

Методические рекомендации (указания) по выполнению контрольных работ

Дисциплина «Инвестиционный анализ» совмещает в себе взаимосвязанные друг с другом науки «Экономика», «Инвестиция» и основы анализа экономической эффективности. Цель преподавания дисциплины – привить студентам понятия и навыки ведения производства в условиях рыночной экономики.

Задачи изучения дисциплины:

- иметь представление о понятии экономической оценки инвестиций;
- знать основные понятия положения наук «Экономика», «Инвестиции», анализ экономической, эффективности;
- уметь анализировать оценку инвестиции.

Контрольная работа представляется на кафедре для проверки в написанном от руки или отпечатанном на писчей бумаге формата А4. Все страницы должны иметь сквозную нумерацию, начиная со второго. Номер страницы обозначается арабскими цифрами в верхнем правом углу. Страницы должны иметь поле:

Слева – не менее 30 мм, справа – не менее 10 мм,
Сверху – не менее 15 мм, снизу – не менее 20 мм.

Критерии оценки контрольных работ.

Контрольная работа студента должна продемонстрировать глубину проработки им литературных источников, умение самостоятельно делать выводы и обобщения, критически анализировать различные мнения и подходы, овладение элементами научной работы.

Контрольная работа оценивается на «отлично», если в ней:

- А) дан критический анализ работ различных авторов по рассматриваемой проблеме;
- Б) изложение темы осуществлено логично и достаточно глубоко;
- В) проявлена самостоятельность в рассмотрении и представлении проблемы;
- Г) сделаны аргументированные теоретические обобщения, и изложено собственное отношение к точкам зрения, представленным в литературе по данному вопросу;
- Д) содержатся выводы по итогам исследования (анализа);
- Е) составлена достаточно полная библиография по теме, и в тексте имеются ссылки на все представленные источники;
- Ж) работа выполнена аккуратно, с соблюдением всех требований к оформлению.

Оценка контрольной работы снижается на 1-2 балла, если:

- требования, предъявляемые к работам, оцениваемым на «отлично», не выполнены в полной мере;
- отдельные вопросы (части текста) изложены поверхностно, не выполнено в полной мере задание контрольной работы;
- имеются теоретически неправильные определения или неточности, свидетельствующие о пробелах в знаниях студента или о небрежности в выполнении работы.

Контрольная работа оценивается на «неудовлетворительно», если:

- А) содержит грубые теоретические ошибки или поверхностную аргументацию по основным положениям темы;
- Б) имеет формальный, описательный характер без анализа, выводов, ссылок на литературу;
- В) основывается на слишком малом количестве литературных источников;
- Г) носит компилятивный характер

Контрольные вопросы и задачи студент выбирает по следующей схеме:

| Последний № зач.кн. | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 0 |
|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|
| Вопрос | 1, 11, 21, 31, 41, 51 | 2, 12, 22, 32, 42, 52 | 3, 13, 23, 33, 43, 53 | 4, 14, 24, 34, 44, 54 | 5, 15, 25, 35, 45, 55 | 6, 16, 26, 36, 46, 51 | 7, 17, 27, 37, 47, 52 | 8, 18, 28, 38, 48, 53 | 9, 19, 29, 39, 49, 54 | 10, 20, 30, 40, 50, 55 |
| Кейс | № 1 | № 2 | № 1 | № 2 | № 1 | № 2 | № 1 | № 2 | № 1 | № 2 |

Контрольные вопросы:

1. Охарактеризуйте специфику инвестиций в реальные и финансовые активы. Накладывает ли эта специфика отпечаток на выбор методов экономического анализа?

2. Предположение о рациональности поведения инвестора при принятии инвестиционных решений и примеры «поведенческих финансов» и психологии инвестиций.

3. Проблема нерационального подхода к инвестиционным решениям (сигнальные эффекты, проявление агентских конфликтов).

4. Покажите основные приемы выявления конкурентных преимуществ. Почему следует рассматривать качественный анализ конкурентных преимуществ как первый этап инвестиционного анализа.

5. Охарактеризуйте понятия «проектный менеджмент» и «планирование долгосрочных инвестиций фирмы (capital budgeting)». Есть ли различие между этими понятиями?

6. Покажите место инвестиционного анализа в финансовой и организационной структуре фирмы.

7. Охарактеризуйте увязку работ по разработке финансовой стратегии, анализу отчетности, финансовому анализу, планированию с инвестиционными решениями компании.

