

ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЦЕССА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИЙ

Л. Г. Никитюк

Иркутский национальный исследовательский технический университет

Поступила в редакцию 8 сентября 2016 г.

Аннотация: рассматривается роль инвестиционной деятельности в процессе формирования и приращения капитала корпораций в российской экономике. Описаны стадии процесса инвестиционной деятельности корпорации, позволяющие более детально изучить объекты инвестирования, скорректировать показатели экономической эффективности, определить уровень и возможность минимизации финансовых рисков на каждой из стадий планирования и инвестирования. Экономическая эффективность оценивается на заключительной стадии процесса инвестиционной деятельности корпорации, конечным уровнем которой является определение направления использования накопленного капитала (потребление, накопление, реинвестирование). Таким образом, обоснована актуальность и эффективность созданного и представленного автором процесса инвестиционной деятельности корпорации, способствующего сохранению структуры капитала корпорации в положительной динамике и максимизации экономического эффекта для инвесторов.

Ключевые слова: корпорации, инвестиции, инвестиционный капитал, финансовые ресурсы, инвестиционный проект, реинвестирование.

Abstract: the article discusses the role of investment in the formation of corporations and increment of capital in the Russian economy. Described stage investment corporation process, allowing more detailed study of the objects of investment, adjusted indicators of economic efficiency, to determine the level and the ability to minimize the financial risks at each stage of planning and investment. Cost-effectiveness is evaluated on the final stage of the investment activities of the corporation of the process, the final level of which is to determine the direction of use of the accumulated capital (consumption, accumulation, reinvestment). Thus, the urgency and efficiency created by the author and presented investment corporation of the process, contributing to the preservation of the capital structure of the corporation in the positive dynamics and to maximize the economic benefit to investors.

Key words: corporation, investment, capital investment, financial resources, investment project, income reinvested.

Развитие экономики любой страны невозможно без эффективных инструментов и механизмов модернизации. Перед правительством страны стоят задачи повышения качественных показателей высокотехнологичных корпораций, создания благоприятного климата для инвестиционной и инновационной деятельности и т.д.

В настоящее время предлагаются различные подходы к решению проблемы модернизации российской экономики, определяются базовые направления реформирования промышленности, составляется перечень перспективных проектов, делаются активные попытки интенсифицировать процесс модернизации экономики путем административного «подстегивания» бизнеса к внедрению инноваций и т.п. [1].

Мировая экономическая ситуация и модель экономического роста, сложившиеся в современных условиях, принципиально отличаются от до-

кризисных, что создает ряд проблем в процессе реиндустриализации российской экономики [1]. М. Фергюсон считает, что наиболее характерным изменением в управлении организациями на рубеже XX и XXI вв. является переход от старой парадигмы к новой [2, с. 69].

Обращаясь к опыту европейских стран, а также к эффективному опыту Китая, можно предположить, что для решения существующих проблем необходимо создание новых производств на базе неолигархического капитала путем расширения прав и усиления защиты интересов представителей корпораций, их собственности, их инвестиций, что позволит сформировать реальный спрос на постоянную модернизацию и инновации [1].

Развитие корпоративных структур управления в продолжающийся период трансформации и интеграции экономических процессов становится наиболее перспективным направлением развития экономики Российской Федерации. Можно согласиться с теми авторами, которые считают инвести-

ционную трансформацию действенной лишь при созидательной и регулирующей деятельности государств [3]. Составляя экономическую основу развитых стран мирового сообщества, корпоративные формы хозяйствования выступают в качестве партнеров государства и позволяют разрабатывать и реализовывать стратегические направления в процессе модернизации экономики.

Под влиянием сложившихся условий в России возникла необходимость обозначения единого термина «корпорация». До настоящего времени единого определения, закрепленного законодательной базой, в Российской Федерации не существовало, большинство авторов ссылались на зарубежный опыт. С 2014 г. в Гражданский кодекс Российской Федерации были внесены поправки, которые позволили дать четкое определение термину «корпорация», обозначить место корпораций среди организационно-правовых форм предприятий, классифицировать их как коммерческие и некоммерческие.

Согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации, корпорации – это юридические лица, учредители (участники) которых обладают правом участия (членства) в них и высшим органом которых является общее собрание их участников [4].

Развитие корпораций не представляется возможным без развития эффективной инвестиционной политики. Инвестиции – один из наиболее важных аспектов финансово-экономической деятельности корпорации, руководство которой нацелено на сохранение рентабельности в долгосрочный период времени. В экономическую теорию и практику указанное понятие пришло из английского языка – to invest значит «вкладывать».

Э. Дж. Долан и Д. Е. Линдей определяют инвестиции на макроуровне как «увеличение объема капитала, функционирующего в экономической системе, т.е. увеличение предложения производительных ресурсов, осуществляемое людьми» [5, с. 13].

По мнению Дж. Кейнса, инвестиции можно определить как «прирост ценности капитального имущества независимо от того, состоит ли последнее из основного, оборотного или ликвидного капитала» [6, с. 153].

Согласно законодательству Российской Федерации, 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 [7].

Основное внимание в работах отечественных и зарубежных экономистов, особенно в странах Западной Европы и США, уделено рассмотрению финансовых инвестиций. По мнению У. Шарпа, это обусловлено наибольшим их значением в странах с развитой экономикой, в то время как в странах с «примитивной экономикой» (недостаточно высоким уровнем развития экономики) наиболее актуализированы реальные инвестиции [8, с. 28].

Таким образом, инвестирование – это целостный процесс капиталовложений, в течение которого происходит последовательная смена различных форм стоимости, направленный на воспроизводство основных фондов и прирост материально-производственных запасов.

Вложение средств в объекты инвестирования с целью получения дохода (эффекта) называется инвестиционной деятельностью [9]. В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (статья 1) инвестиционная деятельность определяется как вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [7].

Существующие подходы к определению инвестиционной деятельности, по мнению А. М. Колесникова, позволяют рассмотреть ее как движение денежных потоков от реализации определенного соединения инвестиционных проектов, принятых к реализации исходя из требований финансового, технологического характера, количественных характеристик инвестиций, связанных с уровнем получаемых результатов инвестирования, распределением добавочной стоимости в конце инвестиционного цикла, трансформацией накоплений в инвестиционные ресурсы и их использованием для реализации последующих инвестиций [10].

На основе анализа понятий «инвестиции», «корпорации» и «инвестиционная деятельность» представляется возможным дать определение инвестиционной деятельности корпорации на современном этапе развития экономики.

Инвестиционная деятельность корпорации – это процесс осуществления экономической деятельности корпораций, связанный с вложением финансовых ресурсов в объекты инвестирования с целью приращения капитала, получения экономической выгоды (эффекта). Эффективная деятельность в долгосрочной перспективе, обеспечение высоких темпов развития корпораций и повышения их конкурентоспособности в значительной мере опреде-

ляется уровнем инвестиционной активности и диапазоном инвестиционной деятельности корпорации. Для обоснования экономической эффективности капитальных вложений разрабатывается инвестиционный проект, позволяющий в полном объеме оценить возможные финансовые критерии рисков инвесторов и корпорации.

Инвестиционные вложения являются полностью (частично) необратимыми, это усиливает вероятность неэффективного вложения инвестиций, что в свою очередь увеличивает риск наступления несостоятельности (банкротства) корпорации. Однако неполнота информации при принятии инвестиционных решений ведет к возрастанию рисков по мере увеличения сроков окупаемости проекта и радикальности инноваций, лежащих в его основе. Стимулы к осуществлению инвестиций у частного капитала определяются ожидаемой отдачей на капитал и увеличением стоимости компании, рост добавленной стоимости по экономике в целом для инвестора выступает внешним эффектом, не учитываемым в расчете окупаемости проекта [11].

Особенности формирования и реализации процесса инвестиционной деятельности корпораций.

