуют эффективность инвестиций в проект. Основными из них являются: период окупаемости, чистая приведённая

стоимость, внутренняя норма рентабельности, окупаемость инвестиций, индекс прибыльности, чистый денежный поток, чистая приведенная стоимость и др. Основные формулы расчетов показателей экономической эффективности инвестиционного проектирования представлены в прил.Г. Рассмотрим кратко эти показатели. [38; 209]

1.5.1.Чистый дисконтированный доход

Чистая приведённая стоимость (чистая текущая стоимость, чистый дисконтированный доход, принятое в международной практике анализа инвестиционных проектов сокращение - NPV или ЧДД) - это сумма дисконтированных значений потока платежей, приведённых к сегодняшнему дню. Показатель NPV представляет собой разницу между всеми денежными притоками и оттоками, приведенными к текущему моменту времени (моменту оценки инвестиционного проекта)., прил. Г. Этот показывает величину денежных средств, которую инвестор ожидает получить от проекта, после того, как денежные притоки окупят его первоначальные инвестиционные затраты и периодические денежные оттоки, связанные с осуществлением проекта. Поскольку денежные платежи оцениваются с учетом их временной стоимости и рисков, NPV можно интерпретировать, как стоимость, добавляемую проектом. Ее также можно интерпретировать как общую прибыль инвестора. [37;187]

1.5.2.Дисконтированный индекс доходности

Индекс прибыльности - отношение приведенной стоимости будущих денежных потоков от реализации инвестиционного проекта к приведенной стоимости первоначальных инвестиций. Чистый денежный поток (NCF) - суммарный денежный поток инвестиционного проекта без учета платежей, связанных с его финансированием. Чистая приведенная стоимость (NPV)-текущая стоимость будущих денежных потоков инвестиционного проекта,

рассчитанная с учетом дисконтирования, за вычетом инвестиций. Чистая приведенная стоимость рассчитывается с использованием прогнозируемых денежных потоков, связанных с планируемыми инвестициями. При положительном значении NPV считается, что данное вложение капитала является эффективным, прил. Г.

1.5.3. Внутренняя норма доходности

Внутренняя норма рентабельности (IRR) - ставка дисконтирования, при которой суммарная приведенная стоимость доходов от осуществляемых инвестиций равна стоимости этих инвестиций. IRR (Internal Rate of Return, IRR) определяет максимальную стоимость привлекаемого капитала, при которой инвестиционный проект остается выгодным. Окупаемость инвестиций ROI, также известен как ROR- финансовый коэффициент, иллюстрирующий уровень доходности или убыточности бизнеса, учитывая сумму сделанных в этот бизнес инвестиций. ROI обычно выражается в процентах, реже - в виде дроби. Этот показатель может также иметь следующие названия: прибыль на инвестированный капитал, прибыль на инвестиции, возврат инвестиций, доходность инвестированного капитала. Показатель ROI является отношением суммы прибыли или убытков к сумме инвестиций. Значением прибыли может быть процентный доход, прибыль/убытки по бухгалтерскому учету, прибыль/убытки по управленческому учету или чистая прибыль/убыток. Значением суммы инвестиций могут быть активы, капитал, сумма основного долга бизнеса и другие выраженные в деньгах инвестиции., прил.Г.

1.5.4. Срок окупаемости инвестиций

Период окупаемости - это время, требуемое для покрытия начальных инвестиций за счет чистого денежного потока, генерируемого инвестиционным проектом. Данный показатель рассчитывается отношением суммы вложенных

инвестиций к чистому денежному потоку(прил.Г).Обязательное условие реализации проекта: период окупаемости должен быть меньше длительности проекта. Этот параметр показывает, через сколько лет окупятся вложенные в данное предприятие средства при неизменных условиях производственно-финансовой деятельности. [37;238]

1.6.Методы определения факторов неопределенности и риска и управления ими

Инвестиционные риски возникают в результате осуществления инвестиционного проекта (ИП). Существует множество определений понятия риска: 1)Риск – это неопределённость, связанная со стоимостью инвестиций в конце периода. 2)Риск – вероятность неблагоприятного исхода. 3)Риск – возможная потеря, вызванная наступлением случайных неблагоприятных событий. 4)Риск- уровень финансовой потери, выражающейся а) в возможности не достичь поставленной цели; б) в неопределённости прогнозируемого результата; в) в субъективности оценки прогнозируемого результата.

