# Северо-западная академия государственной службы

# Филиал г. Вологда

# Курсовая работа

## По дисциплине:

«Инвестиции»

####  Выполнила студентка

 Заочного отделения

 Группы 25 Ф

 Щербакова Ю. Ю.

#####  Проверила работу

#####  Губанова Е.С.

###### **Вологда**

**2007г.**

***Содержание.***

**Введение.**

1. Практическая часть.
2. Заемные источники финансирования инвестиций.
3. Проектное финансирование как метод финансирования инвестиций.

**Заключение.**

## Список используемой литературы

**Введение.**

В данной работе я осветила вопросы, которые касаются как заемных источников, так и проектного финансирования как одного из методов финансирования инвестиционной деятельности. Дала понятие следующих терминов: источники финансирования инвестиций и методы финансирования инвестиций.

Произвела анализ и сравнение заемных средств с собственными.

**Практическая часть.**

Предприятию предлагается проект замены оборудования со следующими уровнями:

* Стоимость оборудования с установкой – 239 500 рублей.
* Ежегодная выручка – 120 000 рублей.
* Ежегодная сумма затрат – 33 000 рублей.
* Начисляется амортизация в размере 12 % ежегодно.
* Срок реализации проекта – 5 лет.
* Ставка налога на прибыль – 24 %.
* Затраты на демонтаж оборудования – 5 000 рублей

Рассчитать: чистую текущую прибыль проекта, индекс рентабельности инвестиций, внутреннюю норму доходности (для расчета принять r1=8%, r2=16%), срок окупаемости инвестиций.

***Таблица для расчета потока наличности.***

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Стоимость | -239,5 |  |  |  |  |  |
| Выручка |  | 120,0 | 120,0 | 120,0 | 120,0 | 216,0 |
| Затраты |  | 33,0 | 33,0 | 33,0 | 33,0 | 38,0 |
| Амортизация |  | 28,7 | 28,7 | 28,7 | 28,7 | 28,7 |
| Прибыль (П.) |  | 58,3 | 58,3 | 58,3 | 58,3 | 149,3 |
| Чистая П. |  | 44,3 | 44,3 | 44,3 | 44,3 | 77,7 |
| Чистый поток |  | 73,0 | 73,0 | 73,0 | 73,0 | 106,4 |

1. **Показатель чистой текущей стоимости инвестиционного проекта.**

|  |
| --- |
| **NPV= - IC+∑FVK/(1+r²)+R** |

Где **IC** – величина инвестированного капитала;

 **FVK** –чистый денежный доход за определенный;

 **r** – ставка дисконтирования;

**R** – ликвидационная степень проекта.

NPV= - 239,5 + (73/1,12) + (73/1,25) + (73/1,4) + (73/1,57) – (106,4/1,76)

NPV= - 239,5 + 65,2 + 58,4 + 52,1 + 46,5 + 60,5

NPV= **43,2** - характеризует абсолютный результат инвестирования, т.к. NPV > 0 это означает то, что проект подлежит принятию.

1. **Индекс рентабельности инвестиций.**

|  |
| --- |
| **PI=(NPV+|IC|) / |IC|** |

PI= (43,2 + 239,5) / 239,5 = 1,18

PI = **1,18** - характеризует уровень доходов на единицу затрат, т.е. эффективность вложений.

1. **Внутренняя норма доходности инвестиционного проекта.**

|  |
| --- |
| **IRR=r1+{NPV (r1)/(NPV (r1)-NPV (r2)}** |

NPV (r1)= - 239,5 + (73/1,08) + (73/1,17) + (73/1,26) + (73/1,36) + (106,4/1,47)

NPV (r1)= - 239,5 + 67,6 + 62,4 + 57,9 + 53,7 + 72,4

NPV (r1)= **74,5**

NPV (r2)= - 239,5 + (73/1,16) + (73/1,35) + (73/1,56) + (73/1,81) + (106,4/2,1)

NPV (r2)= - 239,5 + 62,9 + 54,1 + 46,8 + 40,3 + 50,7

NPV (r2)= **15,3**

IRR = 0,08 + 74,5/ (74,5 – 15,3) \* (16 - 8)

IRR = 0,08 + (74,5/ 59,2) \* 8 %= 0,08 + 0,10

IRR = 0,18 = **18 %** - данный проект принимается, т.к. внутренняя норма прибыли больше 0.

