

УДК 33

СОВРЕМЕННАЯ МЕТОДИКА УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЙ СТРОИТЕЛЬНОГО КОМПЛЕКСА

MODERN METHODS OF MANAGEMENT THE INVESTMENT ACTIVITIES OF CONSTRUCTION COMPANIES

Клещенко Юрий Александрович

генеральный директор общества

с ограниченной ответственностью

«Строительно-монтажное управление «Краснодар»
(ООО «СМУ «Краснодар»)

Аннотация. В статье исследуются аспекты производственно-коммерческой деятельностью строительных предприятий. Автор указывает на то, что исследуемые направления должны строиться на основе современных методов экономического планирования.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, строительный комплекс.

Kleschenko Yu.A.

Director General of the limited liability company «Construction management «Krasnodar» LLC «SMU «Krasnodar»)

Annotation. This article describes aspects of production and commercial activities of construction companies. The author indicates that the investigated areas should be built on the basis of modern methods of economic planning.

Keywords: investment activity, building complex.

Производственно-коммерческая деятельность строительных предприятий, рассматриваемая как непрерывно повторяемый цикл производства и последующей реализации товарной продукции и может осуществляться по принципу простого или расширенного воспроизводства.

Простое воспроизводство предусматривает возобновление процесса производства всякий раз в неизменном или слабо проявляющемся увеличении его масштабов. В этом случае полученные предприятием денежные накопления направляются на уплату налогов, а оставшаяся часть, представляющая собой чистую прибыль предприятия в его распоряжении, используется на формирование финансового резерва, дополнительную оплату труда, удовлетворение социальных нужд, а также на техническое поддержание производства. Расширенное воспроизводство предусматривает наращивание производственного и финансового потенциала предприятия под влиянием значительного роста объема производства, реализации товарной продукции и прибыли. Расширенное воспроизводство связано с достаточно активной инвестиционной деятельностью предприятия [1].

Инвестиционная деятельность строительных предприятий представляет собой часть финансовой деятельности по целевому формированию и распоряжению собственными и заемными источниками финансовых ресурсов, а также амортизацией, которые обеспечивают его расширенное воспроизводство. Инвестиционная деятельность предприятия есть объект финансового управления, связанный с упорядоченным вложением финансовых ресурсов в развитие производства и социальную инфраструктуру (капитальные вложения в собственные и совместные производства, инфраструктуру или прямые инвестиции) и в ценные бумаги эмитентов (косвенные инвестиции). Инвестиционная деятельность предприятия носит долгосрочный характер и связана не только с вложениями финансовых ресурсов по определенным направлениям, но и с эмиссией собственных ценных бумаг и с целевым привлечением других долгосрочных заемных источников финансирования прямых производственных и непроизводственных инвестиций.

Инвестиционная деятельность предприятия связана с особым накоплением, использованием и движением финансовых ресурсов, определяемым, контролируемым и осуществляемым финансовым менеджером в порядке проведения долгосрочной инвестиционной политики. Инвестиционная политика как политика, проводимая предприятием по отношению к известной части вложений собственных финансовых ресурсов и их целе-

вого привлечения для покрытия инвестиционных расходов, может включать и краткосрочную инвестиционную политику. Это политика размещения предприятием временно свободных финансовых ресурсов или финансовых ресурсов, специально выделенных для проведения краткосрочных операций на фондовом рынке, т.е. политика финансового управления краткосрочным портфелем ценных бумаг. Следовательно, нельзя сводить инвестиционную политику предприятия только к долгосрочным аспектам ее проведения. Инвестиционная политика есть одновременно и часть долгосрочной финансовой политики, и часть краткосрочной финансовой политики. Таким образом, долгосрочная финансовая политика предприятия как политика финансового управления структурой капитала включает в свой состав лишь часть инвестиционной политики, соответствующей долгосрочным аспектам ее проведения. Формирование долгосрочного портфеля ценных бумаг путем обмена акциями к инвестиционной политике предприятия не относится.

