

ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ НА РАЗНЫХ УРОВНЯХ УПРАВЛЕНИЯ

Курс лекций

Т.В. Бурмистрова,

*кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики экономического факультета
Института международного права и экономики им. А.С. Грибоедова (г. Москва),*

Н.С. Резникова,

*кандидат экономических наук, доцент, кафедры экономики экономического факультета
Института международного права и экономики им. А.С. Грибоедова*

(Окончание. Начало в № 1-3 за 2006 г., № 1)

Лекция 5. Инвестиционная политика предприятия

Составной частью общей стратегии предприятия является его **инвестиционная стратегия**, которая заключается в выборе и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления производственного потенциала. Главное условие формирования успешной инвестиционной стратегии на предприятии является ориентация фирмы в первую очередь на решение долгосрочных задач, а не на получение сиюминутных результатов. Процесс формирования инвестиционной политики должен опираться на стратегию развития предприятия и иметь в итоге создание долгосрочных инвестиционных программ, охватывающих временной отрезок и направленных на наиболее эффективное его развитие. Этому процессу предшествуют определение целей и задач, анализ влияния факторов внешней и внутренней среды предприятия, согласно которым формируется стратегия развития фирмы. Поэтому формирование инвестиционной политики предприятия должно начинаться с процесса *целеполагания*, т. е. с четкой формулировки целей и задач.

Цели, которые может преследовать предприятие: производственно-технические - направляющие предприятие на выпуск определенного вида продукции заданного качества; хозяйственно-экономические - обусловленные требованиями эффективнос-

ти производства (выпуск продукции с меньшими затратами); научно-технические - связанные с необходимостью интенсификации производства и ускорения научно-технического прогресса; социальные; экологические цели. В условиях рыночной экономики приоритетность тех или иных целей определяется предприятием самостоятельно. К вышеперечисленным пяти добавляются цели, направленные на достижение стабильности и ограничение риска.

Среди факторов *внутренней среды* предприятия обычно рассматриваются: финансовое состояние предприятия (устойчивое, неустойчивое, кризисное); технический уровень производства, наличие незавершенного строительства и неустановленного оборудования; возможность получения оборудования по лизингу; наличие собственных средств и возможности привлечения недорогих кредитов и займов; издержки предприятия, в том числе на производство и сбыт продукции; цены на продукцию и выручку от продаж. Факторы *внешней среды* характеризуются конъюнктурой рынка капиталов; налоговым окружением (налоги и другие обязательные платежи, уплачиваемые инвестором); географическими границами рынка реализации продукции; уровнем конкуренции на рынке, динамикой потребительского спроса; состоянием рынка сбыта и позициями конкурентов; условиями страхования и получения гарантий от некоммерческих рисков.

Предприятию, прежде чем принимать инвестиционные решения, следует собрать и проанализировать необходимую информацию, спрогнозировать перспективы рыночной конъюнктуры по интересующим объектам, избрать собственную стратегию поведения на рынке инвестиционных товаров, регулярно осуществлять гибкую корректировку инвестиционной тактики и стратегии.

При решении вопроса об инвестировании целесообразно определить, куда выгоднее вкладывать капитал (т.е. выбрать **объект инвестирования**): в производство, недвижимость, ценные бумаги, приобретение товаров для перепродажи или в валюту (что пока еще для нашей рыночной экономики представляет интерес). Выбор возможных вариантов вложений можно осуществлять на основе выработанной практикой *единых подходов*.

Во-первых, согласно «золотому правилу финансирования», капитальные вложения с длительными сроками окупаемости необходимо финансировать за счет долгосрочных заемных средств (долгосрочных банковских кредитов и облигационных займов с длительными сроками погашения).

Во-вторых, в соответствии с принципом сбалансированности рисков, за счет собственных средств (чистой прибыли и амортизационных отчислений) целесообразно финансировать инвестиции, носящие особо рискованный характер.

В-третьих, по правилу предельной рентабельности, рекомендуется выбирать такие капитальные вложения, которые обеспечивают инвестору достижение максимальной доходности.

В-четвертых, чистая прибыль от данного вложения капитала должна превышать ее величину от помещения денежных средств на банковский депозит.

В-пятых, рентабельность инвестиций всегда должна быть больше среднегодового темпа инфляции.