1. **Срок окупаемости инвестиций.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Годыреализациипроекта | Притоки/оттоки | Прив. ДП | Накопит-й дисконтир-й ДП |
| 0-й | -239,5 | 239,5 |  |
| 1-й | 73,0 | 65,2 | -174,3 |
| 2-й | 73,0 | 58,4 | -115,9 |
| 3-й | 73,0 | 52,1 | -63,8 |
| 4-й | 73,0 | 46,5 | -17,3 |
| 5-й | 106,4 | 60,5 | 43,2 |

17,3 / 12 = 1,4

43,2 / 12 = 3,6

При решении данной задачи видно что этот инвестиционный проект может быть принят, т. к. все затраты окупаются на пятом году.

## 2. Сущность и классификация источников финансирования капитальных вложений.

Одна из важнейших проблем в инвестиционной деятельности – организация ее финансирования. Формирование инвестиционных ресурсов является основным исходным условием осуществления инвестиционного процесса.

Источники финансирования инвестиций – это денежные средства, которые могут быть использованы в качестве инвестиционных ресурсов. От подбора источников финансирования зависит не только жизнеспособность инвестиционной деятельности, но и распределение, но и распределение конечных доходов от нее, эффективность использования авансированного капитала, финансовая устойчивость предприятия, осуществляющего инвестиции. Состав и структура источников финансирования инвестиций зависят от действующего в обществе механизма хозяйствования.

1. **По** **способу привлечения** по отношению к субъекту инвестиционной деятельности выделяют инвестиционные ресурсы, привлекаемые из внутренних и внешних источников. Следует различать внутренние и внешние источники финансирования инвестиций на макро- и микроэкономическом уровнях. На уровне макроэкономики к внутренним источникам финансирования относят: государственное бюджетное финансирование, сбережения населения, накопления предприятий, коммерческих банков, инвестиционных фондов и компаний, негосударственных пенсионных фондов, страховых фирм и т.д. К внешним – иностранные инвестиции, иностранные кредиты и займы. На микроэкономическом уровне к внутренним источникам инвестирования относятся собственные средства, формируемые на предприятии для обеспечения его развития. Основ собственных финансовых средств предприятия, формируемых из внутренних источников составляют капитализируемая часть чистой прибыли , амортизация, инвестиции собственников предприятия.
2. **По** **национальной принадлежности** владельцев капитала выделяют инвестиционные ресурсы, формируемые за счет отечественного и иностранного капитала. Инвестиционные ресурсы, формируемые за счет отечественного капитала, отличаются большим разнообразием форм и, как правило, более доступны для предприятий малого и среднего бизнеса. Инвестиционные ресурсы, формируемые за счет иностранного капитала, обеспечивают в основном реализацию крупных реальных инвестиционных проектов предприятия связанных с их перепрофилированием, реконструкцией или техническим перевооружением.
3. **По** **титулу собственности** инвестиционные ресурсы подразделяются на два основных вида – собственные и заемные. Собственные источники инвестиций характеризуют общую стоимость средств предприятия, обеспечивающих его инвестиционную деятельность и принадлежащую ему на правах собственности. К собственным источникам финансирования инвестиций относятся: уставный капитал; прибыль; амортизационные отчисления; специальные фонды, формируемые за счет прибыли; внутрихозяйственные резервы; средства выплачиваемые органами страхования в виде возмещения потерь. К собственным относятся также средства, безвозмездно переданные предприятию для осуществления целевого инвестирования. Собственные средства предприятия с точки зрения способа их привлечения могут быть как внутренними (прибыль, амортизация), так и внешними (дополнительное размещение акций). Заемные источники инвестиций характеризуют привлекаемый предприятием капитал во всех его формах на возвратной основе. Все формы заемного капитала, используемые предприятием в инвестиционной деятельности, представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению на определенных заранее условиях (сроки, проценты). Субъекты, предоставившие средства на этих условиях, в доходах от инвестиционной деятельности, как правило, не участвуют. Две из возможных классификаций основных источников формирования инвестиционных ресурсов предприятия представлены на схемах № 1, 2 (см. Приложение №1,2).