Проектные риски предприятия характеризуются большим многообразием и в целях осуществления эффективного управления ими классифицируются по следующим основным признакам: по видам, по этапам осуществления проекта, по комплексности исследования, по источникам возникновения, по финансовым последствиям, по характеру проявления во времени, по уровню финансовых потерь, по возможности предвидения, по возможности страхования, рис. 1.17. [33;167]

Рассмотрим классификацию рисков подробнее.

1) Классификационный признак проектных рисков по видам является основным параметром их дифференциации в процессе управления. Характеристика конкретного вида риска одновременно даёт представление о генерирующем его факторе, что позволяет «привязать» оценку степени вероятности возникновения и размера возможных финансовых потерь по

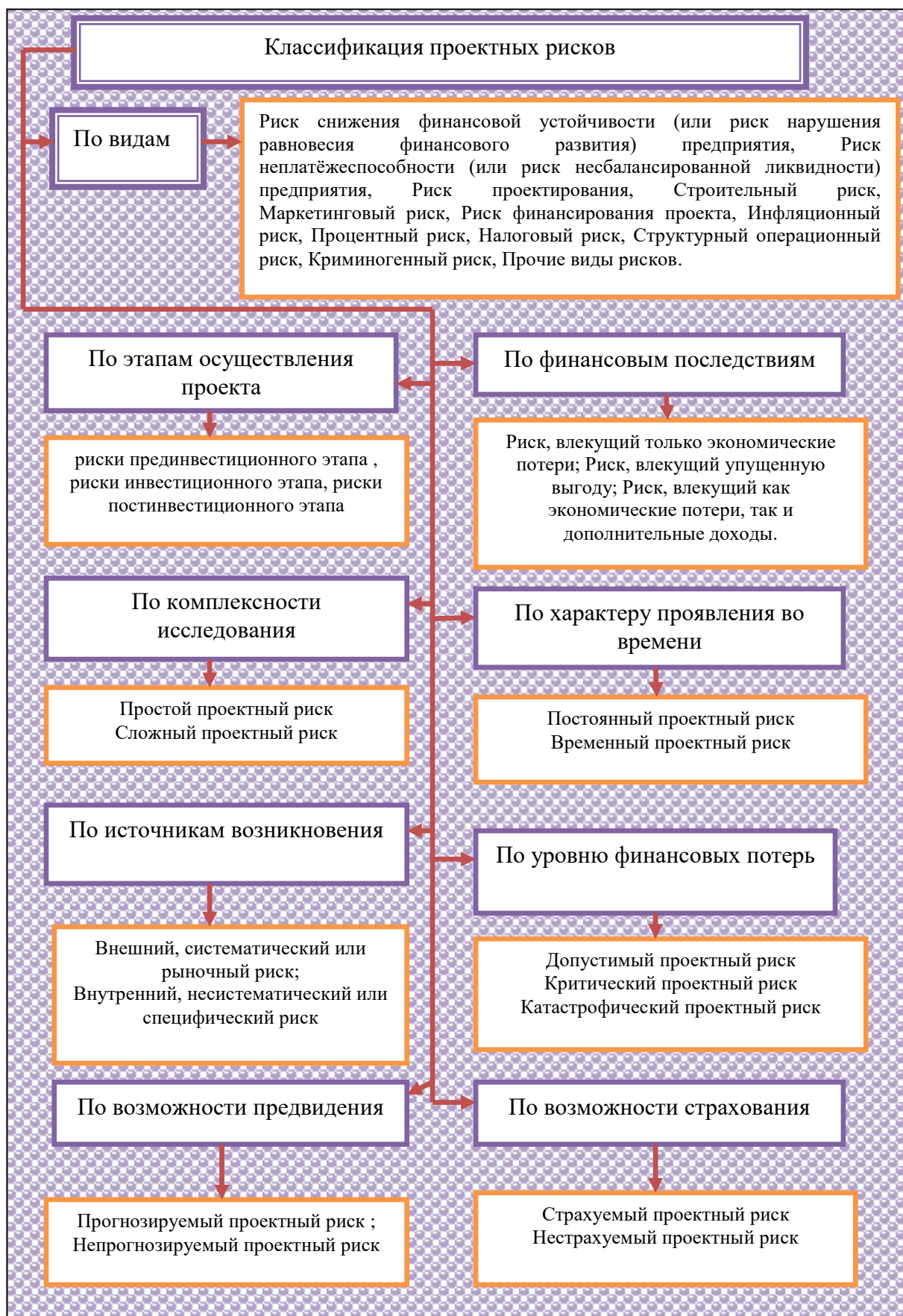


Рисунок 1.17- Классификация проектных рисков.

