

А.С. Старовойтова, Е.Н. Соколова

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРОЕКТОВ

Аннотация. Рассмотрены теоретические аспекты инвестиционной деятельности предприятия – даны определения понятий «инвестиции», «инвестиционная деятельность», а также охарактеризованы различные подходы к оценке инвестиционной привлекательности проектов и их эффективности. Описаны показатели рыночного подхода к оценке инвестиционной привлекательности предприятия.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, внутренняя норма доходности, чистая приведенная стоимость, индекс рентабельности.

A.S. Starovoytova, E.N. Sokolova

ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF PROJECTS

Abstract. In this scientific article, the theoretical aspects of the investment activity of the enterprise were considered: the definition of the concept of “investment”, “investment activity” was given, as well as various approaches to assessing the investment attractiveness of projects and their effectiveness were considered. The indicators of the market approach to the assessment of the investment attractiveness of the enterprise were described.

Keywords: Investment activity, investment attractiveness, internal rate of return, net worth, profitability index.

Развитие любой экономической системы зависит от инвестиционных вложений. Постоянная и своевременная инвестиционная политика юридических лиц позволяет им активно увеличивать производственные мощности, реализовывать на рынок новую продукцию, внедрять свою компанию на новые рынки сбыта, увеличивать и реализовывать свои стратегические цели. Стоит отметить, что политика государства в отношении инвестиционных вложений дает возможность компаниям в различных отраслях эффективно развиваться в своей деятельности, а также внедряться на высокие позиции на мировых рынках.

В законе № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности» дано определение инвестиций: «инвестиции – это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество,

в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта» [5].

Инвестиционная деятельность имеет ряд существенных признаков:

- 1) инвесторы, осуществляющие вложения в тот или иной объект инвестиций, имеют свои цели и задачи, которые не всегда совпадают с выгодой для экономики;
- 2) инвестиции при грамотном их осуществлении и оценке их эффективности способны приносить доход;
- 3) инвестиционные вложения всегда имеют определенный срок окупаемости, который индивидуален для каждого объекта вложений;

Старовойтова Алена Сергеевна

студент бакалавриата, Российский новый университет; документовед 1-й категории 3-го отдела КППММ и ММТС, Государственное казенное учреждение «Организатор перевозок», Москва. Сфера научных интересов: методы экономического анализа, финансовые результаты деятельности организации.

Электронный адрес: starvoyt@yandex.ru

Соколова Екатерина Николаевна

кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой экономики, Российский новый университет, Москва. Сфера научных интересов: цифровая экономика, финансовый менеджмент, государственное регулирование экономики. Автор более 45 опубликованных научных работ.

Электронный адрес: zavkafsokolova@mail.ru

4) вложенный инвестиционный капитал всегда имеет целевой характер;

5) инвестиционные вложения всегда сопряжены с риском для инвестора.

Однозначно можно сказать, что каждая компания, функционирующая на рынке, так или иначе осуществляет инвестиционную деятельность в выбранные ей объекты инвестирования. Инвестиционные вложения могут осуществляться в форме движимого и недвижимого имущества, нематериальных активов и финансовых инструментов в виде финансовых вложений, акций и облигаций и различных товарно-материальных ценностей.

Все существующие инвестиционные вложения можно квалифицировать по ряду признаков (см. Таблицу).

Подытожив сказанное, можно сделать вывод, что инвестиционная деятельность имеет влияние на рыночную стоимость компании. Для увеличения рыночной стоимости компании в перспективе необходимо направить силы на увеличение ожидаемых денежных потоков компании в долгосрочной перспективе. Изменение прибыли на одну обыкновенную акцию в краткосрочной перспективе не является приоритетным. Новые инвестиционные

вложения осуществляются посредством генерирования добавочной стоимости, то есть затраты на привлечение капитала должны быть ниже, чем рентабельность собственного капитала.