Понятие инвестиционных ресурсов не имеет однозначного толкования. В целом инвестиционные ресурсы представляют собой комплексное, многокомпонентное понятие, содержание которого связано не только с финансово-кредитными аспектами обеспечения краткосрочных и долгосрочных инвестиций. Это означает, что понятие инвестиционных ресурсов не тождественно понятию источников инвестиций.

Инвестиционные ресурсы государства можно разделить на материальные, нематериальные и финансовые.

К материальным инвестиционным ресурсам относится совокупность материальных благ, созданных общественным трудом, т.е. денежное выражение части продукции предприятий отраслей промышленности. Сюда также могут быть отнесены: общая стоимость разведанных запасов недр, не принятых к промышленной разработке, законсервированных скважин в нефте- и газодобыче; рыночная стоимость незавершенного строительства, прекращенного производством; рыночная стоимость эмитированных государственных или гарантированных государством ценных бумаг в документарной форме.

Нематериальные инвестиционные ресурсы представляют собой: накопленную оригинальную и типовую проектно-сметную документацию на строительство объектов; патентные, авторские и лицензионные права на научно-технические и технологические разработки; эмиссию государством ценных бумаг в бездокументарной форме, программное обеспечение и т.п.

Финансовые ресурсы, предназначенные для инвестиций, состоят из инвестиционной части финансовых ресурсов предприятий, организаций, фондов; кредитных ресурсов, инвестируемых коммерческими банками; направляемых на инвестиции бюджетных ресурсов [3].

Инвестиционные ресурсы в государстве не представляют собой простую совокупность инвестиционных ресурсов хозяйствующих субъектов. По принципу принадлежности следует различать государственные централизованные инвестиционные ресурсы и децентрализованные инвестиционные ресурсы, которые в свою очередь подразделяются на инвестиционные ресурсы резидентов и нерезидентов. Государственные централизованные инвестиционные ресурсы формируются в существенной доле за счет инвестиционных ресурсов федерального бюджета и других звеньев бюджетной системы. Они отличаются от инвестиционных ресурсов предприятий хотя бы на величину возможного целевого привлечения зарубежных инвестиций государством.

Децентрализованные инвестиционные ресурсы представлены денежными средствами, предназначенными на инвестиции предприятий как резидентов, так и нерезидентов, осуществляющих свою производственно-коммерческую деятельность на территории страны. С финансовой точки зрения инвестиционные ресурсы предприятия представляют собой часть его финансовых ресурсов, направляемых на инвестиционные расходы. В зависимости от трактовки состава и содержания финансовых ресурсов предприятий в состав инвестиционных ресурсов может включаться амортизация основных производственных фондов, начисляемая на реновацию. С нашей точки зрения, эту часть фонда возмещения потребленных в процессе производства основных фондов народного хозяйства не следует относить к инвестиционным ресурсам предприятий, поскольку главным источником формирования финансовых ресурсов является создаваемая в процессе производства стоимость, выступающая валовым доходом. По признаку местонахождения финансовые и инвестиционные ресурсы государства и

предприятий подразделяются на внутригосударственные и находящиеся за рубежом, в том числе на счетах зарубежных коммерческих банков. Наличие последних связано с особенностями валютных операций [5].

В процессе финансового управления развивающимся предприятием финансовый менеджер должен постоянно принимать решения о долгосрочных вложениях финансовых ресурсов. Такие решения принято называть инвестиционными. Это классические инвестиционные решения о вложениях средств в долгосрочные активы предприятия, принимаемые в результате анализа выгодности определенного набора проектов в инвестиционном портфеле. Инвестиционные решения финансового менеджера, в какие именно проекты долгосрочных вложений следует инвестировать денежные средства или какие именно внеоборотные (долгосрочные) активы следует приобрести, называются решениями о планировании долгосрочных инвестиций. Эти решения не следует путать с самим процессом финансового планирования долгосрочных вложений, который может быть условно разделен на решение о планировании долгосрочных вложений и решение по обеспечению финансирования инвестиций, запланированных к практической реализации [3].

