

С.Г. Бычкова  
И.Ю. Морозов

## ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ И РОССИЙСКИЙ ОПЫТ

*Аннотация.* В статье проведен анализ международных систем сбора данных для анализа инвестиционных проектов. Представлены примеры международных статистических, финансовых и аудиторских организаций, публикующих статьи и данные, которые необходимы при анализе инвестиций как на уровне одного проекта, так и на уровне страны в целом. Проанализированы объемы инвестиций по странам Европейского союза и Российской Федерации, а также произведен сравнительный анализ. Выполнен анализ динамики инвестиций в основной капитал в России по видам экономической деятельности, рассмотрены источники финансирования. По результатам анализа сделаны выводы и приведены практические рекомендации по улучшению эффективности использования средств организации.

**Ключевые слова:** инвестиционный анализ, инвестиционная деятельность, статистические данные, объем инвестиций, инвестиционные показатели, оценка инвестиций, финансирование инвестиций.

Svetlana Bychkova  
Igor Morozov

## INVESTMENT EVALUATION: INTERNATIONAL AND RUSSIAN EXPERIENCE

*Annotation.* In the article the analysis of international data collection systems for analysis of investment projects. Examples of the international statistical, financial and audit organizations publish articles and data which are necessary in the analysis of investment at the level of a single project, and at the level of the country. Analyzes the volume of investments in EU countries and Russian Federation, as well as comparative analysis. In Russia the analysis of dynamics of investments in fixed capital by kinds of economic activities are considered sources of financing. According to the results of the analysis of the findings and practical recommendations for improving the efficiency of the organization's funds.

**Keywords:** investment analysis, investment activity, statistical data, investments, investment performance, investment appraisal, the financing of investments.

Инвестиционная деятельность является важнейшим элементом в развитии мировой экономики на макроуровне, а также неотъемлемой частью экономического развития любой страны. Россия обладает большими запасами топливно-энергетических и сырьевых ресурсов, реализует большое количество инвестиционных проектов в реальном секторе экономики. И в настоящее время, когда экономика России начала стабилизироваться после валютного кризиса 2014-2015 гг., оценка инвестиций является чрезвычайно актуальной проблемой, поскольку именно активная инвестиционная деятельность – один из важнейших факторов развития экономики страны. Комплексный подход, применяемый на практике с учетом международного опыта для анализа и оценки инвестиций, помогает эффективно реализовать инвестиционные проекты и достичь максимальной экономической выгоды.

Для грамотного подхода к оценке инвестиций необходимо формирование и совершенствование системы сбора данных об инвестициях с учетом международных стандартов и существующего практического опыта как отечественных, так и зарубежных аналитических компаний.

Сбором и обобщением статистических данных по инвестициям занимаются международные финансово-экономические организации такие как Международный валютный фонд (далее – МВФ),

Всемирный банк, Организация экономического сотрудничества и развития (далее – ОЭСР) и другие. Эти организации обобщают страновые данные и представляют их на официальных интернет ресурсах, а также публикуют в печатных и цифровых изданиях [4].

Статистически данные ОЭСР об инвестициях включают данные об объемах, структуре и динамике инвестиций стран членов организации. Базы данных МВФ содержат достаточно большой объем информации по странам мира, в том числе и данные по общему объему инвестиций. Кроме того, эта информация публикуется МВФ в «World Economic Outlook», который выходит два раза в год и содержит полный анализ мировой экономики, отдельных стран и регионов, а также прогнозы по основным экономическим параметрам [15].

Вследствие того, что с каждым годом объем собираемых данных увеличивался, что усложняет процесс обработки и анализа информации, МВФ и ОЭСР ввели в эксплуатацию систему PROGNOZ. Который представляет собой гибкий инструмент для сбора, валидации, преобразования и визуализации статистических данных, а также для формирования отчетности и совместной работы по обработке данных (collaboration tools). Специально для МВФ была разработана система «IMF EcOS Tool – PROGNOZ Statistical Data Management». Система PROGNOZ дает возможность сотрудникам МВФ работать с временными рядами и метаданными в едином интерфейсе [5].