Финансовые (портфельные) инвестиции в большинстве своем ставят своей целью быстрое получение дохода от вложенных средств, не опираясь на увеличение рыночной стоимости компании или реализацию стратегических целей и задач.

В экономике нашего государства преобладающими считаются реальные инвестиции, поэтому термин «инвестиции» часто отождествляют с термином «капитальные вложения». Некоторые авторы считают данные слова синонимами. В таком случае инвестиции рассматриваются как вложение средств в расширение основных производственных фондов.

Капитальными вложениями считаются инвестиционные вложения во внеоборотные активы юридического лица, которые реализуют затраты на техническое перевооружение производственных мощностей, а также обновление оборудования и инвентаря.

Реализацию инвестиционных проектов согласно закону «Об инвестиционной де-

Классификация инвестиционных вложений

Признаки классификации инвестиций	Типы инвестиций
По объектам инвестиционных вложений	<ul style="list-style-type: none"> • реальные; • финансовые; • нематериальные
По сроку действия	<ul style="list-style-type: none"> • краткосрочные; • среднесрочные; • долгосрочные
По форме организации	<ul style="list-style-type: none"> • инвестиционные проекты; • портфельные инвестиции; • индивидуальные
По направлению деятельности	<ul style="list-style-type: none"> • экстенсивные инвестиции; • реинвестиции; • брутто-инвестиции
По уровню риска	<ul style="list-style-type: none"> • агрессивные; • умеренные; • консервативные
По форме вложения	<ul style="list-style-type: none"> • косвенные; • прямые

тельности» осуществляют уполномоченные на то инвесторами физические и юридические лица – заказчики. При этом они не вмешиваются в предпринимательскую и (или) иную деятельность других субъектов инвестиционной деятельности.

Подрядчиками инвестиционного процесса могут выступать как юридические, так и физические лица, реализующие предмет договора найма, а также работы по государственному контракту, заключенному в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации.

Пользователи объектов капитальных вложений – физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объединения и организации, для которых создаются указанные объекты.

Основной чертой инвестиционной деятельности является то, что она должна обеспечивать рост и качественное совершенствование показателей операционной деятельности компании. При этом формы и методы операционной деятельности

практически не зависят от отраслевой принадлежности компании. Инвестиционный проект может качественно отличаться от специфики деятельности компании.

Другой характерной чертой служит то, что инвестиционная деятельность формирует самостоятельные виды денежных потоков. При этом объемы инвестиционной деятельности неравномерны по отдельным периодам деятельности компании, а прибыль от инвестиционной деятельности формируется со значительным запаздыванием по сравнению с вложениями средств.

Экономическая категория инвестиционной привлекательности является одним из сложнейших понятий в теории и практике экономических наук. Большое количество научных трудов зарубежных и отечественных ученых посвящено именно данному понятию и подходам к его определению. Среди ученых, исследующих данный вопрос, можно выделить И.А. Бланка, Г.П. Подшиваленко, М. Скотта, В.В. Бочарова, У. Шарпа и других.

Обобщенного понятия инвестиционной привлекательности не существует и по

сей день. Каждый ученый трактует определение данного экономического явления с учетом тех факторов, которые, по его мнению, более влияют на инвестиционную привлекательность объекта вложений.

В.В. Бочаров описывает инвестиционную привлекательность с позиции отношения к риску. Таким образом, инвестиционная привлекательность в трудах данного автора трактуется как наличие дохода от вложенных инвестиций при минимизации заданного уровня риска.

Совет экономического развития Российской Федерации раскрывает понятие инвестиционной привлекательности как совокупность различных признаков и показателей, благодаря которым увеличивается спрос на инвестиции в различные экономические объекты страны.

В портфельной теории У. Шарпа и Х. Марковица инвестиционная привлекательность компании – это получение максимальной прибыли при заданном уровне риска.