Ниже я рассмотрю поподробнее собственные и заемные источники финансирования капитальных вложений с анализом их положительных и отрицательных сторон.

В целом можно сказать, что собственный капитал как источник финансирования реальных инвестиций характеризуется следующими положительными основными особенностями:

* простотой привлечения, так как решения, связанные с увеличением собственного капитала (особенно за счет внутренних источников его формирования) принимаются собственниками и менеджерами предприятия без необходимости получения согласия других хозяйствующих субъектов;
* более высокой способностью генерирования прибыли во всех сферах деятельности, поскольку при его использовании не требуется уплата ссудного процента в различных его формах;
* обеспечением финансовой устойчивости развития предприятия, его платежеспособности в долгосрочном периоде, а соответственно снижением риска банкротства.

Вместе с тем ему присущи следующие недостатки:

* ограниченность объема привлечения, а следовательно, и возможностей существенного расширения операционной и инвестиционной деятельности предприятия в периоды благоприятной конъюнктуры рынка на отдельных этапах его жизненного цикла;
* высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками формирования капитала;
* неиспользуемая возможность прироста коэффициента рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных финансовых средств, так как без такого привлечения невозможно обеспечить превышение коэффициента финансовой рентабельности деятельности предприятия над экономической.

Таким образом, предприятие, использующее только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость, но ограничивает темпы своего развития (поскольку не может обеспечить формирование необходимого дополнительного объема активов в периоды благоприятной конъюнктуры рынка) и не использует финансовых возможностей прироста прибыли на возложенный капитал.

Наряду с рассмотренными выше собственными финансовыми ресурсами фирмы источниками финансирования капиталообразующих инвестиций могут служить и заемные средства.

Под заемными средствами понимаются денежные ресурсы, полученные на определенный срок и подлежащие возврату обычно с уплатой процента. Заемные источники включают: средства, полученные от выпуска облигаций, других долговых обязательств, а также средства, полученные в форме кредитов банков, финансово-кредитных институтов, государства.

Использование заемного капитала для финансирования деятельности предприятия, как правило, выгодно экономически, поскольку плата за этот источник в среднем ниже, чем за акционерный капитал (т.е. заемный капитал является более дешевым источником по сравнению с собственным капиталом). Привлечение этого источника позволяет собственникам и менеджерам существенно увеличит объем контролируемых финансовых ресурсов, т.е. расширить инвестиционные возможности предприятия.

Заемный капитал характеризуется следующими положительными особенностями:

* достаточно широкими возможностями привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге предприятия, наличии залога или гарантия поручителя;
* обеспечением роста финансового потенциала предприятия при необходимости существенного расширения его активов и разрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности;
* более низкой стоимостью в сравнении с собственным капиталом, в т.ч. за счет обеспечения эффекта «налогового щита»;
* способностью генерировать прирост финансовой рентабельности;

В то же время использование заемного капитала имеет следующие недостатки:

* использование этого капитала генерирует наиболее опасные инвестиционные риски в хозяйственной деятельности предприятия – риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности. Уровень этих рисков возрастает пропорционально росту удельного веса использование заемного капитала;
* активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую норму прибыли, которая снижается на сумму выплачиваемого ссудного процента во всех его формах;
* высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка. В ряде случаев при снижении средней ставки ссудного процента на рынке использование ранее полученных кредитов становится предприятию невыгодным в связи с наличием более дешевых альтернативных источников кредитных ресурсов;
* сложность процедуры привлечения, т.к. предоставление кредитных ресурсов зависит от решения других хозяйствующих субъектов, требует в ряде случаев соответствующих сторонних гарантий или залога (которые, как правило, предоставляются на платной основе).

Таким образом, предприятие, использующее заемный капитал имеет более высокий финансовый потенциал своего развития и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства.

## 3. Основные методы финансирования инвестиционных проектов.

Система финансового обеспечения инвестиционного процесса складывается из органического единства источников финансирования инвестиционной деятельности и методов финансирования.