Также информацию по инвестиционной деятельности стран и регионов мира публикует Всемирный банк и включенное в него профильное агентство «International Finance Corporation» (Международная финансовая корпорация), данные представлены в виде аналитических статей, в которых публикуется информация по анализу инвестиций и инвестиционной привлекательности стран и отраслей, а также прогнозы. «Climate Investment Opportunities in Emerging Markets» – одна из последних работ, выпущенных Всемирным банком, посвященная инвестициям в возобновляемые источники энергии. В данной работе проанализировано соглашение по противодействию изменениям климата, принятое в Париже в 2015 г., а также спрогнозированы инвестиционные возможности в объеме более 23 трлн долл. США в странах с развивающейся экономикой до 2030 г. [11]

Евростат, обобщая данные статистических бюро стран членов Евросоюза, публикует данные по инвестициям в разрезе институциональных секторов: секторе государственного управления, корпораций, домашних хозяйств. Кроме того, публикуется соотношение объемов инвестиций к ВВП, что позволяет осуществлять не только межстрановые сопоставления внутри Евросоюза, но и за его пределами. Также на ресурсах Евростата ежегодно размещаются данные по прямым, портфельным и венчурным инвестициям по странам членам Европейского союза, а также поквартальные данные платежного баланса как общие, так и по отдельным странам. Наряду с этими данными публикуются данные платежных балансов других стран таких как Россия, США, Япония, Китай и другие. Данные также публикуются поквартально и постоянно обновляются.

В Российской Федерации сбор данных об инвестициях осуществляет Федеральная служба государственной статистики Росстат. На ресурсах Росстата информация, относящаяся к инвестициям, отражает финансовые вложения организаций как краткосрочные, так и долгосрочные, инвестиции в нефинансовые активы и основной капитал. Один раз в два года на сайте Росстата публикуется сборник «Инвестиции в России». В этом сборнике приведены статистические данные, которые характеризуют условия и результаты инвестиционной деятельности организаций в сравнении с предыдущими периодами. Данные в сборнике приводятся в целом по Российской Федерации.

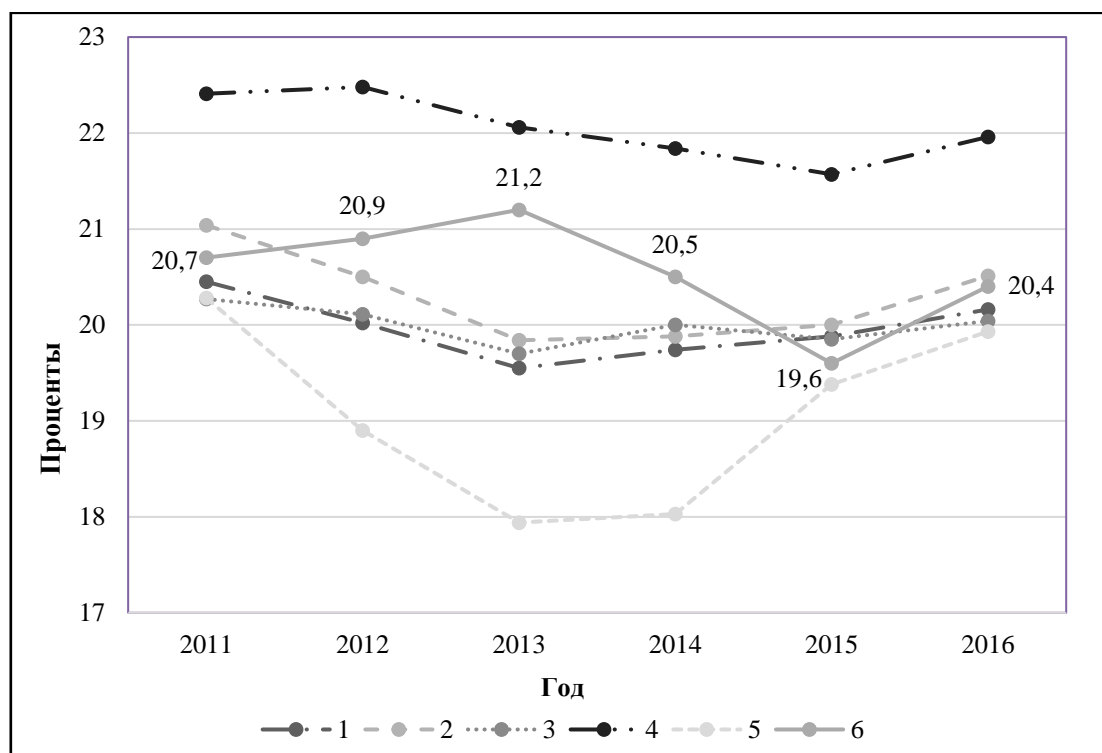
Также в России инвестиционные показатели публикуются на онлайн-ресурсах Центрального банка Российской Федерации (Банк России). В базе данных по инвестициям Банк России публикует поквартальную статистику по прямым и портфельным инвестициям на территории России и за рубежом. Прямые инвестиции в свою очередь разделяются по секторам экономики и по инструментам прямых инвестиции, а также группировке по внутренним и внешним инвестициям.