Процесс инвестиционной деятельности корпорации представляет собой целенаправленную последовательную совокупность взаимосвязанных действий, способствующий повышению уровня экономической эффективности инвесторов и корпорации в целом.

В процессе инвестиционной деятельности корпорации можно выделить четыре стадии:

- разработка направления инвестиционной деятельности корпорации;
- формирование необходимого объема финансовых ресурсов;
- реализация инвестиционной деятельности корпорации;
- получение экономической выгоды.

Необходимость выделения стадий позволяет более детально изучить предложенное направление инвестиционной деятельности корпорации, обеспечить возможность корректировок показателей эффективности, минимизировать финансовые риски инвесторов на каждой стадии процесса инвестиционной деятельности, таким образом способствуя сохранению структуры капитала корпорации в положительной динамике и максимизации экономического эффекта для инвесторов.

Осуществление процесса инвестиционной деятельности возможно только при соблюдении следующих условий:

– обеспеченность достаточным ресурсным потенциалом, необходимым для финансирования инвестиционной деятельности корпорации;

– наличие субъектов, способных в полной мере обеспечить процесс инвестиционной деятельности корпорации;

– внедрение эффективного механизма трансформации инвестиций в объекты инвестиционной деятельности.

Процесс инвестиционной деятельности корпорации, его основные стадии и их характеристика представлены автором на рисунке.

На первой стадии процесса происходит разработка направления инвестиционной деятельности корпорации. При этом прежде всего определяются цель, объект, задачи и сроки реализации.

Основной целью инвестиционной деятельности корпораций является получение максимального экономического эффекта в будущем от реализации инвестиционной деятельности.

Исходя из цели, необходимо определить ряд задач инвестиционной деятельности корпорации:

– контроль за рациональным использованием финансовых ресурсов по целевому назначению;

– достижение показателей экономической эффективности проекта;

– обеспечение конкурентоспособности проекта на всех стадиях процесса инвестиционной деятельности корпорации;

– обоснование эффективности использования источников формирования инвестиционных ресурсов и их оптимизация;

– достижение максимальной финансовой производительности и качества;

– минимизация рисков;

– выявление факторов, негативно влияющих на процесс инвестиционной деятельности корпорации, и методов их оптимизации;

– ускорение трансформации инвестиционного капитала в реальные финансовые средства;

– увеличение эффективности инвестиционной деятельности в будущем и др.

Согласно Федеральному закону «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», субъектами инвестиционной деятельности корпораций выступают инвесторы, заказчики, пользователи объектов инвестиционной деятельности, исполнители работ, поставщики и другие участники инвестиционного процесса в лице государства, компаний и населения [7]. Субъекты инвестиционной деятельности можно классифицировать как