данному виду проектного риска к динамике соответствующего фактора. Видовое разнообразие проектных рисков в классификационной их системе представлено в наиболее широком диапазоне. При этом следует отметить, что появление новых проектных и строительных технологий, использование новых инвестиционных товаров и другие инновационные факторы будут соответственно порождать и новые виды проектных рисков. В современных условиях к числу основных видов проектных рисков предприятия относятся следующие: риск снижения финансовой устойчивости (или риск нарушения равновесия финансового развития) предприятия, риск неплатёжеспособности (или риск несбалансированной ликвидности) предприятия, риск проектирования, строительный риск, маркетинговый риск, риск финансирования проекта, инфляционный процентный, налоговый, структурный операционный риск, криминогенный риск, прочие виды рисков, табл.Д.1(прил. Д).

2) По этапам осуществления проекта риски подразделяются на проектные риски прединвестиционного инвестиционного и постинвестиционного этапа.

Проектные риски прединвестиционного этапа связаны с выбором инвестиционной идеи, подготовкой бизнес-планов, рекомендуемых к использованию инвестиционных товаров, обоснованностью оценки основных результативных показателей проекта. Проектные риски инвестиционного этапа, в состав которых входят риски несвоевременного осуществления строительно-монтажных работ по проекту; неэффективный контроль за качеством этих работ; неэффективное финансирование проекта по стадиям его строительства; низкое ресурсное обеспечение выполняемых работ. Проектные риски постинвестиционного (эксплуатационного) этапа связаны с несвоевременным выходом производства на предусмотренную проектную мощность; недостаточным обеспечением производства необходимыми сырьём и материалами; неритмичной поставкой сырья и материалов; низкой квалификацией операционного персонала; недостатками в маркетинговой политике и т.п.

3) По комплексности исследования риски бывают простыми и сложными. Простой проектный риск характеризует вид проектного риска, который не расчленяется на отдельные его подвиды (примером является инфляционный риск). Сложный проектный риск характеризует вид проектного риска, который состоит из комплекса рассматриваемых его подвидом (примером является риск инвестиционного этапа проекта).

4) По источникам возникновения выделяют внешний, систематический; и внутренний, несистематический. Внешний, систематический или рыночный риск (все термины определяют этот риск как независимый от деятельности предприятия). Этот вид риска характерен для всех участников инвестиционной деятельности и всех видов операций реального инвестирования. Он возникает при смене отдельных стадий экономического цикла, изменении конъюнктуры инвестиционного рынка и в ряде других аналогичных случаев, на которые предприятие в процессе своей деятельности повлиять не может. К этой группе рисков могут быть отнесены инфляционный риск, процентный риск, налоговый риск. Внутренний, несистематический или специфический риск (все термины определяют этот проектный риск как зависящий от деятельности конкретного предприятия). Он может быть связан с некачественным инвестиционным менеджментом, неэффективной структурой активов и капитала, чрезмерной приверженностью к рискованным (агрессивным) инвестиционным операциям с высокой нормой прибыли, недооценкой хозяйственных партнёров и другими аналогичными факторами, отрицательные последствия которых в значительной мере можно предотвратить за счёт эффективного управления проектными рисками. Деление проектных рисков на систематический и несистематический является одной из важных исходных предпосылок теории управления рисками.

5) По финансовым последствиям все риски подразделяются на риски, влекущие только экономические потери, риск, влекущий упущенную выгоду, риск, влекущий как экономические потери, так и дополнительные доходы. Риск, влекущий только экономические потери-при этом виде риска финансовые последствия могут быть только отрицательными (потеря дохода или капитала).

Риск, влекущий упущенную выгоду- он характеризует ситуацию, когда предприятие в силу сложившихся объективных и субъективных причин не может осуществить запланированную инвестиционную операцию (например, при снижении кредитного рейтинга предприятие не может получить необходимый кредит для формирования инвестиционных ресурсов). Риск, влекущий как экономические потери, так и дополнительные доходы- в литературе этот вид финансового риска часто называется «спекулятивным риском», так как он связывается с осуществлением спекулятивных (агрессивных) инвестиционных операций (например, риск реализации реального инвестиционного проекта, доходность которого в эксплуатационной стадии может быть ниже или выше расчётного уровня).