Помимо статистических организаций анализ инвестиций проводят частные независимые компании и аналитические центры специализирующихся на изучении тех или иных показателей.

В Великобритании такой организацией является аудиторско-консалтинговая компания Ernst & Young (в настоящее время – EY) которая занимается анализом экономических показателей по всей Европе. Ее подразделение, Европейский инвестиционный мониторинг (European Investment Monitor, далее – ЕМІ), занимается изучением инвестиций и регулярно публикует данные и аналитические материалы по различным фирмам и отраслям экономики. ЕМІ является ведущим онлайн ресурсом по отслеживанию информации по инвестициям во всей Европе, который помогает создать достаточно полную базу данных во большинстве аспектов инвестиционной деятельности [12].

В России подобную деятельность ведет Аналитический центр при правительстве Российской Федерации – некоммерческая организация, осуществляющая информационно-аналитическое и экспертно-аналитическое обеспечение деятельности Правительства Российской Федерации и выполняющая научные исследования [2]. Хотя организация не является узконаправленной и ведет анализ всех сфер деятельности, один раз в год она выпускает бюллетени с анализом инвестиций по отраслям, регионам и в целом по России, в которых систематизирует показатели, опубликованные Росстатом и другими организациями. Аналитический центр проводит анализ только внутри страны и не публикует информацию, связанную с инвестициями за рубежом.

На сайтах Евростата и Росстата опубликованы статистические данные по динамике доли инвестиций в ВВП. Эти данные показывают долю ВВП которая используются для валовых инвестиций в сектора домашних хозяйств, органов государственного управления, некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, а также в финансовые и нефинансовые корпорации. На рис. 1 представлены данные по Европейскому Союзу (28 стран), по Евророне (19 стран) по трем странам Евросоюза – Германии, Франции, Нидерландам, а также по Российской Федерации [9; 13].



1 – Европейский союз (28 стран); 2 – Евросфера; 3 – Германия; 4 – Франция; 5 – Нидерланды; 6 – Российская Федерация

Рис. 1. Доля инвестиций в ВВП по странам Евросоюза и России в 2011-2016 гг.

На рис. 1 видно, что тенденции в изменении показателя по Европейскому союзу и Российской Федерации до 2015 г. существенно различаются. В последние годы на территории Европейского союза, после спада 2013 г. вызванного Европейским долговым кризисом, наблюдается определенная тенденция роста, но темп роста невелик и показатели в 2016 г. не превысили докризисные. В России же спад пришелся на период валютного кризиса 2014 – 2015 гг., после чего доля инвестиций в ВВП в России снизилась до 19,6 % и стала ниже показателя по Европейскому союзу, однако по итогам 2016 г. величина показателя вновь возросла до 20,4 %, и благодаря высокому темпу роста превысила показатели Европейского Союза.

