**Содержание**

2стр.

3стр.

3стр.

5стр.

7стр.

20стр.

31стр.

32стр.

Введение

Глава 1. Теоретические основы управления инвестиционными

процессами на предприятии

1.1. Понятие инвестиционного процесса, его элементы и участники

1.2 Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность в России

1.3. Типы и классификация инвестиций

Глава 2. Оценка финансовых показателей ОАО

«Шатковский зерноперерабатывающий комплекс»

Заключение

Список используемой литературы

**Введение**

Инвестиционные процессы относятся к числу наименее изученных вопросов развития экономики России, в первую очередь, вследствие достаточно короткого периода времени, прошедшего с момента восстановления инвестиционной активности, т.е. с 1999 г. Вместе с тем инвестиции по своей природе являются такой макроэкономической переменной, краткосрочная динамика которых подвержена сильным сезонным и календарным колебаниям и отражает движение лишь части инвестиций, связанных с приспособлением капитала фирм к колебаниям спроса. В то же время процессы изменения масштаба производства и достижения оптимального (с точки зрения фирм) объема основного капитала могут быть прослежены только на длинных временных интервалах.

Таким образом, в учебной литературе практически отсутствуют исследования инвестиционных процессов и инвестиционного поведения российских компаний. До 1999г. наблюдался спад инвестиций по всем отраслям экономики, вызванный трансформационными процессами, и изучение динамики инвестиций в этот период не представляет интереса для понимания текущей ситуации.

В настоящее время экономика России находится на этапе перехода от экономического подъема, вызванного процессами импортозамещения и благоприятной внешней конъюнктуры, к периоду устойчивого экономического роста. Очевидно, что инвестиционные процессы являются одним из ключевых факторов, определяющих динамику капитала в экономике, темпы и характер экономического роста. Данные о темпах роста реальных инвестиций в основной капитал за последние годы (2007-2009) свидетельствуют об активности экономических агентов в этой области. Вместе с тем на динамику инвестиций в экономике России накладывается множество процессов, связанных с особенностями формирования рыночной экономики и поведением фирм.

**Глава 1. Теоретические основы управления инвестиционными процессами на предприятии**

**1.1. Понятие инвестиционного процесса, его элементы и участники**

Инвестиционный процесс - функционирование механизма, который сводит тех, кто предлагает деньги, средства, с теми, кто предъявляет на них спрос; в ходе инвестиционного процесса принимаются решения, связанные с инвестированием. Стороны инвестиционного процесса обычно встречаются в финансовых институтах или на финансовом рынке.

Может сложиться, казалось бы, иная ситуация - на предприятии принимается решение об инвестировании собственных средств. Но не надо забывать, что «собственные средства» не принадлежат предприятию, их собственником являются владельцы предприятия, например, акционеры.

Рассмотрим элементы инвестиционного процесса.

*Финансовые институты* - организации, которые принимают вклады и дают привлеченные деньги в долг либо инвестируют в иных формах.

*Финансовый рынок* - механизм, который для заключения сделок сводит всех тех, кто предлагает деньги, с теми, кто их ищет.

*Рыночная цена* - цена, уравновешивающая интересы продавцов и покупателей.

*Денежный рынок* - сегмент финансового рынка, где ресурсы приобретают и продают на короткий срок.

*Рынок капиталов* - долгосрочный финансовый рынок, на котором преобладают различные формы сделок с ценными бумагами.

Иногда (в частности, при сделках с имущественными ценностями) продавцы и покупатели вступают в сделку напрямую. Но обычно в работе финансовых рынков участвуют финансовые учреждения, которые выступают посредниками между теми, кто предоставляет средства, и теми, кто предъявляет на них спрос.

Главные участники инвестиционного процесса - это государство, предприятия и частные лица, причем каждый из них может участвовать в инвестиционном процессе, как на стороне спроса, так и на стороне предложения.

*Государство*. Каждому уровню исполнительной власти - федеральной, региональной, и муниципальной - требуются денежные средства на финансирование своей деятельности. Эта деятельность связана с капитальными вложениями в строительство школ, больниц, шоссейных дорог. Часто такие проекты финансируются путем выпуска разного рода долгосрочных долговых обязательств - облигаций. Другим источником спроса на деньги являются текущие нужды государства. Власти могут финансировать свои нужды с помощью выпуска краткосрочных облигаций.

Иногда органы исполнительной власти выступают с предложением денег. Если у государства на какое-то время освобождается некоторая сумма денег, то вместо того, чтобы держать ее на текущем счете, власти могут вложить средства в финансовые инструменты и получить положительный доход. Государство может инвестировать собственные средства и в создание инфраструктуры - строительство дорог, ирригационных сооружений. Но в целом государство - это чистый потребитель денежных средств, оно использует больше средств, чем предлагает.

*Предприятия*. Большинство предприятий нуждается в крупных средствах для поддержания своей деятельности, их финансовые потребности делятся на долгосрочные и краткосрочные. Для реализации долгосрочных целей предприятиям нужны деньги на постройку зданий и сооружений, приобретение оборудования, для разработки новых продуктов.

Краткосрочные потребности возникают в связи с необходимостью обеспечения товарных запасов, покрытия дебиторской задолженности и других текущих расходов. Для финансирования кратко- и долгосрочных нужд предприятия выпускают в обращение разнообразные долговые ценные бумаги и акции. Когда у них возникает временный избыток денежных средств, они предлагают деньги другим. Но подобно государству предприятия в целом являются чистыми покупателями денежных средств.

Частные лица могут участвовать в инвестиционном процессе, размещая деньги на сберегательных счетах, покупая облигации и акции, страховые полисы, приобретая разного рода имущество. Спрос частных лиц на денежные средства принимает главным образом форму займов для финансирования покупки жилья, автомобилей и др. Однако частные лица, в отличие от государства и предприятий, являются чистыми поставщиками денег.

**1.2 Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность в России**

 Одна из наиболее болезненных проблем современной российской экономики - это резкое снижение инвестиционной деятельности, особенно после кризиса 17 августа 1998 года. Исключением являются инвестиции в финансовые активы, которые в большинстве случаев носят спекулятивный характер.

Среди множества факторов, определяющих инвестиционный климат в России, можно выделить следующие:

\* экономические и финансовые;

\* социально-политические;

\* правовые.