В-шестых, рентабельность конкретного инвестиционного проекта с учетом фактора времени всегда больше доходности альтернативных проектов. Рентабельность активов предприятия после реализации проекта увеличивается и в любом случае превышает среднюю ставку банковского процента.

В свою очередь, инвестиционная деятельность предприятия может обеспечивать решение следующих задач:

- увеличение и расширение сферы деятельности;
- недопущение чрезмерного морального и физического износа основных производственных фондов;
- снижение себестоимости производства и реализации продукции;
- повышение технического уровня производства на основе внедрения новой техники и технологий;
- улучшение качества и обеспечение конкурентоспособности продукции;
- повышение техники безопасности и осуществление природоохранных мероприятий;
- обеспечение конкурентоспособности предприятия;
- приобретение ценных бумаг и вложение средств в активы других предприятий;
- приобретение контрольного пакета акций и др.

Итак, **инвестиционная политика предприятия** - это система мероприятий по выгодному вложению и быстрой окупаемости инвестиций в целях обеспечения финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия, высоких темпов развития в долгосрочной перспективе, повышения конкурентоспособности производства.

Важнейшими **принципами** разработки инвестиционной политики предприятия являются:

- нацеленность политики на достижение стратегических планов предприятия и его финансовой устойчивости;
- оптимизация структуры источников инвестиционных ресурсов;
- правильный выбор методов финансирования инвестиций;
- поиск и оценка инвестиционно привлекательных реальных проектов и отбор наиболее эффективных из них;
- формирование оптимальной структуры инвестиционного портфеля.

Инвестиционная деятельность может осуществляться за счет разнообразных внутренних и внешних источников (см. табл.).

Источники инвестиционных ресурсов предприятия

Категории источников и статус ресурсов	Виды источников и ресурсов
<p>Внутренние (входящие в состав собственного капитала)</p>	<p>Прибыль Специальные фонды, формируемые за счет прибыли Амортизационные отчисления Страховые возмещения Иные (неденежные) виды ресурсов: - земельные участки - основные фонды - промышленная собственность</p>
<p>Привлеченные (включаемые в состав собственного капитала)</p>	<p>Финансовые средства, привлекаемые за счет эмиссии и размещения акций: - путем открытого (публичного) размещения - путем закрытого (частного) размещения Средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями Гранты и благотворительные взносы Государственные субсидии: - прямые - косвенные (в виде налоговых и иных льгот)</p>
<p>Заемные (не включаемые в состав собственного капитала)</p>	<p>Банковские кредиты и займы Кредиты, займы, ссуды в денежной форме, предоставляемые небанковскими учреждениями Государственные кредиты и займы: - прямые - в форме налогового инвестиционного кредита Коммерческие кредиты, предоставляемые подрядчиками, поставщиками машин, оборудования и других инвестиционных товаров Финансовые средства, привлекаемые за счет эмиссии и размещения облигаций Машины, оборудование, иные неденежные виды ресурсов, привлекаемые на основе лизинга: - операционный лизинг - финансовый лизинг</p>

В своей инвестиционной политике предприятие может выбирать различные ее виды: консервативная, компромиссная (умеренная) и агрессивная инвестиционная политика. *Консервативная* инвестиционная политика означает такой вариант инвестиционной деятельности предприятия, при котором приоритетной целью является минимизация уровня инвестиционного риска. При осуществлении такой политики инвестор не стремится ни к максимизации уровня текущей прибыльности инвестиций, ни к максимизации темпов роста капитала. *Компромиссная* (умеренная) инвестиционная политика направлена на выбор таких объектов инвестирования, по которым уровни прибыльности и риска в наибольшей степени приближены к среднерыночным; напротив, при агрессивной политике избираются объекты инвести-

рования, у которых уровни прибыльности и риска значительно выше среднерыночных.

