ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ

Филиал государственного образовательного учреждения

Высшего профессионального образования

«Байкальский государственный университет экономики и права»

в г. Братске

Кафедра финансов и кредита

Специальность «Финансы и кредит»

Дисциплина «Инвестиции»

КУРСОВАЯ РАБОТА

Инвестиционная привлекательность регионов Российской Федерации

Братск, 2011

сОДЕРЖАНИЕ

инвестиционный регион проект эффективность

ВВЕДЕНИЕ

1. Инвестиционная привлекательность регионов

1.1 Понятие инвестиционной привлекательности регионов

1.2 Факторы инвестиционной привлекательности регионов

1.3 Управление инвестиционной привлекательностью регионов

1.4 Привлечение инвестиций в регионы России

2. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

2.1 Расчет показателей эффективности проекта

2.2 График дисконтированного эффекта

2.3 Анализ чувствительности проекта

2.3.1 Изменение цены

2.3.2 Изменение материалов

2.4 Вывод о рисках проекта

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Введение

Процесс инвестирования играет важную роль в экономике любой страны. Инвестирование в значительной степени определяет экономический рост государства, занятость населения и составляет существенный элемент базы, на которой основывается экономическое развитие общества.

Инвестиционная деятельность предприятия во всех ее формах не может сводиться к удовлетворению текущих инвестиционных потребностей, определяемых необходимостью замены выбывающих активов или их прироста в связи с происходящими изменениями объема и структуры хозяйственной деятельности. Инвестиционная привлекательность регионов – интегральная характеристика отдельных регионов страны с позиции инвестиционного климата, уровня развития инвестиционной инфраструктуры, возможностей привлечения инвестиционных ресурсов и других факторов, существенно влияющих на формирование доходности инвестиций и инвестиционных рисков. Оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов должны быть непосредственно увязаны с государственной региональной политикой. Целью этой политики является обеспечение эффективного развития регионов с учетом рационального использования разнообразных экономических возможностей каждого из них.

Целью данной работы является раскрытие понятия инвестиционной привлекательности регионов России, определение факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность, изучение процесса управления инвестиционной привлекательности регионов, а также оценка эффективности инвестиционного проекта.

Задачами курсовой работы являются:

1. Изучение сущности инвестиционной привлекательности регионов

2. Оценка эффективности инвестиционного проекта.

1. Инвестиционная привлекательность регионов

Сегодня привлечение инвестиций в реальный сектор экономики - вопрос ее выживания. Будут инвестиции - будет развитие реального сектора, а следовательно, будет и экономический подъем. Не удастся привлечь - неминуемо умирание производств, деградация экономики, обнищание страны, социальные взрывы и прочие сопутствующие явления. Любое, даже самое незначительное, повышение инвестиционной привлекательности - это дополнительные средства, позволяющие сделать шаг к выходу из кризиса. Но шаг - это всего лишь шаг: после него инвестиционная привлекательность остается статичной величиной, хотя и несколько более высокой. Спасти положение дел может лишь динамичное устойчивое движение, а не отдельные шаги. Только в этом случае отдельные порции инвестиций могут превратиться в поток. Осуществить это возможно, лишь управляя процессом повышения инвестиционной привлекательности. Именно поэтому вопрос управления инвестиционной привлекательностью - ключевой вопрос текущего момента.

1.1 Понятие инвестиционной привлекательности регионов

Традиционно понятие инвестиционная привлекательность означает наличие таких условий инвестирования, которые влияют на предпочтения инвестора в выборе того или иного объекта инвестирования. Объектом инвестирования может выступать отдельный проект, предприятие в целом, корпорация, город, регион, страна. Нетрудно выделить то общее, что ставит их в один ряд: наличие собственного бюджета и собственной системы управления. Объект каждого уровня (и, соответственно, его инвестиционная привлекательность) обладает собственным набором значимых свойств, но регион в этом ряду занимает особое место: в силу особенностей он имеет свою специфику, и, в то же самое время, в силу целостности структуры не является уникальным. Именно эта особенность позволяет сравнивать регионы между собой.

Инвестиционная привлекательность регионов – интегральная характеристика отдельных регионов страны с позиции инвестиционного климата, уровня развития инвестиционной инфраструктуры, возможностей привлечения инвестиционных ресурсов и других факторов, существенно влияющих на формирование доходности инвестиций и инвестиционных рисков. Оценка инвестиционной привлекательности отдельных регионов осуществляется при разработке инвестиционной стратегии компании.

Каждый инвестиционный проект имеет конкретную направленность и с наибольшей эффективностью может быть реализован в тех регионах, где для этого имеются наилучшие условия. Поэтому важную роль в процессе обоснования стратегии инвестиционной деятельности компаний и фирм играет оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательность регионов.

Оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов должны быть непосредственно увязаны с государственной региональной политикой. Целью этой политики является обеспечение эффективного развития регионов с учетом рационального использования разнообразных экономических возможностей каждого из них. В соответствии с этой целью, задачами государственной политики регионального развития является реконструкция старых промышленных регионов; стимулирование развития экспортных и импортозаменяющих производств тех регионов, которые имеют для этого наилучшие условия.

Определение инвестиционной привлекательности региона разбивается на следующие основные этапы:

- определяется доля основных фондов каждой отрасли, существующей в рассматриваемом регионе, в общероссийском объеме основных фондов данной отрасли;

- исходя из объема капиталовложений в данную отрасль по всей России рассчитывается нормативная величина капиталовложений в данную отрасль данного региона (произведение доли основных фондов данной отрасли, приходящейся на рассматриваемый регион, в общероссийском объеме основных фондов этой отрасли, на общероссийский объем капиталовложений, осуществленных в данную отрасль);

- суммированием нормативных величин капиталовложений всех отраслей, существующих в данном регионе, рассчитывается нормативная величина капиталовложений в данный регион;

- суммированием реальных величин капиталовложений всех отраслей, существующих в данном регионе, рассчитывается реальная величина капиталовложений в данный регион;

- осуществляется группировка и сопоставление регионов по величине реальных и нормативных капиталовложений.