Рассматривая экономические и финансовые факторы, отрицательно влияющие на инвестиционную деятельность, следует отметить:

\* наличие значительного налогового пресса;

\* слабую развитость и отсутствие стабильности и надежности в функционировании банковской системы;

\* устойчивый дефицит федерального и большинства региональных и местных бюджетов;

\* монопольно высокие цены на энергетические ресурсы;

\* инфляцию и общий спад производства.

Не менее негативно влияют на инвестиционные процессы продолжающаяся длительное время социально-политическая нестабильность, которая проявляется как на федеральном, так и на региональных уровнях, а также низкие темпы проведения экономических реформ. В результате наблюдается резкое расслоение населения по доходам и собственности, его низкий жизненный уровень, безработица, несвоевременная выплата заработной платы, коррупция и высокий уровень криминализации в экономической сфере. Все эти факторы препятствуют привлечению в качестве инвестиций как отечественного, так и зарубежного капитала.

Также отрицательное воздействие на инвестиционный процесс оказывает и ряд правовых факторов. К ним можно отнести: недостаточно проработанную правовую базу, которая детально регламентировала бы правоотношения хозяйствующих субъектов и дополняла бы Гражданский кодекс РФ, так как он хотя и является документом прямого действия, но нуждается в ряде конкретных законодательных актов, детализирующих его положения; частую сменяемость отдельных законодательных актов, а также низкий уровень их исполнения.

Инвесторам необходим ясный (и по возможности неизменный) список налогов и правила, по которым эти налоги необходимо платить. Без этих двух условий инвестиционные риски в России останутся весьма высокими.

Вместе с тем в последние годы в России наметились определенные предпосылки для создания нормального инвестиционного климата. В первую очередь к ним следует отнести создание рыночной инфраструктуры - банков, бирж, инвестиционных фондов, консалтинговых организаций, страховых обществ, рекламных агентств и др. Несмотря на то, что новые формы рыночной инфраструктуры далеки от совершенства и понесли значительные потери в результате августовского кризиса 1998 года, а теперь и мирового финансового кризиса 2008-2009гг., тем не менее, можно считать, что значительное число входящих в нее субъектов продемонстрировали свою жизнестойкость, а следовательно, и возможность участия в инвестиционных процессах при наличии соответствующих условий.

К факторам, положительно влияющим на инвестиционный процесс, можно отнести развитие информационных технологий. Созданы системы телекоммуникаций, электронные почты, спутниковой, радиорелейной, оптико-волоконной цифровой связи, обеспечен выход в зарубежные коммуникационные сети и их базы данных.

Однако наиболее существенный фактор, способный возродить инвестиционный процесс в России, - это складывающийся слой отечественных специалистов, способных работать в условиях рыночной экономики. В предкризисный период они смогли обеспечить проведение акций, присущих рыночной экономике. Это тендеры, торги, конкурсы, аукционы, аукционы в инвестиционной, проектно-сметной, подрядной и других сферах деятельности, в результате чего заложены основы будущих инвестиционных процессов.

**1.3. Типы и классификация инвестиций**

       Разнообразие экономических отношений, которое присуще инвестиционному процессу, предопределяет необходимость классифицировать инвестиции. Все инвестиции по признаку назначения делятся на три основные группы: финансовые, реальные, инвестиции в нематериальные активы.

       Финансовые инвестиции — это вложение капитала в акции, облигации и другие ценные бумаги, связанные непосредственно с титулом собственника, дающим право на получение доходов от собственности, а также банковские депозиты. Финансовые инвестиции могут быть как дополнительным источником капитальных вложений, так и предметом биржевой игры на рынке ценных бумаг.

       В современных условиях одним из основных видов финансовых инвестиций являются портфельные инвестиции — вложение капитала в группу проектов, например приобретение ценных бумаг предприятий. Формирование и управление оптимальным инвестиционным портфелем является главной задачей инвестора и осуществляется посредством операций купли-продажи ценных бумаг на фондовом рынке (рынок ценных бумаг).

       Но часть портфельных инвестиций — вложения в акции предприятий различных отраслей материального производства — по своей природе ничем не отличается от прямых инвестиций в производство.

       Инвестор на фондовом рынке не должен приобретать ценные бумаги только одного вида. Необходимо разнообразие, диверсификация вклада, иначе инвестор обрекает себя либо на низкую эффективность вклада, либо на излишне высокий риск. Риск в основном связан с тем, что в момент заключения сделки существует неопределенность эффективности данной операции, обусловленная сложностью прогноза цены в будущем (а для акций — и будущих дивидендов). Если инвестор вкладывает деньги в ценные бумаги какой-либо компании, он оказывается в зависимости от колебаний ее курсовой стоимости. Вклад капитала в акции нескольких компаний позволит ему менее зависеть от курсовых колебаний каждой из них. Средний курс, как правило, колеблется меньше, поскольку при повышении курса одной из ценных бумаг может понизиться курс другой и колебания могут взаимно погаситься.

       Инвестору необходимо формировать свой портфель из нескольких видов ценных бумаг (векселей, акций разных корпораций, контрактов, опционов).

       Инвесторы преследуют различные цели при осуществлении портфельных инвестиций, выбирая в зависимости от этого различные объекты вложений. Так, для защиты сбережений от инфляции, другими словами, для поддержания постоянной реальной силы вложенных средств лучше всего подходят вклады до востребования — вложение средств с целью их кратко- или среднесрочного приращения ввиду предстоящего расходования этой суммы. Другими словами, если имеющейся суммы средств недостаточно для совершения сделки, а простое сохранение их не приближает к искомой операции, выбирают целевые и срочные вклады (в том числе валютные). Рисковое вложение, предполагающее значительное возрастание рыночной стоимости активов, в которые были сделаны инвестиции, предполагает приобретение некоторых видов сертификатов, фьючерсных контрактов, акций приватизируемых предприятий промышленности и торговли; для обеспечения постоянного источника погашения текущих расходов в виде процента с основной суммы вложений (своего рода психология “рантье” предполагающая достаточно точное знание текущих расходов, планирование затрат на перспективу, т. е. финансовый прогноз) целесообразно осуществлять вложение средств в привилегированные акции и облигации (в том числе и государственные), акции инвестиционных фондов; если инвестор ставит целью приобретение прав собственности (на первом этапе прав управления и распоряжения) на объект инвестирования, другими словами, становление нормального собственника, он, вероятнее всего, будет покупать обыкновенные акции и облигации приватизируемых предприятий в объеме, достаточном для влияния на принятие управленческих решений.