б) По характеру проявления во времени выделяют две группы проектных рисков: постоянный и временный. Постоянный проектный риск характерен для всего периода осуществления инвестиционной операции и связан с действием постоянных факторов (примером является процентный риск). Временный проектный риск характеризует риск, носящий перманентный характер, возникающий лишь на отдельных этапах осуществления инвестиционного проекта (примером является риск неплатёжеспособности эффективно функционирующего предприятия).

7) По уровню финансовых потерь проектные риски бывают допустимыми, критическими, катастрофическими. Допустимый проектный риск характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчётной суммы прибыли по осуществляемому инвестиционному проекту.

Критический проектный риск характеризует риск, финансовые потери по которому не превышают расчётной суммы валового дохода по осуществляемому инвестиционному проекту. Катастрофический проектный риск характеризует риск, финансовые потери по которому определяются частичной или полной утратой собственного капитала (этот вид риска может сопровождаться утратой и заёмного капитала).

8) По возможности предвидения проектные риски подразделяются на следующие две группы: прогнозируемый проектный риск и непрогнозируемый проектный риск. Прогнозируемый проектный риск характеризует те виды рисков, которые связаны с циклическим развитием экономики, сменой стадий конъюнктуры финансового рынка, предсказуемым развитием конкуренции и т.п. Предсказуемость проектных рисков носит относительный характер, так как прогнозирование со 100%-ным результатом исключает рассматриваемое явление из категории рисков. Примером прогнозируемых проектных рисков являются инфляционный риск, процентный риск и некоторые другие их виды (естественно, речь идёт о прогнозировании риска в краткосрочном периоде). Непрогнозируемый проектный риск характеризует виды проектных рисков, отличающихся полной непредсказуемостью проявления. Примером таких рисков выступают риски форс-мажорной группы, налоговый риск и некоторые другие. Соответственно этому классификационному признаку проектные риски подразделяются также на регулируемые и нерегулируемые в рамках предприятия.

9) По возможности страхования проектные риски подразделяются на страхуемые и не страхуемые. Страхуемый проектный риск- к таковым относятся риски, которые могут быть переданы в порядке внешнего страхования соответствующим страховым организациям (в соответствии с номенклатурой проектных рисков, принимаемых ими к страхованию). Не страхуемый проектный риск- к таким рискам относятся те их виды, по которым отсутствует предложение соответствующих страховых продуктов на страховом рынке. Состав проектных рисков этих двух групп очень подвижен и связан не только с возможностью их прогнозирования, но и с эффективностью осуществления отдельных видов страховых операций в конкретных экономических условиях при сложившихся формах государственного регулирования страховой деятельности. [45;131]

Существует множество изученных методов расчёта риска, эти методы можно сгруппировать в несколько подходов:

1)Первый подход: риск оценивается как сумма произведений возможных ущербов, взвешенных с учетом их вероятности.

2)Второй подход: риск оценивается как сумма рисков от принятия решения и рисков внешней среды (независимых от наших решений).

3)Третий подход: риск определяется как произведение вероятности наступления отрицательного события на степень отрицательных последствий.

Для анализа и управления системой риска рассмотрим алгоритм риск-менеджмента, рис.1.18.

1. Анализ рисков, как правило, начинается с качественного анализа, целью которого является идентификация рисков. Данная цель распадается на следующие задачи: выявление всего спектра рисков, присущих инвестиционному проекту; описание рисков; классификация и группировка рисков; анализ исходных допущений. К сожалению, подавляющее большинство отечественных разработчиков останавливаются на этой начальной стадии, которая, по сути, является лишь подготовительной фазой полноценного анализа.

2. Второй и наиболее сложной фазой риск-анализа является количественный анализ рисков, целью которого является измерение риска, что обуславливает решение следующих задач: формализация неопределённости; расчёт рисков; оценка рисков; учёт рисков.

3. На третьем этапе риск-анализ плавно трансформируется из априорных, теоретических суждений в практическую деятельность по управлению риском. Это происходит в момент окончания проектирования стратегии риск-менеджмента и начало её реализации. Этот же этап завершает и инжиниринг инвестиционных проектов.

4. Четвертый этап -это контроль, по сути, является началом реинжиниринга, он завершает процесс риск-менеджмента и обеспечивает ему цикличность.