Долгосрочная финансовая политика предприятия есть прежде всего принятие долгосрочных или перспективных инвестиционных решений. Последние предполагают анализ, принятие или отклонение проектов прямых и косвенных инвестиций. Особо подчеркнем, что в отличие от краткосрочных финансовых и инвестиционных решений о принятии финансовым менеджером долгосрочных инвестиционных решений следует говорить с известной долей условности. В целом долгосрочная финансовая политика предприятия — компетенция акционерного собрания, совета директоров, правления коммерческих структур. Внести изменения в принятые и утвержденные долгосрочные проекты финансирования финансовый менеджер может лишь через решения этих коллегиальных органов. Однако на стадии формирования основных направлений долгосрочной финансовой политики роль финансового менеджера чрезвычайно высока. Это обусловлено тем, что именно финансовый менеджер анализирует портфель долгосрочных инвестиций и прогнозирует выгодность для предприятия проектов вложения финансовых ресурсов. Таким образом, принятие инвестиционного решения в ходе проведения долгосрочной финансовой политики предприятия можно определить как процесс:

- формирования, изучения и анализа перспективного портфеля долгосрочных проектов вложения финансовых ресурсов;
- определения выгодности возможного финансирования проектов для инвестора;
- последующего выбора и включения проектов в долгосрочный финансовый план предприятия.

В основу оценки выгодности финансирования проекта долгосрочных вложений финансовых ресурсов могут быть положены различные критерии инвестирования. Использование существующего набора критериев инвестирования определяет выбор метода оценки проекта долгосрочных инвестиций.

Наиболее распространенным методом оценки целесообразности финансирования долгосрочных проектов является окупаемость инвестиций. Этот метод позволяет решить, будут ли возвращены вложенные в реализацию долгосрочного проекта финансовые ресурсы инвестора и сколько для этого потребуется времени. Экономическое содержание окупаемости долгосрочных вложений состоит в следующем:

- в финансирование проекта авансируется вновь созданная, накопленная (в том числе в виде амортизации) и привлеченная стоимость;
- процесс авансирования стоимости осуществляется в денежной форме;
- финансирование проекта за счет собственных источников предприятия представляет собой отвлеченные в реализацию проекта денежные средства;
- период возврата вложений определяется прежде всего периодом строительства и временем эксплуатации введенного объекта после пуска, достаточным для полного возмещения сметной стоимости долгосрочных вложений за счет получаемой прибыли.

$$P_0 = \frac{\text{Инвестиций}}{\text{Прибыль}},$$

Нередко период окупаемости капитальных вложений предприятия используют в качестве первоочередного критерия оценки проектов. Долгосрочная финансовая политика инвестирования всецело определяется финансовой мощью и доступностью заемных источников для инвестора. Длительные периоды окупаемости первоначальных инвестиций приемлемы лишь для достаточно крупных предприятий, имеющих надежную репутацию, что открывает доступ к кредитам банков. Малые и средние производственно-коммерческие структуры ориентируются, как правило, на относительно короткие сроки окупаемости в один-два года. Такое положение особенно характерно для кризисных периодов, а также для предприятий тех отраслей хозяйства, где финансовую отдачу в виде прибыли от вложений можно получить достаточно быстро. Это предприятия торговли, общественного питания, ликероводочной, винодельческой, хлебопекарной, кондитерской и других отраслей пищевой промышленности, отдельных видов производства в легкой и текстильной промышленности, промышленности строительных материалов, золотообрабатывающей промышленности [1].