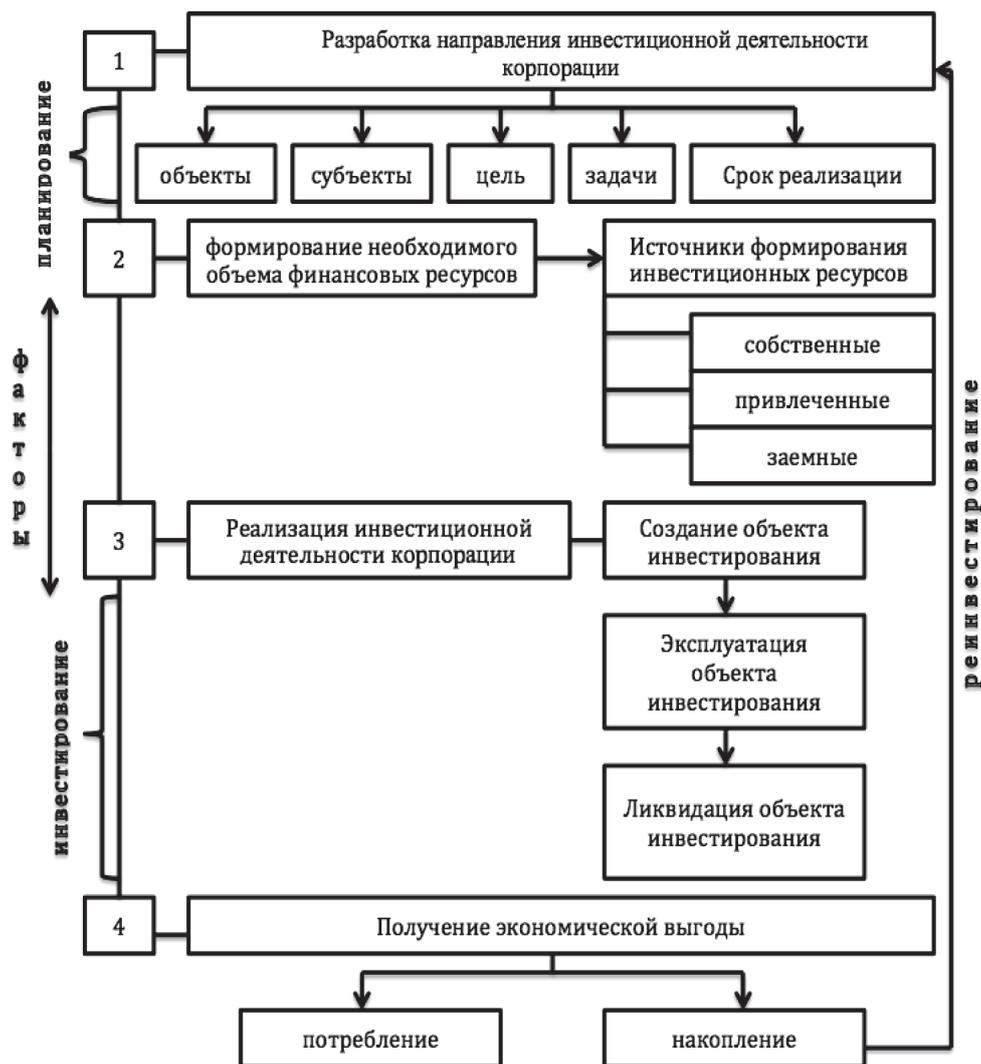


Рисунок. Процесс инвестиционной деятельности корпорации

международные, национальные, региональные и местные, т.е. субъектами инвестиционной деятельности могут выступать как физические и юридические лица, так и государство.

В числе объектов инвестиционной деятельности рассматривают основные (вновь создаваемые и модернизируемые) и оборотные средства корпорации, к которым следует отнести ценные бумаги, права на интеллектуальную и имущественную собственность и другие объекты. Вложения финансовых ресурсов в объекты инвестирования позволяют корпорациям осуществлять внедрение новых техник и технологий, вследствие чего создается база для расширения производственных мощностей, а также экономического роста.

Основные этапы и подэтапы процесса инвестиционной деятельности формируют портфель инвестиционных проектов корпорации.

На первой стадии инвестиционной деятельности корпорации определяются сроки. При этом все инвестиционные проекты по срокам их реализации можно классифицировать следующим образом: краткосрочные инвестиционные проекты – до 3 лет; среднесрочные – от 3 до 5 лет; долгосрочные – свыше 5 лет.

Принятие положительного финансового решения по результатам оценки первой стадии процесса инвестиционной деятельности корпорации дает основание для развития второй стадии, на которой происходит формирование необходимого объема ресурсов для финансирования объекта инвестирования.