       Осуществление портфельных инвестиций, как первичное вложение, так и продажа и перепродажа, происходит на рынке ценных бумаг.

       Согласно законодательству, участниками рынка ценных бумаг являются эмитенты ценных бумаг, инвесторы и инвестиционные институты.

       Основными участниками рынка ценных бумаг являются эмитенты ценных бумаг и инвесторы, поскольку именно они определяют основные условия существования рынка ценных бумаг; предложение и спрос.

       *Эмитент* — юридическое лицо, государственный орган или орган местной администрации, выпускающий ценные бумаги и несущий от своего имени обязательства по ним перед владельцами данных ценных бумаг, предприятия, средства которых образуются путем выпуска и размещения своих акций, акционированные государственные предприятия и акционерные банки.

       *Инвестор* — юридическое или физическое лицо, осуществляющее вложение собственных средств либо иных материальных или интеллектуальных ценностей в инвестиционный проект покупки акций, облигаций, других ценных бумаг, выпущенных эмитентами. Инвестор самостоятельно определяет объемы, направления и эффективность осуществляемых инвестиций.

       Возможно также деление покупателей ценных бумаг в соответствии со следующим принципом: инвестор — тот, кто при покупке ценных бумаг думает прежде всего о минимизации риска; спекулянт — тот, кто готов на рассчитанный риск, а игрок — на любой.

       *Инвестиционный институт* — юридическое лицо, созданное в любой допустимой законом организационно-правовой форме. В качестве инвестиционного консультанта в соответствии с законом может выступать также и физическое лицо, осуществляющее свою деятельность с ценными бумагами как исполнительную. Учредителями инвестиционных институтов могут быть юридические лица, а также российские и иностранные граждане. Инвестиционные институты осуществляют следующие виды деятельности на рынке ценных бумаг:

* брокерскую (посредническую) деятельность — предоставление услуг, способствующих заключению сделок с ценными бумагами на основе договоров поручения и комиссии;
* дилерские — совершение сделок с ценными бумагами от своего имени и за свой счет, в том числе путем котировки ценных бумаг;
* консультационную — предоставление юридических, экономических, технических и иных консультаций;
* депозитарную — оказание услуг по хранению, передаче и связанному с этим учету ценных бумаг;
* клиринговую — осуществление операций по сбору, сверке, корректировке, подготовке документов для исполнения сделок с ценными бумагами.

       В соответствии с этими видами деятельности инвестиционные институты могут работать на рынке ценных бумаг как:

* посредники, деятельность которых состоит в выполнении посреднических (агентских) функций при купле-продаже ценных бумаг за счет и по поручению клиента на основании договора комиссии или поручения;
* инвестиционные консультанты, деятельность которых заключается в оказании консультационных услуг по поводу выпуска и обращения ценных бумаг;
* инвестиционные компании, деятельностью которых являются организация выпуска ценных бумаг и выдача гарантий по их размещению в пользу третьих лиц, вложение средств в ценные бумаги, купля-продажа ценных бумаг от своего имени и за свой счет, в том числе путем их котировки;
* инвестиционные фонды, деятельность которых — выпуск акций с целью мобилизации денежных средств инвесторов и их вложение от имени фонда в ценные бумаги, а также на банковские счета и во вклады, при котором все риски, связанные с такими вложениями, все доходы и убытки от изменения рыночной оценки таких вложений в полном объеме относятся на счет владельцев (акционеров) этого фонда и реализуются ими за счет изменения текущей цены акций фонда (указанные операции являются исключительным видом деятельности инвестиционного фонда).

       Под прочими участниками рынка ценных бумаг понимается инфраструктура, создаваемая вышеперечисленными участниками и обеспечивающая функционирование технических, программных и коммуникационных средств.

       Кроме портфельных инвестиций распространение получили кредитно-денежные операции, при которых капитал инвестора помещается в банки в виде депозитных вкладов с последующим использованием их в качестве кредитов. Финансовые инвестиции (вложения в ценные бумаги) оцениваются по приносимому ими доходу. Оценка дохода и есть цена, или курс, ценных бумаг. Движение курса ценных бумаг отражает состояние и ближайшие перспективы экономики в целом и финансовое состояние предприятия-эмитента ценных бумаг. Финансовые инвестиции являются средством перелива капиталов из одних сфер экономики в другие, что способствует структурным изменениям в экономической системе.

       *Реальные (прямые) инвестиции* — долгосрочные вложения средств в отрасли материального производства — это вложение капитала частных фирм или государства в производство продукции и предполагает образование реального капитала (здания, сооружения, товарно-материальные запасы и др.).

       Подготовка и анализ инвестиций в реальные активы существенно зависят от того, какого рода это инвестиции, т. е. какую из стоящих перед фирмой задач необходимо решить с их помощью. С этих позиций все возможные разновидности инвестиций можно свести в следующие основные группы.

1. Инвестиции в повышение эффективности. Их целью является прежде всего создание условий для снижения затрат фирмы за счет замены оборудования, обучения персонала или перемещения производственных мощностей в регионы с более выгодными условиями производства.
2. Инвестиции в расширение производства. Задачей такого инвестирования является расширение возможностей выпуска товаров для ранее сформировавшихся рынков в рамках уже существующих производств.
3. Инвестиции в создание новых производств. Такие инвестиции обеспечат создание совершенно новых предприятий, которые будут выпускать ранее не изготавливавшиеся фирмой товары (или оказывать новый тип услуг), либо позволят фирме предпринять попытку выхода с ранее уже выпускавшимися товарами на новые для нее рынки.
4. Инвестиции ради удовлетворения требований государственных органов управления. Эта разновидность инвестиций становится необходимой в том случае, когда фирма оказывается перед необходимостью удовлетворить требования властей в части либо экологических стандартов, либо безопасности продукции, либо иных условий деятельности, которые не могут быть обеспечены за счет только совершенствования менеджмента.

       Причиной, заставляющей вводить такого рода классификацию инвестиций, является различный уровень риска, с которым они сопряжены.

       Зависимость между типом инвестиций и уровнем их риска определяется степенью опасности не угадать возможную реакцию рынка на изменение результатов работы фирмы после завершения инвестиций.