Во многих методиках интегральная оценка инвестиционной привлекательности определяется сравнением эффективности вложений. В этом случае позиция России близка позициям Ирака, Нигерии, Венесуэлы. К этой же группе можно отнести и тех, кто предлагает определять инвестиционную привлекательность через уровень прибыли от вложения капиталов или через мультипликаторы макроэкономических процессов. Такой подход отличается узкой сферой применения, поскольку для получения адекватных результатов требуется, чтобы инвестиции осуществлялись только в виде финансовых вложений и с одинаковой степенью риска. Поскольку инвестиции в регион должны носить преимущественно реальный характер, то применение такого подхода представляется невозможным.

Очень необычной представляется методика оценки инвестиционной привлекательности регионов, основанная на инвестиционном имидже регионов. Здесь предлагается создание желаемого уровня привлекательности путем творческого подхода, взятого, прежде всего, из психологии. Для этих целей рекомендуется использовать опыт известных имиджмейкеров. Такой подход базируется только на социально-психологическом восприятии инвестора. Однако инвестора, прежде всего, интересует результат вложений, а не «престижность» объекта инвестирования. Учитывая это, использование данного подхода для оценки инвестиционной привлекательности считается невозможным; его применение возможно при управлении инвестиционной привлекательностью региона в целях создания желаемого мнения о региональном развитии. Однако даже это применение невозможно без мероприятий экономического характера.

1.2 Факторы инвестиционной привлекательности регионов

Обобщая накопленный опыт, привлекая экспертов и пользуясь собственным здравым смыслом, можно выделить ряд факторов, оказывающих наибольшее влияние на предпочтения инвесторов. Так, наиболее значимыми для оценки инвестиционного потенциала региона оказались следующие факторы:

- ресурсно-сырьевой (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);

- производственный (совокупный результат хозяйственной деятельности населения в регионе);

- потребительский (совокупная покупательная способность населения региона);

- инфраструктурный (экономико-географическое положение региона и его инфраструктурная обустроенность);

- интеллектуальный (образовательный уровень населения);

- институциональный (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);

- инновационный (уровень внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе).

Логика рассуждений приводит также к необходимости оценки законодательных условий для каждого региона и выделения следующих инвестиционных рисков:

- экономический (тенденции в экономическом развитии региона);

- политический (поляризация политических симпатий населения по результатам последних парламентских выборов);

- социальный (уровень социальной напряженности);

экологический (уровень загрязнения окружающей среды, включая радиационное);

- криминальный (уровень преступности в регионе с учетом тяжести преступлений).

1.3 Управление инвестиционной привлекательностью регионов

Единственный параметр, который можно изменить достаточно быстро - законодательство. Проблема только в том, что, во-первых, это опять-таки разовое изменение (бессмысленно было бы менять его постоянно), во-вторых, оно малоэффективно, поскольку в нашем обществе не сформирована правовая культура, то есть законы попросту не выполняются.

Таким образом, в рамках традиционного подхода можно вести речь только об ограниченных единичных возможностях повышения инвестиционной привлекательности, но не о массовой технологии управления инвестиционной привлекательностью.

Что же, в таком случае, означает управление инвестиционной привлекательностью?

Традиционный подход не дает и не может дать ответа на этот вопрос: известно, что к экспертной оценке (т.е. к мнению практиков-специалистов) прибегают при отсутствии теории. Дело в том, что говорить об управлении инвестиционной привлекательностью можно лишь тогда, когда существуют отчетливые представления о сущности инвестиционного процесса. Только в этом случае можно выделить те составляющие процесса, целенаправленное воздействие на которые и даст желаемый результат. Такие представления существуют в виде базовой концепции "Сущность инвестиционного процесса" и концепции "Управление инвестициями в реальный сектор". Более того, на базе этих концепций разработан практический подход и начато осуществление практических действий по управлению инвестициями в реальный сектор экономики.

Управление инвестициями и управление инвестиционной привлекательностью - две стороны одной медали. Разница лишь в том, кто выступает инициатором: инвестор или управленец. Чтобы понять одно, нужно хорошо понимать другое. Поэтому вначале остановимся на основных аспектах управления инвестициями. Главная мысль концепции "Управление инвестициями в реальный сектор" заключается в том, что целенаправленное точечное воздействие инвестора на ключевые свойства объекта инвестиций позволяет этому инвестору получить глобальный контроль за надежностью и эффективностью собственных вложений.

На практике это означает следующее. Контроль за эффективностью вложений возможен только в том случае, если основная деятельность объекта прозрачна. Именно поэтому инвестор, прежде чем вкладывать большие средства в реструктуризацию объекта, предварительно инвестирует небольшие средства в создание свойства стратегичность деятельности, устанавливая тем самым контроль за созданием и реализацией стратегии. Создавая и отлаживая механизмы контроля за тем, чтобы финансовая политика была подчинена принятой стратегии деятельности, инвестор формирует еще одно ключевое свойство - целенаправленность распределения ресурсов, обеспечивая прозрачность финансовой деятельности и устанавливая тем самым необходимый контроль за надежностью вложений. Наконец, целенаправленно воздействуя на то, чтобы организационная структура соответствовала принятой стратегии деятельности и расстановка руководителей осуществлялась в соответствии с их управленческими способностями, инвестор повышает надежность системы управления, устанавливая тем самым достаточный контроль за надежностью вложений.