8. Перечислите стадии разработки инвестиционных проектов и место экономического анализа проектов в процессе работы.

9. Покажите роль и значимость бизнес-плана в аналитической работе по проекту.

10. Сформулируйте административные процедуры подачи заявок на анализ проектов, процедуру оценки эффективности, ранжирования, мониторинга принятых проектов.

11. Перечислите основные блоки экономического анализа инвестиционных проектов по Методическим рекомендациям Минэкономики и Минфина РФ.

12. Почему срок жизни проекта может рассматриваться как конкурентное преимущество. Покажите на примерах значимость срока жизни.

13. На каких предпосылках строится расчет денежных потоков обособленного проекта и притоков денежных потоков функционирующей компании?

14. В чем специфика формирования денежных потоков проекта при оценке эффективности участия в проекте.

15. Охарактеризуйте особенности прогноза и формирования начальных инвестиций: что понимается под безвозвратными инвестициями, приведите примеры вмененных издержек, инвестиций в основные фонды (с учетом капитализируемых затрат), инвестиций в чистый оборотный капитал.

16. В чем особенности отражения инвестиционных потоков на завершающей стадии реализации проекта.

17. Покажите особенности отражения налоговых факторов при прогнозе операционных и инвестиционных денежных потоков проекта.
18. Дайте понятия ликвидности и устойчивости проекта, сопоставьте с ликвидностью компании, ликвидностью активов.
19. Перечислите и покажите на примерах недостатки методов анализа инвестиционных возможностей, не учитывающие в явном виде фактор времени и риска: срок окупаемости, окупаемость с учетом ликвидационной стоимости и метод средней доходности.
20. Сформулируете правила расчета дисконтируемого потока денежных средств по проекту Почему дисконтированный денежный поток по проекту выступает индикатором создания стоимости компании.
21. Назовите источники положительной чистой приведенной стоимости (NPV) проекта.
22. Почему ставка дисконта рассматривается как финансовое ограничение реализации проекта. Назовите допущения в методе NPV анализа инвестиционных проектов и критерии приемлемости.
23. Как решается проблема множественности ставок дисконтирования (взаимосвязь форвардных и спот ставок).
24. В чем преимущества метода анализа проектов через расчет внутренней нормы доходности (IRR)? Упрощенные методы расчета IRR для стандартных денежных потоков (потоки в виде аннуитета и потоки, сходные с облигационным займом).
25. Какие подводные камни отмечаются пользователями в методе IRR. Модифицированная внутренняя норма доходности: правила расчета и преимущества.
26. Снимает ли расчет дисконтированного периода окупаемости проекта недостатки традиционного метода срока окупаемости?
27. Какая ошибка может быть допущена при оценке устойчивости проекта через расчет точки безубыточности и запас финансовой прочности при пренебрежении значением ставки отсечения (затрат на капитал или альтернативной доходности)?
28. В каких ситуациях следует учитывать экономический срок жизни проекта?
29. В каких случаях применяется метод индекса рентабельности?
30. Каким образом выявляются риски проекта? В чем специфика рискованных проектов?
31. Как проводится анализ чувствительности проекта и что дает он пользователю?
32. В чем особенности проведения вероятностного анализа денежных потоков по проекту?
33. Сравните два принципиальных метода включения риска в анализ проекта методом NPV: использование ставки дисконтирования, скорректированной на риск и метод эквивалентных потоков денежных средств (certainty equivalents CE).
34. Как на базе сценарного анализа денежных потоков по проекту применяется метод CE с использованием САРМ.
35. Когда применяется метод дерева решений в инвестиционном анализе?
36. Дайте понятия взаимоисключающих (альтернативных), независимых и зависимых (взаимовлияющих) проектов. Приведите примеры.
37. Перечислите методы, позволяющие ранжировать независимые проекты.
38. Охарактеризуйте сравнительный анализ эффективности проектов разного срока жизни, проектов с разными начальными инвестициями.
39. В чем специфика анализа проектов снижения издержек и замены оборудования. Сформулируйте особенности экономического анализа проектов научных исследований (НИОКР) и проектов создания нематериальных активов.
40. Сформулируйте особенности анализа проектов, формирующих инвестиционную программу компании. Как строится график инвестиционных

возможностей компании и какие критерии формируют инвестиционную программу на один год и на ряд лет.