***Метод финансирования инвестиций –*** это механизм привлечения инвестиционных ресурсов с целью финансирования инвестиционного процесса. К методам финансирования реальных инвестиций относятся:

* полное внутреннее самофинансирование,
* долговое финансирование,
* акционерное финансирование,
* лизинг,
* проектное финансирование,
* ипотечное финансирование,
* бюджетное финансирование,
* венчурное финансирование.

***Проектное финансирование*** выражает особую форму финансового обеспечения реализации крупномасштабных проектов на основе мобилизации внешних финансовых ресурсов (заемных и привлеченных с рынка капитала) с целью получения прибыли от денежных потоков, генерируемых вновь создаваемым предприятием (объектом). Данное направление инвестиционной деятельности имеет приоритетное значение для так их отраслей национального хозяйства, как горнодобывающая промышленность, электроэнергетика, развитие производственной инфраструктуры (строительство мостов, туннелей, плотин, автострад и т.д.).

Методы проектного финансирования на Западе стали использовать в 70-е годы прошлого века для описания различных типов финансовых операций, которые давали возможность инвесторам проектов снизить расходы на погашение долговых обязательств, воспользоваться поддержкой международных финансово-кредитных организаций, включая прямую или косвенную поддержку государства, на территории которого реализуют крупномасштабный проект.

В осуществлении проектного финансирования (особенно в развивающихся странах) активное участие принимают международные финансово-кредитные институты (МБРР, МВФ, ЕБРР и др.). Именно их деятельность позволяет сформулировать основные правила проектного финансирования:

* его целевой характер (например, сооружение электростанций в развивающихся странах);
* долгосрочный характер вложений капитала (10-20 и более лет);
* повышенная стоимость кредитов и займов, включающая премию за финансовый риск (5 -7% годовых);
* использование инструментов минимизации кредитного риска (диверсификация вложений капитала путем привлечения частных инвесторов – крупных банков и корпораций; предоставление им государственных гарантий; детальное изучение финансово-экономического положения заемщика и т.д.);
* построение адекватным источником финансирования (внутренним или внешним) организационно-финансовой модели реализации проекта (финансирование проектов осуществляют при условии создания спонсорами отдельного предприятия – проектной компании).

Проектному финансированию присущи следующие особенности:

* 1. *по специфике процесса* – многообразная операция, сочетающая элементы кредитования и финансирования за счет собственных средств спонсоров и привлеченных источников (кредитов и займов);
	2. *по характеру участников* – инициаторы проектов (спонсоры), инвестиционные и коммерческие банки, инвестиционные фонды, подрядчики, поставщики оборудования и другие участники;
	3. *по технологии финансового обеспечения проекта* – финансирование осуществляет созданная спонсорами проектная компания;
	4. *по источнику погашения задолженности* – поступления (доходы) генерируемые проектом;
	5. *по распределение проектных рисков* – кредиторы и инвесторы принимают на себя большую часть проектных рисков;
	6. *по участию кредиторов и инвесторов в распределении прибыли предприятия* – они принимают участие в распределении прибыли, генерируемой проектом, пропорционально доле участия в объеме финансирования.

Следовательно, проектное кредитование и проектное финансирование имеют как одинаковые признаки (например, обязательное создание проектной компании), так и существенные различия в составе участников, распределения рисков между ними и др. Однако понятие проектного финансирования значительно шире понятия проектного кредитования, и прежде всего по составу участников инвестиционного процесса и разнообразию привлекаемых для реализации проекта финансовых ресурсов.

К важнейшим принципам проектного финансирования относятся:

* участие в проекте надежных партнеров, готовых способствовать его реализации;
* квалифицированная подготовка технико-экономического обоснования и проектно-сметной документации;
* достаточная капитализация проекта;
* детальная разработка организации строительства и эксплуатации будущего предприятия, включая производство, транспорт, менеджмент и маркетинг;
* оценка проектных рисков и их распределение среди участников;
* наличие соответствующего набора правового обеспечения и гарантий:
* диверсификация источников финансирования проекта ( собственных, заемных и привлеченных);
* обеспечение технической и экономической жизнеспособности предприятия, созданного в результате реализации проекта, что позволяет генерировать достаточные денежные поступления для обслуживания долга перед кредиторами, инвесторами и другими партнерами.