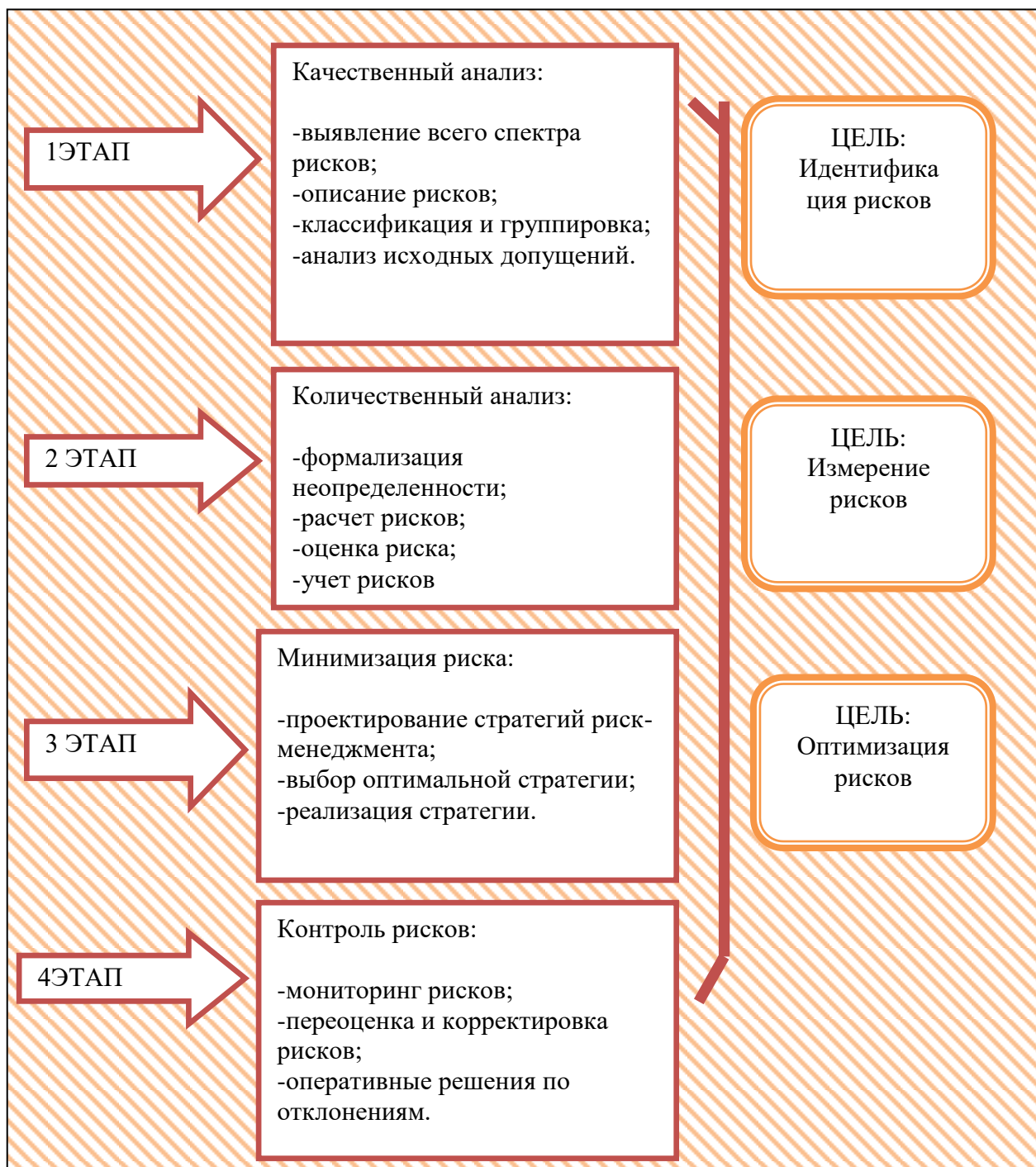


Рисунок 1.18 - Алгоритм управления риском инвестиционного проекта (ИП).

Таким образом, система управления риском включает в себя качественный анализ рисков, количественный анализ, минимизацию риска и контроль.