Выделение второй стадии инвестиционной деятельности корпорации обусловлено необходимостью точного расчета объема инвестиционных ресурсов, позволяющих минимизировать затраты на производство и реализацию инвестиционного проекта. Немаловажным является определение

источников формирования инвестиционных ресурсов, к которым следует отнести:

– собственные источники (источники, формируемые в процессе финансово-хозяйственной деятельности корпорации, на которые инвестор имеет право собственности); к таким источникам можно отнести уставный капитал, нераспределенную прибыль, амортизационный фонд и др.;

– привлеченные источники (источники, формируемые посредством третьих лиц, и на которые инвестор также имеет право собственности); к таким источникам можно отнести дополнительные взносы учредителей в уставный капитал, дополнительную эмиссию и размещение акций, финансовые ресурсы, поступившие в порядке перераспределения (страховое возмещение, дивиденды и проценты по ценным бумагам сторонних эмитентов и т.п.), выделение бюджетных средств (только в случае реализации проектов, обеспечивающих получение как экономического, так и социального эффекта и др.);

– заемные источники (источники, формируемые на основе срочности, возвратности и платности, на которые инвестор не имеет права собственности); к таким источникам можно отнести кредит (коммерческий, банковский), ссуды, займы, средства от выпуска и размещения облигаций, лизинг – по сравнению с другими видами данные источники позволяют привлечь большие объемы необходимых ресурсов.

Третья стадия инвестиционной деятельности корпорации предполагает три этапа ее реализации.

Первый этап – создание объекта инвестирования: вложение накопленных финансовых ресурсов в объект инвестирования (финансирование затрат на закупку оборудования, материалов, сырье, транспортировку, отгрузку, аренду и подобные затраты, предусмотренные сметой). На данном этапе происходит формирование активов корпорации, заключение контрактов на поставку сырья, комплектующих, производится набор рабочих и служащих, формируется портфель заказов [12]. Установленные временные рамки создания объекта предпринимательской деятельности и размер затрат, предусмотренный сметой, должны неуклонно выполняться. Превышение параметров может привести к отрицательным результатам и, возможно, к банкротству.

Второй этап – эксплуатация объекта инвестирования: осуществление мероприятий по реализации объекта инвестиционной деятельности. Общая продолжительность данного этапа оказывает существенное влияние на показатели экономической эффективности инвестиционной деятельности: чем дальше во времени будет отнесен этап эксплуатации объекта

инвестиционной деятельности, тем больше будет размер чистого дохода. Этот период не может ускориваться произвольно, так как существуют экономически целесообразные границы использования элементов основного капитала, которые диктуются главным образом их моральным старением [13].

Третий этап – ликвидация объекта инвестиционной деятельности: прекращение осуществления инвестиционной деятельности корпорации без перехода прав и обязанностей к другим лицам. Ликвидация инвестиционного объекта может осуществляться по двум основаниям:

– в связи с истечением срока реализации объекта инвестиционной деятельности и достижением цели, ради которой он был создан;

– в связи с несостоятельностью проекта инвестиционной деятельности корпорации и невозможностью достижения цели, ради которой создавался объект инвестиционной деятельности (причинами могут стать нецелевое использование финансовых ресурсов, недостаточность средств для осуществления инвестиционной деятельности, ошибки в расчетах и т.д.).

На четвертой, последней стадии процесса инвестиционной деятельности корпорации необходимо оценить экономическую выгоду инвесторов и корпораций. Для этого следует провести анализ и сравнение объема предполагаемых инвестиций и будущих денежных поступлений.

Основные показатели для оценки эффективности инвестиционной деятельности корпорации представлены в таблице.

Расчет экономической эффективности позволит определить результативность используемого инвестиционного капитала в процессе осуществления инвестиционной деятельности корпорации.

В случае достижения запланированных показателей сформировавшаяся чистая прибыль может быть направлена на погашение всех обязательств перед инвесторами, поставщиками и другими контрагентами, а также на реинвестирование, накопление и другие аналогичные цели.