С целью привлечения и мобилизации финансовых ресурсов для реализации инвестиционных проектов предприятия осуществляют *эмиссионную политику*. Это система критериев и мер, разрабатываемых предприятием для обеспечения привлечения необходимого объема финансовых ресурсов, в том числе путем выпуска и размещения на первичном фондовом рынке собственных ценных бумаг: акций или облигаций. Различают следующие виды эмиссионной политики: консервативная, компромиссная (умеренная), агрессивная дивидендная политика. При *консервативной* дивидендной политике основной целью является первоочередное удовлетворение инвестиционных потребностей предприятия, а выплата дивидендов осуществляется в минимальном

стабильном размере или по остаточному принципу. *Компромиссный* (умеренный) вариант дивидендной политики предусматривает стабильный уровень выплаты дивидендов с надбавкой в отдельные периоды; он в наибольшей степени увязан с результатами финансовой деятельности предприятия и уровнем удовлетворения его инвестиционных потребностей. Наоборот, при наименьшей увязке с результатами финансовой деятельности предприятия в *агрессивной* дивидендной политике предусматривается и агрессивная надбавка в отдельные периоды с целью рыночной фондовой «раскрутки» предприятия.

Рассмотрим некоторые различия в понимании инвестиционной деятельности. В экономике развитых стран доминирующее положение занимает рынок финансовых инвестиций, с которым и увязывается инвестиционный процесс. В свою очередь, в развивающихся экономиках большая часть инвестиций относится к реальным. Хорошо развитый рынок портфельных инвестиций способствует и притоку инвестиций в реальный сектор. Финансовая и реальная формы инвестиций являются взаимодополняющими.

В российских же экономических условиях инвестиционная деятельность в большей степени увязывается с инвестированием в реальную сферу и в меньшей - с финансовым рынком. Исходя из такого понимания инвестиционной сферы, для российских предприятий в настоящее время более актуальной является разработка инвестиционной политики, сосредоточенной на потребностях обновления и наращивания основного и оборотного капиталов предприятия.

Реальное инвестирование на предприятии

Выбор конкретных форм **реального инвестирования** предприятия определяется задачами отраслевой, товарной и региональной диверсификаций его деятельности (для расширения объема операционного дохода), возможностями внедрения новых ресурсо- и трудосберегающих технологий (для снижения уровня операционных затрат), а также потенциалом формирования инвестиционных ресурсов (капитала в денежной и иных формах, привлекаемого для осуществления вложений в объекты реального инвестирования).

Реальные инвестиции характеризуются рядом особенностей:

- являясь основной формой реализации экономической стратегии предприятия, представляют собой не что иное, как совокупность реализуемых во времени инвестиционных проектов, что позволяет предприятию успешно проникать на новые товарные и региональные рынки, обеспечивать постоянное возрастание своей рыночной стоимости;
 - находятся в тесной взаимосвязи с операционной деятельностью предприятия, позволяя решать задачи увеличения объема производства и реализации продукции, расширения ассортимента производимых изделий и повышения их качества, снижения текущих операционных затрат;
 - выступают одним из побудительных мотивов к предпринимательской деятельности, обеспечивая, как правило, более высокий уровень рентабельности в сравнении с финансовыми инвестициями;
 - обеспечивают предприятию устойчивый чистый денежный поток, формируемый за счет амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов;
 - подвержены высокому уровню риска морального старения основных фондов, сопровождающего инвестиционную деятельность как в процессе реализации, так и на стадии постинвестиционной их эксплуатации;
 - имеют высокую степень противoinфляционной защиты, так как в условиях инфляционной экономики темпы роста цен на многие объекты реального инвестирования не только соответствуют, но во многих случаях даже обгоняют темпы роста инфляции;
 - наименее ликвидны из-за их узкоцелевой направленности (по большинству форм реальных инвестиций), практически не имеют в незавершенном виде альтернативного хозяйственного применения.
- Предприятия, осуществляя реальное инвестирование, используют его **разнообразные формы**, которые можно свести к трем основным направлениям инвестиционных операций (перечисленным ниже): капитальному инвестированию, или капитальным вложениям (первые шесть форм); инновационному инвестированию (седьмая форма); инвестированию прироста оборотных активов (восьмая форма).

1. *Приобретение целостных имущественных комплексов* характерно для крупных предприятий, обеспечивает отраслевую, товарную или региональную диверсификацию их деятельности. Результатом такой инвестиционной операции становится возрастание совокупной стоимости активов обоих предприятий (в сравнении с их балансовой стоимостью) за счет возможностей более эффективного использования их общего финансового потенциала, взаимодополнения технологий и номенклатуры выпускаемой продукции, возможностей снижения уровня операционных затрат, совместного использования сбытовой сети на различных региональных рынках и других аналогичных факторов.

