

8.9. КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ И ИСХОДНЫЕ ПАРАДИГМЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО АНАЛИЗА

Чая В.Т., д.э.н., профессор, Академик РАЕН;
Акопян В.М., соискатель кафедры учета анализа и
аудита экономического факультета

МГУ им. М.В. Ломоносова

В статье проанализированы основы теории инвестиций, инвестиционной деятельности и сбережений, которые используются в оценке и анализе инвестиционных проектов крупных российских компаний. Рассмотрены характерные особенности оценки инвестиционных проектов с акцентом на эффективность и особенности анализа с учетом различных видов инвестиционных проектов. Сформулированы особенности принятия инвестиционных решений для крупных сырьевых добывающих компаний. В работе подробно описана важность оценки инвестиционных проектов и инвестиционного анализа в случае реальных инвестиций. В исследовании приведены и системно представлены в рамках методологии инвестиционного анализа классификации инвестиций и инвестиционной деятельности. Представлен анализ способов финансирования инвестиционных проектов. В статье сделаны выводы об особенностях оценки эффективности инвестиционных проектов и принятия управленческих решений. Представленные концептуальные основы и исходные парадигмы инвестиционного анализа представляют основу для теоретического и практического рассмотрения инвестиционного анализа в предприятиях горно-обогатительных комплексов.

ТЕОРИЯ ИНВЕСТИЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Концептуальными основами инвестиционного анализа являются понятийный аппарат инвестиций, инвестиционной деятельности, а также другие процессы, связанные с анализом инвестиционных проектов. В целях научного исследования определены исходные парадигмы инвестиционного анализа, на основе которых строится методологическая база инвестиционного анализа и разработки инструментария по оценке рисков и рентабельности проектов.

В первую очередь стоит обратить внимание, что с течением времени термин «инвестиция» стал подразумевать новые значения и употребляться в различных сферах деятельности. «Инвестиции» используются в экономической терминологии, в социальных областях (интеллектуальные инвестиции) и других сферах. Понятие «инвестор» толкуется как вкладчик, а «инвестирование» – как вкладывание капитала или финансовые вложения. Функционирование любой крупной компании связано с вложением ресурсов в различные активы, приобретение которых необходимо для осуществления ее основной деятельности. В целях увеличения уровня рентабельности организация также вкладывает ресурсы в различные виды активов, приносящих доход, но не участвующих в основной деятельности. Вложения ресурсов в активы в рамках различных направлений функционирования организации представляются как инвестиционная деятельность¹ организации. Как отмечается во многих научных источниках, инвестиция представляет собой долгосрочное вложение частного или государственного капитала в различные отрасли национальной или зарубежной экономики с целью получения прибыли. Инве-

¹ Инвестиционная деятельность – вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

стиционная деятельность может быть направлена на реализацию внутренних бизнес-проектов, в будущем приносящих компании прибыль [9].

Также известна трактовка инвестиций, как временный отказ экономического субъекта от потребления имеющихся у него в распоряжении ресурсов и использование этих ресурсов для увеличения в будущем своего благосостояния [23]. При этом основными признаками инвестиционной деятельности, определяющими подходы к ее анализу, являются:

- необратимость, связанная с временной потерей потребительской ценности капитала;
- ожидание увеличения исходного уровня благосостояния;
- неопределенность, связанная с отнесением результатов на относительно долгосрочную перспективу [22].

Для реальных инвестиций условием достижения целей, как правило, оказывается использование соответствующих внеоборотных активов для производства некоторой продукции и последующей ее реализации.

Используя анализ инвестиций и инвестиционной деятельности государственных или частных компаний акционеры и топ-менеджеры принимают объективные и эффективные решения. В современной науке сформирован комплексный инструментарий практического и методологического характера, который позволяет проводить анализ инвестиционных проектов. Инвестиционные проекты просчитываются с различных точек зрения, с позиции развития внешней и внутренней среды, строятся прогнозы и различные сценарии реализации инвестиционных проектов. Инструментарий инвестиционного анализа в связи с активным развитием бизнес-среды в России и других странах (в том числе странах СНГ) требует постоянного обновления. Рост компаний нефтяного, газового и других секторов российской экономики, связанных с добычей природных ресурсов также способствовали формированию необходимости разработки и анализа инвестиционных проектов². Инвестиционные проекты делятся на:

- производственные;
- научно-технические;
- коммерческие;
- финансовые;
- экономические;
- социально-экономические [23].

