**Содержание**

1. Отличительные особенности недвижимости как объекта инвестиций. Формы дохода от недвижимости.................................................................3
2. Сущность доходного подхода к оценке недвижимости. Особенности данного метода............................................................................................10
3. Органы государственной регистрации и порядок осуществления регистрации недвижимости.......................................................................14

Список литературы................................................................................................20

**Отличительные особенности недвижимости как объекта инвестиций. Формы дохода от недвижимости**

Недвижимость как потенциальный объект инвестиций имеет специфические характеристики, которые необходимо учитывать инвестору при принятии решений о вложении средств в недвижимость. По сравнению с инвестициями в другие объекты, например в финансовые активы, инвестиции в недвижимость обладают существенными особенностями. Эти особенности недвижимости как потенциального объекта инвестиций можно подразделить на три группы:

 1. Первую группу образуют фундаментальные особенности:

***Иммобильность***. Поскольку любой объект недвижимости связан с конкретным и географическим фиксированным участком земной поверхности, он является физически недвижимым, неперемещаемым.

***Уникальность***. Каждый участок земли имеет свои уникальные, характерные только для него характеристики – местоположение, форма, окружение; физические, химические, климатические и другие параметры. Поскольку абсолютно одинаковых земельных участков, как и абсолютно одинаковых размещенных на них зданий и сооружений, не существует, каждый объект недвижимости является единственным, уникальным, неповторимым.

***Дефицитность***. Относительный дефицит земли, а значит, и недвижимости в целом обусловлен увеличение численности населения и конечностью земельных ресурсов.

***Долговечность, стабильность***. Сроки создания (строительства) зданий и сооружений могут достигать нескольких лет, кроме этого, по срокам службы здания и сооружения являются наиболее долговечными объектами, создаваемыми человеком.

2. Во вторую группу относят следующие особенности объекта недвижимости как собственно рыночного объекта – товара:

***Специфика оборота (через оборот прав)***. Физическая иммобильность недвижимости является одной из важнейших причин того, что на рынке недвижимости обращаются не собственно объекты недвижимости, а лишь права собственности на них, как полные, так и неполные, частичные.

***Специфика жизненного цикла***. Длительность создания и сроков службы объектов недвижимости определяет их длительный жизненный цикл и, как следствие, неравномерность и сложную структурированность денежных потоков, генерируемых объектами доходной недвижимости.

***Несовпадение тенденций изменения стоимости компонентов недвижимости – земли и ее улучшений (зданий и сооружений)***. Преобладает тенденция увеличения стоимости земли на фоне некоторого снижения стоимости зданий и сооружений. Следует отметить, что тенденции снижения стоимости конкретного объекта недвижимости из-за износа противостоит встречная тенденция – тенденция повышения стоимости из-за инфляции.

***Подверженность рыночной и инвестиционной стоимости недвижимости влиянию финансирования в различных формах*** проявляется в том, что доходной недвижимости присуще финансирование в несколько уровней (основными из них является финансирование за счет собственным и заемных средств). Кроме того, финансирование может быть организовано различным образом – по долевому участию, по времени осуществления. Наиболее распространенный способ финансирования – ипотечное кредитование, т.е. финансирование за счет собственных и заемных средств под залог недвижимого имущества. Все это существенно влияет на уровень полезности и инвестиционной привлекательности объектов недвижимости и, в конечном счете, на его рыночную и инвестиционную стоимость.

***Низкая ликвидность***. Недвижимость (объекты капительного строительства) обладают существенно меньшей ликвидностью, чем, например, финансовые активы. Это, в частности, обусловлено значительным сроком, необходимым для реализации объекта на рынке.

***Незначительная эластичность предложения*** недвижимости. Изменение величины предложения недвижимости по равнению со спросом на нее может быть существенно большим, чем на других сегментах рынка имущества.

3. К третьей группе относятся организационно-правовые особенности объектов недвижимости:

***Раздельность (делимость) прав на недвижимость***. Права на недвижимость могут быть разделены по типу прав, по элементам объекта и по времени их осуществления. Также существует и возможность наличия обременений прав на недвижимость в виде залога, сервитута3, ограничения прав пользования, вытекающего из контракта и т.д.