41. Как решается проблема ограниченности капитала (как нефинансовое ограничение). Методы анализа инвестиций при одногодичном и многолетнем ограничении капитала.

42. Как на практике решаются вопросы, связанные с заданием ставки отсечения при оценке проектов?

43. Опишите алгоритм применения метода затрат на капитал. Дайте понятия средних и предельных затрат на капитал. В чем специфика поправочного метода определения ставки дисконтирования по проектам большего (меньшего) риска.

44. Кумулятивный метод формирования ставки дисконтирования для оценки проекта.

45. Как издержки на привлечение начальных инвестиций (затраты заключения договоров займа, комиссионные выплаты андеррайтеру) могут быть отражены в анализе проекта.

46. Как оценить выгоды привлечения заемного капитала под инвестиционный проект, обосновать формы и сроки заимствования в зависимости от вида проекта.

47. Как льготные условия заимствования могут быть учтены в оценке проекта.

48. Покажите отличия 4-х альтернативных методов оценки NPV по проекту (операционного денежного потока, остаточного потока на собственный капитал, взвешенной стоимости Ардитти-Леви, скорректированной стоимости Майерса).

49. Почему необходимо задание различных ставок дисконтирования в методе скорректированной стоимости Майерса (APV) для эффектов по займам (эффекты налогового щита, списания эмиссионных расходов, льготных кредитов).

50. Как различия в условиях финансирования имитационным моделированием по методу Чамберса-Харриса-Прингла отражаются на рекомендациях по последовательности выбора методов экономического анализа.

51. Сформулируйте требования к информационной базе имитационного моделирования. Охарактеризуйте прикладные компьютерные программы анализа инвестиционных проектов на российском рынке. Какие проблемы практического применения компьютерных моделей отмечают пользователи.

52. Какие возможности дают опционные подходы в экономическом анализе проектов.

53. Почему управленческая гибкость рассматривается как конкурентное преимущество. Сравните факторы опционного ценообразования производных финансовых активов и реальных активов.

54. В чем специфика оценки параметров опционных моделей для реальных опционов. Охарактеризуйте реальные опционы (4 простых вида и сложные (вложенные)). Области и возможности использования аналитических моделей оценки опционов (биномиальная модель) для инвестиционных проектов.

55. Дайте рекомендации по созданию управленческой гибкости инвестиционных решений компании. Как опциона роста (новых инвестиционных возможностей) может быть расширен на финансовые решения (создание займовой мощности).

Контрольные задачи

Кейс № 1. Инвестиции компании «Надежный друг»

Компания ООО «Надежный друг», занимающаяся производством и продажей дверных замков и защелок на территории РФ, рассматривает возможность расширения объемов деятельности, что предполагает введение дополнительной производственной

линии. Часть покупателей продукции – иностранные фирмы и поэтому 10% выручки формируется в долларах. Все текущие издержки – рублевые. Предполагается установить производственную линию в неиспользуемых помещениях организации (складской комплекс). Стоимость производственных площадей, где будет размещена линия, по балансовой оценке составляет 8 млн. рублей. Из-за проблем с месторасположением компании не удавалось до сих пор коммерчески использовать площади как-то иначе.

Цена закупаемого импортного оборудования по оценкам инициаторов проекта составит 300 тыс. долларов, потребуется еще 11000 дол. на транспортировку и растаможивание, и дополнительно к этому 120 тыс. рублей будет израсходовано на установку оборудования.

Компании за счет новой линии удастся выйти на более высокий уровень продаж. Предполагается, что спрос на новую продукцию будет относительно устойчив. По новой продукции потребители готовы авансировать заказы, что приведет к существенному росту кредиторской задолженности компании. По оценкам маркетологов кредиторская задолженность возрастет на 230 тыс. рублей (расчет по закупкам сырья и доле авансовых платежей). С другой стороны, в связи с установкой новой линии должны будут увеличиться товарно-материальные запасы компании на 600 тысяч рублей. Прежде всего это касается запасов сложных комплектующих и увеличением периода производственного цикла в днях. Оценка 600 тыс. рублей – минимальная, возможно службе снабжения и производственникам не удастся придерживаться нормативов.

Полезный срок службы закупаемого оборудования — четыре года. Норма амортизации по нему 25%. Ожидается, что после четырех лет использования ликвидационная стоимость оборудования составит 25 000 дол. (не забудьте в финансовой модели отразить налоговые эффекты при продаже оборудования).