Таким образом, осуществляя целевое инвестирование по формированию стратегичности деятельности, целенаправленности распределения ресурсов и надежности системы управления, инвестор берет в свои руки судьбу своих инвестиций, повышая тем самым инвестиционную привлекательность объекта не только для себя, но и для других инвесторов. Используя незначительные средства для изменения локальных свойств, он имеет возможность вложить сам или привлечь со стороны значительные средства для глобальной реструктуризации объекта.

Об управлении инвестиционной привлекательностью можно говорить тогда, когда те же самые ключевые свойства объекта создаются по инициативе управленца. На этапе формирования механизмов, обеспечивающих прозрачность деятельности, управление инвестиционной привлекательностью сводится к регулированию доступа инвестора, как к созданию этих механизмов, так и к участию в контроле за их функционированием: чем шире доступ, тем выше инвестиционная привлекательность объекта для инвестора. Когда механизмы сформированы и отлажены, управление инвестиционной привлекательностью сводится к регулированию включенности инвестора в принятие стратегических решений и формирование финансовой политики.

Следует отметить, что прозрачность деятельности - это не одно и то же, что прозрачность информации. Прозрачность деятельности предполагает возможность в любой момент проверить достоверность представляемой информации. Именно поэтому прозрачная деятельность на порядок привлекательнее прозрачной информации. Это особенно актуально при низкой правовой культуре. С одной стороны, при таком положении дел только от инвестора и его способностей зависит, сможет ли он вовремя отследить появление негативных факторов, чтобы вовремя вмешаться или уйти. С другой стороны, необходимость обеспечивать прозрачность деятельности (а иначе инвестор просто не придет: слишком велик риск потерь) фактически и будет формировать правовую культуру.

Управление в масштабах региона - это, прежде всего, управление тенденциями. Речь идет о создании нормативной базы, формировании структурных механизмов и запуске процессов, функционирование которых дает устойчивый результат такого масштаба, который позволяет говорить о наличии определенной тенденции. Регион станет привлекательным для массового инвестора только тогда, когда сделает приоритетной задачей изменение таких ключевых свойств реального сектора экономики, как стратегичность деятельности, целенаправленность распределения ресурсов и надежность системы управления, и собственными действиями добьется того, что распространение этих свойств по объектам реального сектора станет устойчивой тенденцией.

Целенаправленное воздействие региональных властей на условия, повышающие надежность и эффективность инвестиций, обеспечение прозрачности деятельности на всех уровнях, протекционизм по отношению к эффективным инвесторам - все это и будет тем самым управлением инвестиционной привлекательностью реального сектора экономики региона.

Предпочтения - категория сугубо субъективная, зависящая от степени продвинутости инвестора. Так, например, выяснилось, что наиболее значимыми факторами инвестиционной привлекательности регионов для зарубежных инвесторов являются транспортно-географическое положение региона и позиция региональных властей, в то время как российские инвесторы делают ставку на ресурсный и экономический потенциал региона. В контексте нашего рассмотрения это означает, что на основе предпочтений невозможно создание единой технологии управления инвестиционной привлекательностью: то, что предпочтут одни инвесторы, не покажется привлекательным другим.

Объективные интересы вытекают из сущности инвестиционного процесса: любой инвестор, без всяких сомнений, заинтересован в надежности и эффективности собственных вложений. Следовательно, технология управления инвестиционной привлекательностью, построенная на учете этих объективных интересов, будет работать на любом уровне и в любом месте. И дело не в том, чтобы только угодить инвесторам. Управление инвестиционной привлекательностью тождественно управлению развитием региона, то есть помимо объективного интереса инвесторов, здесь явно присутствует объективный интерес общества.

Таким образом, совпадение интересов общества с интересами инвесторов выводит задачу управления инвестиционной привлекательностью из разряда частных в разряд общественно значимых, а специфика текущего момента делает ее не просто ключевой, но сверхприоритетной.

1.4 Привлечение инвестиций в регионы России

В кризисный период наиболее остро внешние макроэкономические факторы повлияли на показатели привлечения в субъекты РФ прямых иностранных инвестиций, отток которых был неминуем как в части планируемых инвестиционных проектов, так и в отношении уже действующих проектных соглашений. Но ряду регионов даже в такой сложнейшей ситуации удалось убедить иностранных инвесторов сохранить свое участие в реализуемых проектах, а также продемонстрировать уверенный инвестиционный потенциал на ближайшую перспективу. Об этом свидетельствует соответствующее исследование Международной Организации Кредиторов (WOC), основанное на региональных экономических показателях по итогам переломного 2009 года.

Если еще в начале прошлого десятилетия в числе субъектов РФ, интересующих иностранных инвесторов, сложно было найти несырьевой регион, то за последние годы ситуация существенно изменилась. На условной инвестиционной карте России появился целый ряд регионов, в экономике которых преобладает производство с иностранным участием в капитале и при этом нередко даже отсутствуют какие-либо природные ресурсы. Особого внимания заслуживает так называемый калужский феномен. Руководство Калужской области за сравнительно небольшой период сумело реализовать сразу несколько крупных промышленных проектов на средства зарубежных инвесторов. В частности, именно с Калугой принято связывать приход в Россию таких всемирно известных машиностроительных брэндов как Volkswagen, Volvo, Peugeot, Citroen и Mitsubishi. Вслед за именитыми автоконцернами в Калужскую область также подтянулись иностранные производители различных сопутствующих компонентов машиностроения. Впрочем, автопромом дело далеко не ограничилось, и уже сегодня Калуга уверенно рапортует о первых результатах интеграции зарубежного капитала даже в объективно проблемный агропромышленный комплекс.