***Особенности налогообложения объектов недвижимости*** связаны со следующим. Инвестиции в недвижимость предоставляют на практике предприятию-инвестору возможность получения налоговых преимуществ – сумма налога на недвижимое имущество предприятия снижает налогооблагаемую базу по налогу на прибыль, поскольку в соответствии с НК РФ налог на недвижимое имущество организации включается в состав прочих расходов с вязанных с производством и реализацией продукции.

***Необходимость профессионального менеджмента*** связано с тем, что все процессы требуют профессионального управления объектами недвижимости, на любой стадии строительства, обустройства, продажи и т.д.

**Формы доходов от недвижимости**

Доход от недвижимости может выступать в различных формах:

* в виде будущих потоков денежной наличности;
* в виде возрастания стоимости недвижимости, т. е. в виде увеличения богат­ства собственника недвижимости;
* в виде дохода от будущей продажи недвижимости.

**Особенности доходов от недвижимости**

* Стабильность дохода.

В большинстве случаев доход, который приносит недвижимость, выступает в норме арендной платы. Договора аренды, как правило, среднесрочны и долгосрочны — от 3-х до 10—15 и более лет. Отсюда — большая стабильность дохода, чем по акциям. Дивиденды, влияющие на курсовую цену акций, производны от прибыли, прибыль — от объема продаж, объем продаж может изменяться весьма динамично.

Кроме того, на доходность ценных бумаг гораздо более серьезное влияние оказывают спекулятивные мотивы.

* Необходимость высокого «порогового» уровня инвестиций.

Недвижимость довольно затруднительно приобрести именно в таком количестве, в котором хотелось бы инвестору. Для приобретения недвижимости необходимы значительные и вполне определенные по масштабам средства, что, с одной стороны, может потребовать уменьшения иных активов, с другой — у инвестора может просто не оказаться достаточных средств. (Например, достаточно сложно приобрести недвижимость, скажем, в 5 % от офисного здания и даже приобретение такой части через участие, например, в АО, образованным на базе такого здания, не дает инвестору достаточно возможностей для самостоятельного управления недвижимостью).

* Необходимость в управлении.

Недвижимость в отличие от иных активов в большей степени нуждается в управлении для получения дохода. От эффективности управления существенно зави­сит уровень доходности. Отсюда следуют по меньшей мере два вывода.

* 1. Для большинства инвесторов недвижимость как объект инвестирования представляет довольно сложный актив.
	2. Для инвесторов, обладающих достаточными знаниями в сфере управления недвижимостью, недвижимость может быть более предпочтительным объектом инвестирования, позволяющим извлекать больший доход и обладать кон­тролем над активом.
* Неоднородность.

Недвижимость — неоднородный актив. Даже если мы имеем два идентичных по своим техническим характеристикам офисных здания, то как минимум по своему местоположению они различаются. Неоднородность недвижимости — фактор, оп­ределяющий существенную дифференциацию в доходах между различными едини­цами недвижимости одного типа в пределах даже одного региона.

* Защищенность доходов от инфляции.

Недвижимость — актив, в большей степени, чем другие, защищенный от инфля­ции. Через арендную плату или цену (которая является величиной, в определенной мере производной от арендной платы) инфляция переносится в доход так, что доход растет вместе с инфляцией.

* Высокие трансакционные издержки.

Недвижимость — *актив, сделки с которым требуют высоких трансакционных издержек.* Для коммерческой недвижимости эти издержки составляют примерно 1 % от цены недвижимости, для жилой они существенно выше и могут быть до 10 % от цены объекта.

* Низкая ликвидность.

Недвижимость — актив, обладающий относительно низкой ликвидностью. Про­дажа недвижимого имущества может занимать при адекватной оценке ее возмож­ной цены до 90—120 дней, а при завышении цены этот срок может быть гораздо более существенным. Проблема ликвидности отчасти может быть решена путем правиль­ной политики цен, что включает в себя как правильный уровень цены, так и время продаж.

Существенно, что при общем высоком уровне цен и позитивном развитии рынка, даже относительно незначительное снижение цены может ускорить процесс реали­зации недвижимости, в то время как при пассивном рынке даже существенное сни­жение может не дать эффекта.

* Низкая корреляция доходов от недвижимости с доходами от иных активов.

Относительная независимость доходов от недвижимости по сравнению с доходами от иных видов активов делает недвижимость своего рода арбитром для портфелей активов.

* Особенности ценообразования.