«И.А. Бланк рассматривает инвестиционную привлекательность как один из факторов инвестиционного решения. Он считает, что оценка инвестиционной привлекательности необходима при выработке инвестиционной политики компании или инвестора, представляющей стратегию использования капитала, которая заключается в выборе и реализации наиболее эффективных форм реальных и финансовых инвестиций с целью обеспечения высоких темпов развития компании».

Инвестиционные вложения и их доходность в будущем периоде зависят не только от конкретного юридического лица, в которое осуществляются вложения, но и от отрасли, региона и страны в целом, в которых функционирует данный объект. Таким образом, потенциальному инвестору необходимо изучить вопросы инвестиционной привлекательности. «На сегодняшний день

в отечественной и зарубежной экономической литературе описывается множество подходов к оценке инвестиционной привлекательности компании, среди которых можно выделить основные три подхода:

1. Рыночный подход. Данный подход использует показатели, в основе которых лежит анализ внешней информации о компании. В его рамках оцениваются исключительно изменения стоимости акций компании и величины выплачиваемых ею дивидендов. Данный подход преобладает среди акционеров, которые рассчитывают свой возврат на вложенный ими капитал.

2. Показатели, основывающиеся на анализе внутренней отчетности компании, формируют бухгалтерский подход к оценке инвестиционной привлекательности. В данном методе используются бухгалтерские данные, такие как прибыль и денежный поток. Предпочтения данному подходу отдают бухгалтеры и финансовые аналитики, поскольку используемые данные для анализа могут быть получены из традиционной бухгалтерской отчетности.

3. Комбинированный подход, использующий анализ как внешних, так и внутренних факторов. Классическим показателем комбинированного подхода является отношение цены акции к прибыли на одну акцию. PER (Price Earnings Ratio) – показатель, широко используемый аналитиками фондового рынка и инвестиционными специалистами».

Рыночный подход к оценке инвестиционной привлекательности раскрывает свою сущность в шести показателях, с помощью которых можно сделать вывод об инвестиционной привлекательности того или иного объекта вложений.

Первым показателем к оценке инвестиционной привлекательности опишем показатель дохода на вложения в акции компании (TSR).

«TSR (доход владельца за время пользования акциями компании) – это доход, который акционер получает за определенное время, в течение которого он владеет акциями той или иной компании. Формула для расчета данного коэффициента выглядит следующим образом:

$$TRS = ((SP_1 - SP_0 + D) / SP_0) \cdot 100\%,$$

где SP_1 – цена акции в конце периода владения;

SP_0 – цена акции в начале периода (на момент покупки);

D – дивиденды, выплаченные в течение периода пользования акцией».

Значение дохода владельца за время пользования акциями компании можно разбить на две составляющие – доход за счет роста цены акции (CG) и доход за счет выплаты дивидендов (DY).

Доход за счет цены акции раскрывает сущность роста акции за период, выраженный в процентах. Учитывая, что доход от роста акций может показаться «нереализованным» доходом, необходимо понимать, что «нереализованный» доход всегда можно превратить в реальные денежные средства путем продажи акций по более высокой цене.

« DY (норма дивиденда, или рендит) – это относительный показатель доходности ценной бумаги. Аналитики обычно предпочитают компании с более высоким уровнем нормы дивиденда. Хотя в последнее время большинство компаний придерживаются определенной схемы выплаты дивидендов, при которой значение DY составляет около 5 %. Если компания принимает решение о снижении размера выплачиваемых дивидендов, то это воспринимается инвесторами и аналитиками как сигнал о неудовлетворительном финансовом положении компании».

Рендит играет немаловажную роль в оценке риска вложений. При устойчивой выплате дивиденда снижение рыночной стоимости акции компании окажется привлекательным для новых инвесторов, поскольку дивиденд окажется растущим по отношению к цене акции. Таким образом, спрос на актив возрастет и стоимость акции вернется к стабильному значению.

Еще одним показателем оценки эффективности инвестиционного проекта является простой срок окупаемости.