Финансовые ресурсы в схемах проектного финансирования привлекают различными методами на внутреннем и международном рынках капитала: на основе банковского кредита, выпуска ценных корпоративных бумаг (акций и облигаций), собственных ресурсов частных компаний (корпораций), поддержанных банковскими поручительствами и гарантиями, и др.

В перечень базисных принципов привлечения финансовых ресурсов для проектного финансирования включают:

* материальную заинтересованность кредиторов и инвесторов в реализации проекта;
* добровольность предоставления средств для осуществления проекта;
* зависимость дохода, получаемого кредиторами и инвесторами, от уровня принимаемого ими уровня риска по проекту и ликвидности используемых финансовых инструментов (акций и корпоративных облигаций).

Методика организации проектного финансирования должна учитывать четыре аспекта:

1. смещение оценки с субъекта кредитования на объект, т.е. непосредственно на проект;
2. отражение в методологии оценки различных фаз жизненного цикла проекта (прединвестиционной, инвестиционной, эксплуатационной и ликвидационной);
3. множественность оценок проекта с учетом различий интересов участников;
4. неопределенность, связанную с закономерностями отраслевого спроса на продукцию (услуги), а также со специфическими видами проектных рисков, которые действуют в одном или нескольких периодах и затрагивают интересы всех участников проекта.

В банковской практике, исходя из того, какую долю риска принимает на себя кредитор, выделяют следующие виды проектного финансирования:

1. без какого-либо регресса на заемщика (под регрессом понимают требование о возмещении предоставленной суммы денежных средств, представляемое одним юридическим лицом другому юридическому лицу);
2. с полным регрессом на заемщика;
3. с ограниченным регрессом на заемщика.

Преимуществом последнего способа финансирования является умеренная стоимость реализации проекта и равномерное распределение рисков между всеми его участниками.

Одно из ведущих мест в системе проектного финансирования принадлежит проектной компании. Чаще всего ее создание обусловлено тем, что получение проектного кредита отражают на балансе проектной компании, а не на балансе спонсоров (учредителей), которые не хотели бы этой финансовой операцией ухудшать свое финансовое положение. Такой подход почил название «вне баланса». Возможности внебалансового финансирования зависят от законодательства страны, определяющего правила ведения бухгалтерского учета и от отчетности. Внебалансовая задолженность не так опасна для компании – спонсора, так как она не учитывается банками и рейтинговыми агентствами при оценке кредитоспособности компаний – учредителей проекта.

Анализ особенностей и способов проектного финансирования позволяет выявить из преимущества:

* возможность привлечения значительных кредитных ресурсов под потенциально эффективный инвестиционный проект;
* получение правовых гарантий под будущий проект;
* обеспечение выгодных кредитных условий и процентных ставок при недостаточной кредитоспособности спонсоров;
* получение дополнительных гарантий инвестиций в рамках совместной деятельности от реализации проекта путем распределения проектного риска между участниками;
* отсутствие необходимости отражения в финансовых отчетах спонсоров инвестиционных затрат до момента полной окупаемости проекта.

Применение различных вариантов проектного финансирования позволяет компаниям – организаторам проекта, формирующим стартовый капитал для его реализации, привлекать значительные денежные средства на финансовом рынке в форме кредитов и займов.

## Средневзвешенная стоимость капитала.

Управление формированием инвестиционных ресурсов предприятия базируется на определении объема и структуры необходимых финансовых ресурсов, учете доступности их получения, анализе достоинств и недостатков каждого из методов финансирования капиталовложения. Однако необходимо учитывать реальную стоимость инвестируемых средств, т.е. **стоимости капитала**.

Сущность концепции стоимости капитала состоит в том, что как фактор производства и инвестиционный ресурс капитал в любой форме имеет определенную стоимость, уровень которой должен учитываться в процессе его вовлечения в инвестиционную деятельность.

Капитал, необходимый фирме для финансирования реальных инвестиций, может быть получен разными путями. Привлечение инвестиционных ресурсов из любого источника финансирования связано с определенными затратами (выплатой дивидендов по акциям, процентов по облигационным и банковским займам и др.), которые представляют собой цену капитала, направленного на финансирование инвестиций.