Если же говорить о сугубо сырьевых регионах, то наиболее положительные показатели по иностранным инвестициям в 2009 году продемонстрировал специализирующийся на добыче углеводородов Ненецкий автономный округ (НАО). И поскольку НАО также является и частью другого субъекта РФ – Архангельской области, то и показатели последней выглядят довольно уверенно по сравнению с другими регионами. Впрочем, руководство округа не ограничивается привлечением иностранных инвестиций только в нефтедобычу и довольно интенсивно работает над диверсификацией экономики региона. В качестве альтернативных направлений развития округа фигурируют энергетика, строительство и даже столь трудное в условиях Крайнего Севера сельское хозяйство.

Другой сырьевой регион, вышедший на лидирующие позиции по привлечению иностранных инвестиций, - Амурская область, традиционно специализирующийся на золотодобыче и лесной промышленности. Не смотря на очевидную сырьевую доминанту в экономике данного субъекта РФ, территориальная близость Амурской области к Китаю делает вполне перспективной и отраслевую диверсификацию. Китайские партнеры активно выражают готовность финансировать не только собственно добычу леса, но и предприятия по его глубокой переработке. И именно это направление является ключевым в процессе дальнейшего развития региона.

Доля прямых иностранных инвестиций в объеме экономики регионов РФ в 2009 г.:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Субъект Федерации | Доля ПИИ в объеме экономики |
| 1 | Ненецкий авт.округ | 13,03% |
| 2 | Сахалинская область | 12,04% |
| 3 | Калужская область | 11,97% |
| 4 | Амурская область | 4,77% |
| 5 | Новгородская область | 4,54% |
| 6 | Архангельская область | 4,53% |
| 7 | Московская область | 4,34% |
| 8 | Владимирская область | 3,99% |
| 9 | Тульская область | 3,29% |
| 10 | г. Санкт-Петербург | 2,82% |
| 11 | Ленинградская область | 2,74% |
| 12 | Республика Карелия | 2,31% |
| 13 | Томская область | 2,28% |
| 14 | Республика Коми | 2,20% |
| 15 | г. Москва | 2,19% |
| 16 | Тверская область | 1,81% |
| 17 | Кировская область | 1,76% |
| 18 | Рязанская область | 1,70% |
| 19 | Иркутская область | 1,61% |
| 20 | Республика Адыгея | 1,37% |

2. Оценка эффективности инвестиционного проекта

Руководство фирмы рассматривает проект увеличения объема выпускаемой продукции за счет наращивания производственных мощностей.

Для реализации такого проекта потребуется:

1. Инвестиции

● на приобретение дополнительной технологической линии, стоимость которой составит 145 000,00 д. ед.

● увеличение оборотного капитала на 19 000,00 д.ед.

2. Увеличение эксплуатационных затрат

● привлечение к работе дополнительного персонала по обслуживанию новой линии. Расходы на оплату труда рабочих в первый год составят 40 000.00 д. ед. и будут увеличиваться ежегодно на 800,00 д.ед.;

● приобретение исходного сырья для производства дополнительного количества изделий, стоимость которого в первый год составит 45 000,00 д.ед. и будет увеличиваться ежегодно на 4 000,00 д.ед. ежегодно;

● другие дополнительные постоянные ежегодные затраты 9 000,00 д. ед.

Объем реализации новой продукции в первый год достигнет 46 000,00 д.ед., причем он будет ежегодно увеличиваться на 2 500,00 д.ед.

Цена реализации продукции, составившая в первый год 5,5 д. ед., будет ежегодно увеличиваться на 0,9 д.ед.

Продолжительность жизненного цикла проекта определяется сроком эксплуатации оборудования и составляет 7 лет. Амортизация производится равными долями в течение срока службы оборудования. По окончании срока проекта рыночная стоимость оборудования достигнет 41 % от первоначальной стоимости, затраты на ликвидацию - 17% от рыночной стоимости оборудования на срок окончания проекта.

Для приобретения оборудования потребуется взять долгосрочный кредит, равный стоимости оборудования, под 22%годовых сроком на шесть лет. Возврат суммы осуществляется равными долями, начиная с 3 года (проценты погашаются за счет чистой прибыли).

Норма дисконта для подобных проектов равна 19%. Ставка налога на прибыль - 20%.

Задание:

1. Рассчитать:

* эффект от инвестиционной, операционной, и финансовой деятельности,
* поток реальных денег,
* сальдо реальных денег (сделать вывод о финансовой реализуемости инвестиционного проекта)
* чистую ликвидационную стоимость оборудования,
* сальдо накопленных реальных денег,
* основные показатели эффективности проекта (сделать вывод о его экономической эффективности)

2. Построить график дисконтированного эффекта

3. Провести анализ чувствительности проекта:

- если цена продукции снизится и увеличиться на 10%

- если стоимость материалов снизится и увеличится на 10%

3.Сделать вывод о рисках проекта.