Простой срок окупаемости – минимальное количество лет, исчисляемое целым числом, за период которых вложения в объект становятся равными величине прогнозируемых денежных потоков.

Необходимо отметить, что сам показатель измеряется числом лет. А слово «устойчиво», присутствующее в определении, существенно для проектов, требующих неоднократных инвестиций.

Показатель можно рассчитать, используя формулу:

$$PP = I / P,$$

где PP – период окупаемости;

I – первоначальные инвестиции;

P – среднегодовой объем чистой прибыли.

Главный плюс данного показателя состоит в простоте его расчета. Простой срок окупаемости часто используется при высокой рискованности проекта, поэтому чем короче срок окупаемости, тем меньше степень риска. Метод актуален в ситуации, когда потенциальный инвестор в большей степени озабочен ликвидностью проекта, а не его прибыльностью.

Однако показатель обладает рядом недостатков. Главный недостаток заключается в его приближенности. Другим недостатком является то, что период окупаемости не рассматривает структуру прогнозиру-

Оценка инвестиционной привлекательности проектов

емых денежных потоков по проекту, это упущение может привести к нерациональному выбору объекта инвестиционных вложений.

Следующим показателем, отражающим, какая часть затрат инвестиционных вложений возвращается в виде прибыли в течение одного временного интервала, является показатель простой нормы прибыли.

Показатель рассчитывается как отношение годовой чистой прибыли (P) к общему объему инвестиционных затрат (I):

$$ROI = (P / I) \cdot 100 \%$$

Как и у периода окупаемости, у простой нормы прибыли есть недостатки. Основным недостатком заключается в использовании при расчете чистой прибыли. Чистая прибыль является расчетным показателем, который зависит от амортизации, от метода списания запасов и сырья и так далее. Для ликвидации этого недостатка на практике при расчете показателя часто используют денежные потоки, а не чистую прибыль. Но здесь снова встает вопрос об учете стоимости денег во времени, ведь денежная единица сегодня не равна денежной единице завтра.

Это изменение стоимости денег во времени учитывают сложные критерии отбора, которые называют экономическими показателями.

Дисконтированный период окупаемости – минимальное целое число лет (периодов), в течение которых прогнозируемые дисконтируемые денежные потоки в общей сложности устойчиво достигают величины, не меньшей, чем величина первоначальных вложений.

Этот показатель отличается от показателя простого срока окупаемости только использованием для расчета дисконтируемых денежных потоков:

$$DPP = \frac{\sum_{k=0}^k \frac{I_k}{(1+r)^k}}{\sum_{k=0}^k \frac{P_k}{(1+r)^k}},$$

где DPP – дисконтированный период окупаемости;

I – первоначальные инвестиции;

P – среднегодовой объем чистой прибыли;

r – ставка дисконтирования;

k – период.

Главный недостаток показателя периода окупаемости, как простого, так и дисконтированного, заключается в принятии во внимание структуры денежных потоков проекта. Существуют проекты, в которых основные поступления денежных средств происходят в поздние сроки, а их размер превосходит по величине быстро окупающиеся проекты.

Другим сложным показателем оценки инвестиционных проектов, который напрямую отражает приращение активов компании, служит чистая приведенная стоимость.

Чистая приведенная стоимость (NPV – Net Present Value) – сумма всех дисконтированных денежных потоков, генерируемых инвестиционным проектом, за вычетом первоначальных инвестиций:

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} = \sum_{k=0}^k \frac{CF_k}{(1+r)^k},$$

где CF – денежный поток;

r – ставка дисконтирования;

k – период.

При правильной реализации инвестиционного проекта любой проект должен окупить первоначальные инвестиции,

а также соблюсти сроки окупаемости инвестиций, которые будут приемлемы для инвестора. Именно поэтому показатель чистой приведенной стоимости очищен от первоначальных инвестиций в объект вложения. Стоит отметить, что если инвестиции осуществляются за период несколькими траншами, то их дисконтируют несколько раз.