Выводы по первой главе

Под инвестиционной деятельностью понимается вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли или

достижения иного полезного эффекта. Инвестиции представляют собой вложения средств в формирование определенных видов имущества для получения в будущем чистого дохода (прибыли) или других результатов. Формы инвестиций классифицируются по следующим признакам: по объектам вложения, по характеру участия в инвестировании, по периоду инвестирования, по формам собственности инвесторов, по региональному признаку. Инвестиционный проект-это совокупность развернутых во времени мероприятий (предложений), ориентированных на достижение установленных целей (коммерческих, социальных, экологических), отвечающих заданной стратегии развития предприятия и требующих для своей реализации расходования (или использования) капитальных ресурсов (земли, капитала) или информации. В составе реальных инвестиционных проектов наибольшее значение имеют проекты, осуществляемые посредством капитальных вложений. Данные инвестиционные проекты могут быть классифицированы по различным критериям: по масштабу инвестиций, по поставленным целям, по степени взаимосвязи, по степени риска, по срокам. Практика проектного анализа позволяет обобщить опыт разработки проектов и перечислить типовые проекты. Основные типы инвестиционных проектов, которые встречаются и в зарубежной практике в том числе, сводятся к следующим: замена устаревшего оборудования, замена оборудования с целью снижения текущих производственных затрат, увеличение выпуска продукции и/или расширение рынка услуг, расширение предприятия с целью выпуска новых продуктов, проекты, имеющие экологическую нагрузку, другие виды проектов.

Оценка эффективности инвестиционного проекта проводится с помощью критериев эффективности инвестиций, которые можно объединить в две группы: 1) критерии, основанные на применении концепции дисконтирования: чистая приведённая стоимость (NPV); индекс рентабельности инвестиций (PI); внутренняя норма доходности (IRR); дисконтированный период окупаемости (DPP) и др.; 2) критерии, не предполагающие использования концепции дисконтирования, основанные на учётных оценках:

период окупаемости инвестиций (PP); бухгалтерская рентабельность инвестиций (ROI) и др. После определения критериев необходимо упорядочить проекты по разным показателям эффективности. В связи с этим выделяют такие показатели эффективности инвестиционного проекта: показатели коммерческой эффективности, которые учитывают финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников; показатели бюджетной эффективности, которые характеризуют финансовые последствия реализации проекта для государственного и местного бюджетов; показатели экономической эффективности, которые учитывают выгоды и затраты по проекту, включая оценку экологических и социальных последствий и предполагают денежное измерение.

Инвестиционная деятельность связана с риском. Под риском понимается уровень финансовой потери, выражающейся: а) в возможности не достичь поставленной цели; б) в неопределённости прогнозируемого результата; в) в субъективности оценки прогнозируемого результата. Проектные риски предприятия характеризуются большим многообразием и в целях осуществления эффективного управления ими классифицируются по следующим основным признакам: по видам, по этапам осуществления проекта, по комплексности исследования, по источникам возникновения, по финансовым последствиям, по характеру проявления во времени, по уровню финансовых потерь, по возможности предвидения, по возможности страхования. Для снижения рисков в инвестиционной деятельности необходима эффективная система управления, которая включает в себя качественный анализ рисков, количественный анализ, минимизацию риска и контроль.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Российской Федерации. Принята Всенародным голосованием 12.12.93 г.(с изм. от 5 февраля 2014 г.)
2. Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. N 14-ФЗ "Об обществах с ограниченной ответственностью" (с изм. и доп. от 21 декабря 2013 г.);
3. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»(с изм. и доп. 28 декабря 2013 г.);
4. Федеральный закон от 9 июля 1999 г. N 160-ФЗ"Об иностранных инвестициях в Российской Федерации"(с измен. и доп. от 3 февраля 2014 г.);
5. Федеральный закон от 5 марта 1999 г. N 46-ФЗ"О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг"(с измен. и доп. от 29 декабря 2012 г.);
6. Федеральный закон от 29 октября 1998 г. N 164-ФЗ "О финансовой аренде (лизинге)" (с измен. и доп. от 28 июня 2013г.);
7. Федеральный закон от 16 июля 1998 г. N 102-ФЗ "Об ипотеке (залоге недвижимости)" (с измен. и доп. от 6 декабря 2011 г.);
8. Федеральный закон от 21 июля 1997 г. N 112-ФЗ"Об участках недр, право пользования которыми может быть предоставлено на условиях раздела продукции";
9. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг"(с измен. и доп. от 29 декабря 2012 г.);
- 10.Федеральный закон от 30 декабря 1995 г. N 225-ФЗ "О соглашениях о разделе продукции"(с измен. и доп. от 19 июля 2011 г.);
- 11.Федеральный закон от 10 июля 2002 г. N 86-ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" (с изменениями и дополнениями от 28 декабря 2013 г.);