Необходимо обратить внимание, что принято выделять следующие виды инвестиций:

- инвестиции в финансовые активы (реальные, или капиталобразующие, или производственные инвестиции) – инвестиции в производственные здания и сооружения, любые виды машин и оборудования сроком службы более одного года;
- инвестиции в денежные активы (портфельные инвестиции) – права на получение денежных сумм от других юридических или физических лиц;
- инвестиции в нематериальные активы – расходы, не связанные с материальным воплощением, но имеющие экономическую ценность. Могут быть материализованы в случае ликвидации предприятия, а также при слиянии и поглощении [14].

Также существуют разные классификации инвестиций. По объекту инвестирования выделяют:

- реальные инвестиции (прямая покупка реального капитала в различных формах): в форме материальных активов

² Инвестиционный проект – экономический или социальный проект, основывающийся на инвестициях; обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления прямых инвестиций в определенный объект, включающее проектно-сметную документацию, разработанную в соответствии с действующими стандартами.

(основных фондов, земли), оплата строительства или реконструкции;

- капитальный ремонт основных фондов;
- вложения в нематериальные активы: патенты, лицензии, права пользования, авторские права, товарные знаки, ноу-хау, человеческий капитал (воспитание, образование, наука) и т.д.

Финансовые инвестиции (косвенная покупка капитала через финансовые активы):

- ценные бумаги, в том числе через различные ПИФы;
- предоставленные кредиты;
- лизинг (для лизингодателя).

Спекулятивные инвестиции (покупка активов исключительно ради получения прибыли на возможном изменении цены):

- валюты;
- драгоценные металлы (в виде обезличенных металлических счетов);
- ценные бумаги (акции, облигации, сертификаты институтов совместного инвестирования и т.п.).

Как уже было отмечено, по основным целям инвестирования:

- прямые инвестиции;
- портфельные инвестиции;
- реальные инвестиции;
- нефинансовые инвестиции,
- интеллектуальные инвестиции (связаны с обучением специалистов, проведение курсов и многое другое).

По срокам вложения:

- краткосрочные (до одного года);
- среднесрочные (1-3 года);
- долгосрочные (свыше 3-5 лет).

По форме собственности на инвестиционные ресурсы:

- частные;
- государственные;
- иностранные;
- смешанные [23].

В целях исследования акцент акцентируем внимание на реальных инвестициях, с участием государственного и частного капитала, носящих по срокам вложения среднесрочный и долгосрочный характер.

Инвестиции и инвестиционная деятельность являются неотъемлемой частью современной экономики. От кредитов инвестиции отличаются степенью риска для инвестора (кредитора) – кредит и проценты необходимо возвращать в оговоренные сроки независимо от прибыльности проекта, инвестиции возвращаются и приносят доход только в прибыльных проектах. Основная особенность инвестиционной деятельности компании – если проект убыточен, вложенные инвестиции могут быть безвозвратно утрачены.

В процессе зарождения инвестиций и инвестиционной деятельности в неразрывной связи отмечалось становление сбережений. Формирование базы для инвестиций возможно только с применением эффективных методик сбережений и сохранений капитала. С позиции монетарной теории денег, денежные средства можно направить на потребление или сбережение. Инвестиционная деятельность может происходить напрямую или косвенно (например, размещение средств на депозит в банк или покупка паев ПИФа).

МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Для осуществления инвестиционной деятельности, реализации инвестиционных проектов компания должна достигнуть следующих факторов развития:

1. Эффективная система планирования, бюджетирования, финансового прогнозирования – элементы финансового менеджмента. В рамках реализации инвестиционного проекта инвесторам необходимо обладать достоверной информацией, отражающей как положительный опыт функционирования бизнеса в предыдущих периодах, так и в перспективе.
2. Высокий уровень открытости и прозрачности. Информационная открытость компании, как на внешних пользователей данных, так и для внутренних. Для инвестора важно, что инвестиционная деятельность компании открыта и доступна для мониторинга.
3. Стабильная внутренняя и внешняя политика, характеризующаяся активными действиями в социальной, производственной и финансовой сфере.
4. Положительные показатели финансово-хозяйственной деятельности компании. Например, показатели соотношения прибыли и риска [14, 15].