       С этих позиций организация нового производства, имеющего своей целью выпуск незнакомого рынку продукта, сопряжена с наибольшей степенью неопределенности, тогда как повышение эффективности (снижение затрат) в производстве уже принятого рынком товара несет минимальную опасность негативных последствий инвестирования. Аналогичным образом с низким уровнем риска сопряжены и инвестиции ради удовлетворения требований государственных органов управления.

       Реальные (производственные) инвестиции можно подразделить на следующие виды: направляемые на новое строительство, на расширение производственных мощностей, на реконструкцию и техническое перевооружение действующего производства и возмещение выбывшего оборудования, зданий и сооружений (поддержание мощности).

       К новому строительству относится строительство комплекса объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения вновь создаваемых предприятий, зданий и сооружений, а также филиалов и отдельных производств, которые после ввода в эксплуатацию будут находиться на самостоятельном балансе. Такое строительство ведется на новых площадках в целях создания новой производственной мощности. Если намечается строительство очередями, то к новому строительству относятся первая и последующие очереди до ввода в действие всех запроектированных мощностей на полное развитие предприятия (сооружения). К новому строительству относится и строительство на новой площадке предприятия такой же или большей мощности взамен ликвидируемого предприятия, дальнейшая эксплуатация которого по техническим и экономическим условиям признана нецелесообразной, а также в связи с необходимостью, вызываемой производственно-технологическими или санитарно-техническими требованиями.

       При новом строительстве можно использовать новейшие достижения технического прогресса, комплексное проектирование, но оно требует большего времени и значительных средств на создание пассивной части основных фондов. Новое строительство следует осуществлять только в том случае, если исчерпаны возможности технического перевооружения по расширению производства.

       Под расширением действующих предприятий понимается строительство дополнительных производств на действующем предприятии (сооружении), а также строительство новых и расширение существующих отдельных цехов и объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения на территории действующих предприятий или примыкающих к ним площадках в целях создания дополнительных или новых производственных мощностей. К расширению действующих предприятий относится, кроме того, строительство филиалов и производств, входящих в их состав, которые после ввода в эксплуатацию не будут находиться на самостоятельном балансе. Если в процессе проектной проработки выявилась необходимость и экономическая целесообразность одновременно с расширением предприятия осуществлять реконструкцию действующих цехов и объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения, то соответствующие работы и затраты включаются в состав проекта расширения предприятия, но выделяются в сводном сметном расчете отдельной строкой. При разработке новых показателей воспроизводственной структуры и учете их выполнения выделенные в проектах и титульных списках на расширение действующих предприятий показатели по реконструкции и расширению должны относиться и учитываться по соответствующим направлениям воспроизводства основных фондов. При расширении действующего предприятия увеличение его производственной мощности (производительности, пропускной способности, вместимости здания или сооружения) должно осуществляться в более короткие сроки и при меньших удельных затратах, но по сравнению с созданием аналогичных мощностей путем нового строительства с одновременным повышением технического уровня и улучшением технико-экономических показателей предприятия в целом.

       Реконструкция действующих предприятий включает переустройство существующих цехов и объектов основного, подсобного и обслуживающего назначения, как правило, без расширения имеющихся зданий и сооружений основного назначения, связанное с совершенствованием производства и повышением его технико-экономического уровня на основе достижений научно-технического прогресса. Переустройство осуществляется по комплексному проекту реконструкции предприятия в целом и предусматривает увеличение производственных мощностей, улучшение качества и изменение номенклатуры продукции, в основном без увеличения численности работающих при одновременном улучшении условий их труда и охраны окружающей среды. При реконструкции действующих предприятий могут осуществляться: расширение отдельных зданий и сооружений основного, подсобного и обслуживающего назначения в случаях, когда новое высокопроизводительное и более совершенное по техническим показателям оборудование не может быть размещено в существующих зданиях; строительство новых и расширение действующих цехов и объектов подсобного и обслуживающего назначения в целях ликвидации диспропорций; строительство новых зданий и сооружений того же назначения взамен ликвидируемых на территории действующего предприятия, дальнейшая эксплуатация которых по техническим и экономическим условиям признана нецелесообразной. При реконструкции должны обеспечиваться: увеличение производственной мощности предприятия, прежде всего за счет устранения диспропорций в технологических звеньях; внедрение малоотходных и безотходных технологий, гибких производств; сокращение числа рабочих мест; повышение производительности труда; снижение материалоемкости производства и себестоимости продукции; повышение фондоотдачи и улучшение других технико-экономических показателей действующего предприятия.

       Достоинства реконструкции заключаются в том, что капитальные затраты здесь направляются в первую очередь на расширение активной части основных, хотя в этом случае ограничиваются возможности использования строительной техники, в ряде случаев приходится прекращать работу в отдельных подразделениях предприятия, что отрицательно сказывается на их деятельности.

       К техническому перевооружению действующих предприятий относится комплекс мероприятий по повышению технико-экономического уровня отдельных производств, цехов и участков на основе внедрения передовой техники и технологии, механизации и автоматизации производства, модернизации и замены устаревшего и физически изношенного оборудования новым, более производительным, а также по совершенствованию общезаводского хозяйства и вспомогательных служб. Техническое перевооружение действующих предприятий осуществляется по проектам и сметам на отдельные объекты или виды работ, разрабатываемым на основе единого технико-экономического обоснования и в соответствии с планом повышения технико-экономического уровня отрасли (подотрасли), как правило, без расширения производственных площадей. Целью технического перевооружения действующих предприятий являются интенсификация производства, увеличение производственных мощностей, выпуска продукции и улучшение ее качества при обеспечении: роста производительности труда и сокращения рабочих мест; снижения материалоемкости и себестоимости продукции; экономии материальных и топливно-энергетических ресурсов; улучшения других технико-экономических показателей работы предприятия в целом.

       При техническом перевооружении действующих предприятий на существующих производственных площадях могут дополнительно устанавливаться оборудование и машины, внедряться автоматизированные системы управления и контроля, использоваться радио, телевидение и другие современные средства управления производством, осуществляться модернизация и техническое переустройство природоохранных объектов, отопительных и вентиляционных систем, присоединение предприятий, цехов и установок к центральным источникам тепло- и электроснабжения. При этом допускаются: частичная перестройка (усиление несущих конструкций, замена перекрытий и др.); расширение существующих производственных зданий и сооружений, обусловленное габаритами размещаемого нового оборудования; расширение существующих или строительство новых объектов подсобного и обслуживающего назначения (объектов складского хозяйства, компрессорных, котельных и т. д.).