Реинвестирование – это финансовая процедура увеличения инвестиционного капитала путем дополнительных финансовых инвестиций в производственные или финансово-экономические проекты, объекты предпринимательской деятельности, а также повторного вложения финансовых средств, полученных за счет доходов в результате инвестиционной деятельности с целью формирования дополнительной прибыли и капитализации первоначальных инвестиций. Такие финансовые вложе-

Основные экономические показатели эффективности инвестиционной деятельности корпораций [14]

Наименование показателя	Формула расчета	Характеристика расчетных показателей
Срок окупаемости инвестиций (<i>PP</i>)	$PP = \sum_{n=0}^m CF_n \geq I_0,$ <p>где CF_n – платежи доходной части проекта; I_0 – первоначальные инвестиции; m – число периодов ($n = 0, 1, \dots, m$); n – число периодов</p>	Метод определения срока окупаемости инвестиций (<i>PP</i>) не предполагает временной упорядоченности денежных поступлений, однако позволяет определить время, при котором достигает доходность инвестиций, т.е. когда доходы от инвестиционной деятельности в настоящее время совпадают с первоначальной стоимостью или превышают их.
Чистая приведенная стоимость (<i>NPV</i>)	$NPV = \sum_{n=1}^m \frac{CF_n}{(1+i)^n} - \sum_{k=0}^j \frac{I_k}{(1+i)^k},$ <p>где I_k – платежи инвестиционной части проекта; i – ставка дисконтирования; j – число периодов начисления платежей инвестиционной части проекта ($k = 0, 1, \dots, j$)</p>	Чистая приведенная стоимость (<i>NPV</i>) – сумма дисконтированных платежей (инвестиционная и доходная их часть) в определенный интервал времени, которая характеризует эффективность проекта в абсолютных значениях.
Дисконтированный срок окупаемости (<i>DPP</i>)	$DPP = \sum_{n=1}^m \frac{CF_n}{(1+i)^n} \geq I_0,$ <p>при котором $DPP = \min n$</p>	Дисконтированный срок окупаемости (<i>DPP</i>) – продолжительность времени, по истечении которого чистый дисконтированный доход становится неотрицательным.
Индекс доходности (<i>PI</i>)	$PI = \frac{NPV}{I_0}$	Индекс доходности (<i>PI</i>) показывает уровень рентабельности инвестиционной деятельности. Эффективность инвестиций определяется при условии, что значение данного показателя превышает единицу.
Внутренняя норма доходности (<i>IRR</i>)	$IRR = \sum_{n=1}^m \frac{CF_n}{(1+IRR)^n} - \sum_{k=0}^j \frac{I_k}{(1+IRR)^k} = 0$	Внутренняя норма доходности (<i>IRR</i>) – показатель, позволяющий определить оптимальное значение ставки дисконтирования, при котором чистая приведенная стоимость будет равна нулю. С помощью данного показателя можно рассчитать максимально допустимую ставку дисконтирования, при которой будет достигнут максимальный эффект от инвестиций.
Дисконтированный индекс доходности (<i>DPI</i>)	$DPI = \frac{\sum_{n=1}^m \frac{CF_n}{(1+i)^n}}{\sum_{k=0}^j \frac{I_k}{(1+i)^k}}$	Дисконтированный индекс доходности (<i>DPI</i>) – это показатель индекса доходности, при котором все элементы подвергаются дисконтированию

ния позволяют концентрировать инвестиции в одном объекте, расширять производство, увеличивать инвестиционный капитал. Преимущество реинвестирования заключается в сохранении контроля и снижении соотношения между собственными и заемными средствами, если корпорация брала займы в истекшем периоде. Недостаток его состоит в том, что полная зависимость от внутренних средств ограничивает возможное развитие корпорации, а также в том, что реинвестирование не может применяться в новых корпорациях и объектах предпринимательской деятельности.

Проведенное исследование позволило сделать следующие выводы.

1. Развитие экономики любой страны напрямую связано с финансово-хозяйственной деятельностью корпораций. Выступая в качестве партнеров государства, позволяют корпорации разрабатывать и реализовывать стратегические направления в процессе модернизации экономики. Именно поэтому актуальным становится развитие механизмов и инструментов формирования эффективной системы управления финансами, позволяющих корпорации повышать финансовую устойчивость, ликвидность и прибыльность, что в конечном итоге позволит повысить валовой внутренний продукт и создать стабильно развивающуюся экономику страны.