Условия для портфельных инвесторов во многом отличаются от инвесторов, осуществляющих вложения в реальные инвестиционные проекты. Под инвестором в данном случае может пониматься государство, частные сторонние компании, акционеры бизнеса, а также топ-менеджмент самой организации, которая реализует инвестиционный проект (особенно в добывающих отраслях). При этом, если указанные выше факторы не выполняются, инвестиции вполне могут привлекаться при уверенности инвестора в соблюдении этих факторов в перспективе. Многим компаниям, работающим в сырьевых добывающих компаниях, данные факторы являются желаемыми, а на принятие решения о реализации инвестиционного проекта влияет наличие и расположение найденного ресурса. Для привлечения инвестиций иногда создаются особые условия. Примером создания таких особых условий являются особые экономические зоны (ОЭЗ). Например, в России созданы и действуют в настоящее время в Республике Алтай, в Республике Бурятия, в Ульяновской области, «Алабуга», «Дубна» и другие. Комплекс условий и факторов, выявленных при реализации инвестиционного проекта, называют инвестиционным климатом³.

Основными важными понятиями, которые используются в анализе инвестиций и инвестиционной деятельности являются риск и доходность. Как правило, чем выше риск инвестиций, тем выше должна быть их ожидаемая доходность. Для описания соотношения между риском и прибылью в портфельном анализе часто используется модель CAPM⁴. Величина инвестиционного риска показывает вероятность потери инвестиций и дохода от них. Величина общего, интегрального риска складывается из семи видов риска:

- законодательного;
- политического;
- социального;
- экономического;
- финансового;
- криминального;
- экологического [1].

³ Инвестиционный климат (англ. investment climate) – экономические, политические, финансовые условия, оказывающие влияние на приток внутренних и внешних инвестиций в экономику страны. Благоприятный климат характеризуется политической устойчивостью, наличием законодательной базы, умеренными налогами, льготами, представляемыми инвесторам.

⁴ Capital Asset Pricing Model, CAPM (досл. с англ. модель ценообразования долгосрочных активов) – модель оценки долгосрочных активов. Модель используется для того, чтобы определить требуемый уровень доходности актива, который предполагается добавить к уже существующему хорошо диверсифицированному портфелю с учётом рыночного риска этого актива.

Одна из важнейших тенденций развития современной российской экономики – рост инвестиций. Докризисное увеличение объемов инвестиций, как внешних, так и внутренних, характеризовало конкурентоспособность экономики. Этот факт подчеркивает внимание к активизации инвестиционной деятельности, как со стороны государства, так и в бизнес-среде.

Инвестиции в основной капитал в России выросли по итогам 2010 г. на 6% и составили 9,1 трлн. руб. (Федеральная служба государственной статистики (Росстат)). В декабре этот показатель вырос по сравнению с ноябрем почти на 70%. В январе-ноябре рост инвестиций в основной капитал в РФ составил по сравнению с аналогичным периодом прошлого года 5,1%. По итогам 2011 г. ожидается рост инвестиций на уровне 9%, а в 2012 г. – 4%.

К числу положительных последствий инвестиционной деятельности крупных отраслевых компаний в России можно отнести возможность расширения производства, обновления основных производственных фондов, разработку и внедрение новых технологий, повышение качества и конкурентоспособности продукции и так далее. Кроме этого, инвестиции характеризуются получением дохода и возможностью коммерческой выгоды, что позволит вкладывать полученные средства в новые инвестиционные проекты. Перспектива вложения в новые инвестиционные проекты, а также поддержка (дополнительное финансирование) уже действующих проектов также учитываются при инвестиционном анализе. Прежде чем производить вложения в инвестиционные проекты необходимо оценить их инвестиционную привлекательность, провести анализ рисков и доходности, осуществить другие мероприятия инвестиционного анализа, которые позволят наиболее объективно и эффективно принять решение о вхождении в инвестиционный проект.

Реальные инвестиции структурно отличаются от портфельных инвестиций, в первую очередь, методикой оценки риска и доходности, инвестиционного анализа.