       Если в период нового строительства или расширения действующего предприятия до ввода в действие мощностей, обеспечивающих выпуск основной конечной продукции, проект пересматривается, то продолжение строительства по измененному проекту относится к соответствующему понятию, согласно первоначально утвержденному проекту.

       Техническое перевооружение является одной из важнейших форм капитального строительства, средством совершенствования воспроизводственной структуры капитальных вложений и воспроизводства основных промышленно-производственных фондов путем ускоренного обновления их активной части на базе внедрения новейших достижений научно-технического прогресса. Как вид капитального строительства техническое перевооружение является наиболее эффективным средством (наряду с расширением и реконструкцией действующих предприятий) достижения запланированных планово-экономических показателей, обеспечения их улучшения.

       Поддержание мощности действующего предприятия предусматривает мероприятия, связанные с постоянным возобновлением выбывающих в процессе производственной деятельности основных фондов: подготовка новых горизонтов на шахтах и участков на разрезах без увеличения проектной мощности предприятия в целом; проведение отдельных горных выработок на действующих горизонтах; вскрытие и подготовка запасов полезных ископаемых к разработке; мероприятия по расконсервации запасов (если эти работы не предусмотрены в проекте реконструкции); устройство отвалов породы, рудонакопителей и их расширение; строительство отдельных зданий и сооружений, необходимых для поддержания достигнутого уровня добычи полезных ископаемых и не входящих в состав проектов реконструкции (расширения) предприятий. В основном это относится к добывающим отраслям и производствам (топливным отраслям, горнорудным предприятиям черной и цветной металлургии, промышленности строительных материалов и т. д.), где в процессе их производственной деятельности происходит постоянное обновление фронта работ.

       Необходимо отметить, что расходование инвестиционных ресурсов на то или иное на направление воспроизводства основных фондов зависит от множества факторов как на микроуровне, т. е. на уровне отдельного хозяйственного субъекта, так и на макроуровне, т. е. на уровне экономики в целом. На решения предприятия по формированию плана капитальных работ влияют прежде всего такие факторы как: наличие свободных финансовых ресурсов, технические характеристики активной части основных фондов, выбранная долгосрочная программа стратегического развития предприятия, структура рынков сбыта продукции и т. д.

              По признаку направленности действий инвестиции можно представить следующими группами:

* начальные инвестиции, т. е. осуществляемые на основании проекта при создании или покупке предприятия;
* экстенсивные инвестиции, направляемые на увеличение производственного потенциала;
* реинвестиции — образовавшиеся свободные инвестиционные ресурсы, направляемые на приобретение или изготовление новых средств производства с целью поддержания рациональной структуры основных фондов предприятия и выживания предприятия в перспективе. В частности, на замену имеющихся объектов новыми, на рационализацию, на диверсификацию, связанную с освоением новых видов продукции и организацией новых рынков сбыта.

       С точки зрения субъекта инвестирования все инвестиции можно разделить на государственные и частные, которые, в свою очередь, можно разделить между собой по направлениям, целям и источникам финансирования. Государственные инвестиции в основном должны направляться на цели здравоохранения, культуры, фундаментальные научные исследования, цели обороны, приоритетного финансирования отраслей и видов производств для структурного регулирования экономики. Частные инвестиции направляются в те отрасли и на те предприятия, где имеются лучшие условия получения прибыли. Источником финансирования частных инвестиций являются собственные средства предприятий в виде нераспределенной прибыли, амортизационного фонда; привлеченные средства: средства от реализации ценных бумаг, кредиты и займы. Государственные инвестиции финансируются из федерального, республиканского, местного бюджетов, формируются за счет налоговых поступлений, прибыли государственных предприятий различных уровней (собственные средства) или за счет выпуска облигаций внутренних и внешних государственных займов (привлеченные средства).

**Глава 2. Оценка финансовых показателей ОАО «Шатковский зерноперерабатывающий комплекс»**

Проведем анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия за определенный расчетный период, т.е. за 2007год. Любой расчетный период имеет «шаги», т.е. отрезок времени, за которой происходит начисление/списание денежных средств. Так как мы рассматриваем 1 год работы предприятия, то, соответственно шаг расчетного периода будет равен 1.

Рассмотрим расчет себестоимости продукции укрупненным методом, при котором показатели объемов производства, реализации, запасов и дебиторской задолженности используются без НДС, и при данном методе расчета предполагается, что до начала 1 шага продукция не производилась.

Таблица 1. Расчет себестоимости реализованной продукции.

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель  | Значение показателя по шагам |
| 1 | 2 | 3 |
| 1. Объем производства продукции, руб. без НДС | 173712 | 111428 | - |
| 2. Запас готовой продукции на конец шага, руб. без НДС | 0 | 19707 | 20015 |
| 3. То же на конец шага | 0 | 19707 | 20015 |
| 4. Прирост запасов (стр.3+стр.2) | 0 | 131135 | 40030 |
| 5. Дебиторская задолженность на конец шага, руб. без НДС | 0 | 35635 | 47004 |
| 6. То же наконец шага | 0 | 35635 | 47004 |
| 7. Прирост дебиторской задолженности (стр.6+стр.5) | 0 | 71270 | 94008 |
| 8. Объем реализованной продукции без НДС (стр. 1+стр.4+стр. 7) | 173712 | 313833 | 134038 |
| 9. Общий объем нереализованной продукции на конец шага | 0 | 0 | 0 |
| 10. То же на конец шага (стр.9+стр.4+стр.7) | 0 | 202405 | 134038 |
| 11. Себестоимость произведенной продукции на шаге, руб. | 195545 | 125112 | - |
| 12. Себестоимость нереализованной продукции на конец шага | 0 | 0 | 0 |
| 13. Средние затраты на 1руб. реализованной и нереализованной продукции на конец шага (стр. 11+ стр.12)/(стр.8+стр.10) | 0,56 | 0,24 | 0 |
| 14. Себестоимость нереализованной продукции на конец данного и конец следующего шага (стр.13\*стр.12) | 0 | 0 | 0 |
| 15. Себестоимость реализованной на шаге продукции (стр. 13\*стр.8) | 97278,72 | 75319,92 | 0 |

Себестоимость нереализованной продукции на конец шага мы не знаем, соответственно, принимаем себестоимость нереализованной продукции равной 0.