Также на рис. 1 видно, что Европейский долговой кризис повлиял на страны по-разному. Показатели Германии в течении всего периода изменялись аналогично показателям по Европейскому союзу и Еврозоне, в то время как показатели Нидерландов в период с 2011-2013 гг. сильно потеряли свои позиции. После стабилизации экономической ситуации в стране в 2014 г. в течении двух лет Нидерланды смогли увеличить долю инвестиций в ВВП, догнав уровень Германии. На Францию кризис также повлиял по-своему: если в большинстве стран спад наблюдался в период 2011-2013 гг., то во Франции спад был более плавным и растянутым во времени; он начался в 2012 г. и закончился только в 2015 г. Таким образом, можно предположить, что инвестиционная политика Франции значительно отличается от политики других стран.

Согласно информации, опубликованной на сайте ЕМІ (см. табл. 1), в 2016 г. Россия занимает 7-е место по объему прямых иностранных инвестиций. Иностранные инвесторы вложили свои финансы в 205 проектов на территории Российской Федерации, что на 2 % больше чем в 2015 г. Лидерами по количеству инвестиций за 2016 г. являются Германия – 43 проекта и США – 38 проектов. Инвесторы вкладывают средства в основном в развитие новых проектов – их количество в России составило 166, в расширение уже существующих проектов инвестируют меньше – всего в 39.

Таблица 1

**Топ-20 стран по количеству проектов прямых иностранных инвестиций**

№	Страны	2015 г.	2016 г.	Изменение по сравнению с 2015 г., %
1	Великобритания	1065	1144	7%
2	Германия	946	1063	12%
3	Франция	598	779	30%
4	Испания	248	308	24%
5	Польша	211	256	21%
6	Нидерланды	219	207	-5%
7	Россия	201	205	2%
8	Бельгия	211	200	-5%
9	Ирландия	127	141	11%
10	Турция	134	138	3%
11	Финляндия	105	133	27%
12	Румыния	98	132	35%
13	Чехия	70	110	57%
14	Венгрия	94	107	14%
15	Швеция	51	90	76%
16	Италия	55	89	62%
17	Швейцария	90	88	-2%
18	Дания	63	72	14%
19	Словакия	54	70	30%

Окончание таблицы 1

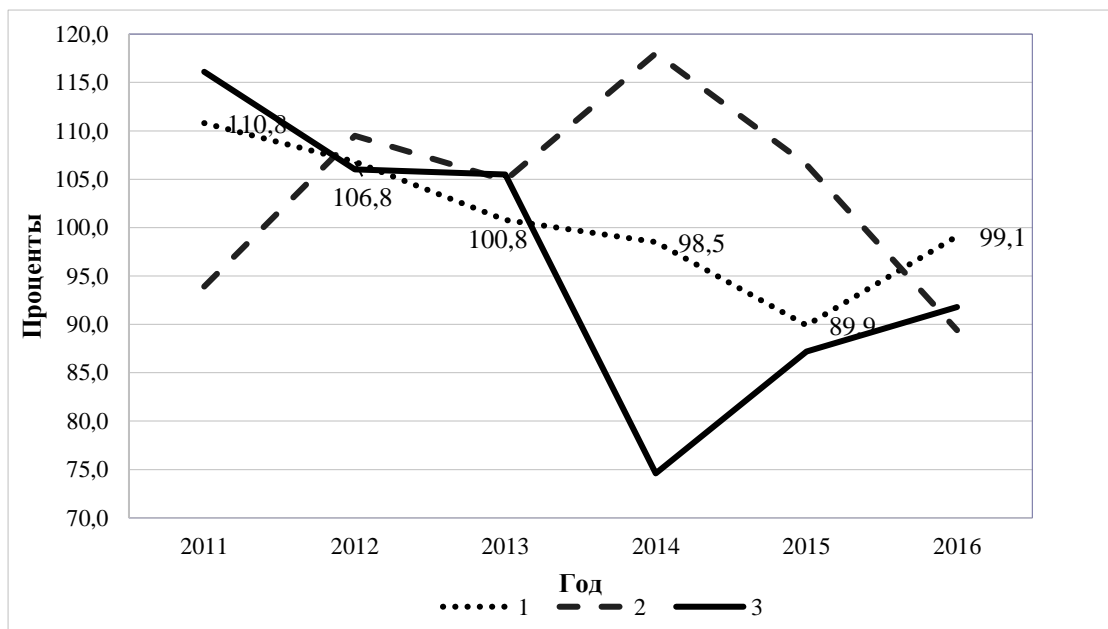
20	Португалия	47	59	26%
21	Прочие страны	396	454	15%
<b>Всего</b>		<b>5083</b>	<b>5845</b>	<b>15%</b>