В процессе финансового управления финансовый менеджер предприятия не может ориентироваться только на представленные разработчиком проекта результаты расчета окупаемости. Практика показывает, что размеры инвестиций по проектам, как правило, занижаются, а эффект от их реализации в виде прибыли завышается. Поэтому использование метода окупаемости для оценки проекта всегда требует от финансового менеджера более глубокого изучения проектных инвестиций. При этом первостепенное значение имеют: определение сроков начала отдачи долгосрочных вложений исходя из продолжительности строительства; обоснованность сметной стоимости проекта; его реальная обеспеченность проектной документацией, подрядом, источниками финансирования; правильность исчисления прогнозной прибыли. Реальная окупаемость долгосрочного проекта может быть определена только при глубоком анализе проекта по всем перечисленным направлениям. При этом прогнозные оценки источника окупаемости — прибыли — должны быть рассмотрены без налогов и осуществляемых за счет прибыли других обязательных отчислений, платежей и расходов.

Очевидно, что такой длительный период окупаемости приемлем далеко не для всех предприятий.

Оценка инвестиционного проекта может проводиться методом рентабельности. В качестве критерия инвестирования используется показатель хозрасчетной (общей и расчетной) рентабельности производства. Принципиально иной подход к оценке инвестиционных проектов по сравнению с методом окупаемости позволяет сопоставить плановую норму одного или двух видов хозрасчетной рентабельности с уровнем рентабельности проекта инвестиций, исчисленного теми же методами.

Экономическое содержание оценки проекта по показателям хозрасчетной рентабельности производства или рентабельности денежного выражения затрат на инвестиции по проекту заключается в том, что к финансированию не принимаются проекты, понижающие плановую рентабельность производства или указанных затрат предприятия. При этом для получения нормы прибыли, исчисляемой по проекту инвестиций и сопоставляемой с планом рентабельности, может использоваться следующий принципиальный показатель:

$$\text{Средняя общая (расчетная) рентабельность (денежных затрат на инвестиции)} = \frac{\text{Среднегодовая балансовая (чистая) прибыль}}{\text{Среднегодовая полная (остаточная) стоимость активов (инвестиций)}}$$

Среднегодовая полная или остаточная стоимость активов представляет собой среднегодовую стоимость основных производственных фондов, введенных в эксплуатацию, и среднегодовую стоимость нормируемых оборотных средств на запущенных в эксплуатацию объектах в ходе реализации проекта. Таким образом, уровень общей (расчетной) рентабельности проекта инвестиций может быть исчислен по средней балансовой стоимости внеоборотных и оборотных активов, непосредственно участвующих в процессе производства.

Стоимость инвестиций отличается от стоимости внеоборотных активов в виде основных производственных фондов и нормируемых оборотных средств в виде материаль-

но-производственных запасов. Помимо этих важнейших компонентов в сметную стоимость инвестиции может входить стоимость научно-исследовательских и геологоразведочных работ, разработки проектной и сметной документации, заработная плата и премии работникам, транспортные и другие расходы, связанные с реализацией проекта. Нетто-инвестиции или чистые инвестиции представляют собой разность между стоимостью инвестиций (денежными затратами на инвестиции) и суммой начисленной амортизации по введенным в эксплуатацию оборудованию и производственным мощностям.

Оценка инвестиций методом окупаемости денежных затрат и методом среднегодовой хозрасчетной рентабельности производства обладает большими преимуществами. Методы окупаемости и рентабельности имеют глубокие исторические корни в отечественной и мировой практике, поскольку относительно просты в исчислении и достаточно представительны и надежны в применении. В расчетах эффективности инвестиций этими методами может быть учтена инфляция. Вместе с тем оба метода количественно не учитывают рискованных ожиданий инвестора [1].

Учесть риски, сопряженные с реализацией проекта инвестиций, позволяет метод приведенной стоимости денежного потока. В основе этого метода оценки проекта лежат два принципа:

- сегодня рубль стоит больше, чем рубль завтра;
- надежный рубль дороже рубля рискованного.