Принимать или не принимать инвестиционный проект, инвестор решает в зависимости от типа данного проекта. Если проект является зависимым, то принимается любой инвестиционный проект, чей $NPV > 0$. В случае выбора проекта из нескольких предложенных выбирается тот проект, который показал наивысшее значение чисто приведенной стоимости.

Следующим показателем, называемым относительной чистой приведенной стоимостью, является показатель рентабельности инвестиций.

Критерий индекса рентабельности инвестиций (PI – Profitability Index):

$$I = (PVP / PVI) \cdot 100 \%,$$

где PVP (Present Value of Payments) – дисконтированный поток денежных средств; PVI (Present Value of Investment) – дисконтированная стоимость инвестиционных затрат (если предусматривается несколько периодов инвестирования).

Показатель PI называют также индексом прибыльности. Он показывает отдачу одной денежной единицы, вложенной в проект, вне зависимости от ее конкретного использования.

Если рассматриваются независимые проекты, то по данному показателю принимается любой проект, для которого $PI > 1$. При альтернативных проектах выбирают проект с наибольшим значением PI. Именно на показатель индекса прибыльности

в первую очередь ориентируется компания при отборе нескольких проектов в условиях ограниченности в средствах.

Еще одним важным показателем, применяемым при отборе инвестиционных проектов, является внутренняя норма доходности.

Внутренняя норма прибыльности (или доходности) (IRR) – это такое значение показателя дисконта, при котором современное значение инвестиции равно современному значению потоков денежных средств за счет инвестиций, или значение показателя дисконта, при котором обеспечивается нулевое значение чистого настоящего значения инвестиционных вложений:

$$\sum_{j=1}^n \frac{CF_j}{(1+IRR)^j} = I_0.$$

Экономический смысл внутренней нормы прибыльности заключается в том, что это такая норма доходности инвестиций, которая служит как максимально возможная плата за привлеченные средства, а также как минимальный гарантированный уровень прибыльности инвестиционных затрат по проекту.

Обычно внутреннюю норму доходности находят методом подбора значений ставки сравнения (дисконта) при вычислении показателя чистой текущей стоимости проекта. Алгоритм определения IRR методом подбора можно представить в следующем виде:

- выбираются два значения нормы дисконта и рассчитываются NPV; при одном значении NPV должно быть ниже нуля, при другом – выше нуля;
- значения коэффициентов и самих NPV подставляются в следующую формулу (известную еще как интерполяция):

$$IRR = d_1 + (d_2 - d_1) \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2}.$$

Правила принятия решения по данному показателю также зависят от того, какие проекты рассматриваются. Если это независимые проекты, то принимается тот, у которого IRR больше ставки дисконтирования. Если же проекты альтернативные, то выбирается тот, у которого IRR больше.

Бывает, что фирма сама устанавливает для себя барьерное значение данного показателя. То есть компания заранее выбирает минимальный уровень дохода, на который фирма согласна пойти при инвестировании средств. В этом случае выбирается тот проект, значение IRR которого не меньше порогового значения этого показателя для компании.

Рассмотренные показатели позволяют оценить эффективность инвестиционных проектов. При этом они находятся в тесной взаимосвязи друг с другом, поэтому потенциальные инвесторы их рассматривают в комплексе.

Разумеется, между простым периодом окупаемости и NPV прямой связи нет, так как они рассчитываются на основе разных потоков: один на основе обычных, а другой – дисконтированных. Но между сложными показателями эффективности проекта существует тесная взаимосвязь.

Так как критерий NPV является абсолютным критерием, а критерии IRR, PI – относительными, то главная причина возникновения противоречия состоит в том, что различные критерии могут дать разные рекомендации к принятию решения.

Исходя из вышеизложенного отметим, что каждая компания на протяжении своей деятельности осуществляет инвестиции в разного рода инвестиционные проекты – от замены оборудования, аренды нового офиса до строительства завода с нуля.