2. *Новое строительство* означает создание нового объекта с законченным технологическим циклом по индивидуально разработанному или типовому проекту на специально отводимых территориях.

3. *Перепрофилирование производства* обеспечивает полную смену технологии производственного процесса для выпуска новой продукции.

4. *Реконструкция* направлена на существенное преобразование всего производственного процесса, базирующегося на современных научно-технических достижениях. В процессе реконструкции, в соответствии с комплексным планом, может осуществляться как расширение отдельных производственных зданий и помещений, так и строительство новых зданий и сооружений того же назначения вместо ликвидируемых на территории действующего предприятия.

5. *Модернизация* связана с совершенствованием и приведением активной части производственных основных фондов в состояние, соответствующее современному уровню осуществления технологических процессов, путем конструктивных изменений основного парка машин, механизмов и оборудования, используемых предприятием в процессе операционной деятельности.

6. *Обновление отдельных видов оборудования* означает замену (из-за физического износа) или дополнение (в связи с ростом объемов производства или необходимостью повышения производительности труда) имеющегося парка оборудования отдельными новыми их видами, не меняющими общей схемы

осуществления технологического процесса, и характеризует в основном процесс простого воспроизводства активной части фондов.

7. *Инновационное инвестирование в нематериальные активы* направлено на использование новых научных и технологических знаний в целях достижения коммерческого успеха и повышения технологического потенциала предприятия. Инновационные инвестиции в нематериальные активы осуществляются в двух основных формах: а) путем приобретения готовой научно-технической продукции и других прав (патентов на научные открытия, изобретения, промышленные образцы и товарные знаки; ноу-хау; лицензий на франчайзинг и т. п.); б) путем разработки новой научно-технической продукции как в рамках самого предприятия, так и по его заказу соответствующими инжиниринговыми фирмами.

8. *Инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов* связано с расширением объема используемых операционных оборотных активов предприятия, что обеспечивает тем самым необходимую пропорциональность и сбалансированность в развитии внеоборотных и оборотных операционных активов предприятия. Развитие производственного потенциала с помощью выпуска дополнительного объема продукции может быть реализовано только при соответствующем расширении объема использования материальных оборотных активов - запасов сырья, материалов, полуфабрикатов, малоценных и быстроизнашивающихся предметов и т. п.

Практическое осуществление реального инвестирования предприятия, как важнейшая форма реализации его экономических интересов, обычно состоит из нескольких **взаимосвязанных этапов:**

- 1) изыскание необходимых инвестиционных ресурсов;
- 2) выбор эффективных объектов инвестирования;
- 3) формирование инвестиционной программы;
- 4) обеспечение реализации инвестиционной программы.

Разрабатываемая в ходе реализации инвестиционной политики предприятия **инвестиционная программа** представляет собой

совокупность реальных инвестиционных проектов, сгруппированных по отраслевым, региональным и привлекательным для инвестиций (инвестиционная привлекательность) признакам. Программа представляет собой единый объект управления. Инвестиционная привлекательность - обобщающая характеристика преимуществ и недостатков отдельных объектов инвестирования с позиций конкретного инвестора по формируемым им критериям.

В настоящее время инвестиционное проектирование рассматривается в двух плоскостях: во-первых, как деятельность, предполагающая комплекс каких-либо действий, обеспечивающих достижение определенных целей; во-вторых, как система, включающая определенный набор организационно-правовых и расчетно-финансовых документов, необходимых для осуществления каких-либо действий или описывающих эти действия. Здесь и далее под инвестиционным проектом подразумевается его вторая трактовка.

При инвестиционной деятельности и формировании программы предприятия, предполагающей направление инвестиций только в основной капитал, целесообразно воспользоваться формулировкой Федерального закона «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», в котором дано следующее определение: «**Инвестиционный проект** - обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план)».

Реализация любого инвестиционного проекта преследует определенную цель, причем они различны для разных проектов, но могут быть типизированы и объединены в основные целевые группы: а) сохранение продукции на рынке; б) расширение объемов производства и улучшение качества продукции; в) выпуск новой продукции; г) решение социальных и экономических задач.