Цены на фондовом рынке являются прямым следствием последних сделок с цен­ными бумагами, прежде всего корпоративными. Ценообразование на рынке недвижимости — результат оценки недвижимости и переговоров между участниками сделки.

* Сохранность инвестируемых средств.

Недвижимость предоставляет инвестору больше гарантий сохранности инвести­рованных средств. Земля — неуничтожима (если не учитывать возможного ухудше­ния ее качеств). Здания и сооружения — долговечные конструкции. В то же время обеспечение сохранности имущества может требовать дополни­тельных усилий (страхования, например).

* Сложность финансовых потоков.

В большинстве случаев инвестиции в недвижимость связаны с отрицательными денежными потоками в начале жизненного цикла недвижимости — в период созда­ния объекта, затем по мере сдачи объекта в аренду они трансформируются в поло­жительные, а за пределами срока экономической жизни объекта вновь становятся отрицательными. Продажа недвижимости дает еще один положительный денежный поток.

Обладая рядом существенных особенностей по сравнению с другими видами акти­вов, недвижимость может рассматриваться и как часть общего инвестиционного порт­феля, позволяя снизить общий портфельный риск в силу своей непосредственной свя­зи с реальной экономикой, и как самостоятельный актив, приносящий доход.

Двойственность недвижимости как экономического актива создает многообра­зие мотивов и источников для финансирования недвижимости.

Например, средства в жилищное строительство могут вкладываться как инвесторами, заинтересованными в извлечении дохода от последующей продажи или сдачи в аренду недвижимости, так и будущими потребителями, заинтересованными в улучшении своих жилищных условий. Очевидно, что требования со стороны тех и других к объекту будут различны. Для инвестора важно, какова будет доходность инвестиций, для потребителя — каковы будут потребительские качества объекта, насколько они будут отвечать его потребностям. Финансовая сторона бу­дет его интересовать прежде всего как фактор, ограничивающий его возможности.

Очевидно, что конкурентная среда в этих случаях будет различна: на финансо­вом рынке недвижимость будет конкурировать с другими видами финансовых ак­тивов за инвестора, на потребительском — данный объект будет конкурировать с другим за потребителя.

Недвижимое имущество в силу двойственности его природы как экономического актива вынуждено одновременно конкурировать и на рынке финансовых активов, и на рынке реальных активов.

Итак, недвижимое имущество как экономический ресурс обладает рядом особенностей, которые оказывают существенное влияние на ход операций с недвижимостью, на ценообразование на рынке недвижимости и деятельности рыночных механизмов на этом рынке.

**Сущность доходного подхода к оценке недвижимости. Особенности данного метода**

Доходный подход в оценке недвижимости позволяет провести прямую оценку стоимости объекта недвижимости в зависимости от ожидаемых будущих доходов, генерируемых этим объектом. Приведенная к текущему моменту стоимость бедующих доходов, т.е. их дисконтированная стоимость, служит ориентиром того, сколько готов заплатить за оцениваемый объект потенциальный инвестор.

Применение этого подхода предполагает необходимость расчета величины доходов, получаемых от владения недвижимостью, как в предыдущее и текущее время, так и в будущем. Поэтому одним из первых этапов при оценке недвижимости является определение полученных и расчет, и прогнозирование будущих доходов.

*Прогнозирование дохода от недвижимости* основывается на следующем. Вкладывая капитал в недвижимость для ее использования в производственно-коммерческой или иной деятельности, инвестор рассчитывает в результате получить определенные материальные, финансовые или иные выгоды. Значительная часть этих выгод может быть выражена в виде финансовых результатов, в число которых входят:

- поток денежных средств (текущие денежные поступления):

- экономия на налогах:

- будущие доходы от арендной платы:

- доходы от перепродажи недвижимости:

- уменьшение ипотечного долга.

Задача аналитика заключается в том, чтобы, рассчитав текущую стоимость всех будущих доходов и финансовых выгод, на их основе определить текущую стоимость объекта недвижимости, приносящего эти доходы. Изучая объект доходной недвижимости, аналитик принимает во внимание наиболее важные для него параметры – стоимость зданий, сооружений, инфраструктуры и земельного участка, долгосрочные кредиты (ипотечные кредиты).

Установив величину доходов за предыдущие периоды, необходимо определить тенденцию их развития в будущем и рассчитать их прогнозные значения. Именно прогнозные значения доходов служат основой для оценки объектов недвижимости при использовании доходного подхода.