Источник: [14]

В условиях финансово-экономического кризиса изменчивость всех показателей экономики России, в том числе и факторов, показывающих эффективность и результаты инвестиционных проектов, многократно возрастает. Это приводит к возникновению проблем, связанных с повышением качества прогнозирования параметров инвестиционного проекта, следовательно, фактор неопределенности становится главным в расчетах эффективности инвестиций.

Согласно данным Росстата, совокупный объем инвестиций по всем видам экономической деятельности в Российской Федерации за период 2014-2016 гг. в фактически действующих ценах увеличился на 73,9 % и составил 136,7189 трлн руб. в 2016 г. [10]. Необходимо отметить, что, несмотря на валютный кризис и антироссийские санкции, значительное увеличение объема инвестиций наблюдается в 2015 г.: рост по сравнению с 2014 г. составил 61,7 %, или 48,5092 трлн руб. Наиболее высокие темпы роста в период 2014-2016 гг. показали объемы инвестиций по видам деятельности «Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг», а также «Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг» – темпы прироста составили 162,4 % и 227,2 % соответственно [8].

Однако в сопоставимых ценах (см. рис. 2) наблюдается другая закономерность [10]. Совокупный объем инвестиций по всем видам деятельности в России в 2015 г. по сравнению с 2014 г. снизился на 8,6 % и только в 2016 г. вырос на 9,2 %. Инвестиции же в операции с недвижимым имуществом, аренду и предоставление услуг показали полностью отрицательную динамику за рассматриваемые три года.