Обычно процесс разработки и реализации инвестиционного проекта (от инвести-

ционной идеи до эксплуатации) представляет собой заверченный цикл и включает в себя несколько фаз:

- *прединвестиционная фаза*, предшествующая основному объему инвестиций, в ходе которой решаются такие задачи: формирование инвестиционного замысла или поиск новых инвестиционных концепций; технико-экономическое обоснование проекта (ТЭО) или оценка проекта по технико-экономической и финансовой приемлемости; подготовка оценочного заключения и принятие решения об инвестировании;

- *инвестиционная фаза*, на которой производится само инвестирование или осуществление проекта;

- *эксплуатационная (производственная) фаза*, когда приобретает недвижимость либо другие активы или происходит ввод в действие новых производств, оборудования, выпуск новой продукции;

- *ликвидационная фаза*, учитываемая при достижении заданных результатов проекта, прекращении финансирования проекта и др.

В результате прединвестиционных исследований составляется развернутый **бизнес-план** инвестиционного проекта, т. е. документ, содержащий в структурированном виде всю необходимую для его реализации информацию. Назначение бизнес-плана состоит в описании всех основных аспектов будущего коммерческого предприятия, анализе проблем, с которыми оно может столкнуться, а также определении способов решения этих проблем. Поэтому правильно составленный бизнес-план в конечном счете отвечает на вопрос, стоит ли вообще вкладывать инвестиции в это дело и принесет ли оно доходы, которые окупят все затраты. Очень часто бизнес-план используется как основа для проведения переговоров с целью привлечения потенциальных отечественных и иностранных инвесторов. В международной практике принято любую производственную и коммерческую деятельность не начинать без бизнес-плана.

Реализуемый в рамках инвестиционной политики бизнес-план, в соответствии с Методическими рекомендациями МЭРТ РФ, состоит из следующих *разделов*.

1. Вводная часть (резюме).

2. Обзор состояния отрасли (производства), к которой относится предприятие.

3. Описание проекта: содержит информацию о продукции, новизне технико-технологических решений.

4. Производственный план реализации проекта: характеризует технико-технологический и экономический потенциал, трудовой потенциал, материально-техническое обеспечение.

5. План маркетинга и сбыта продукции предприятия: касается оценки конкурентов, внешней среды, потенциальных покупателей и потребителей, стратегии маркетинга.

6. Организационный план реализации проекта: охватывает управление проектом, договорную работу.

7. Финансовый план реализации проекта: содержит план прибыли, движения денежных потоков, финансовый анализ, схему финансирования проекта.

8. Оценка экономической эффективности проекта: направлена на анализ финансовой реализуемости, анализ безубыточности, расчет показателей эффективности с учетом неопределенности и риска*.

В ходе реализации инвестиционного проекта (равно как и инвестиционной программы предприятия) на предприятии может возникнуть потребность в организации специализированной структуры, функциями которой станут управление, мониторинг и контроль за выполнением мероприятий проекта (программы).

Инвестиционный портфель предприятия

В ходе инвестиционной деятельности предприятие неизбежно сталкивается с необходимостью выбора объектов инвестирования с различными инвестиционными характеристиками. Большинство инвесторов при размещении средств избирают не один, а несколько объектов инвестирования, создавая определенный их набор, соответствующий стратегическим и тактическим целям предприятия.

Инвестиционный портфель предприятия представляет собой сформированную в соответствии с инвестиционными целями инвестора совокупность объектов инвестирования, рассматриваемую как целостный

объект управления. Главная задача портфельного инвестора состоит в создании оптимальных условий инвестирования, что обеспечивает при этом портфелю инвестиций такие инвестиционные характеристики, достичь которые невозможно при размещении средств в отдельно взятом объекте. Путем комбинирования инвестиционных активов достигается новое инвестиционное качество: обеспечивается требуемый уровень дохода при заданном уровне риска. Основной целью *формирования портфеля* является достижение оптимального для инвестора сочетания между риском и доходностью.

При формировании любого инвестиционного портфеля инвестор может преследовать такие цели: достижение определенного уровня доходности; прирост капитала; минимизация инвестиционных рисков; ликвидность инвестированных средств на приемлемом для инвестора уровне. Но ни одна из инвестиционных ценностей не обладает перечисленными выше свойствами одновременно. Отсюда у инвестора возникает необходимость, прежде чем формировать инвестиционный портфель, устанавливать приоритет конкретной цели.