При использовании доходного подхода для оценки недвижимости точность оценки в значительной степени зависит от точности прогнозируемых доходов. На величину доходов оказывает влияние множества факторов: состояние рынка недвижимости на момент оценки и тенденция его развития в перспективе; местоположение земельного участка и качество сооружений на нем; наличие инфраструктуры, в том числе коммуникаций, связывающих объект недвижимости с окружающей средой, и т.д. Учет и оценка этих факторов должна лечь в основу прогноза. Основная расчетная величина для оценщика – чистый операционный доход от недвижимости.

Для определения чистого операционного дохода необходимо, прежде всего, установить степень стабильности получаемых от недвижимости доходов. Под стабильным доходом понимается доход, обычно получаемый от использования оцениваемой недвижимости в течение типичного года в прогнозном периоде, приведенный к моменту оценки. При расчете стабильного дохода из расходов исключаются затраты, носящие разовый характер, т.е. нетипичные при повседневной эксплуатации объекта. Источниками информации для определения доходов и стабильности доходов могут быть: собственник объекта недвижимости; данные, собранные на рынке недвижимости; сведения, полученные от арендаторов и менеджеров объекта недвижимости.

При расчете чистого операционного дохода необходимо учитывать расходы, предназначенные для замены элементов недвижимости с непродолжительными сроками службы. Эти расходы (резерв на замещение) наряду с текущими операционными расходами необходимо вычесть из действительных валовых доходов. Прогнозирование резерва замещения производится исходя из времени приобретения и ориентировочных сроков службы элементов, подлежащих замене.

Определение стоимости объекта недвижимости на основе доходного подхода возможно двумя методами: *методом дисконтирования денежных потоков* и *методом прямой капитализации дохода*. Определение стоимости объекта недвижимости *методом дисконтирования денежных потоков* производится путем прогнозирования будущих доходов, которые потенциально могут быть генерированы объектом недвижимости, с последующим приведением их к текущей стоимости по ставке дисконтирования (требуемой инвесторами ставке дохода на инвестиции), выбранной с учетом риска инвестирования в данную недвижимость.

В качестве потока доходов используется чистый операционный доход – действительный валовой доход от объекта недвижимости за вычетом текущих операционных расходов и резерва на замещение, т.е. рассматривается поток доходов до вычета процентов по обслуживанию долговых обязательств и налогов. Применение в расчетах величины чистого операционного дохода, позволяет не учитывать различия между разными объектами собственности в структуре капитала и выплате налогов, что делает оценку стоимости разных объектов имущества более сопоставимой. Поскольку деньги даже в условиях полной определенности будущего имеют переменную стоимость, поток доходов, которые получены в будущем, необходимо дисконтировать (привести к сегодняшнему дню), просуммировать и, кроме этого, учесть стоимость объекта при реверсии – возможной перепродажи в будущем.

Второй метод оценки недвижимости в рамках доходного подхода – определение стоимости объекта недвижимого имущества *методом прямой капитализации дохода* с использованием коэффициента капитализации при условии получения стабильного дохода в длительном периоде (прямая капитализация).

Величину коэффициента капитализации можно рассчитать тремя способами:

1) кумулятивным методом на основе суммирования безрисковой ставки дохода с компонентами, учитывающими величину риска, характерную для инвестирования в данный объект недвижимости;

2) исходя из анализа рыночных данных, т.е. делением чистого дохода, приносимого сопоставимыми объектами недвижимости, на цену их фактической продажи с последующим адекватным усреднением;

3) на основе требуемой ставки доходности (в качестве которой можно принять ставку дисконтирования) за вычетом темпа роста потока доходов.

Важной особенностью расчета коэффициента капитализации в оценке недвижимости является необходимость учета остаточной стоимости объекта в момент ее перепродажи в будущем. Если вероятность снижения стоимости объекта в будущем велика, то при расчете коэффициента капитализации необходимо учесть норму возмещения основной суммы инвестированного капитала. Кроме этого, выбор коэффициента капитализации должен быть тщательно обоснован с учетом разного рода рисков.