Итак, по результатам таблицы 1 выявлено, что были учтены те затраты, которые полностью или частично оплачены на предшествующих шагах расчета. Нет данных о нереализованной продукции, соответственно, расчеты данного показателя не ведутся. Себестоимость реализованной продукции имеет тенденцию к снижению из влияния таких факторов, как переходящие запасы продукции на складе. И в результате можно видеть, что средние затраты на 1руб. продукции на протяжении анализируемого периода существенно снизились на 0,32 (0,24-0,56), т.е. если в начале года на 1руб. стоимости продукции приходились 56коп. затрат, то к концу года на 1руб. стоимости продукции приходится уже 24коп., т.е. снижение затрат происходит большей частью из-за снижения объемов себестоимости и динамики снижения запасов предприятия.

Оборотный капитал представляет собой разность между оборотными активами и оборотными пассивами. Увеличение оборотного капитала является частью инвестиционных затрат. Поскольку выручка от реализации продукции обычно поступает не с самого начала реализации и не непрерывно с течением времени, производство нуждается в некоторых запасах оборотных средств для удовлетворения своих краткосрочных потребностей. Рассмотрим потребность в оборотном капитале ОАО «Шатковский зерноперерабатывающий комплекс», исследовав данные из таблицы 3.

В норме оборотных средств по каждому виду или однородной группе материалов учитывается время пребывания в текущем, страховом, транспортном, технологическом запасах, а также в подготовительном запасе, необходимом для выгрузки, доставки, приемки и складирования материалов. При поставках материалов по согласованному графику и еже­дневном их потреблении в производстве, равными партиями сред­ний интервал между поставками, т.е. цикл снабжения, рассчиты­вается путем деления 360 дней на число планируемых поставок. При этом учитываются сроки совпадения поставок одного и того же вида материалов от разных поставщиков. Если в договорах не указаны конкретные сроки поставок, средний цикл снабжения определяется на основании фактических данных о поступлении материалов в отчетном году. В этом случае средний ин­тервал между поставками может быть определен как среднеарифме­тическая или средневзвешенная величина, что зависит от отсутствия или наличия резких колебаний в сроках и объемах поставок.

При отсутствии резких колебаний в объемах поставок применя­ется метод расчета среднеарифметического интервала. Для этого 360 дней следует разделить на количество поставок в отчетном году с учетом совпадения поступлений одного и того же вида материалов от разных поставщиков. При этом не учитываются разовые мелкие поставки, а чрезмерно крупные поступления при­водятся к среднему размеру поставок. Норма оборотных средств в текущем запасе принимается, как правило, в размере 50% среднего цикла снабжения, что составит в данном примере 11 дней. Это обусловлено поставкой различных видов материалов несколькими поставщиками и в разные сроки.

Следовательно, потребность в средствах на материалы в целом будет меньше, чем исчисленный запас, так как максимальный запас одного вида материала в день поставки совпадает с минимальным запасом другого вида материалов и т.д. Однако, если предприятие потребляет сырье и основные материалы небольшой номенклатуры (1-3 вида), поставляемые одним или двумя постав­щиками, а также если интервал между поставками составляет 1-5 дней, норма оборотных средств в части текущего запаса может быть принята в размере до 100% среднего интервала между постав­ками, так как в этом случае потребность в средствах будет, как правило, соответствовать исчисленному запасу.

Страховой запас принимается, как правило, в размере 50% нор­мы оборотных средств в текущем запасе. Норма оборотных средств на страховой запас может быть и более 50%, если фирма находится далеко от поставщиков и от транспортных путей, если периодически потребляются уникальные, повышенного качества материалы или если при непрерывном потреблении определенных материалов в больших количествах интервалы поставок составляют 1-5 дней.

Чем ближе расположены поставщики, тем реже перебои в доставке продукции, тем меньше величина страхового запаса. Если материалы доставляются со складов автотранспортом, страховой запас не предусматривается. Лишь в случае отдаленности этих складов норма оборотных средств в страховом запасе устанавлива­ется в размере до 30% нормы оборотных средств в текущем запасе.

Установленные показатели нам не даны, значит, используем в расчетах средние нормы, установленные в мировой практике планирования потребности в оборотных средствах[[1]](#footnote-1).

Таблица 2. Средние установленные нормы

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель  | Ед. измерения | Установленные нормы |
| Периодичность поставок | Кол-во поступлений в год |  От ежедневной до 1 раз в год, в зависимости от объемов производства |
| Цикл производства | Дни  | 360/кол-во планируемых поставок |
| Периодичность отгрузки | Кол-во отгрузок в год | От ежедневной до 1 раз в год, в зависимости от объемов производства |
| Срок предоплаты | Дни  | От 1 до 10 дней |
| Покрытие потребности денежных средств  | Руб. | Резерв, устанавливаемый индивидуально руководством предприятия |
| Задержка платежа  | дни | До 1 месяца |
| Срок предоплаты | Кол-во раз в год | От ежедневной до 1 раз в год |
| Периодичность выплат | Дни  | Ежемесячно  |
| Расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами | Дни  | ежемесячно |
| Погашение и обслуживание займов, арендные (лизинговые) платежи | Кол-во раз в год | Ежеквартально  |

Цикл снабжения, рассчиты­вается путем деления 360 дней на число планируемых поставок. В стандартных условиях деятельности предприятия, не отличающихся резкими перепадами в поставках, планируют обычно поставку продукции 1 раз в неделю, или 52 раза в год. Задержка платежа устанавливается в пределах 1 месяца, т.е. 30 банковских дней. Срок предоплаты обычно устанавливается в течении 7-10 дней, т.е. среднеустановленная норма = 52.