2.1 Расчет показателей эффективности проекта

Для расчета показателей эффективности инвестиционного проекта используем следующие формулы:

Выручка (В) = объем продаж\*цена (1)

Ам оборудования\* = технологическая линия/срок эксплуатации обор.(2)

Проценты по кредитам (П) = С\*О (3)

где: С - процентная ставка по кредиту, доли

О - остаточная стоимость по кредиту

Прибыль до вычета налогов = В – Оп.тр. – М - ПЗ – Ам.оборудования(4)

Налог на прибыль = Прибыль до вычета налога\*0,20 (5)

Проектируемый чистый доход = Пр до вычета налогов – Нпр. – П (6)

Сальдо II = проектируемый чистый доход + Ам. Оборудования (7)

Поток реальных денег = I+II (8)

Сальдо реальных денег = I+II+III (9)

Сальдо накопленных РДn = Сальдо РДn + Сальдо РДn+1  (10)

где n – период

Рыночная стоимость: 145 000,00\*41/100 = 59 450,00 (11)

Затраты по ликвидации: 145 000,00\*17/100=10 106,50 (12)

Чистая ликвидационная стоимость: 59 450,00 – 10 106,50 = 49 343,50(13)

Коэффициент дисконта = 1/(1+Е)ª, (14)

Где Е- ставка дисконтирования

ª- шаг расчета (год) на который приходится денежный поток

Дисконтированный поток реальных денег = поток реальных денег \* Кд (15)

Чистый дисконтированный доход = Σ дисконтированных потоков РД (16)

ВНД – это такая норма дисконта Е, при которой величина произведенных эффектов равна приведенным капитальным вложениям (Функция MS Excel ВСД » поток реальных денег). Если ВНД больше цены инвестированного капитала, то инвестирование целесообразно и наоборот.

Индекс доходности (рентабельность инвестиций) – представляет собой отношение сумм приведенных эффектов к приведенным капитальным вложениям, т.е. сколько на 1 инвестированный рубль приходится притока (% прибыли от 1-го вложенного рубля).

Срок окупаемости – продолжительность времени, необходимая для возмещения инвестиционных затрат из чистых денежных потоков.

Срок окупаемости =nt+(ЧДДнак t)/ЧДДt+1, (17)

где nt- период времени, на котором наблюдается последнее отрицательное значение накопленного ЧДД.

Таблица 2.1 Эффект от инвестиционной, операционной и финансовой деятельности

|  |  |
| --- | --- |
| Инвестиционная деятельность |  |
| № строки | показатель | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1 | Реализация основных активов | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| 2 | Технологическая линия | -145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| 3 | Прирост оборотного капитала | -19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| I | Сальдо | -164000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| Операционная деятельность |
| 4 | Объем продаж | 0 | 46000 | 48500 | 51000 | 53500 | 56000 | 58500 | 61000 |
| 5 | Цена | 0 | 5,5 | 6,4 | 7,3 | 8,2 | 9,1 | 10 | 10,9 |
| 6 | Выручка | 0 | 253000 | 310400 | 372300 | 438700 | 509600 | 585000 | 664900 |
| 7 | Оплата труда | 0 | -40000 | -40800 | -41600 | -42400 | -43200 | -44000 | -44800 |
| 8 | Материалы | 0 | -45000 | -49000 | -53000 | -57000 | -61000 | -65000 | -69000 |
| 9 | Постоянные затраты | 0 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 |
| 10 | Амортизация оборудования | 0 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 |
| 11 | Проценты по кредитам | 0 | -31900 | -31900 | -31900 | -23925 | -15950 | -7975 | 0 |
| 12 | Прибыль до вычета налогов | 0 | 138285,7 | 190885,7 | 247985,7 | 309585,7 | 375685,7 | 446285,7 | 521385,7 |
| 13 | Налог на прибыль | 0 | -27657,14 | -38177,14 | -49597,14 | -61917,14 | -75137,14 | -89257,14 | -104277,1 |
| 14 | Проектируемый чистый доход | 0 | 78728,57 | 120808,6 | 166488,6 | 223743,6 | 284598,6 | 349053,6 | 417108,6 |
| II | Сальдо | 0 | 99442,86 | 141522,9 | 187202,9 | 244457,9 | 305312,9 | 369767,9 | 437822,9 |
| Финансовая деятельность |
| 15 | Собственный капитал | 19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16 | Долгосрочный кредит | 145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | Погашение кредита | 0 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| III | Сальдо | 164000 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| Поток реальных денег | -164000 | 99442,86 | 141522,9 | 187202,9 | 244457,9 | 305312,9 | 369767,9 | 487166,4 |
| Сальдо реальных денег | 0 | 99442,86 | 141522,9 | 150952,9 | 208207,9 | 269062,9 | 333517,9 | 450916,4 |
| Сальдо накопленных реальных денег | 0 | 99442,86 | 240965,7 | 391918,6 | 600126,4 | 869189,3 | 1202707 | 1653624 |
| Чистая ликвидационная стоимость оборудования |
| 18 | Рыночная стоимость | 59450 |
| 19 | Затраты | -145000 |
| 20 | Амортизация оборудования | -145000 |
| 21 | Балансовая стоимость | 0 |
| 22 | Затраты по ликвидации | 10106,5 |
| 23 | Налог на имущество | 0 |
| 24 | Чистая ликвидационная стоимость | 49343,5 |

Таблица 2.2 Показатели эффективности проекта

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель/год | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Поток реальных денег | -164000 | 99442,8571 | 141522,857 | 187202,8571 | 244457,8571 | 305312,8571 | 369767,8571 | 487166,3571 |
| коэффициент дисконта, Е=19 | 1 | 0,840336 | 0,706165 | 0,593416 | 0,498669 | 0,419049 | 0,352142 | 0,295918 |
| Дисконтированный поток реальных денег | -164 000,00 | 83 565,41 | 99 938,46 | 111 089,13 | 121 903,49 | 127 941,16 | 130 210,91 | 144 161,25 |
| Накопленный дисконтированный поток | -164 000,00 | -80 434,59 | 19 503,87 | 130 593,01 | 252 496,50 | 380 437,66 | 510 648,58 | 654 809,82 |
| ЧДД | 654 809,82 |  |  |  |  |  |  |
| ВНД | 90% |  |  |  |  |  |  |
| ИД | 4,9927 |  |  |  |  |  |  |
| Сок | 1,8048 |  |  |  |  |  |  |