Существует множество классификаций инвестиционных портфелей предприятия, остановимся на некоторых из них.

По видам объектов инвестирования:

- портфель реальных инвестиционных проектов - формируется на предприятии, осуществляющем производственную деятельность;
- портфель ценных бумаг - как конкретная совокупность ценных бумаг, отличается более высоким уровнем риска, но более высокой ликвидностью и управляемостью;
- портфель прочих объектов инвестирования - дополняет, как правило, инвестиционный портфель отдельных компаний (депозитный портфель); смешанный портфель.

По приоритетным целям инвестирования:

- портфель роста - состоит из объектов инвестирования, обеспечивающих достижение высоких темпов роста капитала (как правило, акций);
- портфель дохода - ориентирован на получение процентных и дивидендных выплат (текущего дохода);
- консервативный портфель - включает объекты со средними или минимальными уровнями риска.

* Производится в соответствии с «Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов» [23].

Подостигнутому соответствию целям инвестирования:

- сбалансированный портфель - означает полную реализацию целей инвестора;
- несбалансированный портфель - характеризуется несоответствием его состава поставленным целям, его разновидность - разбалансированный портфель.

Основными **принципами** при формировании инвестиционного портфеля предприятия являются:

- обеспечение реализации инвестиционной стратегии предприятия;
- обеспечение соответствия портфеля инвестиционным ресурсам;
- оптимизация соотношения доходности и ликвидности;
- обеспечение управляемости портфелем.

Довольно часто можно встретить суженую трактовку инвестиционного портфеля компании как совокупности различных инвестиционных ценностей (ценных бумаг и других финансовых активов), служащих инструментом для достижения конкретных инвестиционных целей. В портфель ценных бумаг могут входить как бумаги только одного типа (акции или облигации), так и различные инвестиционные ценности (акции, облигации, депозитные и сберегательные сертификаты и др.).

Рассматривая портфель ценных бумаг как составную часть инвестиционного портфеля предприятия, обозначим *основные этапы его формирования*.

1. Установление инвестиционных целей инвестора.
2. Проведение анализа ценных бумаг с помощью приемов, характерных для выбора ценных бумаг (технический и фундаментальный анализ).
3. Формирование портфеля с учетом всех факторов: тип портфеля, требуемый уровень доходности, допустимый уровень риска; масштабы диверсификации портфеля, требования по ликвидности.
4. Пересмотр портфеля в соответствии с макроэкономической конъюнктурой и состоянием фондового рынка.
5. Оценка фактической эффективности портфеля с точки зрения полученного по нему дохода.

Контрольные вопросы

1. Что понимается под реальными инвестициями?
2. Дайте определение понятия «инвестиционный проект» и назовите его основные фазы.
3. В чем состоит назначение бизнес-плана? Дайте характеристику его разделов.
4. Назовите основные правила инвестирования.
5. Какие задачи ставятся в процессе разработки инвестиционной политики предприятия?
6. Назовите факторы, определяющие инвестиционную политику предприятия.
7. Приведите определение инвестиционного портфеля предприятия.

ЛИТЕРАТУРА

Законодательные и нормативные акты

1. *Указ Президента РФ «О частных инвестициях в Российской Федерации»* № 1928 от 17.09.94 (в ред. от 16.04.96).
2. *Указ Президента РФ «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации»* № 765 от 26.07.95 (в ред. от 23.02.98).
3. *Гражданский кодекс РФ*. Части 1 и 2.
4. *Бюджетный кодекс РФ*.
5. *Налоговый кодекс РФ*. Части 1 и 2.
6. *Федеральный закон «О государственном прогнозировании и программах социально-экономического развития Российской Федерации»* №115-ФЗ от 20.06.95.
7. *Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»* № 39-ФЗ от 25.02.99 (в ред. от 02.01.2000).
8. *Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»* №160-ФЗ от 09.07.99 (с послед. изменениями).
9. *Федеральный закон «О бюджете развития Российской Федерации»* № 181-ФЗ от 26.10.98.
10. *Федеральный закон «О конкурсах на размещение заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных нужд»* № 97-ФЗ от 06.05.99.
- И. *Федеральный закон «Об акционерных обществах»* № 208-ФЗ от 29.12.95 (в ред. от 07.08.01).
12. *Федеральный закон «О банках и банковской деятельности»* № 395-ФЗ от 02.12.90 (в ред. от 07.08.01).