Для российских добывающих отраслевых компаний ограниченность инвестиционных ресурсов формирует необходимость их эффективного использования. Оценить рациональное использование инвестиций можно по следующим задачам:

- если объем инвестиций для осуществления инвестиционного проекта задан, то цель – получить максимально возможный эффект (доход) от их использования;
- если задан результат (доход, выгода), который надо получить за счет вложения инвестиций, цель – искать пути минимизации расходов инвестиционных ресурсов;
- если объем инвестиций задан, но ограничен верхним и нижним пределом в зависимости от различных инвестиционных проектов, цель – провести инвестиционный анализ, чтобы принять решение о наиболее эффективном использовании ресурсов и достичь наибольшего дохода, чем в других потенциальных проектах. [14, 15, 18].

ПРИНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ

Осуществление успешных инвестиционных проектов увеличивает доход, который затем делится между участниками проекта – акционерами, работниками предприятий, а также используется при финансировании новых инвестиционных проектов. Поступлениями и затратами этих участников определяются различные виды эффективности инвестиционного проекта. Как

правило, рекомендуется оценивать следующие виды эффективности проекта.

1. Эффективность проекта в целом:
 - определение потенциальной привлекательности проекта для возможных участников;
 - поиск источников финансирования.
- Виды эффективности инвестиционного проекта в целом:
 - общественная (социально-экономическая) эффективность проекта;
 - коммерческая эффективность проекта.
2. Эффективность участия в проекте. Участниками проекта могут быть предприятие, реализующее проект, и его акционеры; банки, осуществляющие кредитование проекта; лизинговая компания, предоставляющая оборудование для проекта, и т.д. Проект может затрагивать интересы государства, отрасли, региона и т.п., которые способны существенно повлиять на его реализацию. [5, 8, 14]

Наличие нескольких участников инвестиционного проекта предопределяет несовпадение их интересов, разное отношение к приоритетности различных проектов. Для каждого участника характерно формирование специфических потоков денежных средств для расчета показателей эффективности и, как следствие, возможное несовпадение результатов оценки и решения об участии в проекте. Поэтому следует определить эффективность проекта для каждого непосредственного участника. Данную информацию в виде отчета с указанием различных потоков денежных средств по проекту необходимо представить всем инвесторам.

Принимая во внимание сложность нахождения оптимальных инвестиционных решений и множество существующих методов инвестиционного анализа, инвестору необходимо определить, каким из этих методов следует воспользоваться и какое решение следует принять. На основе концептуальных основ инвестиционного анализа необходимо провести анализ методологического инструментария в целях определения наиболее эффективной методологии для крупных компаний сырьевого добывающего сектора в процессе принятия инвестиционных решений по реализации проектов.

Специалисты выделяют при квалификации инвестиций:

- начальные инвестиции; инвестиции, направленные на выживаемость предприятия в будущем;
- инвестиции для экономии текущих затрат;
- инвестиции, вкладываемые для сохранения позиций на рынке;
- инвестиции в повышение эффективности производства;
- инвестиции в расширение производства (экстенсивные);
- инвестиции в создание новых производств (инновационные);
- реинвестиции и другие [1, 14, 23].

Из практики реальные инвестиции чаще осуществляются в форме инвестиционных проектов. По объектам инвестиционной деятельности капитальные вложения подразделяются на долгосрочные реальные инвестиции, направленные на создание и воспроизводство основных фондов, на материальные активы, а также на нематериальные активы. Инвестиционные проекты могут быть реализованы с помощью банковского и государственного финансирования. При сотрудничестве с банком форма финансирования возможна как проектное финансирование⁵, так и инвести-

⁵ Проектное финансирование – разновидность инвестиционного кредита. Способ кредитования проектов, при котором возврат денежных средств осуществляется за счет денежного потока, генерируемого самим проектом, то есть без привлечения на цели погашения иных источников денежных средств.

ционный кредит⁶. Под инвестиционным проектом часто понимается система сформулированных в его рамках целей, создаваемых или модернизируемых для реализации физических объектов, технологических процессов, технической и организационной документации для них, материальных, финансовых, трудовых и иных ресурсов, а также управленческих решений и мероприятий по выполнению. Также известно определение, что инвестиционный проект – это дело, деятельность, мероприятие, предполагающие осуществление комплекса каких-либо действий, обеспечивающих достижение целей (получение определенных результатов), т.е. и документация, и деятельность [8, 14, 19].