Реализация и учет первого принципа в оценке проекта инвестиций проявляются в количественном определении приведенной стоимости отсроченного дохода, представляющего собой критерий инвестирования. Второй принцип связан с учетом рисков в ходе определения приведенной стоимости. Метод, таким образом, учитывает в расчетах два определяющих фактора инвестирования одновременно: время получения дохода (инфляция) и неопределенность (рискованность) его получения.

Отсроченный доход можно определить как выраженное в денежной форме финансовое ожидание инвестора в связи с принятой им стратегией инвестирования проекта. Отсроченный доход есть также прогноз увеличения стоимости авансированного в проект капитала. По экономическому содержанию отсроченный доход представляет собой материализованную в финансовых расчетах и в практике инвестирования модификацию проявления таких финансовых категорий, как выручка от реализации и прибыль.

Поскольку денежный доход от вложения финансовых ресурсов может быть получен не сразу, а через срок, определяемый проектом, этот ожидаемый в денежной форме доход следует рассматривать в качестве отсроченного дохода, который должен быть скорректирован на некий коэффициент, меньший единицы, потому что сегодняшний рубль стоит больше, чем полученный завтра. Этот коэффициент есть коэффициент дисконтирования K_D , который может быть выражен формулой:

$$K_D = \frac{1}{1 + \frac{k}{100}},$$

где k — норма доходности в процентах годовых.

Норма доходности k называется также ставкой дисконта или предельной нормой доходности, которая выражает собой требования инвестора к доходности вкладываемых им в инвестиционный проект финансовых ресурсов, обеспечивающих равный доход в сравнении с альтернативными вложениями капитала.

Предположим, что надо вложить в строительство производственной линии 100 тыс. руб. C_0 и через год продать эту линию, получив 150 тыс. руб. ожидаемого или отсроченного к получению дохода C_1 . Приведенная стоимость предполагаемого (ожидаемого) или отсроченного дохода PV будет равна:

$$PV = C_1 \times K_D.$$

В данном примере при альтернативных издержках $k = 20\%$ приведенная стоимость ожидаемого дохода составит:

$$150 \cdot \frac{1}{1 + 0,2} = \frac{150}{1,2} = 125 \text{ тыс.руб.}$$

Именно эту сумму надо вложить, с тем чтобы при ставке в 20 % годовых получить через год 150 тыс. руб. Если инвестор хочет продать свой проект строительства линии макаронных изделий, то 125 тыс. руб. — это возможная рыночная цена проекта. Таким образом, отсроченный денежный доход (150 тыс. руб.) здесь предстает как приведенная стоимость выручки от реализации (продажи) объекта инвестиций.

Для определения чистой приведенной стоимости NPV надо сопоставить отток финансовых ресурсов в инвестирование проекта C_0 (в настоящее время) с приведенной стоимостью PV отсроченного дохода C_1 :

$$NPV = -C_0 + \frac{C_1}{1 + \frac{k}{100}}.$$

В данном примере чистая приведенная стоимость составит:

$$-100 + 125 = +25 \text{ тыс. руб.},$$

т.е. доход, отсроченный к получению в связи с инвестициями в проект, превышает вложения финансовых ресурсов. Здесь уже отсроченный доход представляет собой форму денежных накоплений инвестора, предполагаемых или ожидаемых им к получению в виде прибыли через определенный срок после первоначального вложения финансовых ресурсов в инвестиционный проект.