2.2 График дисконтированного эффекта

2.3 Анализ чувствительности проекта

2.3.1 Изменение цены

Таблица 2.3 Цена увеличилась на 10%

|  |
| --- |
| Инвестиционная деятельность |
| № строки | показатель | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1 | Реализация основных активов | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| 2 | Технологическая линия | -145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| 3 | Прирост оборотного капитала | -19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| I | Сальдо | -164000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| Операционная деятельность |
| 4 | Объем продаж | 0 | 46000 | 48500 | 51000 | 53500 | 56000 | 58500 | 61000 |
| 5 | Цена | 0 | 6,05 | 6,95 | 7,85 | 8,75 | 9,65 | 10,55 | 11,45 |
| 6 | Выручка | 0 | 278300 | 337075 | 400350 | 468125 | 540400 | 617175 | 698450 |
| 7 | Оплата труда | 0 | -40000 | -40800 | -41600 | -42400 | -43200 | -44000 | -44800 |
| 8 | Материалы | 0 | -45000 | -49000 | -53000 | -57000 | -61000 | -65000 | -69000 |
| 9 | Постоянные затраты | 0 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 |
| 10 | Амортизация оборудования | 0 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 |
| 11 | Проценты по кредитам | 0 | -31900 | -31900 | -31900 | -23925 | -15950 | -7975 | 0 |
| 12 | Прибыль до вычета налогов | 0 | 163585,7 | 217560,7 | 276035,7 | 339010,7 | 406485,7 | 478460,7 | 554935,7 |
| 13 | Налог на прибыль | 0 | -32717,14 | -43512,14 | -55207,14 | -67802,14 | -81297,14 | -95692,14 | -110987,1 |
| 14 | Проектируемый чистый доход | 0 | 98968,57 | 142148,6 | 188928,6 | 247283,6 | 309238,6 | 374793,6 | 443948,6 |
| II | Сальдо | 0 | 119682,9 | 162862,9 | 209642,9 | 267997,9 | 329952,9 | 395507,9 | 464662,9 |
| Финансовая деятельность |
| 15 | Собственный капитал | 19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16 | Долгосрочный кредит | 145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | Погашение кредита | 0 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| III | Сальдо | 164000 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| Поток реальных денег | -164000 | 119682,9 | 162862,9 | 209642,9 | 267997,9 | 329952,9 | 395507,9 | 514006,4 |
| Сальдо реальных денег | 0 | 119682,9 | 162862,9 | 173392,9 | 231747,9 | 293702,9 | 359257,9 | 477756,4 |
| Сальдо накопленных реальных денег | 0 | 119682,9 | 282545,7 | 455938,6 | 687686,4 | 981389,3 | 1340647 | 1818404 |
| коэффициент дисконта, Е=19 | 1 | 0,840336 | 0,706165 | 0,593416 | 0,498669 | 0,419049 | 0,352142 | 0,295918 |
| ЧДД | -164 000,00 | 100 573,81 | 115 008,02 | 124 405,38 | 133 642,16 | 138 266,54 | 139 275,06 | 152 103,68 |
|  |  739 274,65 |

Таблица 2.4 Цена снизилась на 10%

|  |
| --- |
| Инвестиционная деятельность |
| № строки | показатель | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1 | Реализация основных активов | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| 2 | Технологическая линия | -145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| 3 | Прирост оборотного капитала | -19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| I | Сальдо | -164000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| Операционная деятельность |
| 4 | Объем продаж | 0 | 46000 | 48500 | 51000 | 53500 | 56000 | 58500 | 61000 |
| 5 | Цена | 0 | 4,95 | 5,85 | 6,75 | 7,65 | 8,55 | 9,45 | 10,35 |
| 6 | Выручка | 0 | 227700 | 283725 | 344250 | 409275 | 478800 | 552825 | 631350 |
| 7 | Оплата труда | 0 | -40000 | -40800 | -41600 | -42400 | -43200 | -44000 | -44800 |
| 8 | Материалы | 0 | -45000 | -49000 | -53000 | -57000 | -61000 | -65000 | -69000 |
| 9 | Постоянные затраты | 0 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 |
| 10 | Амортизация оборудования | 0 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 |
| 11 | Проценты по кредитам | 0 | -31900 | -31900 | -31900 | -23925 | -15950 | -7975 | 0 |
| 12 | Прибыль до вычета налогов | 0 | 112985,7 | 164210,7 | 219935,7 | 280160,7 | 344885,7 | 414110,7 | 487835,7 |
| 13 | Налог на прибыль | 0 | -22597,14 | -32842,14 | -43987,14 | -56032,14 | -68977,14 | -82822,14 | -97567,14 |
| 14 | Проектируемый чистый доход | 0 | 58488,57 | 99468,57 | 144048,6 | 200203,6 | 259958,6 | 323313,6 | 390268,6 |
| II | Сальдо | 0 | 79202,86 | 120182,9 | 164762,9 | 220917,9 | 280672,9 | 344027,9 | 410982,9 |
| Финансовая деятельность |
| 15 | Собственный капитал | 19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16 | Долгосрочный кредит | 145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | Погашение кредита | 0 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| III | Сальдо | 164000 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| Поток реальных денег | -164000 | 79202,86 | 120182,9 | 164762,9 | 220917,9 | 280672,9 | 344027,9 | 460326,4 |
| Сальдо реальных денег | 0 | 79202,86 | 120182,9 | 128512,9 | 184667,9 | 244422,9 | 307777,9 | 424076,4 |
| Сальдо накопленных реальных денег | 0 | 79202,86 | 199385,7 | 327898,6 | 512566,4 | 756989,3 | 1064767 | 1488844 |
| коэффициент дисконта, Е=19 | 1 | 0,840336 | 0,706165 | 0,593416 | 0,498669 | 0,419049 | 0,352142 | 0,295918 |
| ЧДД | -164 000,00 | 66 557,01 | 84 868,90 | 97 772,88 | 110 164,83 | 117 615,78 | 121 146,77 | 136 218,81 |
|  | 570 344,99 |  |  |  |  |  |  |  |