Некоторые исследователи понимают инвестиционный проект, как комплекс взаимосвязанных мероприятий, предназначенных для достижения в течение ограниченного периода времени и при установленном бюджете поставленных целей. В этом случае реализация проектов требует отказа от денежных средств в текущий момент для потенциального получения прибыли в перспективе (не ранее чем через год). [8, 14]

При анализе инвестиционных проектов строится подробный прогноз движения денежных средств (далее – ПДДС). Рекомендуем формировать ПДДС в различных сценариях: базовый, оптимистический и пессимистический. Как правило, критериями оценки инвестиционных проектов является срок окупаемости и простая норма прибыли. Под сроком окупаемости инвестиций понимается ожидаемый период возмещения первоначальных финансовых вложений и потенциальных чистых поступлений. Простая норма прибыли аналогична коэффициенту рентабельности капитала (return on investment – ROI) и показывает, какая часть инвестиционных затрат возмещается в виде прибыли в течение одного интервала планирования. На основании сравнения расчетной величины нормы прибыли с минимальным или средним уровнем доходности формируется видение о целесообразности анализа инвестиционного проекта. [14]

На практике существуют следующие способы финансирования инвестиционных проектов:

- акционерное финансирование, представляющее собой вклады денежных средств, передачу оборудования, технологии;
- государственное финансирование, которое осуществляется непосредственно за счет инвестиционных программ в форме кредитов и за счет прямого субсидирования;
- долговое финансирование, представляющее собой долгосрочную аренду, связанную с передачей в использовании оборудования, транспортных средств и другого движимого и недвижимого имущества;
- финансирование за счет авансовых платежей будущих пользователей, заинтересованных в реализации проекта, заключающегося в представлении ими финансовых средств, материалов, оборудования консалтинговых услуг на осуществление проекта;
- банковское финансирование, осуществляемое чаще всего в форме проектного финансирования или инвестиционного кредитования. [14]

Еще раз отметим, что финансовый кризис 2008 года привел к значительному снижению инвестиционной активности и снизил эффективность инвестиционной деятельности крупных отраслевых компаний.

⁶ Инвестиционный кредит – кредит, предоставляемый финансово кредитным учреждением физическому или юридическому лицу под конкретную инвестиционную программу.

На основе исторического и нормативного исследования инвестиций концептуальные основы инвестиционного анализа – это база для определения методологических основ инвестиционного анализа в деятельности отдельной крупной компании, с учетом ее отраслевой специфики, с заложенными текущими и прогнозными экономическими, политическими и социальными рисками. Инвестиционный проект может быть реализован не только в целях достижения прибыли, но и для полезного эффекта в бизнесе, который в перспективе принесет компании прибыль при реализации данного или других инвестиционных проектов. Не все существующие методологии инвестиционного анализа учитывают новые научные разработки в области оценки риска и доходности инвестиционных проектов, также не отражают особенностей добывающих отраслей России и бывших стран СНГ (на предприятиях горно-обогатительных комплексов (далее – ГОК)), не учитывают расчет эффективности инвестиционных проектов в зависимости от структурирования финансирования инвестиционных проектов и другое. Многие факторы оценки эффективности инвестиционных проектов, например, предприятий ГОК, могут быть использованы в построении методологии инвестиционного анализа других крупных отраслевых компаний, например, в области нефте- и газодобычи. С нашей точки зрения, необходимо рассмотреть современные тенденции в теории инвестиционного анализа – методологические научные разработки, рекомендации и предложения в целях формирования основы для предложения единой комплексной методологии инвестиционного анализа проектов в деятельности крупных компаний России и СНГ.