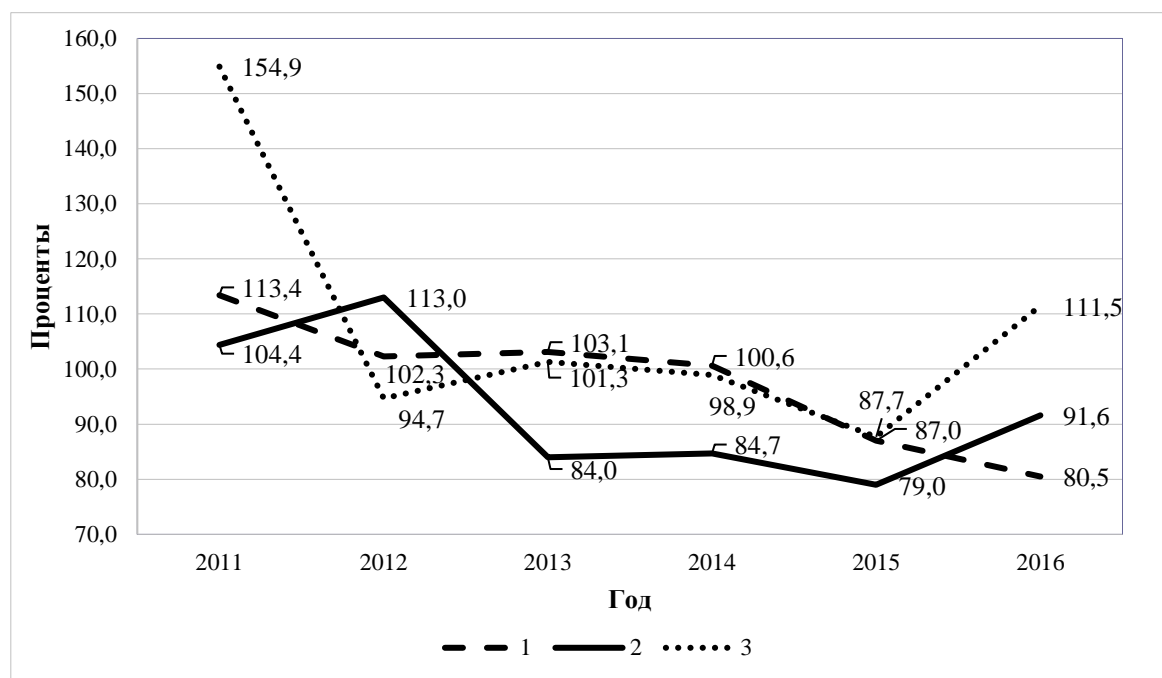


1 – Всего; 2 – Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг; 3 – Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг.

Рис. 2. Динамика инвестиций в основной капитал в Российской Федерации по видам экономической деятельности (в сопоставимых ценах в процентах к предыдущему году)

В разрезе видов экономической деятельности, наиболее высокие объемы инвестиций в 2016 г. отмечаются в оптовой и розничной торговле и финансовой деятельности – 45,2401 и 25,3801 трлн руб. соответственно. Наиболее низкие объемы инвестиций в 2016 г. наблюдаются в социально значимые виды экономической деятельности: образование – 16,2 млрд руб., здравоохранение – 80,6 млрд руб., государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное страхование – 39,7 млрд руб. Необходимо отметить, что для данных видов экономической деятельности также характерна крайне низкая доля инвестиций в ВВП, не превышающая за период с 2011 г. По 2016 г. 0,36 %. И если для государственного управления и обеспечения военной безопасности данный показатель в течение рассматриваемого периода остается стабильно низким (0,35 % в 2011 г. и 0,32 % в 2016 г.), то для образования наблюдается его снижение с 0,33 % в 2011 г. до 0,24 % в 2016 г., для здравоохранения – с 0,36 % до 0,21 % [3].

Кроме того, на рис. 3 видно, что инвестиции в образование и здравоохранение демонстрируют отрицательную динамику даже в 2016 г., хотя по здравоохранению темы падения объемов инвестиций несколько замедляются [9]. Объяснить подобную тенденцию можно тем, что социальные инвестиции должны быть частью долгосрочного проекта в рамках определенной миссии, которая не всегда имеет финансовый результат, и именно из-за этого инвесторы не хотят вкладывать средства в подобные проекты.



1 – Образование; 2 – Здравоохранение и предоставление социальных услуг; 3 – Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное страхование.

Рис.3. Динамика инвестиций в основной капитал в Российской Федерации по видам экономической деятельности в сопоставимых ценах (в процентах к предыдущему году).

Представляется, что одной из существенных проблем для России являются низкие объемы инвестиций в такие важные виды экономической деятельности как «Строительство», «Транспорт и связь», «Добыча полезных ископаемых», «Производство и распределение электроэнергии», объемы инвестирования в которые на протяжении рассматриваемого периода не превышали 10 трлн руб. Кроме того, в целом за период 2011-2016 гг. по всем этим видам экономической деятельности, кроме добычи полезных ископаемых, происходит снижение объемов инвестиций в сопоставимых ценах [7].

Что касается финансирования инвестиций, то во время инвестиционных спадов сокращается объем внешнего финансирования (см. табл. 2), что в 2015 г. привело к снижению доли финансирования инвестиций в основной капитал крупных и средних организаций за счет привлеченных средств до 49,8% от общего объема финансирования (снижение по сравнению с 2014 г. составило 4,5 п.п.).