Новая линия будет давать 395 000 дол. дополнительной операционной прибыли (до налогообложения, без учета амортизации) в течение как минимум каждого из следующих четырех лет. Налоговая ставка компании 24%. Целевая структура капитала: 50% собственный и 50% заемный. При реализации проекта компания предполагает придерживаться целевой структуры капитала. Текущий уровень затрат на капитал (WACC) 12%. Компания собирается привлечь валютный кредит под 8% годовых, который будет погашаться равными частями, начиная со второго года реализации проекта.

Задания по кейсу

Постройте финансовую модель инвестиционного проекта в рублях. Курс может быть принят на уровне 27 рублей за доллар.

Является ли проект экономически эффективным? Дайте оценку различными методами.

Как будет отражен эффект реализации проекта на заемном капитале?

Предложенная схема финансирования позволит ли обеспечить платежеспособность средствами проекта? Если нет, то предложите иную схему.

Вопросы, которые должны найти отражение в отчете по экспертизе проекта:

1) Включают ли инвестиционные оттоки финансовой модели стоимость используемого помещения? поясните ответ

2) Предположим, что в прошлом году компания потратила 80 тыс. дол. на реконструкцию производственных площадей, которые будут использованы по проекту. Следует ли включить эти расходы в анализ? Объясните.

3) Допустим, что имеющиеся складские помещения можно сдать в аренду контрагентам за 25 000 дол. в год. Следует ли отражать эти возможности в анализе? Если да, то каким образом?

4) Обсудите вариант реализации проекта, когда новая производственная линия уменьшит сбыт продукции, производимой другими направлениями деятельности

компании. Снижение составит порядка 50000 дол. Следует ли учитывать эту возможность при анализе? Если да, то как?

5) Допустим, что в последующие четыре года ожидается рост среднегодовой инфляции. Темп роста увеличится с текущих 7% до 14% в первом году и 15% в последующие три года. При этом цены на выпускаемую продукцию компании и операционная прибыль по годам будут расти опережающими темпами. Предполагается, что рост цен составит не менее 20% в год.

Реальные или номинальные потоки отражены в финансовой модели проекта? Как учесть в модели и оценках эффективности подвижки в изменении цен?

Вернемся к базовому варианту. В ранее проведенном анализе не рассматривалась рискованность проекта. Покажите, какими методами может быть реализована проверка проекта на устойчивость.

Покажите возможные валютные риски при изменении курса. Например, если курс рубля к доллару поднимется до 32. Какова должна быть приемлемая плата за хеджирование валютных рисков.

Проведите анализ чувствительности показателей выручки, ликвидационной стоимости и затрат на капитал проекта при условии, что каждая из этих переменных может изменяться по сравнению с базовым сценарием или ожидаемым значением на плюс-минус 10, 20 и 30%.

Постройте график чувствительности и обсудите результаты.

Каковы критические точки изменения статей оборотного капитала (прежде всего – запасов).

Проведите сценарный анализ при предположении, что текущие операционные расходы составят 50% выручки. Вероятность слабого спроса на продукцию может быть принята на уровне 25%, высокого — 25% и среднего — 50% (базовая ситуация). В пессимистичном варианте возможно затоваривание и увеличение запасов на 40%.

Как будет выглядеть расчет по PERT анализу.

Постройте имитационное моделирование по проекту. Факторы неопределенности:

1. Срок жизни проекта (и оборудования). Возможный диапазон – от 3 до 8 лет. Нормы амортизации по налоговому учету не меняются.
2. Годовая приростная операционная прибыль (до налогообложения и амортизации) с диапазоном значений от 200 тыс. долларов до 480 тыс. долларов
3. Ликвидационная стоимость оборудования с диапазоном от 10 тысяч дол. до 30 тыс. долларов.

Покажите подробный расчет по 5 прогонам. Сделайте не менее 50 прогнозов и постройте графики вероятности по NPV и IRR

Предположим, что коэффициент вариации среднего проекта компании лежит в диапазоне 0,2-0,4. К какой категории можно было бы отнести новую линию по производству дверной фурнитуры: высокого, среднего или низкого риска? Какой вид риска измеряется в данном случае?

Как соотносятся ранее рассчитанная оценка риска и коэффициент корреляции в ходе оценки вклада проекта в корпорационный, или внутрифирменный, риск? Объясните.

Зависит ли доходность проекта от общего состояния экономики; в частности, каким может быть коэффициент корреляции между показателями доходности проекта и рынка в целом?