Литература

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. Киев: МП «Итем» ЛТД, 1995, 448 с.
2. Боди З., Кейн А., Маркус Ф. Принципы инвестиций. 4-е изд. ИНФРА-М., 2002, 112 с.
3. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. – СПб: Питер, 2000. – 160 с.
4. Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью. М.: КноРус, 2005, 384 с.
5. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Орлова Е.Р., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. М.: Дело, 1998, 248 с.
6. Гулькин П.Г. «Венчурные и прямые частные инвестиции в России: теория и десятилетие практики» – СПб.: ООО «Аналитический центр «Альпари СПб», 2003. – 240 с.
7. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов: пер. с англ. 3-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. 1341 с.
8. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 2003, 144 с.
9. Колмыкова Т.С., «Инвестиционный анализ»: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 204 с.
10. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. М.: Дело и сервис, 1994. 256 с.
11. Маренков Р.Р. Основы управления инвестициями. «Единторг», 2003. 480 с.
12. Райс Т., Койли Б. Финансовые инвестиции и риск. Пер. с англ. – К.: Торгово-издат. Бюро, 1995. – 592 с.
13. Савицкая Г.В. Экономический анализ: Учебник. 10-е изд., испр. М.: Новое знание, 2004. 640 с.
14. Савчук В.П., «Оценка эффективности инвестиционных проектов», Киев, «Наукова думка», 2003, 300 с.

15. Савчук В.П., Прилипко С.И., Величко Е.Г., Анализ и разработка инвестиционных проектов, Издательства: Абсолют-В, Эльга, 1999 г. 304 с.
16. Царев В.В. Оценка экономической эффективности инвестиций. СПб.: Питер, 2004. 464 с.
17. Черкасов В.Е. Международные инвестиции. М.: «Дело», 1999, 135 с.
18. Чернов В.А. Инвестиционная стратегия: Учеб. пособие для вузов. М.: Юнити-Дана, 2003, 158 с.
19. Черняк В.З. Управление инвестиционными проектами: Учеб. пособие для вузов. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. 351 с.
20. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности. – М.: ИНФРА-М, 2006, 415 с.
21. Шумилин С.И. Инвестиционное проектирование: Практическое руководство по экономическому обоснованию инвестиционных проектов. М.: АО Финстатинформ, 1995, 240 с.
22. http://www.cfin.ru/finanalysis/inv_anal_basics.shtml
23. <http://ru.wikipedia.org/>

Ключевые слова

Инвестиции; инвестиционная деятельность; инвестиционный анализ; инвестиционный проект; эффективность; оценка эффективности; реальные инвестиции; концептуальные основы; методология инвестиционного анализа; исходные парадигмы; виды инвестиций; оценка риска и рентабельности; финансирование инвестиционных проектов; сбережения; факторы развития; инвестиционный климат; инвестиционные решения; прогноз движения денежных средств (ПДДС); финансовый кризис; предприятия горно-обогатительных комплексов (предприятия ГОК).

Чая Владимир Тигранович

Акопян Ваге Максимович

РЕЦЕНЗИЯ

Характерной особенностью работы является актуальность темы исследования, так как проведен подробный анализ концептуальных основ и исходных парадигм теории инвестиций и инвестиционной деятельности, на основе которых строится методология и практическая реализация инвестиционного анализа. В работе систематизированы общие методологические подходы к классификации инвестиций и инвестиционных проектов в целях определения характерных особенностей оценки эффективности инвестиционных проектов. Обоснована важность информационного обеспечения участников инвестиционных проектов, которая представлена автором в виде результатов оценки риска и рентабельности инвестиционных проектов. Возникает вопрос об углублении исследования оценки эффективности инвестиционных проектов с учетом отраслевых особенностей. На наш взгляд, для ответа на этот вопрос необходимо представить практическую часть применения концептуальных основ методологии в крупной российской компании.

Научное исследование обстоятельно раскрывает положительные стороны систематизации методологии инвестиционного анализа. Видна перспектива практической значимости концептуальных основ методологии инвестиционного анализа. Несомненным достоинством работы следует признать систематизацию и теоретико-методологическую подготовку к проведению мероприятий инвестиционного анализа в предприятиях ГОК.