Органы государственной регистрации и порядок осуществления регистрации недвижимости

С началом 2000 года завершился первый и самый сложный этап в становлении отечественной системы госрегистрации прав на недвижимость. Соответствующие учреждения юстиции действуют в 84 субъектах РФ (кроме Эвенкийского, Чукотского, Ненецкого и Усть-Ордынского автономных округов, а также Чеченской Республики). В целом по России 1375 их филиалов и представительств, где работают 11077 чел., в том числе 2083 регистратора прав.

Учреждения юстиции по регистрации прав создают субъекты Федерации, назначение и освобождение от должности самого регистратора входит в функции уполномоченного федерального органа исполнительной власти — Министерства юстиции России. Отношения по регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним регулируются только актами федерального законодательства.

Органы власти субъектов РФ могут принимать нормативно-правовые акты лишь о поэтапном создании учреждений по регистрации прав. На центральные органы возлагается правовой контроль, разработка методических нормативных материалов, координация работ, подготовка персонала и другие функции. В обязанности регистратора входит проверка юридической природы сделок их правовое сопровождение. Поскольку право собственности возникает не с момента заключения соглашения, а с момента государственной регистрации сделок, то проверяться должен именно переход права на недвижимость.

Государственная регистрация прав на недвижимое имущество и сделок с ним, а также предоставление информации о зарегистрированных правах осуществляется на платной основе в размерах, установленных субъектами РФ.

Регистрационная процедура начинается с приема документов на государственную регистрацию прав регистратором от заявителя (или представителя такового).

Для регистрации прав (обременении прав, сделок) предоставляются следующие документы:

* заявление о государственной регистрации права и(или) сделки в произвольной форме, но с обязательным указанием необходимой регистратору информации о заявителе и заявляемом им праве и(или) сделке;
* правоустанавливающий документ, соответствующий, помимо всего прочего, формальным требованиям Закона:
1. акты, изданные органами государственной власти или местного самоуправления в рамках их компетенции и в порядке, который установлен законодательством, действовавшим в месте издания таких актов на момент их издания;
2. договоры и другие сделки в отношении объектов недвижимости, совершенные в соответствии с законодательством, действовавшим в месте расположения объектов недвижимости на момент совершения сделки;
3. акты (свидетельства) о приватизации жилых помещений, совершенные в соответствии с законодательством, действовавшим в месте осуществления приватизации на момент ее совершения;
4. свидетельства о праве на наследство;
5. вступившие в законную силу судебные решения;
6. акты (свидетельства) о правах на объекты недвижимости, выданные уполномоченными органами государственной власти в порядке, установленном законодательством, действовавшим в месте издания таких актов на момент их издания;
7. иные акты передачи прав на недвижимое имущество и сделок с ним заявителю от прежнего правообладателя в соответствии с законодательством, действовавшим в месте передачи на момент ее совершения;
8. приложения к правоустанавливающему документу, например, план земельного участка, участка недр и(или) план объекта недвижимости с указанием его кадастрового номера.
9. документ об оплате регистрации,- услуг ГУ ГБР и госпошлины (в случаях, установленных законом);
10. документ, удостоверяющий личность заявителя, его ксерокопия, нотариально удостоверенный перевод документов, удостоверяющих личность, исполненных на иностранном языке.

Полномочия *представителя юридического лица* подтверждаются следующими документами:

* подлинником или нотариально заверенной копией учредительных документов со всеми зарегистрированными изменениями и дополнениями;
* нотариально заверенной копией свидетельства о государственной регистрации юридического лица;
* уведомлением (справкой) налоговой инспекции о том, что юридическое лицо состоит на учете в налоговой инспекции (с указанием идентификационного налогового номера), либо нотариально удостоверенной копией карты о постановке на налоговый учет, выданной (оформленной) не позднее, чем за два месяца до обращения в бюро;
* протоколом об избрании или приказом о назначении на должность руководителя, имеющего право в силу закона, устава, положения действовать от имени юридического лица без доверенности;
* доверенностью, подписанной руководителем и скрепленной печатью юридического лица.

В доверенности, выдаваемой от имени юридического лица, должна быть указана дата ее совершения, четко определены полномочия представителя. Доверенность, выданная на заключение сделки, подлежащей нотариальному удостоверению, должна быть нотариально удостоверена (п. 2 ст. 185 ГК РФ). Доверенность, выдаваемая в порядке передоверия, должна быть нотариально удостоверена (п. 3 ст. 187 ГК РФ).