Инвестиционные проекты делятся на три большие группы: независимые, зависимые и альтернативные. При этом оценка проектов каждой группы происходит по-разному.

Для принятия инвестиционного решения проводится комплексный анализ проектов. Сначала проводится оценка финансовой состоятельности инвестиционных проектов. Необходимо проанализировать способность проекта своевременно отвечать по имеющимся обязательствам. Также оценка финансовой состоятельности помогает определить оптимальное соотношение денежных потоков.

После проведения оценки финансовой состоятельности настает очередь отбора проекта. Показатели, с помощью которых оцениваются инвестиционные проекты, делятся на две большие группы: простые и сложные. Разница между ними состоит в том, что сложные методы учитывают стоимость денег во времени, а простые не учитывают.

Самый простой показатель отбора инвестиционного проекта – это простой срок окупаемости. Он показывает, насколько быстро проект начинает приносить доход. Этот показатель прост в расчете, но имеет определенные недостатки. Поэтому существует ряд его модификаций, одним из которых является дисконтированный срок окупаемости, который уже относится ко второй группе показателей.

Еще одним простым показателем служит простая норма прибыльности, которая показывает, как много денежных потоков по проекту приносят денег по сравнению с вложенными в этот проект.

Наиболее важным считается показатель чистой приведенной стоимости, который относится к сложным. Проект считается хорошим, если NPV неотрицателен. Наряду с NPV важным показателем является

внутренняя норма доходности. Данный показатель определяет, как много денег приносит проект на единицу вложенных в него средств. Чтобы проект был признан рентабельным, IRR должна быть выше ставки дисконтирования. На основе этих двух по-

казателей принимается большинство инвестиционных решений.

Все показатели тесно связаны между собой и при принятии решения об инвестировании рассматриваются в совокупности.

Литература

1. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть первая от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 28.12.2016) // СЗ РФ. 1998. № 31. Ст. 3824.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // СЗ РФ. 31.07.2020.
3. Об акционерных обществах: федер. закон от 26 декабря 1995 года № 208-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1.
4. О рынке ценных бумаг: федер. закон от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1-53.
5. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: федер. закон от 25 февраля 1999 года № 39-ФЗ (ред. от 02.08.2019) // СЗ РФ. 2019. № 52.
6. Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов: приказ Минфина России от 28 августа 2014 года № 84н (ред. от 21.02.2018) (зарегистрировано в Минюсте России 14.10.2014 № 34299).
7. Об электроэнергетике: федер. закон от 26 марта 2003 года № 35-ФЗ.
8. Романовский М.В., Вострокнутова А.И. Корпоративные финансы: учеб. для вузов. СПб.: Питер, 2018. 592 с.
9. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. 4-е изд. СПб.: Питер, 2017. 783 с.
10. Ефимова О.В. Финансовый анализ – современный инструментарий для принятия экономических решений: учеб. 5-е изд. М.: Омега-Л, 2017. 351 с.
11. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. М.: Москва, 2016. 208 с.
12. Савицкая Г.В. Комплексный анализ хозяйственной деятельности компании: учеб. 6-е изд., перераб. и доп. М.: Инфра-М, 2018. 607 с.
13. Инвестиции: учеб. пособие / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова [и др.]. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Кнорус, 2018. 200 с.
14. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции. М.: Инфра-М, 2016. 1028 с.
15. Ример М.И. Экономическая оценка инвестиций: учеб. для вузов. 4-е изд., перераб. СПб.: Питер, 2018. 432 с.
16. Никитушкина И.В., Макарова С.Г., Студнико С.С. Корпоративные финансы: учеб. для акад. Бакалавриата. М.: Юрайт, 2016. 521 с.
17. Агеева О.А. Бухгалтерский учет и анализ. Москва: Юрайт, 2017. 273 с.
18. Савицкая Г.В. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия: учеб. 7-е изд., перераб. и доп. М.: Инфра-М, 2016. 607 с.