Обсудите, как эта корреляция может быть учтена в рыночном риске проекта?

Для учета степени риска в компании обычно добавляют или вычитают 4 процентных пункта из WACC. Следует ли принять проект по увеличению производственных линий?

Кейс № 2 «Ветер перемен»

Компания ООО «Ветер перемен», занимающаяся производством и продажей комплектующих к ноутбукам на территории РФ и ближнего зарубежья, рассматривает возможность расширения объемов деятельности, что предполагает введение дополнительной производственной линии и дистрибьюторской сети. Часть покупателей продукции – иностранные фирмы и поэтому 20% выручки формируется в долларах. 50% текущих издержек – рублевые, 50% долларовые. Предполагается установить производственную линию в неиспользуемых помещениях организации (складской комплекс). Стоимость производственных площадей, где будет размещена линия, по балансовой оценке составляет 12 млн. рублей. Из-за проблем с месторасположением, компании не удалось до сих пор коммерчески использовать площади как-то иначе.

Цена закупаемого импортного оборудования по оценкам инициаторов проекта составит 420 тыс. долларов, потребуется еще порядка 5 000 дол. на транспортировку и растаможивание, и дополнительно к этому 120 тыс. рублей будет израсходовано на установку оборудования. Создание центра продаж обойдется в 13 тыс. долларов и увеличит коммерческие и административные расходы на 15%. В структуре издержек операционной прибыли коммерческие и административные расходы составляли порядка 40%.

Компании за счет новой линии удастся выйти на более высокий уровень продаж. Предполагается, что спрос на новую продукцию будет относительно устойчив. По новой продукции потребители готовы авансировать заказы, что приведет к существенному росту кредиторской задолженности компании. По оценкам маркетологов кредиторская задолженность возрастет на 530 тыс. рублей (расчет по закупкам сырья и доле авансовых платежей). С другой стороны, в связи с установкой новой линии должны будут увеличиться товарно-материальные запасы компании на 700 тысяч рублей. Прежде всего, это касается запасов сложных комплектующих и увеличением периода производственного цикла в днях. Оценка 700 тыс. рублей – минимальная, возможно службе снабжения и производителям не удастся придерживаться нормативов.

Полезный срок службы закупаемого оборудования — четыре года. Норма амортизации по нему 25%. Ожидается, что после четырех лет использования ликвидационная стоимость оборудования составит 45 000 дол. (не забудьте в финансовой модели отразить налоговые эффекты при продаже оборудования).

Новая линия будет давать 675 000 дол. дополнительной операционной прибыли (до налогообложения, без учета амортизации) в течение как минимум каждого из следующих четырех лет. Налоговая ставка компании 24%. Целевая структура капитала: 50% собственный и 50% заемный. При реализации проекта компания предполагает придерживаться целевой структуры капитала. Текущий уровень затрат на капитал (WACC) 12%. Компания собирается привлечь валютный кредит под 8% годовых, который будет погашаться равными частями, начиная со второго года реализации проекта.

Задания по кейсу

Постройте финансовую модель инвестиционного проекта в рублях. Курс может быть принят на уровне 27 рублей за доллар.

Является ли проект экономически эффективным? Дайте оценку различными методами.

Как будет отражен эффект реализации проекта на заемном капитале?

Предложенная схема финансирования позволит ли обеспечить платежеспособность средствами проекта? Если нет, то предложите иную схему.

Вопросы, которые должны найти отражение в отчете по экспертизе проекта:

1) Включают ли инвестиционные оттоки финансовой модели стоимость используемого помещения? поясните ответ

2) Предположим, что в прошлом году компания потратила 80 тыс дол. на реконструкцию производственных площадей, которые будут использованы по проекту. Следует ли включить эти расходы в анализ? Объясните.

3) Допустим, что имеющиеся складские помещения можно сдать в аренду контрагентам за 35 000 дол. в год. Следует ли отражать эти возможности в анализе? Если да, то каким образом?

4) Обсудите вариант реализации проекта, когда новая производственная линия уменьшит сбыт продукции, производимой другими направлениями деятельности компании. Снижение составит порядка 50 000 дол. Следует ли учитывать эту возможность при анализе? Если да, то как?

5) Допустим, что в последующие четыре года ожидается рост среднегодовой инфляции. Темп роста увеличится с текущих 7% до 14% в первом году и 15% в последующие три года. При этом цены на выпускаемую продукцию компании и операционная прибыль по годам будут расти опережающими темпами. Предполагается, что рост цен составит не менее 20% в год.