Таблица 2

**Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации  
по источникам финансирования**

Показатель	2014 г.		2015 г.		2016 г.	
	млрд руб.	доля, %	млрд руб.	доля, %	млрд руб.	доля, %
Инвестиции в основной капитал	10379,6	100	10496,3	100	11267	100
<i>в том числе по источникам финансирования:</i>						
собственные средства	4742,3	45,7	5271,1	50,2	5738	50,9
привлеченные средства	5637,3	54,3	5225,2	49,8	5529	49,1

Источник: [10]

В 2016 г. показатель продолжает снижаться и составляет в целом по стране 49,1 % (снижение по сравнению с 2014 г. составило 5,2 п.п.), при том, что в абсолютном выражении объем инвестиций за счет привлеченных средств возрос на 303,8 млрд руб. по сравнению с 2015 г.

Данная тенденция может негативно отразиться на инвестиционных проектах из-за снижения разнообразия источников финансирования. Из всех видов привлеченных средств в 2016 г. 26,9% составляют бюджетные средства и кредиты банков, в то время как средства внебюджетных фондов и инвестиции из-за рубежа не превышают 1% от общего объема инвестиций. Подобная тенденция отрицательно сказывается на инвестиционном климате, так как объемы инвестиций с каждым годом все увеличиваются, а объемы привлеченных средств обладают меньшими темпами прироста (общий прирост за рассматриваемый период составил – 8,55%), тем самым все больше увеличивая разрыв между объемами собственных и привлеченных средств [1].

В результате санкций и валютного кризиса на рынке инвестиций произошел спад, и хотя в 2016 г. ситуация начала стабилизироваться, докризисные показатели еще не достигнуты, но есть все предпосылки к улучшению. Эта оценка совпадает с точкой зрения многих авторитетных экономистов, финансистов и политиков о том, что кризисные явления в российской экономике постепенно нивелируются и в ближайшей перспективе могут прекратиться при проведении грамотных реформ в стране [6].

*Библиографический список*

1. Анализ дифференциации социально-экономического развития регионов // Вестник университета. – 2010. – № 12. – С. 76–85.
2. Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ac.gov.ru/about/> (дата обращения: 22.11.2017).
3. Инновационное развитие как необходимое и достаточное условие экономической безопасности регионов России // Инновационное развитие экономики России: институциональная среда. Сборник статей по материалам Четвертой международной научной конференции. – Том 2. – М.: МГУ им. М. В. Ломоносова, 2011. – С. 307–316.

4. Информационная база бизнес-статистики в Российской Федерации: Текущее состояние и направления развития в контексте международного опыта (Монография) / Под общей редакцией О. И. Образцовой. – М. : Вег-Инфо, 2016. – 220 с.
5. Международный валютный фонд (МВФ) использует Prognostic Statistical Data Management. Компания «ПРОГНОЗ», 2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.prognostic.ru/sites/default/files/adddocs/imf-prognosticdmrus.pdf> (дата обращения: 02.11.2017).
6. Мнение экспертов о кризисе в России на 2017 год [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://novyjgod.com/vesti/krizis-rossii-2017-mnenie-ekspertov.html> (дата обращения: 15.11.2017).
7. Проблемы формирования обобщающей оценки экономической безопасности регионов России // Международная научно-практическая конференция, Пензенский государственный университет архитектуры и строительства, 2011. – С. 30–34.
8. Региональные различия в уровне социально-экономического развития: возможности статистического измерения (Научная статья) Инновационное развитие экономики России: институциональная среда. Сборник статей по материалам Шестой международной научной конференции. 17-19 апреля 2013 г. – Том 1. М. : МГУ им. М. В. Ломоносова, 2013. – С. 359–367.
9. Федеральная служба государственной статистики. Инвестиции в нефинансовые активы [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#) (дата обращения: 20.10.2017).
10. Федеральная служба государственной статистики. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b13\\_13/IssWWW.exe/Stg/d4/23-05.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b13_13/IssWWW.exe/Stg/d4/23-05.htm) (дата обращения: 20.10.2017).
11. Climate Investment Opportunities in Emerging Markets International Finance Corporation 2016 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/51183b2d-c82e-443e-bb9b-68d9572dd48d/3503-ifc-climate\\_investment\\_opportunity-report-dec-final.pdf?mod=ajperes](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/51183b2d-c82e-443e-bb9b-68d9572dd48d/3503-ifc-climate_investment_opportunity-report-dec-final.pdf?mod=ajperes) (дата обращения: 29.11.2017).
12. Ernst & Young [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ey.com/ru/ru/about-us> (дата обращения: 29.11.2017).
13. Eurostat Investment by institutional sectors % of GDP [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdec210&plugin=1> (дата обращения: 30.11.2017).
14. EY European Investment Monitor, 2017 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng/\\$File/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng/$File/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng.pdf) (дата обращения: 30.11.2017).
15. International Monetary Fund [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.imf.org/en/About> (дата обращения: 10.10.2017).