References

1. Nalogovy'j kodeks Rossijskoj Federacii. Chast' pervaya ot 31.07.1998 No. 146-FZ (red. ot 28.12.2016) // SZ RF. 1998. No. 31. St. 3824.
2. Grazhdanskij kodeks Rossijskoj Federacii (chast' pervaya) ot 30.11.1994 No. 51-FZ // SZ RF. 31.07.2020.
3. Ob akcionerny'x obshhestvax: feder. zakon ot 26 dekabrya 1995 goda No. 208-FZ // SZ RF. 1996. No. 1. St. 1.
4. O ry'nke cenny'x bumag: feder. zakon ot 22 aprelya 1996 goda No. 39-FZ // SZ RF. 1996. No. 1. St. 1-53.
5. Ob investicionnoj deyatel'nosti v Rossijskoj Federacii, osushhestvlyaeмой v forme kapital'ny'x vlozhenij: feder. zakon ot 25 fevralya 1999 goda No. 39-FZ (red. ot 02.08.2019) // SZ RF. 2019. No. 52.
6. Ob utverzhdenii Poryadka opredeleniya stoimosti chisty'x aktivov: prikaz Minfina Rossii ot 28 avgusta 2014 goda No. 84n (red. ot 21.02.2018) (zaregistrirvano v Minyuste Rossii 14.10.2014 No. 34299).
7. Ob e'lektroe'nergetike: feder. zakon ot 26 marta 2003 goda No. 35-FZ.
8. Romanovskij M.V., Vostroknutova A.I. (2018) *Korporativny'e finansy'* [Corporate Finance]. St. Petersburg: Piter. 592 p. (In Russian).
9. Pajk R., Nil B. (2017) *Korporativny'e finansy' i investirovanie* [Corporate finance and investment]. 4th ed. St. Petersburg: Piter. 783 p. (In Russian).
10. Efimova O.V. (2017) *Finansovy'j analiz – sovremenny'j instrumentarij dlya prinyatiya e'konomicheskix reshenij* [Financial analysis is a modern tool for making economic decisions]. 5th ed. Moscow: Omega-L. 351 p. (In Russian).
11. Sheremet A.D., Negashev E.V. (2016) *Metodika finansovogo analiza deyatel'nosti kommercheskix organizacij* [Methodology of financial analysis of the activities of commercial organizations]. Moscow. 208 p. (In Russian).
12. Saviczskaya G.V. (2018) *Kompleksny'j analiz xozyajstvennoj deyatel'nosti kompanii* [Comprehensive analysis of the economic activity of the company]. 6th ed. Moscow: Infra-M. 607 p. (In Russian).
13. Podshivalenko G.P., Laxmetkina N.I., Makarova M.V. (et al.) (2018) *Investicii* [Investments]. 3th ed. Moscow: Knorus. 200 s. (In Russian).
14. Sharp U., Aleksander G., Be'jli Dzh. (2016) *Investicii* [Investments]. Moscow: Infra-M. 1028 p. (In Russian).
15. Rimer M.I. (2018) *E'konomicheskaya ocenka investicij* [Economic assessment of investments]. 4th ed., reprint. St. Petersburg: Piter. 432 p. (In Russian).
16. Nikitushkina I.V., Makarova S.G., Studniko S.S. (2016) *Korporativny'e finansy'* [Corporate Finance]. Moscow: Yurayt. 521 p. (In Russian).
17. Ageeva O.A. (2017) *Buxgalterskij uchet i analiz* [Accounting and analysis]. Moscow: Yurayt. 273 p. (In Russian).
18. Saviczskaya G.V. (2016) *Kompleksny'j analiz xozyajstvennoj deyatel'nosti predpriyatiya* [Comprehensive analysis of the economic activity of the enterprise]. 7th ed., reprint. Moscow: Infra-M. 607 p. (In Russian).