12. Федеральный закон от 10 декабря 2003 г. N 173-ФЗ "О валютном регулировании и валютном контроле" (с изменениями и дополнениями от 12 марта 2014 г.);
13. Федеральный закон от 27 июня 2011 г. N 161-ФЗ "О национальной платежной системе" (с изменениями и дополнениями от 28 декабря 2013 г.) и др.
14. Федеральный закон от 2 декабря 1990 г. N 395-І "О банках и банковской деятельности" (с изменениями и дополнениями от 3 февраля 2014 г.).
15. Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. N 14-ФЗ "Об обществах с ограниченной ответственностью" (с изм. и доп. от 21 декабря 2013 г.);
16. Гражданский кодекс РФ (с изм. и доп. от 12 марта 2014 г.);
17. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30 декабря 2001 г. N 195-ФЗ (с изм. от 20 апреля 2014 г.)
18. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая от 31 июля 1998 г. N 146-ФЗ (с изм. и доп. от 20 апреля 2014 г.)
19. Налоговый кодекс Российской Федерации часть вторая от 5 августа 2000 г. N 117-ФЗ (с изм. и доп. от 20 апреля 2014 г.)
20. Трудовой кодекс РФ (от 30 декабря 2001 г. N 197-ФЗ с изм. от 2 апреля 2014 г.);
21. Абрютина М.С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебно-практическое пособие/ М.С. Абрютина, А.В. Грачев.- 8-е изд., перераб. и доп.- М. : Издательство «Дело и Сервис», 2009.-272с.
22. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности: учебно-методический комплекс/Под ред. Л.М. Полковского.- М.: «Финансы и статистика», 2009.- 384с.
23. Бизнес-план инвестиционного проекта: Практическое пособие / Под ред. И.А. Иванниковой.- М.: «Экспертное бюро». – 2011г.
24. Бизнес-план инвестиционного проекта: Учебно-практическое пособие / Под общ. ред. В.М. Попова.2012г.

- 25.Баканов М.И., А.Д. Шеремет «Теория экономического анализа» Москва, 2012 г.
- 26.Бланк И.А. «Инвестиционный менеджмент»: учебный курс.- К.: Ника-Центр, 2011 г.
- 27.Балабанов И.Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта: учебное пособие / И.Т. Балабанов. - М.: «Финансы и статистика», 2009.- 184с.
- 28.Бланк И.А. Антикризисное финансовое управление предприятием: учебное пособие / И.А. Бланк.- Киев: Эльга, Ника-Центр, 2010. - 672с.
- 29.Бирман Г., Шмидт С. Капиталовложения. Экономический анализ инвестиционных проектов – М.: Юнити-Дана, 2009. – 632 с.
- 30.Басовский Л. Е., Басовская Е. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – М.: Инфра-М, 2008. – 240 с.
- 31.Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2 томах. – М.: Омега-Л / Киев: Ника-Центр, 2011. – Т.1. – 662 с.; Т.2. – 560 с.
- 32.Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.
- 33.Балдин К. В., Быстров О. Ф., Передеряев И. И., Соколов М. М. Инвестиции. Системный анализ и управление. – М.: Дашков и Ко, 2010. – 288 с.
- 34.Бригхем Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. СПб.: Питер, 2007. – 960 с.
- 35.Волков А.С., Куликов М.М., Марченко А.А. Создание рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности. – М.: Вершина, 2009. – 228с.
- 36.Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ: Учебник для вузов. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ. – 2010г.
- 37.Гитман Л., Джонк М. Основы инвестирования. Пер. с англ.-М.: Дело, 2012 г.