2.3.2 Изменение материалов

Таблица 2.5 Материалы увеличены на 10%

|  |
| --- |
| Инвестиционная деятельность |
| № строки | показатель | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1 | Реализация основных активов | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| 2 | Технологическая линия | -145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| 3 | Прирост оборотного капитала | -19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| I | Сальдо | -164000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| Операционная деятельность |
| 4 | Объем продаж | 0 | 46000 | 48500 | 51000 | 53500 | 56000 | 58500 | 61000 |
| 5 | Цена | 0 | 5,5 | 6,4 | 7,3 | 8,2 | 9,1 | 10 | 10,9 |
| 6 | Выручка | 0 | 253000 | 310400 | 372300 | 438700 | 509600 | 585000 | 664900 |
| 7 | Оплата труда | 0 | -40000 | -40800 | -41600 | -42400 | -43200 | -44000 | -44800 |
| 8 | Материалы | 0 | -49500 | -53500 | -57500 | -61500 | -65500 | -69500 | -73500 |
| 9 | Постоянные затраты | 0 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 |
| 10 | Амортизация оборудования | 0 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 |
| 11 | Проценты по кредитам | 0 | -31900 | -31900 | -31900 | -23925 | -15950 | -7975 | 0 |
| 12 | Прибыль до вычета налогов | 0 | 133785,7 | 186385,7 | 243485,7 | 305085,7 | 371185,7 | 441785,7 | 516885,7 |
| 13 | Налог на прибыль | 0 | -26757,14 | -37277,14 | -48697,14 | -61017,14 | -74237,14 | -88357,14 | -103377,1 |
| 14 | Проектируемый чистый доход | 0 | 75128,57 | 117208,6 | 162888,6 | 220143,6 | 280998,6 | 345453,6 | 413508,6 |
| II | Сальдо | 0 | 95842,86 | 137922,9 | 183602,9 | 240857,9 | 301712,9 | 366167,9 | 434222,9 |
| Финансовая деятельность |
| 15 | Собственный капитал | 19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16 | Долгосрочный кредит | 145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | Погашение кредита | 0 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| III | Сальдо | 164000 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| Поток реальных денег | -164000 | 95842,86 | 137922,9 | 183602,9 | 240857,9 | 301712,9 | 366167,9 | 483566,4 |
| Сальдо реальных денег | 0 | 95842,86 | 137922,9 | 147352,9 | 204607,9 | 265462,9 | 329917,9 | 447316,4 |
| Сальдо накопленных реальных денег | 0 | 95842,86 | 233765,7 | 381118,6 | 585726,4 | 851189,3 | 1181107 | 1628424 |
| коэффициент дисконта, Е=19 | 1 | 0,840336 | 0,706165 | 0,593416 | 0,498669 | 0,419049 | 0,352142 | 0,295918 |
| ЧДД | -164 000,00 | 80 540,20 | 97 396,27 | 108 952,84 | 120 108,29 | 126 432,58 | 128 943,20 | 143 095,94 |
|  | 641 469,32 |  |  |  |  |  |  |  |

Таблица 2.6 Материалы снижены на 10%

|  |
| --- |
| Инвестиционная деятельность |
| № строки | показатель | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| 1 | Реализация основных активов | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| 2 | Технологическая линия | -145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| 3 | Прирост оборотного капитала | -19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |   |
| I | Сальдо | -164000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 49343,5 |
| Операционная деятельность |
| 4 | Объем продаж | 0 | 46000 | 48500 | 51000 | 53500 | 56000 | 58500 | 61000 |
| 5 | Цена | 0 | 5,5 | 6,4 | 7,3 | 8,2 | 9,1 | 10 | 10,9 |
| 6 | Выручка | 0 | 253000 | 310400 | 372300 | 438700 | 509600 | 585000 | 664900 |
| 7 | Оплата труда | 0 | -40000 | -40800 | -41600 | -42400 | -43200 | -44000 | -44800 |
| 8 | Материалы | 0 | -40500 | -44500 | -48500 | -52500 | -56500 | -60500 | -64500 |
| 9 | Постоянные затраты | 0 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 | 9000 |
| 10 | Амортизация оборудования | 0 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 | -20714,3 |
| 11 | Проценты по кредитам | 0 | -31900 | -31900 | -31900 | -23925 | -15950 | -7975 | 0 |
| 12 | Прибыль до вычета налогов | 0 | 142785,7 | 195385,7 | 252485,7 | 314085,7 | 380185,7 | 450785,7 | 525885,7 |
| 13 | Налог на прибыль | 0 | -28557,14 | -39077,14 | -50497,14 | -62817,14 | -76037,14 | -90157,14 | -105177,1 |
| 14 | Проектируемый чистый доход | 0 | 82328,57 | 124408,6 | 170088,6 | 227343,6 | 288198,6 | 352653,6 | 420708,6 |
| II | Сальдо | 0 | 103042,9 | 145122,9 | 190802,9 | 248057,9 | 308912,9 | 373367,9 | 441422,9 |
| Финансовая деятельность |
| 15 | Собственный капитал | 19000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 16 | Долгосрочный кредит | 145000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 17 | Погашение кредита | 0 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| III | Сальдо | 164000 | 0 | 0 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 | -36250 |
| Поток реальных денег | -164000 | 103042,9 | 145122,9 | 190802,9 | 248057,9 | 308912,9 | 373367,9 | 490766,4 |
| Сальдо реальных денег | 0 | 103042,9 | 145122,9 | 154552,9 | 211807,9 | 272662,9 | 337117,9 | 454516,4 |
| Сальдо накопленных реальных денег | 0 | 103042,9 | 248165,7 | 402718,6 | 614526,4 | 887189,3 | 1224307 | 1678824 |
| коэффициент дисконта, Е=19 | 1 | 0,840336 | 0,706165 | 0,593416 | 0,498669 | 0,419049 | 0,352142 | 0,295918 |
| ЧДД | -164 000,00 | 86 590,62 | 102 480,65 | 113 225,43 | 123 698,70 | 129 449,74 | 131 478,63 | 145 226,55 |
|  | 668 150,32 |  |  |  |  |  |  |  |