В целом работа отвечает предъявляемым требованиям и должна быть опубликована в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Суйц В.П., д.э.н., профессор кафедры учета анализа и аудита экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова

8.9. CONCEPTUAL BASES AND INITIAL PARADIGMS OF THE INVESTMENT ANALYSIS

V.T. Chaya, Doctor of Economics, the Professor;
V.M. Akopyan, the Competitor of the Account, Analysis and Audit of Economic Faculty

Moscow State University it. M.V. Lomonosov

In article bases of the investments theory, investment activity and savings which are used in a mark and the analysis of investment projects of the large Russian companies are analysed. Prominent features of a mark of investment projects with accent on efficiency and features of the analysis taking into account various kinds of investment projects are considered. Features of acceptance of investment decisions for the large raw extracting companies are formulated. In work importance of a mark of investment projects and the investment analysis in case of real investments is in detail described. In research are resulted and system are presented within the limits of methodology of the investment analysis of classification of investments and investment activity. The analysis of ways of financing of investment projects is presented. In article conclusions are drawn on features of a mark of efficiency of investment projects and acceptances of administrative decisions. The presented conceptual bases and initial paradigms of the investment analysis represent a basis for theoretical and practical consideration of the investment analysis in the enterprises of mountain-concentrating complexes.

Literature

1. I.A. Blank. Investment's management. Kiev: MT of «Item» of LTD., 1995, 448 p.
2. Z. Body, A. Kejn, F. Margus. Principles of investments. 4 izd. INFRA-M, 2002, 112 p.
3. V.V. Bucharov. Investment management. – SPb: Peter, 2000. – 160 p.
4. H.P. Valinurova, O.B. Kazakova. Management of investment activity. M: KnoRus, 2005, 384 p.
5. P.L. Vilensky, V.N. Livshits, E.R. Orlova, S.A. Smoljak. Mark of efficiency of investment projects. M: Business, 1998, 248 p.
6. P.G. Gulkin. «Venture and direct private investments into Russia: the theory and decade of practice» – SPb.: Open Company «Analytical center «Alpari of SPb», 2003. – 240 p.
7. A. Damodaran. An investment mark: Tools and methods of a mark of any actives: the lane with English. 3 izd. M: Alpina business books, 2006. 1341 p.
8. V.V. Kovalev. Methods of a mark of investment projects. M: The Finance and statistics, 2003, 144 p.
9. T.S. Kolmykova. «The Investment analysis»: Studies. The grant. – M: INFRA-M, 2009. – 204 p.
10. M.N. Krejnina. The analysis of a financial condition and investment appeal of joint-stock companies in the industry, building and trade. M: Business and service, 1994. 256 p.
11. R.R. Marenkov. Bases of management of investments. «Editorial», 2003. 480 p.
12. T. Rice, B. Kojli. Financial investments and risk. The lane with English – K: Trading-izdat. Bureau, 1995. – 592 p.
13. G.V. Savitskaya. Economic analysis: the Textbook. 10 izd., ispr. M: New knowledge, 2004. 640 p.
14. V.P. Savchuk, «The Mark of efficiency of investment projects», Kiev, «Naukova Dumka», 2003. 300 p.
15. V.P. Savchuk, S.I. Prilipko, E.G. Velichko. The Analysis and working out of investment projects, Publishing houses: the Absolute-in, Elga, 1999. 304 p.
16. V.V. Carev. The mark of economic efficiency of investments. SPb.: Peter, 2004. 464 p.
17. V.E. Tcherkasov. The international investments. M: «Business», 1999, 135 p.
18. V.A. Chernov. Investment strategy: Studies. The grant for high schools. M: It juniti-is given, 2003, 158 p.
19. V.Z. Chernjak. Management of investment projects: Studies. The grant for high schools. M: it JUNITI-IS given, 2004. 351 p.
20. A.D. Sheremet. The complex economic activities analysis. – M: INFRA-M, 2006, 415 p.

21. S.I. Shumilin. investment designing: Practical guidance on an economic justification of investment projects. M: AO Finstatinform, 1995, 240 p.
22. [http:// www.cfin.ru/finanalysis/inv_anal_basics.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/inv_anal_basics.shtml)
23. <http://ru.wikipedia.org/>

Keywords

Investments; investment activity; the investment analysis; the investment project; efficiency; an efficiency mark; real investments; conceptual bases; methodology of the investment analysis; initial paradigms; kinds of investments; a risk and profitability mark; financing of investment projects; savings; development factors; an investment climate; investment decisions; the forecast of movement of funds (CF); financial crisis; the enterprises of mountain-concentrating complexes (the GOK enterprise).