13. *Федеральный закон* «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ от 22.04.96 (в ред. от 07.08.01).
 14. *Федеральный закон* «Об инвестиционных фондах» М> 156-ФЗ от 29.11.01.
 15. *Федеральный закон* «О финансовой аренде (лизинге)» № 164-ФЗ от 29.10.98 (в ред. от 31.08.04).
 16. *Федеральный закон* «Об ипотеке (залоге недвижимости)» № 102-ФЗ от 16.07.98 (в ред. от 30.12.04).
 17. *Федеральный закон* «О соглашениях о разделе продукции» № 226-ФЗ от 30.12.95 (в ред. от 14.01.99 и 18.06.01).
 18. *Федеральный закон* «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях» № 161-ФЗ от 14.11.02.
 19. *Закон РСФСР* «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» № 948-1 от 22.03.91 (в ред. от 30.12.01).
 20. *Постановление Правительства РФ* «Об утверждении Положения о формировании перечня строек и объектов для федеральных государственных нужд и их финансировании за счет средств федерального бюджета» №714 от 11.10.01.
 21. *Постановление Правительства РФ* «Об утверждении Порядка предоставления государственных гарантий на конкурсной основе за счет средств Бюджета развития РФ и Положения об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов Бюджета развития» № 1470 от 22.11.97.
 22. *Положение о подрядных торгах в Российской Федерации*, утв. Распоряжением Госкомимущества России и Госстроя России от 13.04.93 № 660-р/18-7, в ред. от 18.10.94.
 23. *Методические рекомендации* по оценке эффективности инвестиционных проектов. Официальное издание, утв. Минэкономки России, Минфином России, Госстроем России № ВК-477 от 21.06.99. М.: Экономика, 2000.
- Книги, монографии, статьи**
24. *Абрамов СИ.* ..Управление инвестициями в основной капитал. М.: Экзамен, 2002.
 25. *Андрианов В.* В поисках экономического возрождения // *Экономист.* 2000. № 10.
 26. *Бард В.С.* Инвестиционные проблемы российской экономики. М.: Экзамен, 2000.
 27. *Большаков СВ.* Финансовая политика государства и предприятия. Курс лекций. М.: Книжный мир, 2002.
 28. *Бочаров В.В.* Инвестиции. СПб.: Питер, 2002.
 29. *Водяное А., Смирнов А.* Инвестиционный бум. Паутина роста // *Эксперт.* 2000. № 42.
 30. *Государственноерегулирование рыночной экономики: Учебник.* М.: Экономика, 2000.
 31. *Игонина Л.Л.* Инвестиции: Учеб. пособие / Под ред. проф. В.А. Слепова. М.: Юристъ, 2002.
 32. *Игошин И.В.* Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учеб. для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
 33. *Инвестиции и инвестиционное проектирование: Учеб.-метод. пособие для государственных служащих / Под ред. Н.М. Мухетдиновой и В.Е. Королькова.* М.: Мобиле, 2002.
 34. *Инвестиции: Учеб. пособие / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова и др.* 2-е изд., перераб. и доп. М.: КНОРУС, 2004.
 35. *Ковалев В.В.* Методы оценки инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 2000.
 36. *Липсиц И.В., Коссов В.В.* Экономический анализ реальных инвестиций. М.: Экономистъ, 2003.
 37. *Сергеев И.В., Веретенникова ИМ., Яновский В.В.* Организация и финансирование инвестиций: Учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М., 2003.
 38. *Шамхалов Ф.И., Котилко В.В.* Предпринимательство в России: территориально-отраслевой мониторинг. М.: ОАО Изд-во «Экономика», 1997.
 39. *Щербинин СС.* Комментарий к Закону об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений. М.: Юридический Дом «ЮстицИнформ», 2003.
 40. *Россия в цифрах. 2005:* Крат. стат. сб. / Росстат. М., 2005.
 41. *Российский статистический ежегодник.* 2000, 2001, 2002, 2003, 2004: Стат. сб. М.: Госкомстат России.
 42. *Социально-экономическое положение России.* 2000, 2001, 2002, 2003, 2004. М.: Госкомстат России.