2. Изучение исследований ведущих зарубежных и отечественных специалистов в области инвестирования показало, что совершенствование инвестиционной деятельности – это непрерывный процесс развития, обусловленный воздействием постоянно изменяющихся социально-экономических, политических и других немаловажных условий модернизации мировой экономики. Инвестиции являются неотъемлемой частью финансово-хозяйственной деятельности как на начальном этапе формирования, так и в процессе развития корпорации. Инвестиционная деятельность позволяет накапливать финансовые ресурсы, формируя инвестиционный капитал, преобразовывая его в накопленный экономический эффект в виде прибыли.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бодрунов С. Д. Формирование стратегии реиндустриализации России : в 2 ч. / С. Д. Бодрунов. – 2-е изд., перераб. и доп. – СПб. : ИНИР, 2015. – Ч. 1. – 551 с.
2. Маленков Ю. А. Некоторые мега-тенденции развития современного мирового менеджмента / Ю. А. Маленков // Вестник С.-Петербур. ун-та. Сер. 5: Экономика. – 2000. – № 4. – С. 67–76.
3. Рыбаков Ф. Ф. Промышленная политика России : дискуссионные вопросы / Ф. Ф. Рыбаков // Вестник С.-Петербур. ун-та. Сер. 5: Экономика. – 2013. – № 1. – С. 33–38.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) : федер. закон 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ (в ред. от 30.12.2015). – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
5. Долан Э. Дж. Рынок : Микроэкономическая модель / Э. Дж. Долан, Д. Линдсей. – СПб., 1992.
6. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс. – М. : Гелиос АРВ, 2002. – 352 с.
7. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений : федер. закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ (в ред. от 28.12.2013). – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

Иркутский национальный исследовательский технический университет

Никитюк Л. Г., кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории и финансов

E-mail: Love175@yandex.ru

Тел.: 8-950-137-61-20

3. Предложенные в современной экономической литературе механизмы формирования инвестиционного процесса в большинстве случаев не отражают единого подхода к планированию и фактической реализации инвестиционной деятельности корпораций. Однако, по мнению автора, данные направления должны рассматриваться как единый процесс.

К тому же представляется возможным определить мотивированность инвесторов на каждой стадии инвестиционной деятельности в соответствии с предложенными условиями, корректируя основные характеристики эффективности с целью обеспечения прогнозного уровня конечного финансового результата.

8. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М. : Инфра-М, 2006.

9. Игонина Л. Л. Инвестиции : учеб. пособие / Л. Л. Игонина ; под ред. В. А. Слепова. – М. : Экономика, 2005. – 478 с.

10. Колесников М. А. Оптимизация рисков и стоимости инвестиционных проектов : дис. ... канд. экон. наук / М. А. Колесников. – М., 2014. – 172 с.

11. Лякин А. Н. Структурные сдвиги в Российской экономике и промышленная политика / А. Н. Лякин // Вестник С.-Петербур. ун-та. Сер. 5: Экономика. – 2013. – № 1. – С. 39–68.

12. Колтынюк Б. А. Инвестиции / Б. А. Колтынюк. – СПб. : Изд-во В. А. Михайлова, 2003. – 848 с.

13. Экономическая оценка инвестиций : учебник для вузов / под ред. М. Римера. – 4-е изд., перераб. и доп. – СПб. : Питер, 2011. – 432 с.

14. Досуужева Е. Е. Оценка эффективности инвестиционного проекта : методы и показатели / Е. Е. Досуужева, Ю. В. Кириллов // Энергия науки : сб. материалов III Междунар. науч.-практ. интернет-конф. студентов и аспирантов (Ханты-Мансийск, 22–29 мая 2013 г.). – Ханты-Мансийск : Изд-во Югорс. гос. ун-та, 2013. – С. 89–93. – Режим доступа: <http://conf.ugrasu.ru/>

*Irkutsk National Research Technical University
Nikityuk L. G., Candidate of Economics, Associate
Professor of the Economic Theory and Finance
Department*

E-mail: Love175@yandex.ru

Tel.: 8-950-137-61-20