Рентабельность (доходность) инвестированного в проект капитала составит:

$$\frac{150 - 100}{100} = 50 \%,$$

чистая рентабельность (доходность), исчисленная по NPV с учетом ставки дисконта в 20 %, будет равна:

$$\frac{150 - 100}{100} = 50 \%.$$

Если проект связан с риском, который прогнозируется как инвестиции с нормой доходности в 30 %, то эти альтернативные издержки будут соответствовать:

$$PV = \frac{150}{1,3} = 115,4 \text{ тыс. руб.}; \quad NPV = -100 + 115,4 = +15,4 \text{ тыс. руб.}$$

Чистая рентабельность (доходность) инвестиций с учетом повышенного риска при альтернативных издержках в 30 % составит:

$$\frac{115,4 - 100}{100} = 15,4 \%.$$

Таким образом, ожидаемый доход по проекту инвестиций, равный 150 тыс. руб., был бы приведенной стоимостью или стоил бы столько, если бы поступал инвестору сразу. При одинаковой надежности реализации проекта с альтернативными издержками от других вложений 100 тыс. руб., например в государственные ценные бумаги, отсрочка в получении дохода на период, равный одному году, снижает приведенную стоимость до 125 тыс. руб.; сопряженность реализации проекта с повышенным риском (подобным инвестициям в акции предприятий второго эшелона), неопределенность снижают приведенную стоимость прогнозируемого (ожидаемого) дохода до 115,4 тыс. руб.

Поскольку приведенные стоимости измеряются в текущих валютах, их можно суммировать. Базовые формулы финансового менеджмента в области оценки эффективности инвестиций предприятий могут быть представлены следующим образом:

$$PV = \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{\left(1 + \frac{k}{100}\right)^k}; \quad NPV = -C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{\left(1 + \frac{k}{100}\right)^t},$$

где n — период окупаемости проекта, годы; C_n — денежный поток n -го года; t — продолжительность инвестиционного проекта нарастающим итогом от 1 до n лет.

Этот критерий оценки инвестиционных проектов называется также методом исчисления нормы доходности дисконтированного потока денежных средств. Внутренняя норма доходности I_k определяется как ставка дисконта k , при которой чистая приведенная стоимость NPV равна нулю. Это означает, что для определения внутренней нормы доходности инвестиционного проекта продолжительностью t лет следует определить внутреннюю норму доходности из выражения:

$$NPV = -C_0 + \frac{C_1}{1 + \frac{I_k}{100}} + \frac{C_2}{\left(1 + \frac{I_k}{100}\right)^2} + \dots + \frac{C_n}{\left(1 + \frac{I_k}{100}\right)^t} = 0.$$

В практике оценки эффективности проектов инвестиций внутреннюю норму доходности обычно устанавливают методом подбора.

Эффективность инвестиций может быть оценена по коэффициенту рентабельности. Коэффициент рентабельности K_R определяется по формуле:

$$K_R = \frac{PV}{C_0}.$$

где PV — приведенная стоимость прогнозируемых (ожидаемых) денежных потоков;
 C_0 — первоначальные инвестиции.

Согласно этому методу инвестиционные проекты могут быть приняты к финансированию, если их коэффициент рентабельности больше единицы. Коэффициент рентабельности представляет собой показатель, обратный периоду окупаемости, но исчисленный не по прибыли, а по ее приведенной стоимости. Методы внутренней нормы доходности и коэффициента рентабельности достаточно просты, но могут приводить к ошибкам при выборе взаимоисключающих проектов.

Оценить эффективность проекта инвестиций и принять решение о включении данного проекта, по крайней мере, в перспективный портфель инвестиционных проектов предприятия с практической точки зрения представляет собой весьма сложную задачу. Финансовый менеджер должен не просто вычислить ряд показателей, определяющих или устанавливающих степень выгодности проекта. Нельзя ограничиваться и простым выбором через сравнение программ капитальных вложений по проектам [1].