Полномочия *представителя юридического лица. действующего по доверенности* от имени правообладателя - физического либо юридического лица, подтверждаются:

* доверенностью, выдаваемой юридическим лицом, для осуществления действий от имени и в интересах доверителей, которая должна быть нотариально удостоверена;
* основной доверенностью, выдаваемой юридическому лицу;
* нотариально удостоверенной копией устава юридического лица и документами, подтверждающими полномочия представителя;

В случае сомнений в отношении правомерности предоставленных документов регистратор может обратиться в правоохранительные органы, в ЖЭКи и другие учреждения для проведения проверки. Ответ вышеперечисленными органами предоставляется в 10-дневный срок.

Если при проведении юридической экспертизы возникают замечания, которые можно и нужно устранить, заявителю предоставляется право в месячный срок (по письменному заявлению — в срок до трех месяцев) привести весь комплект документов в соответствие с указанными требованиями. При этом государственная регистрация прав приостанавливается.

Регистрация может быть приостановлена и на основании заявления правообладателя или уполномоченного на то им лица при наличии у него доверенности, где в письменной форме указываются причины и срок, необходимый для приостановления. В этом случае регистрация может быть приостановлена не более, чем на три месяца. Подача такого заявления прерывает течение срока, указанного выше. Срок, истекший до подачи указанного заявления, не засчитывается в новый срок.

Регистрация приостанавливается на основании определения или решения суда, что сопровождается внесением соответствующей отметки в ЕГРП.

*Отказ в государственной регистрации* возможен в случаях, когда:

* право на объект недвижимости не подлежит государственной регистрации;
* с заявлением обратилось не надлежащее лицо;
* акт органа власти о предоставлении прав на объект недвижимости признан недействительным с момента его издания;
* лицо, выдавшее правоустанавливающий документ, не уполномочено распоряжаться правом на данный объект;
* документы по форме или содержанию не соответствуют требованиям законов;
* документ составлен без указания лицом определенных условий, ограничивающих его права;
* правоустанавливающий документ свидетельствует об отсутствии у заявителя прав на данный объект недвижимости;
* присутствуют технические ошибки в записях документов. Не является основанием для отказа в государственной регистрации отсутствие или незаконченность работ по кадастровому учету земельного участка или наличие судебного спора о границах земельного участка. Не допускается при регистрации незаконченность работ по учету зданий, сооружений и их отдельных частей.

При отказе в государственной регистрации прав заявителю в письменной форме в срок не более пяти дней после окончания срока, установленного для рассмотрения заявления, направляется сообщение о причине отказа, и копия указанного сообщения помещается в дело правоустанавливающих документов. Отказ в регистрации прав может быть обжалован заинтересованным лицом в суд.

В случае, если при регистрации прав допущена техническая ошибка, ее исправление осуществляют тогда, когда нет оснований полагать, что такое исправление может причинить ущерб или нарушить законные интересы правообладателей или третьих лиц, которые полагались на соответствующие регистрационные записи. Если предполагается, что исправление такой ошибки может причинить вред или нарушить интересы правообладателей или третьих лиц, которые полагались на соответствующие регистрационные записи, такое исправление может производиться по решению суда.

Технические ошибки в записях исправляют в трехдневный срок по решению регистратора прав после их обнаружения или получения от любого лица в письменной форме заявления об ошибке в записях. Участники отношений при регистрации в такой же срок в письменной форме получают информацию об исправлении технической ошибки.

После признания поданных документов соответствующими установленным требованиям регистратор вносит необходимые записи в ЕГРП. С этого момента право (обременение права) - возникновение, переход или прекращение такового — и(или) сделка считаются зарегистрированными.

Государственная регистрация возникновения и перехода прав на объект недвижимости удостоверяется соответствующим свидетельством.

Список литературы

1. Абрамов С.И. Инвестирование. – М: Центр экономики и маркетинга, 2007.
2. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ: учебно-практическое пособие. – М: Дело, 2006.
3. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент. – СПб.: Питер, 2008.
4. Зимин И.А Анализ проектных рисков. – М.: Экмос, 2005.
5. Инвестиции: Учебник / С.В. Валдайцев, П.В. Воробьев и др.; под. ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М: Проспект, 2008.
6. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2009.
7. Слепнева Т.А., Яркин Е.В. Инвестиции: Учебное пособие. – М: ИНФРА – М, 2009.