Таблица 3. Исходная информация для расчета потребности в оборотном капитале

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Номер строки | Показатели  | Номер шага |
| 0 | 1 | 2 |
| Структура оборотного капитала | Нормы (в днях) |  |  |  |
|  | Активы (см. балансовые формы отчетности) |  |  |  |
| 1 | Сырье, материалы, комплектующие и др.  | Страховой запас; периодичность поставок | 52 | 52 | 52 |
| 2 | Незавершенное производство | Цикл производства | 6,9 | 6,9 | 6,9 |
| 3 | Готовая продукция | Периодичность отгрузки | 52 | 52 | 52 |
| 4 | Дебиторская задолженность | Задержки платежей | 0 | 30 | 30 |
| 5 | Авансы поставщикам за услуги | Срок предоплаты; доля цены, оплачиваемая предварительно | 7 | 7 | 7 |
| 6 | Резерв денежных средств | Покрытие потребности | - | - | - |
|  | Пассивы (расчеты с кредиторами) |  |  |  |
| 7 | Расчеты за товары, работы и услуги | Задержка платежа (дни) | 30 | 30 | 30 |
| 8 | Авансовые платежи (предоплата) | Срок предоплаты; доля платежей, оплачиваемая предварительно | 52 | 52 | 52 |
| 9 | Расчеты по оплате труда | Периодичность выплат | 2 | 2 | 2 |
| 10 | Расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами | Периодичность выплат | 12 | 12 | 12 |
| 11 | Погашение и обслуживание займов, арендные (лизинговые) платежи | Периодичность выплат | 4 | 4 | 4 |

Расчет потребностей в оборотном капитале проводится по следующим формулам:

Оборотные активы по статьям:

1. Сырье, материалы, комплектующие и др.

А1= Зм/Р1 \* (d+q/2)

где Зм - затраты на материалы данного вида на данном шаге; Р1 – продолжительность шага в днях; d – величина страхового запаса в днях (стр.1 табл. 2); q – периодичность поставок.

А1нач.2007= 195545/360\*(52+52/2) = 42368,08

А1к. 2007= 125112/360(52+52/2) =27107,59

2. Незавершенное производство.

А2= Зпр \* Цпр/Р1

где Зпр - сумма прямых затрат (прямые материальные (себестоимость) + затраты на оплату труда основного и вспомогательного персонала с начислениями; Цпр – продолжительность производственного цикла.

А2нач.2007= 196421\*6,9/360 = 3764,73

А2нач.2007= 126187\*6,9/360 = 2418,58

3. Готовая продукция

А3= Во \* rо/2\*Р1

Где Во – выручка без НДС; rо – периодичность отгрузки в днях

А3нач.2007= 173712\*52/(2\*360) = 5323,64

А3нач.2007= 111428\*52/(2\*360) = 8047,57

4. Дебиторская задолженность

А4= ВЫП \* rпл/Р1

где ВЫП – выручка на шаге, включающая НДС; rпл – величина задержки платежей в днях

А4нач.2007= 173712\*30/360 = 14476

А4нач.2007= 111428\*30\*360 = 9285,6

1. Авансы поставщикам за услуги

А5= Уст \* Ру/Су\*Р1(n)

где Уст – стоимость услуг сторонних организации; Ру – доля предоплаты поставщиками; Су- срок предоплаты услуг в днях.

Так как не предоставлена информация о стоимости услуг сторонних организаций, то данный расчет не производится.

6. Резерв денежных средств – отсутствуют данные по покрытию потребности, следовательно расчет не производим.

Оборотные пассивы по статьям.

1. Расчеты за товары, работы, услуги.

П1 = РАС\*ОП/Р1

где РАС – прямые материальные затраты (себестоимость) + величина отложенных выплат сторонним организациям; ОП – отсрочка платежей в днях

П1нач 2007 = 195545\*30/360 = 16295,42

П1к 2007 =125112\*30\*360 = 10426

2. Авансовые платежи

П2 = ВЫР\*Рпр \* Сп/Р1

где ВЫР – выручка; Рпр – доля предоплаты (стр. 8 табл. 3); Сп – срок предоплаты в днях

П2нач 2007 = 173712\*52\*52/360 = 1304770,13

П2к 2007 = 111428\*52\*52/360 = 836948,08

3. Расчеты по оплате труда

П3 = ЗП\*15/К\* Р1

где ЗП – зарплата общая; К – периодичность выплат (число выплат з/платы в месяц). Данные по заработной плате отсутствуют, поэтому расчет не производим.

4. Расчеты с бюджетом – данных по начислениям на зарплату и выплатам НДС, вносимых в бюджет не дано, следовательно, расчет не производим.

5. Расчеты по кредитам, займам, аренде и лизингу. Отсутствуют данные по процентным выплатам по кредитам, соответственно, расчет не производим.

Полученные в результате расчетов данные вносим в таблицу 4.

Таблица 4. Общественная эффективность

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Номер строки | Структура оборотных средств для расчета общественной эффективности | Номер шага расчета (n) |
| 1 | 2 | … | N |
|  | Активы  |  |  |  |  |
| 1 | Сырье, материалы, комплектующие и др. |  42368,08 | 27107,59 |  |  |
| 2 | Незавершенное производство | 3764,73 | 2418,58 |  |  |
| 3 | Готовая продукция | 5323,64 | 8047,57 |  |  |
| 4 | Резерв денежных средств | - | - | - |  |
| 5 | Итого оборотный капитал (сумма строк 1+4) | 42368,08 | 27107,59 |  |  |
| 6 | Прирост оборотного капитала  | 42368,08-42368,08 = 0 | 27107,59-27107,59 = 0 |  |  |

Итак, по результатам таблицы 4 можно понять, что хозяйственная деятельность предприятия велась в анализируемом периоде не эффективно: показатели имеют отрицательную динамику, объемы получаемого материала снижаются и объемы готовой продукции наоборот увеличиваются, что может указывать на «затоваривание» складских помещений.