2.4 Вывод о рисках проекта

Таблица 2.7 Сводная таблица чувствительности ЧЧД проекта

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| показатели | -10% | базовый вариант | 10% |
| цена | 570344,99 | 654809,82 | 739274,65 |
| изменение, ден.ед. | -84464,83 |   | 84464,83 |
| материалы | 668150,32 | 654809,82 | 641469,32 |
| изменение, ден.ед. | 13340,5 |   | -13340,5 |

Вывод: Инвестиционный проект финансово реализуем (так как сальдо реальных денег в каждом году положителен) и экономически целесообразен, поскольку чистый дисконтированный доход составляет 654 809,82 д.ед. ВНД равен 90%, что намного больше стоимости привлечения кредитных ресурсов (22%), следовательно, при небольших отклонениях в худшую сторону от запланированных значений проекта, его кредитование возможно, что говорит о хорошем запасе финансовой прочности проекта. Индекс доходности составляет 4,9927, а срок окупаемости – 1,8048. Первая величина свидетельствует о том, что доходность каждой единицы высока, а вторая – о том, что срок окупаемости достаточно короток, т.к. далек от срока реализации проекта в целом.

Анализ чувствительности показал, что данный проект является рисковой, т.к. при неблагоприятных условиях (изменении цены в сторону снижения) ЧДД становится отрицательным. Таким образом, результативность проекта в значительной степени зависит от цены реализации продукции, следовательно, необходимо постоянно заниматься мониторингом рыночных цен и цен конкурентов.

Общий вывод: Инвестиционный проект привлекателен, поскольку чистый дисконтированный доход от его реализации высок, срок окупаемости короткий, не смотря на то, что существует риск при снижении цены, но при условии мониторинга цен, риск снижается.

Заключение

Инвестиционная привлекательность регионов – интегральная характеристика отдельных регионов страны с позиции инвестиционного климата, уровня развития инвестиционной инфраструктуры, возможностей привлечения инвестиционных ресурсов и других факторов, существенно влияющих на формирование доходности инвестиций и инвестиционных рисков. Оценка инвестиционной привлекательности отдельных регионов осуществляется при разработке инвестиционной стратегии компании.

Инвестиционная стратегия представляет собой систему долгосрочных целей инвестиционной деятельности организации, определяемых общими задачами ее развития и инвестиционной идеологией, а также выбор наиболее эффективных путей их достижения.

Существует ряд факторов, оказывающих наибольшее влияние на предпочтения инвесторов. Так, наиболее значимыми для оценки инвестиционного потенциала региона оказались следующие факторы:

- ресурсно-сырьевой (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);

- производственный (совокупный результат хозяйственной деятельности населения в регионе);

- потребительский (совокупная покупательная способность населения региона);

- инфраструктурный (экономико-географическое положение региона и его инфраструктурная обустроенность);

- интеллектуальный (образовательный уровень населения);

- институциональный (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);

- инновационный (уровень внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе).

Каждый инвестиционный проект имеет конкретную направленность и с наибольшей эффективностью может быть реализован в тех регионах, где для этого имеются наилучшие условия. Поэтому важную роль в процессе обоснования стратегии инвестиционной деятельности компаний и фирм играет оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов.

Список используемой литературы

1. Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики. — М.: Экзамен, 2000.

2. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. — СПб: Питер, 2002.

3. Инвестиции: Уч. / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова и др. – 2-е издание переработанное и дополненное. – М.: издательство «КРОНУС», 2004г.

4. Вахрин П.И. Инвестиции: Учебник. — М.: «Дашков и К о », 2002.

5. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебник для вузов. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 2005.

6. Иванов Г. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования – “Феникс”, 2008

7. Серов В.М., Ивановский В.С., Козловский А.В. Инвестиционный менеджмент: Учеб.пособие для Вузов / ГУУ - М.: ЗАО “Финстатинформ”, 2002 - 175 с.

8. Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции. Неоклассические основы теории финансов. — СПб: Питер, 2000.

9. Попков В.П., Семенов В.П. Организация и финансирование инвестиций. — СПб: Питер, 2001.

10. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2003.

11. Попков В.П., Семенов В.П. Экономика и организация инвестиций –СПб., 2006

12. Сайт “Инвестиции России” (http://www.investmentrussia.ru)

13. Инвестиционный климат в России. // Вопросы экономики. 1999. №12.

14. Инвестиции: учеб. / С.В. Валдайцев, П.П. Воробьев (и др.); под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: издательство «Проспект», 2005г.