#### References

1. The Analysis of differentiation of socio-economic development of regions (Scientific paper) University Bulletin, 2010, I. 12, 2010, pp. 76–85.
2. Analytical center for the Government of the Russian Federation. Available at: <http://ac.gov.ru/about/> (Accessed: 22 November 2017).
3. Innovative development as a necessary and sufficient condition of economic safety of regions of Russia (Scientific paper) Innovative development of Russian economy: institutional environment. The proceedings of the Fourth international scientific conference. Volume 2 of Moscow state University. M. V. Lomonosov, 2011, pp. 307–316
4. Obratsova O. I., Bychkov S. G. Database of business statistics in the Russian Federation: Current state and directions of development in the context of international experiences (Monograph). Under the general editorship of O. I. Obratsova. Moscow, VEGA-Info, 2016. 220 p.
5. The international monetary fund (IMF) uses Prognostic Statistical Data Management Company "PROGNOZ", 2013. Available at: <http://www.prognostic.ru/sites/default/files/adddocs/imf-prognosticdmrus.pdf> (Accessed: 02 November 2017).
6. The Opinion of experts about the crisis in Russia to 2017. Available at: <http://novyjgod.com/vesti/krizis-rossii-2017-mnenie-ekspertov.html> (Accessed: 15 November 2017).
7. Problems of formation of the generalizing estimation of economic safety of regions of Russia (Scientific paper) international scientific-practical conference, Penza state University of architecture and construction, 2011. Pp. 30–34/



8. Regional differences in the level of socio-economic development: the measurability (Scientific paper) Innovative development of Russian economy: institutional environment. The proceedings of the Sixth international scientific conference. April 17-19, 2013. Vol. 1. Moscow state Lomonosov University, 2013. Pp. 359–367.
9. Federal state statistics service. Investments in non-financial assets. Available at: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#) (Accessed: 20 October 2017).
10. Federal state statistics service. Investments in fixed capital by sources of financing. Available at: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b13\\_13/IssWWW.exe/Stg/d4/23-05.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b13_13/IssWWW.exe/Stg/d4/23-05.htm) (Accessed: 20 October 2017).
11. Climate Investment Opportunities in Emerging Markets International Finance Corporation 2016. Available at: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/51183b2d-c82e-443e-bb9b-68d9572dd48d/3503-ifc-climate\\_investment\\_opportunity-report-dec-final.pdf?mod=ajperes](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/51183b2d-c82e-443e-bb9b-68d9572dd48d/3503-ifc-climate_investment_opportunity-report-dec-final.pdf?mod=ajperes) (Accessed: 29 November 2017).
12. Ernst & Young. Available at: <http://www.ey.com/ru/ru/about-us> (Accessed: 29 November 2017).
13. Eurostat Investment by institutional sectors % of GDP. Available at: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&code=tsdec210&plugin=1> (Accessed: 30 November 2017).
14. EY European Investment Monitor, 2017. Available at: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng/\\$File/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng/$File/EY-attractiveness-survey-russia-2017-eng.pdf) (Accessed: 30 November 2017).
15. International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/en/About> (Accessed: 10 October 2017).