Общая сумма средств, которую нужно уплачивать за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженная в процентах к этому объему, называемой **ценой капитала.**

Этот показатель отражает сложившийся на данном предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, а также характеризует ту норму рентабельности инвестированного капитала, которую должно обеспечивать предприятие, чтобы уменьшить свою рыночную стоимость.

Поскольку обычно средства для инвестирования поступают из нескольких источников, ни один из которых нельзя определить конкретно как средство инвестирования данного исследуемого проекта, то стоимость капитала формируется под влиянием необходимости обеспечивать некий усредненный уровень прибыльности.

Поэтому **средневзвешенная стоимость капитала** может быть определена как тот уровень доходности, который должна приносить инвестиционная деятельность, чтобы можно было обеспечить получение всеми категориями инвесторов дохода, аналогично тому, что они могли бы получить от альтернативных вложений с тем же уровнем риска.

Поскольку цена каждого источника средств различна, цена капитала предприятия рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной. Весами является доля каждого из источников средств в общей их сумме:

|  |
| --- |
| **ССК=∑ Кi di** |

Где ССК – цена всего авансированного капитала фирмы – средневзвешенная стоимость капитала, %;

Кi – цена i-го источника средств;

di – удельный вес i-го источника средств в общей их сумме.

## Заключение.

Рассмотрев некоторые аспекты можно сделать следующие выводы:

1. Самыми надежными являются собственные источники финансирования капиталовложений. Все внутренние источники финансирования инвестиций и часть внешних источников, а именно финансирование посредством участия и финансирование на безвозмездной основе, относятся к собственным средствам предприятия. Суммы, привлеченные из этих источников, как правило, не подлежат возврату. Субъекты, предоставившие средства по этим каналам, участвуют в доходах от эксплуатации инвестиционных объектов на правах долевой собственности.
2. Под заемными средствами понимаются денежные ресурсы, подученные в определенный срок и подлежащие возврату с уплатой процента. Заемные средства включают: средства, полученные от выпуска облигаций, других долговых обязательств, а также кредиты банков, финансово-кредитных институтов, государства. Их необходимо вернуть на определенных заранее условиях (сроки, проценты). Субъекты, предоставившие средства на этих условиях, в доходах от инвестиционной деятельности, как правило, не участвуют.
3. Метод финансирования инвестиций – это механизм привлечения инвестиционных ресурсов с целью финансирования инвестиционного процесса. К таким методам относятся: самофинансирование, финансирование через механизмы капитала, привлечение капитала через кредитный рынок, бюджетное финансирование, комбинированные схемы финансирования инвестиций. Специфическими методами финансирования капитальных вложений являются лизинг и форфейтинг.
4. Источники финансирования инвестиционной деятельности могут формироваться посредством комбинирования различных составляющих. С учетом этого стоимость привлечения совокупных инвестиционных ресурсов определяется как средневзвешенная величина, зависящая от 2-х факторов: стоимости каждого из источников капитала и его доли в общем объеме инвестиционных ресурсов. Показатель средневзвешенной стоимости капитала отражает сложившийся на данном предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, а также характеризует ту норму рентабельности инвестированного капитала, которую должно обеспечивать предприятие, чтобы не уменьшить свою рыночную стоимость.

## Список используемой литературы.

* 1. Учебное пособие / Н.В. Киселева, Т.В. Боровикова, Г.В. Захарова и др.; под ред. Г.П. Подшиваленко и Н.В. Киселевой. – М.: КНОРУС, 2005 – 432 с.
	2. Инвестиции. Завтра экзамен. / Бочаров В.В. – СПб.: Питер, 2007. – 176с.
	3. Финансирование и инвестиции / Крушвиц Л.: Пер. с нем. – СПб.: Питер, 2000.
	4. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. / Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 272 с.: ил.
	5. Ипотечно-инвестиционный анализ: Учебное пособие. / Под ред. засл. деят. Науки РФ, проф. Есипова Е.В. – СПб.: Бионт, 1998. – 207с.
	6. Маховикова Г.А., Бузова И.А., Терехова В.В. / Инвестиции. СПб.: Вектор, 2005. – 224с.