При анализе эффективности любого проекта важно максимально полно учесть все денежные потоки, связанные с проектом. Это означает, что необходимо придерживаться ряда принципов. Прежде всего следует обеспечить реализацию принципа единства методологии расчета показателей для оценки выгодности проекта. Это касается последовательного учета инфляции. Ставки дисконта обычно имеют номинальное выражение и по ним можно дисконтировать только номинальные денежные потоки проекта, т.е. в ценах соответствующих лет. Если денежные потоки, ожидаемые по проекту, представлены в реальном выражении, т.е. в текущих рублях или другой валюте, то их надлежит дисконтировать не по номинальной, а по реальной ставке дисконта. При этом реальная ставка дисконта k_p может быть определена по формуле:

$$k_p = \frac{1 + k_{НОМ}}{1 + T_u} - 1,$$

где k_p , $k_{НОМ}$ — соответственно реальная и номинальная ставки дисконта в процентах годовых, деленных на 100; T_u — темп инфляции, деленный на 100.

Принцип полноты выявления денежных потоков по проекту означает необходимость исходить из того, что любой поток денежных средств не следует рассматривать как монолитный. Он имеет свой состав, а значит и структуру. Любой проект производственных инвестиций требует определения денежных потоков от основной деятельности, капитальных вложений, выбытия основных средств и изменения величины оборотного капитала [3].

Денежные потоки, связанные с проектом инвестиций, подразделяются на притоки и оттоки денежных средств. По притокам денежных средств важно выявить и учесть в расчетах не только чистую прибыль, но и дополнительные источники окупаемости проекта. Это могут быть сальдированные на соответствующие расходы доходы от попутной добычи и реализации полезных ископаемых, доходы от реализации выбывающих основных производственных и непроизводственных фондов, другого имущества и т.п.

Приток денежных средств в виде чистой прибыли, окупающей проект, неоднороден. Он, как правило, состоит из притоков чистой прибыли и оттоков денежных средств в виде убытков, получаемых в первые периоды после ввода в действие объектов и производственных мощностей. Однако убыток представляет собой не возмещенное выручкой от реализации денежное выражение части текущих затрат на производство и реализацию продукции. Поэтому, выявляя и учитывая полноту принимаемых к расчету притоков денежных средств, очень важно обратить внимание на возможность минимизации стартовых издержек по инвестиционному проекту, возникающих сразу после проведения пусконаладочных работ.

Таким образом, по оттокам денежных средств, представляющим собой совокупность денежных затрат, связанных с реализацией проекта, важно не только проверить сметную стоимость строительства и общий объем капитальных вложений, но и определить возможные и наиболее вероятные «удорожающие» моменты, связанные с дополнительными расходами, возникающими, как правило, в ходе реализации проекта. Эти дополнительные расходы (как и дополнительные доходы) практически всегда связаны с возможными побочными эффектами инвестиционного проекта. Часто побочный эффект не виден даже при достаточно тщательном рассмотрении инвестиционного проекта. Поэтому одним из неперенных и подтвержденных жизнью принципов, которым целесообразно руководствоваться при определении выгоды проекта, следует считать принцип «постоянства ошибки». Он предполагает, что в расчетах всегда имеется по крайней мере одна ошибка или неточность, не все побочные эффекты учтены и следует стремиться их выявить.

Литература:

1. Гукова А.В. Управление предприятием: финансовые и инвестиционные решения. М. : Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2010.
2. Кудров В.М. Мировая экономика: социально-экономические модели развития. М. : Магистр, 2009.
3. Родионова В.Н. Организация производства и управление предприятием. М. : РИОР, 2012.
4. Сухарев О.С. Экономическая политика и развитие промышленности. М. : Финансы и статистика, 2011.
5. Фоломьев А.Н. Экономический потенциал России: развитие и эффективное использование. М. : РАГС, 2010.

References:

1. Gukova A.V. Business management: financial and investment decisions. M. : Finance and statistics; INFRA-M, 2010.
2. Kudrov V.M. World economy: social and economic models of development. M. : Master, 2009.
3. Rodionova V.N. Organization of production and business management. M. : RIOR, 2012.
4. Sukharev O.S. Economic policy and development of the industry. M. : Finance and statistics, 2011.
5. Folomyev A.N. Ekonomichesky capacity of Russia: development and effective use. M. : RAGS, 2010.