Таблица 5. Коммерческая эффективность проекта

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Номер строки | Структура оборотных средств для расчета общественной эффективности | Номер шага расчета (n) |
| 1 | 2 | … | N |
|  | Активы  |  |  |  |  |
| 1 | Сырье, материалы, комплектующие и др. |  42368,08 | 27107,59 | - | - |
| 2 | Незавершенное производство | 3764,73 | 2418,58 | - | - |
| 3 | Готовая продукция | 5323,64 | 8047,57 | - | - |
| 4 | Дебиторская задолженность | 14476 | 9285,6 | - | - |
| 5  | Аванс поставщикам за услуги | - | - | - | - |
| 6 | Резерв денежных средств | - | - | - | - |
| 7 | Итого: активы (сумма стр. 1-6) | 65935,45 | 46859,34 | - | - |
|  | Пассивы  |  |  |  |  |
| 8 | Расчеты за товары, работы и услуги | 16295,42 | 10426 | - | - |
| 9 | Авансовые платежи (предоплата) | 1304770,13 | 836948,08 | - | - |
| 10 | Расчеты по оплате труда | - | - | - | - |
| 11 | Расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами | - | - | - | - |
| 12 | Итого: пассивы (сумма стр. 8-11) | 1321065,55 | 847374,08 | - | - |
| 13 | Оборотный капитал | 42368,08 | 27107,59 |  |  |
| 14 | Прирост оборотного капитала | 1321065,55-42368,08 = 1278697,47 | 847374,08- 27107,59 = 820266,49 | - | - |

Согласно таблицы 5 пассивы предприятия превышают объемы активов, что является настораживающим моментов в его финансово-хозяйственной деятельности. Активы предприятия призваны увеличивать денежный оборот и приток инвестиционного капитала. Если пассивы превышают активы – значит, эффективность действующего инвестиционного проекта крайне низкая.

Рассмотрим прирост потребности в оборотном капитале, введенный в табличную форму.

Таблица 6. Прирост потребности в оборотном капитале

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Номер строки | Структура оборотных средств для расчета общественной эффективности | Номер шага расчета (n) |
| 1 | 2 | … | N |
|  | Активы  |  |  |  |  |
| 1 | Сырье, материалы, комплектующие и др. |  42368,08 | 27107,59 | - | - |
| 2 | Незавершенное производство | 3764,73 | 2418,58 | - | - |
| 3 | Готовая продукция | 5323,64 | 8047,57 | - | - |
| 4 | Дебиторская задолженность | 14476 | 9285,6 | - | - |
| 5  | Аванс поставщикам за услуги | - | - | - | - |
| 6 | Резерв денежных средств | - | - | - | - |
| 7 | Итого: активы (сумма стр. 1-6) | 65935,45 | 46859,34 | - | - |
|  | Пассивы  |  |  |  |  |
| 8 | Расчеты за товары, работы и услуги | 16295,42 | 10426 | - | - |
| 9 | Авансовые платежи (предоплата) | 1304770,13 | 836948,08 | - | - |
| 10 | Расчеты по оплате труда | - | - | - | - |
| 11 | Расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами | - | - | - | - |
| 12 | Расчеты по кредитам и займам | - | - | - | - |
| 13 | Итого: пассивы (сумма стр. 8-12) | 1321065,55 | 847374,08 | - | - |
| 14 | Оборотный капитал = (стр. 7-стр. 13) | -1255130,1 | -800514,74 |  |  |
| 14 | Прирост оборотного капитала | - | - | - | - |

Как видно по результатам таблицы 6, у ОАО «Шатковский зерноперерабатывающий комплекс» острая потребность в накоплении оборотного капитала в анализируемый период времени. Руководству предприятия необходимо в кратчайшие сроки пересмотреть действующую политику развития производства и привлечь инвестиционные ресурсы для дальнейшего развития комплекса.

**Заключение**

Экономический рост и инвестиции взаимосвязаны между собой и взаимообусловлены, инвестиции создают материальную основу для поступательного развития предприятия, результаты которого, в свою очередь, являются источником средств для новых капитальных вложений. Инвестирование - основная форма практического осуществления экономической стратегии предприятия. Без прироста активов или обновления их состава коммерческие организации не могут успешно развиваться в долгосрочном периоде. Инвестиционная политика предприятия является важнейшей составной частью его общей стратегии развития.

Проведенный анализ ОАО «Шатковский зерноперерабатывающий комплекс» показал отсутствие эффективной стратегии развития и привлечения инвестиционных ресурсов. Хозяйственная деятельность предприятия велась за весь рассматриваемый период не эффективно: показатели имеют отрицательную динамику, объемы получаемого материала снижаются и объемы готовой продукции наоборот увеличиваются, что может указывать на «затоваривание» складских помещений.

 Объемы пассивов предприятия превышают объемы активов, ярко выражена ситуация с недостатком оборотных средств и, как следствие, ухудшение финансового положения предприятия. Отсутствие некоторых жизненно важных показателей также усугубляют положение предприятия.

Разработка и внедрение бизнес-плана по привлечению государственных дотаций и частных инвесторов – единственный выход из создавшегося упадочного положения зерноперерабатывающего комплекса.

**Список используемой литературы**

# НОРМАТИВНЫЕ ДОКУМЕНТЫ

#  1. Временное положение о финансировании и кредитовании капитального строительства на территории РФ (утв. постановлением Правительства РФ от 21.03.94 № 220).

# УЧЕБНАЯ ЛИТЕРАТУРА

# Авелин П.А. Инвестиции в малый бизнес. – М.: ЮНИТИ, 2009 – 180с.

# Валдайцев С.В. Антикризисное управление на основе инноваций: учебн. пособие. - СПб.: Изд-во С.-П. ун-та, 2007. - 232 с.

1. Глазунов В.К. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. – М., 2007. – 232с.
2. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование. – Минск, 2008 – 480 с.
3. Идрисов А. Планирование и анализ эффективности инвестиций. – М., 2009 – 74 с.

# Кравченко В.В., Антонов А. А. Инвестиции. – Минск, Вымпел, 2008 – 180с.

# Кучарина Е.А. Инвестиционный анализ. - СПб.: Питер, 2008. - 160 с.

1. Липшиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционное проектирование. – М., 2008. – 232с.
2. Малышев А.Г. Инвестиционная привлекательность фирмы. – М.: Финансы и статистика, 2008 – 180с.

# Савченко Н.Н. Технико-экономический анализ проектных решений. Учебн. пособ. - М.Изд-во "Экзамен", 2009. - 128 с.

# Четыркин Е.М. Методы финансовых и коммерческих расчетов. - М.: "Дело", "BusinessРечь", 2007. - 320 с.

СТАТЬИ

 1. Абрамов А.Е. Основы анализа финансовой, хозяйственной и инвестиционной деятельности предприятия. – М., ж. «Экономика и жизнь», №2 2009.

2. «Бонниер Бизнес Пресс», проф. Ванчимов А.В. ж-л «Бизнес-право» №41 от 16.12.2009г.

1. «Бонниер Бизнес Пресс», проф. Ванчимов А.В. ж-л «Бизнес-право» №41 от 16.12.2009г. [↑](#footnote-ref-1)