Реальные или номинальные потоки отражены в финансовой модели проекта? Как учесть в модели и оценках эффективности подвижки в изменении цен?

Вернемся к базовому варианту. В ранее проведенном анализе не рассматривалась рискованность проекта. Покажите, какими методами может быть реализована проверка проекта на устойчивость.

Покажите возможные валютные риски при изменении курса. Например, если курс рубля к доллару поднимется до 32. Какова должна быть приемлемая плата за хеджирование валютных рисков.

Проведите анализ чувствительности показателей выручки, ликвидационной стоимости и затрат на капитал проекта при условии, что каждая из этих переменных может изменяться по сравнению с базовым сценарием или ожидаемым значением на плюс-минус 10, 20 и 30%.

Постройте график чувствительности и обсудите результаты.

Каковы критические точки изменения статей оборотного капитала (прежде всего – запасов).

Проведите сценарный анализ при предположении, что текущие операционные расходы составят 50% выручки. Вероятность слабого спроса на продукцию может быть принята на уровне 25%, высокого — 25% и среднего — 50% (базовая ситуация). В пессимистичном варианте возможно затоваривание и увеличение запасов на 40%.

Как будет выглядеть расчет по PERT анализу.

Постройте имитационное моделирование по проекту. Факторы неопределенности:

4. Срок жизни проекта (и оборудования). Возможный диапазон – от 3 до 8 лет. Нормы амортизации по налоговому учету не меняются.

5. Годовая приростная операционная прибыль (до налогообложения и амортизации) с диапазоном значений от 200 тыс. долларов до 480 тыс. долларов

6. Ликвидационная стоимость оборудования с диапазоном от 10 тысяч дол. до 30 тыс. долларов.

Покажите подробный расчет по 5 прогонам. Сделайте не менее 50 прогнозов и постройте графики вероятности по NPV и IRR

Предположим, что коэффициент вариации среднего проекта компании лежит в диапазоне 0,2-0,4. К какой категории можно было бы отнести новую линию по производству дверной фурнитуры: высокого, среднего или низкого риска? Какой вид риска измеряется в данном случае?

Как соотносятся ранее рассчитанная оценка риска σ и коэффициент корреляции в ходе оценки вклада проекта в корпорационный, или внутрифирменный, риск? **Объясните.**

Зависит ли доходность проекта от общего состояния экономики; в частности, каким может быть коэффициент корреляции между показателями доходности проекта и рынка в целом?

Обсудите, как эта корреляция может быть учтена в рыночном риске проекта?

Для учета степени риска в компании обычно добавляют или вычитают 4 процентных пункта из WACC. Следует ли принять проект по увеличению производственных линий?

5. Рекомендуемая литература:

Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? – М.: Финансы и статистика, 1995. – 384 с.: ил.

Берес В., Хавранек П. "Руководство по оценке эффективности инвестиций", М.: Интерэксперт, 1995.

Бессмертный С., Садовой Л. Анализ существующего положения и пути развития финансово-промышленных групп. Деловой экспресс, №11, 26.03.1996.

Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. Киев: МП "Итем" Лтд, 1995.

Бандурин А. В., Чуб Б. А. Инвестиционная стратегия корпорации на региональном уровне. – М.: "Наука и экономика" – 1998, 132 с.

Журнал «Деловой мир»

Журнал «Деловой экспресс»

Кохно П. А. и др. Менеджмент. – М. Финансы и статистика, 1993.

Финансово-кредитный словарь в 3 т. М.: Финансы и статистика, 1994.

Финансы: Учебник / В.М. Родионова, Ю.Я. Вавилов, Л.И. Гончаренко и др.; Под ред. В.М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика, 1993. – 400 с.: ил.

Чернов В.А. Инвестиционная стратегия. Учебное пособие для ВУЗов. Изд-во «Юнити», 2004.

Кравченко Н.А. Инвестиционный анализ. Учебное пособие. Изд-во Дело, 2007 г., 264 стр.

Корчагин Ю. А. Инвестиционная стратегия. Высшее образование. Издательство «Феникс», 2006.

Кучарина Е.А. Инвестиционный анализ. Учебное пособие, Питер, 2006.

Маркарьян Э.А. Инвестиционный анализ. Учебное пособие, 2003.