38. Горохов М.Ю., Малев В.В. Бизнес-планирование и инвестиционный анализ. – М.: Информационно-издательский дом "Филин". – 2010г.
39. Газман В.Д. Лизинг. Статистика развития: Учебное пособие. – М.: ГУ ВШЭ, 2008. – 592 с.
40. Голикова Е. И. Факторинг: актуальные вопросы права, учета и налогообложения. – М.: Вершина, 2008. – 240 с.
41. Горемыкин В.А. Лизинг: Учебник. – М.: Филинъ, Информцентр XXI века, 2008. – 944 с.
42. Джозев А.Ковелло, Бриан Дж. Хейзелгрэн. «Бизнес-планы» полное справочное руководство: пер с англ.-М.: «Издательство БИНОМ», 2012 г.-352 с.
43. Есипов В.Е. Касьяненко Т.Г. Маховикова Г.А. Мирзажанов С.К. Коммерческая оценка инвестиций. – М.: КноРус, 2009. – 704 с.
44. Зелль А. Бизнес план: Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов: пер. с нем.-М.: издательство «Ось-89», 2012 г.-240 с.
45. Иода Е.В., Иода Ю.В., Мешкова Л.Л., Болотина Е.Н. Управление предпринимательскими рисками. Изд. 2-е: Учебно-методическое пособие. Тамбов Тамбовский государственный технический университет, 2011. – 212 с.
46. Инвестиции: учеб. Пособие / под ред. М.В. Чиненова.- М.: КНОРУС, 2012.- 248с.
47. Инвестиции: Учебник. / А.Ю. Андрианов, С.В. Валдайцев, П.В. Воробьев [и др.]; отв. ред. В.В. Ковалев, В.В. Иванов, В.А. Лялин. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ТК Велби, Проспект, 2010. – 584 с.
48. Игошин Н. В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник для вузов. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 2010г.
49. Инвестиции в вопросах и ответах/Под ред. В. В. Ковалева, В. В. Иванова, В. А. Лялина. – М.: Проспект, 2011. – 384 с.

- 50.Кортина С.Б., Ткаченко И.Н. Проблемы управления и оценки инвестиционного потенциала промышленных предприятий. – Екатеринбург: Изд-во Реал-медиа, 2009г. – 202 с.
- 51.Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты: конспект лекций.- СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 2012 г.
- 52.Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент.- М.: «Дело и сервис», 2011 г.
- 53.Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. Москва, Финансы и статистика, 2011г.
- 54.Карлик А.Е., Рогова Е.М., Тихонова М.В., Ткаченко Е.А. Инвестиционный менеджмент: Учебник. – СПб: Изд-во Вернера Регена, 2008. – 216 с.
- 55.Кирилловых А.А. Правовые основы лизинга: Учебно-практическое пособие. – М.: Юстицинформ, 2009. – 112 с.
- 56.Ковалев В. В. Лизинг. Финансовые, учетно-аналитические и правовые аспекты. – М.: Проспект, 2011. – 448 с.
- 57.Корчагин Ю. А., Маличенко И. П. Инвестиции и инвестиционный анализ: Учебник. – М.: Феникс, 2010. – 608 с.
- 58.Коупленд Т., Колер Т., Мурин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 576 с.
- 59.Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия: Учебное пособие, М.: Кнорус, 2009г.
- 60.Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. Пер. с англ.- М.: Банки и биржи, «ЮНИТИ», 2012 г.
- 61.Пурлик В.М. Рынок инвестиционных товаров и логистика.- М.: Международный университет бизнеса и управления, 2013 г.
- 62.Россия в цифрах. Статистический сборник.2013 г. [электронная версия]// www.gks.ru
- 63.Санкт–Петербург в цифрах. Статистический сборник. 2013г.[Электронная версия]//www.petrostat.gks.ru

64. Сухарев О. С., Шманев С. В., Курьянов А. М. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – М.: Альфа-Пресс, 2008. – 244 с.
65. Ткаченко И. Ю., Малых Н. И. Инвестиции. – М.: Академия, 2009. – 240 с.
66. Управление инвестициями в 2 томах. колл. авторов.- М.: Высшая школа, 2012 г.
67. Философова Т.Г. Лизинг. – М.: Юнити-Дана, 2008. – 192 с.
68. Финансовый менеджмент: теория и практика / Под. ред. Е.С. Стояновой. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 2009. – 656 с.
69. Хазанович Э. С. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: КноРус, 2011. – 320 с.
70. Холт Р., Барнес С. Планирование инвестиций. Пер. с англ.-М. «Дело ЛТД», 2011 г.
71. Черняк В.З. Оценка бизнеса: бизнес-план.- М., 2011 г.
72. Четыркин Е.М. Финансовая математика: Учебник. – 9-е изд. – М.: Дело, 2010. – 400 с.
73. Шарп Ф., Александер Г., Бейли Д. Инвестиции. Пер. с англ.-М.: Инфра-М, 2012 г.

ПРИЛОЖЕНИЯ